
I. CONDICIONES GENERALES DE LA ECONOMÍA

EVOLUCIÓN ECONÓMICA DE MÉXICO

Producto Interno Bruto por Entidad Federativa 2016 (INEGI)

El 6 de diciembre de 2017, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) presentó los resultados del Producto Interno Bruto (PIB) por Entidad Federativa, 2016. A continuación se presenta la información.

Aspectos Generales

Como parte del Sistema de Cuentas Nacionales de México el INEGI presenta los resultados del “Producto Interno Bruto por Entidad Federativa, 2016 preliminar. Año base 2013”, mediante los cuales se proporciona información para cada una de las entidades federativas y sus respectivos grandes grupos de actividades económicas.

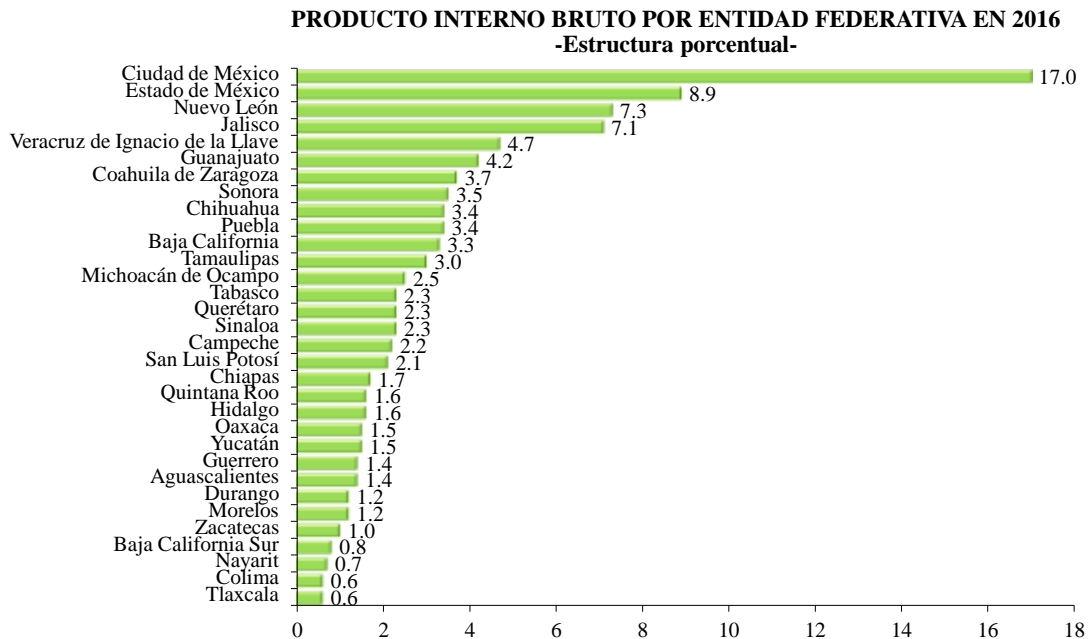
Los resultados del PIB por Entidad Federativa se presentan con su nuevo año base 2013. Este cambio permitió actualizar la dinámica de las entidades federativas y su participación en el PIB nacional.

La información contiene cifras en valores corrientes y a precios constantes de 2013, así como los índices de precios implícitos e índices de volumen físico correspondientes.

Principales Resultados:

PIB por Entidad Federativa

En 2016, el PIB total a precios básicos resultó de 18 billones 841 mil 226 millones de pesos corrientes, monto integrado principalmente por la contribución de la Ciudad de México que participó con 3 billones 197 mil 348 millones, seguido por el Estado de México con un billón 679 mil 645 millones, Nuevo León un billón 381 mil 366 millones, Jalisco un billón 344 mil 612 millones, Veracruz de Ignacio de la Llave 885 mil 891 millones, Guanajuato 795 mil 297 millones, Coahuila de Zaragoza 689 mil 837 millones, Sonora 652 mil 593 millones, Chihuahua 644 mil 228 millones, Puebla 633 mil 555 millones y Baja California con 630 mil 433 millones. Este grupo de entidades generó el 66.5% del producto total.



Nota: La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo.

FUENTE: INEGI.

Estructura del PIB Estatal por grupos de actividades económicas

Actividades primarias

Durante 2016, el PIB de las actividades primarias integradas por la agricultura, cría y explotación de animales, aprovechamiento forestal, pesca y caza alcanzaron 673 mil 975 millones de pesos corrientes, cifra en la que Jalisco contribuyó en mayor proporción con 11.3%, Michoacán de Ocampo 9.4%, Sinaloa 7.7%, Veracruz de Ignacio de la Llave 7.2%, Chihuahua 6.4%, Sonora 5.9%, Guanajuato 4.4%, Puebla y el Estado de México con 3.8% individualmente, Chiapas 3.5%, Durango 3.4% y Tamaulipas con 3%. El resto de los estados participó con el 30.2 por ciento.

PRODUCTO INTERNO BRUTO DE LAS ACTIVIDADES PRIMARIAS EN 2016
-Estructura porcentual-



FUENTE: INEGI.

Actividades Secundarias

Las actividades secundarias conformadas por la minería, industria manufacturera, construcción y la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica y

suministro de gas por ductos al consumidor final, registraron en 2016 un monto de 5 billones 895 mil 701 millones de pesos corrientes. Las entidades que en mayor medida aportaron a esta cifra fueron: Nuevo León 8.8%, el Estado de México con 7.4%, Jalisco 7.3%, Coahuila de Zaragoza 6.3%, la Ciudad de México 5.6%, Campeche¹ y Sonora con 5.3% cada uno, Guanajuato 5.2%, Chihuahua 4.8%, Veracruz de Ignacio de la Llave 4.7%, Baja California 4.5% y Tabasco² 4.1%. El resto de los estados participaron de manera agregada con el 30.7 por ciento.

PRODUCTO INTERNO BRUTO DE LAS ACTIVIDADES SECUNDARIAS EN 2016
-Estructura porcentual-



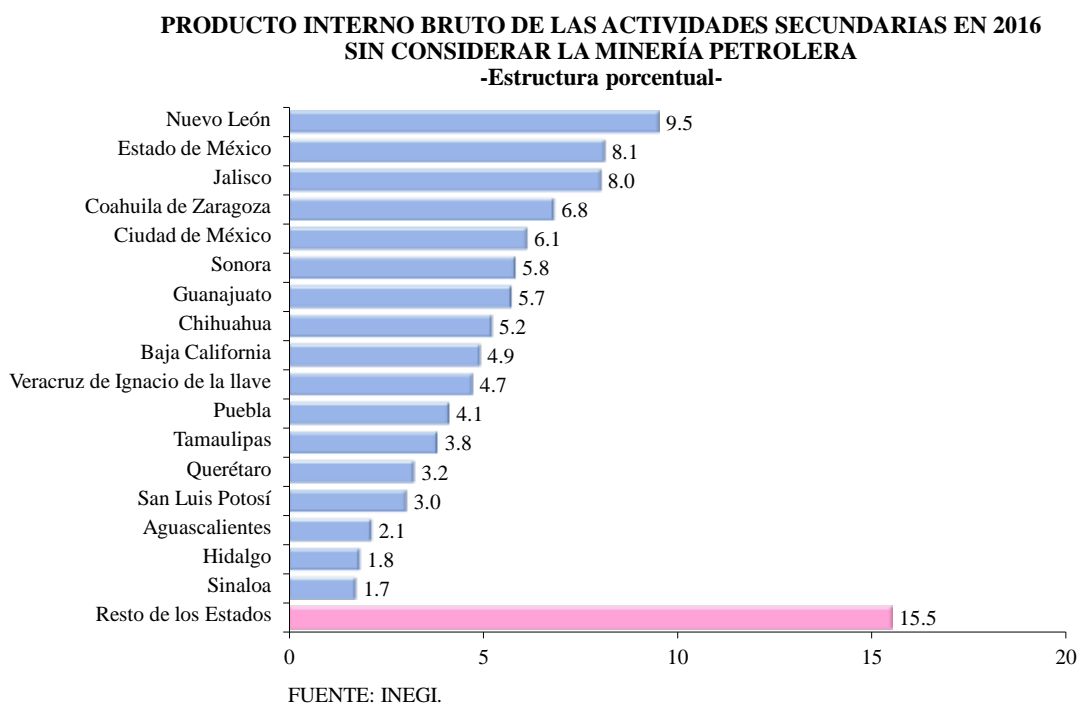
FUENTE: INEGI.

Actividades secundarias sin considerar la minería petrolera

¹ Para Campeche la Extracción de petróleo y gas, y la Perforación de pozos petroleros y de gas representaron el 87% del total de las actividades secundarias; mientras que en Tabasco estas actividades aportaron el 72.2% del total de su actividad secundaria.

² Para Campeche la Extracción de petróleo y gas, y la Perforación de pozos petroleros y de gas, representaron el 87% del total de las actividades secundarias; mientras que en Tabasco estas actividades aportaron el 72.2% del total de su actividad secundaria.

Es importante mencionar que en algunos estados, la minería petrolera³ incide significativamente en su PIB. Con objeto de conocer este impacto, en la siguiente gráfica se presentan los niveles estatales de las actividades secundarias sin considerar dicha minería.



Actividades Terciarias

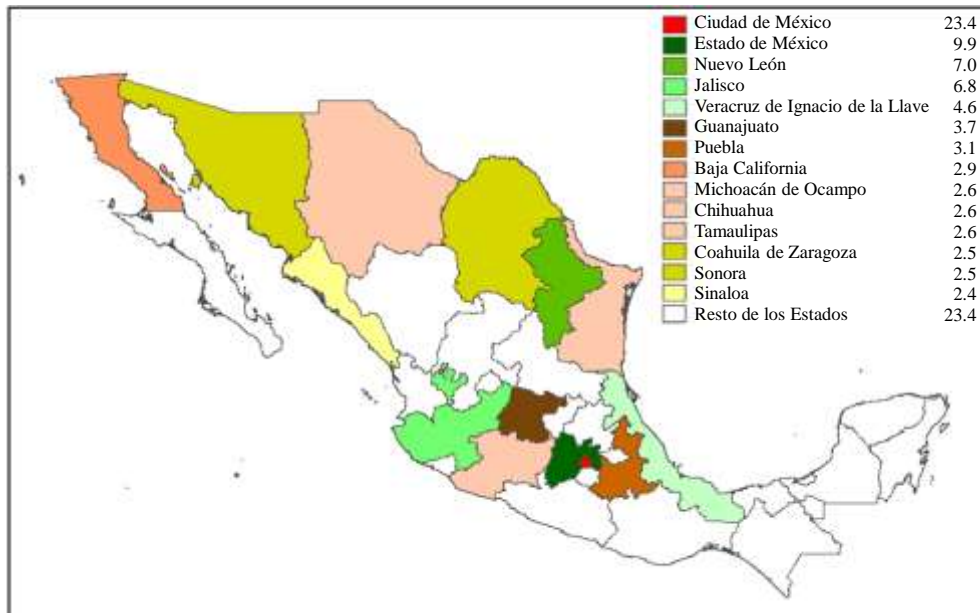
Este grupo de actividades⁴ generó en 2016 un PIB de 12 billones 271 mil 550 millones de pesos corrientes, de los cuales la Ciudad de México aportó 23.4% del total, el Estado

³ La minería petrolera se conforma por la Extracción de petróleo y gas, y la Perforación de pozos petroleros y de gas

⁴ Incluye: comercio; transportes, correos, y almacenamiento; información en medios masivos; servicios financieros y de seguros; servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles; servicios profesionales, científicos y técnicos; corporativos; servicios de apoyo a los negocios y manejo de desechos y servicios de remediación; servicios educativos; servicios de salud y de asistencia social; servicios de esparcimiento, culturales y deportivos, y otros servicios recreativos; servicios de alojamiento temporal y de preparación de alimentos y bebidas; otros servicios excepto actividades del gobierno, y actividades legislativas, gubernamentales, de impartición de justicia y de organismos internacionales y extraterritoriales.

de México 9.9%, Nuevo León 7%, Jalisco 6.8%, Veracruz de Ignacio de la Llave 4.6%, Guanajuato 3.7%, Puebla 3.1%, Baja California 2.9%, Michoacán de Ocampo, Chihuahua y Tamaulipas con 2.6% cada uno, Coahuila de Zaragoza y Sonora con 2.5% de manera individual, y Sinaloa 2.4%. El 23.4% complementario se integró con el resto de los estados.

PRODUCTO INTERNO BRUTO DE LAS ACTIVIDADES TERCIARIAS EN 2016
-Estructura porcentual-

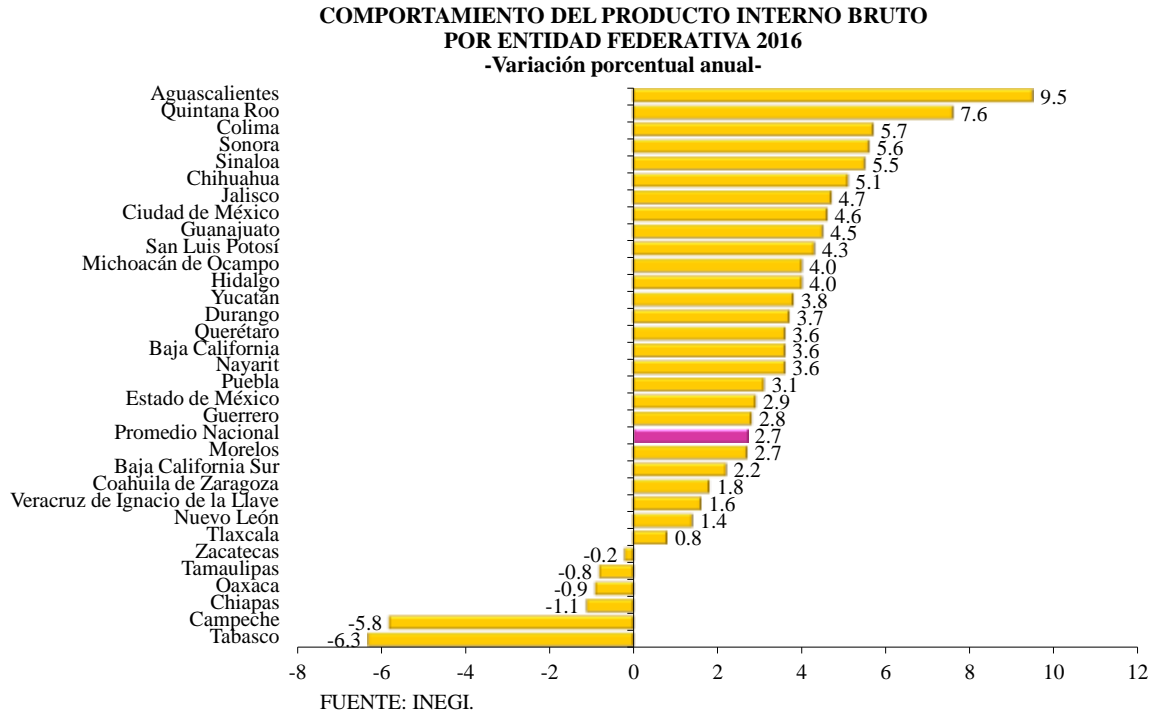


FUENTE: INEGI.

Dinámica de los estados en la Economía Nacional

Durante 2016, el PIB total registró una variación anual de 2.7% en términos reales con relación a 2015. En el período en cuestión, los estados que presentaron aumentos por arriba del nivel nacional fueron: Aguascalientes con 9.5%, Quintana Roo 7.6%, Colima 5.7%, Sonora 5.6%, Sinaloa 5.5%, Chihuahua 5.1%, Jalisco 4.7%, la Ciudad de México 4.6%, Guanajuato 4.5%, San Luis Potosí 4.3%, Michoacán de Ocampo e Hidalgo con 4% en cada entidad, Yucatán 3.8%, Durango 3.7%, Querétaro, Baja California y Nayarit con 3.6% en cada caso, Puebla 3.1%, el Estado de México 2.9% y Guerrero 2.8%. El resto de las entidades mostraron incrementos iguales o inferiores al nivel del

país, destacando los descensos anuales de Tabasco, Campeche, Chiapas, Oaxaca, Tamaulipas y Zacatecas; en estas entidades su comportamiento se asocia principalmente a un menor dinamismo del sector secundario.



**COMPORTAMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO POR ENTIDAD
FEDERATIVA 2016**

-Variación porcentual anual-

Estado	2016			
	Total	Actividades		
		Primarias	Secundarias	Terciarias
Total	2.7	3.8	0.4	3.9
Aguascalientes	9.5	3.2	7.0	11.9
Baja California	3.6	-8.8	2.6	4.9
Baja California Sur	2.2	0.8	-5.3	5.6
Campeche	-5.8	8.1	-6.1	-4.7
Coahuila de Zaragoza	1.8	-4.5	0.8	3.3
Colima	5.7	5.0	0.2	7.9
Chiapas	-1.1	1.3	-10.9	2.5
Chihuahua	5.1	-3.6	7.1	4.5
Ciudad de México	4.6	2.2	2.6	4.9
Durango	3.7	1.8	3.4	4.1
Guanajuato	4.5	2.7	4.7	4.5
Guerrero	2.8	12.1	3.6	2.0
Hidalgo	4.0	0.8	3.3	4.6
Jalisco	4.7	3.5	2.2	6.0
Estado de México	2.9	5.2	1.3	3.5
Michoacán de Ocampo	4.0	14.9	-3.0	4.1
Morelos	2.7	9.4	3.2	2.1
Nayarit	3.6	13.5	3.5	2.8
Nuevo León	1.4	-3.8	-2.8	3.9
Oaxaca	-0.9	2.9	-5.9	0.8
Puebla	3.1	-0.7	4.4	2.7
Querétaro de Arteaga	3.6	-1.8	5.4	2.7
Quintana Roo	7.6	-3.5	26.1	5.4
San Luis Potosí	4.3	2.7	3.5	5.0
Sinaloa	5.5	7.6	5.0	5.2
Sonora	5.6	4.8	8.9	2.7
Tabasco	-6.3	1.5	-8.6	-1.7
Tamaulipas	-0.8	10.2	-4.8	1.2
Tlaxcala	0.8	-2.7	-1.7	2.4
Veracruz de Ignacio de la Llave	1.6	-1.0	3.4	0.8
Yucatán	3.8	2.2	7.9	2.4
Zacatecas	-0.2	20.1	-8.1	2.9

FUENTE: INEGI.

Fuente de información:

http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2017/pibef/pibef2017_12.pdf

Reporte sobre las economías regionales julio-septiembre 2017 (Banxico)

El 15 de diciembre de 2017, el Banco de México (Banxico) presentó el *Reporte sobre las economías regionales julio-septiembre 2017* que se presenta a continuación.

Este documento presenta los indicadores y el análisis que el Banco de México produce sobre las distintas regiones del país en tres vertientes: la evolución de la actividad económica, la inflación, y las expectativas de los agentes económicos. El Reporte refleja el compromiso de la Junta de Gobierno del Banco de México para promover un entendimiento más amplio y profundo sobre el desempeño de las economías regionales. La información que se presenta es considerada por la Junta de Gobierno del Banco de México para complementar su visión sobre la situación económica y los pronósticos de la economía nacional.

Resumen

Durante el tercer trimestre de 2017, la actividad económica en México registró una contracción. Este comportamiento refleja el hecho de que a la desaceleración que ya venían presentando algunos componentes de la demanda agregada, se añadieron los efectos adversos, aunque temporales, ocasionados por los sismos y por la importante reducción de la producción petrolera que tuvieron lugar en septiembre. En efecto, en el período que se reporta se acentuó el débil desempeño que la actividad industrial ha mostrado desde mediados de 2014, a la vez que las actividades terciarias presentaron una reducción. Al interior de la producción industrial, destaca que la minería acentuó su tendencia desfavorable en el tercer trimestre, al tiempo que persistió la debilidad de la construcción. En contraste, la actividad manufacturera mantuvo una tendencia positiva.

En congruencia con lo anterior, se estima que mientras que en el norte y el centro norte se observó cierta desaceleración en el ritmo de crecimiento de la actividad, en aquellas regiones más afectadas por los choques temporales referidos se habrá registrado una contracción. En particular, se calcula que el sur mostró una caída derivada tanto de la disminución en la producción petrolera, como de los movimientos telúricos, en tanto que estos últimos redujeron el nivel de actividad en el centro, especialmente en lo correspondiente al comercio y los servicios⁵. En efecto, este desempeño regional refleja el hecho de que en las regiones norte y centro norte las manufacturas siguieron mostrando un desempeño favorable, mientras que en el centro y el sur las actividades terciarias se vieron particularmente afectadas por los sismos ocurridos en septiembre, al tiempo que en esta última región la minería petrolera acentuó su caída como consecuencia de la reducción temporal en la plataforma de producción petrolera. Al respecto, el recuadro *Efectos de los Sismos de Septiembre en la Actividad Económica Regional* identifica las principales afectaciones y dificultades que enfrentaron las empresas como consecuencia de los referidos movimientos telúricos, en tanto que el recuadro *Estimación de los Efectos de los Sismos de Septiembre en la Actividad Económica Regional* estima su impacto en la actividad económica regional.

La inflación general anual alcanzó 6.66% en agosto de este año y se redujo en los siguientes dos meses. No obstante, la presencia de nuevos choques provocó que al mes de noviembre la inflación general anual mostrara un aumento respecto a septiembre, al pasar de 6.35 a 6.63%. En particular, la variación anual del subíndice no subyacente se incrementó en respuesta fundamentalmente a aumentos en los precios de los energéticos, destacando el del gas L.P., así como al alza en los precios de ciertas frutas y verduras. Por su parte, la inflación subyacente anual también presentó un incremento, el cual estuvo asociado a un aumento en los precios de las mercancías no alimenticias

⁵ Regionalización: el norte incluye Baja California, Sonora, Chihuahua, Coahuila, Nuevo León y Tamaulipas; el centro norte considera Aguascalientes, Baja California Sur, Colima, Durango, Jalisco, Michoacán, Nayarit, San Luis Potosí, Sinaloa y Zacatecas; el centro lo integran la Ciudad de México, Estado de México, Guanajuato, Hidalgo, Morelos, Puebla, Querétaro y Tlaxcala; y el sur, Campeche, Chiapas, Guerrero, Oaxaca, Quintana Roo, Tabasco, Veracruz y Yucatán.

y a un repunte en los precios de los servicios. La evolución de la inflación en todas las regiones se ha visto afectada por los factores anteriormente descritos, y ha seguido, en general, una trayectoria similar.

Los directivos empresariales entrevistados para este Reporte en todas las regiones esperan que la demanda por sus bienes y servicios presente una expansión durante los siguientes doce meses. En este contexto, las fuentes consultadas también anticipan un aumento del personal contratado y del acervo de capital físico. Dichos directivos comentaron sobre los principales riesgos al alza y a la baja para el crecimiento económico regional. Entre los riesgos a la baja, las fuentes consultadas destacaron: i) que se presente un deterioro en la seguridad pública; ii) que la incertidumbre asociada con el proceso electoral de 2018 inhiba el gasto privado en inversión; y iii) que la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) no sea favorable para México, o que incluso resulte en la salida de Estados Unidos de Norteamérica de dicho tratado. En contraste, entre los riesgos al alza, los directivos entrevistados mencionaron: i) que el flujo de inversión, tanto nacional como extranjera, sea mayor al esperado; y ii) que la renegociación del TLCAN resulte favorable para el sector productivo mexicano. Con el propósito de dimensionar la relevancia del TLCAN para las distintas regiones del país, el recuadro *Una Estimación de la Importancia Económica Regional de las Exportaciones Manufactureras Mexicanas hacia Estados Unidos de Norteamérica* profundiza sobre la importancia del comercio con Estados Unidos de Norteamérica para la generación de valor agregado regional, especialmente el que se deriva de la inserción de las distintas regiones en Cadenas Globales de Valor (CGV).

Respecto a la evolución esperada de los precios para los próximos doce meses, los directivos entrevistados en todas las regiones anticipan que las tasas de crecimiento anual de los precios de venta de los bienes y servicios que ofrecen sean en general menores a las del año previo. En congruencia con lo anterior, los directivos también

esperan una reducción en las variaciones anuales de los precios de los insumos para los próximos doce meses respecto a lo registrado en el año anterior, así como, en balance, en la mayoría de las regiones esperan en promedio variaciones similares en el costo del factor trabajo.

Finalmente, las reformas estructurales que están siendo implementadas, en conjunto con una política económica encaminada a mantener un entorno de solidez macroeconómica, han permitido que las economías regionales hayan mostrado resiliencia ante los choques adversos que han enfrentado. No obstante, un entorno de inseguridad pública y de falta de plena vigencia del estado de derecho ha dificultado lograr que la fortaleza de los fundamentos macroeconómicos se refleje en mayores niveles de productividad, lo cual es un factor fundamental para lograr un crecimiento sostenible y, por lo tanto, de incrementar las remuneraciones laborales y el bienestar de la población en las distintas regiones del país.

1. Actividad Económica Regional

Durante el tercer trimestre de 2017, la economía mexicana presentó una contracción, la cual reflejó tanto la desaceleración más acentuada de algunos componentes de la demanda agregada, como los efectos adversos, aunque temporales, ocasionados por los sismos y por la importante reducción de la producción petrolera que tuvieron lugar en septiembre. Así, se acentuó el débil desempeño que la actividad industrial ha mostrado desde mediados de 2014, al tiempo que se observó una disminución en las actividades terciarias durante el trimestre que se reporta. Al interior de la producción industrial, destaca que en la minería se exacerbó la tendencia negativa que se ha venido observando, a la vez que se mantuvo la debilidad en la construcción. En contraste, la actividad manufacturera continuó presentando una trayectoria positiva.

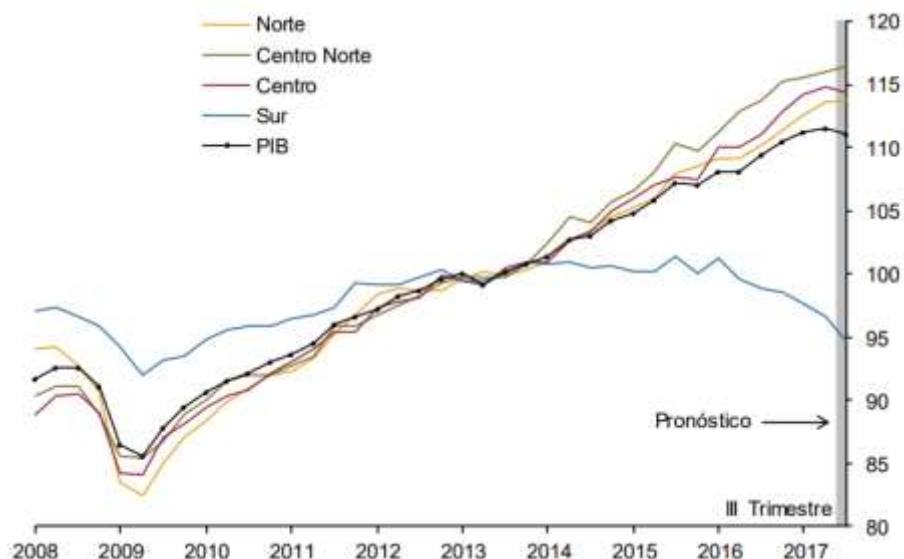
1.1 Indicador Trimestral de la Actividad Económica Regional

A la desaceleración de la economía que ya se venía observando, la cual está recayendo, en buena medida, sobre el sector industrial, se añadieron en septiembre los efectos negativos, si bien temporales, de los sismos, principalmente en el sector servicios, así como de una caída extraordinaria de la producción petrolera. Estos eventos en su conjunto contribuyeron a que se observara una contracción trimestral en el PIB, en términos desestacionalizados. Debido a que los choques temporales ya referidos se focalizaron en algunas regiones del país, el desempeño de las economías regionales resultó ser heterogéneo en el trimestre que se reporta. En efecto, las regiones centro y sur se vieron afectadas por los movimientos telúricos, así como la menor producción de hidrocarburos en esta última región, por lo que presentaron una contracción, mientras que aquellas regiones que no fueron afectadas directamente por los sismos exhibieron cierta desaceleración, si bien mantuvieron una tendencia positiva en sus niveles de actividad. Al respecto, el recuadro *Efectos de los Sismos de Septiembre en la Actividad Económica Regional* analiza los principales daños y dificultades que enfrentaron las empresas como consecuencia de los referidos movimientos telúricos, en tanto que el recuadro *Estimación de los Efectos de los Sismos de Septiembre en la Actividad Económica Regional* presenta una estimación de su impacto sobre la actividad económica en las regiones que fueron afectadas.

La contracción de la actividad económica en el centro y el sur reflejó el desempeño menos favorable, en opinión de los directivos empresariales consultados, de algunos servicios, así como del comercio y el turismo en la primera región, y de la minería, las manufacturas y la construcción en la segunda. Por su parte, en el norte el crecimiento de las manufacturas y la minería fue compensado por la evolución negativa de la construcción y el turismo, a la vez que el comercio exhibió cierto estancamiento. Finalmente, en el centro norte la actividad siguió expandiéndose en la mayoría de los

sectores, con excepción de lo correspondiente al turismo y a la producción agropecuaria (Gráfica y cuadro siguientes).

INDICADOR TRIMESTRAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA REGIONAL^{1/} -Índice 2013=100-



1/ El valor del Producto Interno Bruto (PIB) para el tercer trimestre de 2017 corresponde al dato observado.

FUENTE: Elaboración del Banco de México con base en datos del INEGI ajustados por estacionalidad.

INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA REGIONAL -Variación trimestral en por ciento-

	Nacional*		Norte		Centro Norte		Centro		Sur	
	2T-2017	3T-2017	2T-2017	3T-2017	2T-2017	3T-2017	2T-2017	3T-2017	2T-2017	3T-2017
Actividad Económica^{1/ 2/}	0.28	-0.29	0.84	0.15	0.44	0.37	0.59	-0.45	-1.06	-2.01
Manufacturas^{1/ 2/}	0.24	0.13	0.57	0.35	1.80	1.05	0.32	1.17	-4.67	-2.26
Minería^{3/ 4/}	0.17	-4.82	0.60	2.05	-2.03	0.76	-1.87	-4.32	-0.44	-6.36
Construcción^{3/}	-1.96	-0.46	4.69	-6.05	-1.16	0.83	-4.56	3.74	-17.09	-1.32
Comercio^{1/ 5/}	0.17	-0.73	1.03	0.08	1.31	1.38	0.01	-0.35	-1.07	2.68
Turismo^{6/}	4.07	-0.72	5.17	-0.19	5.75	-1.47	-0.15	-3.60	5.34	1.33
Agropecuario^{7/}	2.46	-4.07	-0.04	-8.55	-2.41	-0.11	7.55	1.30	-1.38	0.18

* Los datos nacionales de actividad económica, manufacturas, minería y construcción corresponden al PIB trimestral ajustado por estacionalidad del INEGI.

1/ Datos regionales calculados con base en información del INEGI ajustada por estacionalidad.

2/ Los datos del Indicador Trimestral de la Actividad Económica Regional (ITAER) y de la producción manufacturera a nivel regional en el tercer trimestre de 2017 corresponden a un pronóstico.

3/ Datos regionales desestacionalizados por el Banco de México con base en información del INEGI.

4/ Los datos de minería correspondientes al tercer trimestre de 2017 para las regiones son preliminares.

5/ Para el sector comercio se presenta la variación de la serie de Ingresos por suministros de bienes y servicios del comercio al por menor. Cifras del INEGI ajustadas por estacionalidad.

6/ Para el sector turismo se muestra la variación del Indicador de Ocupación Hotelera, elaborado y desestacionalizado por el Banco de México con base en datos de la Secretaría de Turismo del Gobierno Federal.

7/ Para el sector agropecuario se presenta la variación del Índice de Producción Agropecuaria Regional (IPAR) elaborado y desestacionalizado por el Banco de México con base en información de la SAGARPA. Cabe mencionar que a diferencia del cálculo del Producto Interno Bruto, este indicador no incorpora la información relativa al valor generado por las siembras y aproxima una medición de valor bruto de la producción y no una de valor agregado generado en el sector.

FUENTE: Banco de México.

Efectos de los Sismos de septiembre en la Actividad Económica Regional

1. Introducción

El 7 y el 19 de septiembre de 2017, ocurrieron sismos de magnitudes de 8.2 y 7.1 en la escala de Richter, respectivamente, con epicentros cerca de Pijijiapan, Chiapas y Axiochapan, Morelos, en ese orden. Estos eventos impactaron principalmente a ocho entidades federativas del país: Ciudad de México, Morelos, Estado de México, Puebla y Tlaxcala, en la región centro, y Chiapas, Guerrero y Oaxaca, en la región sur.

Aunque en la región sur se observó la mayor afectación en infraestructura y bienes inmuebles, en el centro la interrupción de las actividades en las empresas se presentó con mayor frecuencia y duración, en tanto que en el resto del país parecieran no haberse presentado disrupciones de importancia. En este contexto, los objetivos de este recuadro son: i) identificar las principales disrupciones y dificultades que enfrentaron las empresas en su operación como consecuencia de los sismos; y ii) presentar las expectativas de los directivos empresariales sobre el cambio en la demanda de los bienes y servicios que ofrecen para el cuarto trimestre de 2017 como consecuencia de los sismos.

2. Afectaciones de los Sismos en las Empresas

En octubre de 2017, el Banco de México realizó una encuesta especial a directivos empresariales en las ocho entidades impactadas por los movimientos telúricos de septiembre, en los sectores manufacturero y no manufacturero (construcción, comercio y servicios, excepto educativos y de salud). Cabe mencionar que esta encuesta solamente considera empresas de más de 100 empleados, por lo que el análisis que se presenta no necesariamente refleja el impacto de los sismos de

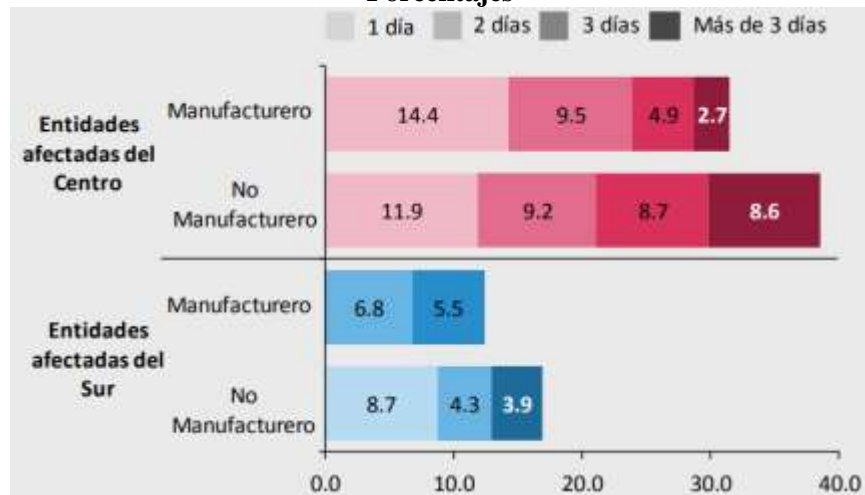
septiembre en la totalidad de las unidades económicas localizadas en las entidades afectadas, sino únicamente en empresas relativamente grandes. Por ello, puede no estar captando en su totalidad el impacto en establecimientos de menor tamaño, los cuales pueden estar relativamente más concentrados en las zonas rurales afectadas⁶.

Entre las afectaciones derivadas de los sismos se les preguntó si tuvieron paro parcial o total en sus actividades y el número de días que duró esta situación. En la gráfica siguiente se muestra el porcentaje de empresas que reportaron una interrupción de actividades como consecuencia de los sismos de acuerdo con la duración de la misma. En el centro se presentaron con mayor frecuencia los paros de actividad que en el sur, siendo esta situación relativamente más severa en el sector no manufacturero en ambas regiones, tanto por el porcentaje de empresas que mencionaron una suspensión de su actividad (38.4 y 16.9% en el centro y el sur, respectivamente), como por su duración (8.6 y 3.9% pararon por más de tres días en las regiones centro y sur, en ese orden).

⁶ De acuerdo con datos de los Censos Económicos 2014 publicados por el INEGI, en los estados afectados del sur poco más de la mitad del valor agregado bruto (VAB) se produce en unidades económicas de más de 100 trabajadores, mientras que este tipo de empresas en las entidades consideradas de la región centro concentran poco más del 70%. Asimismo, el porcentaje de establecimientos con más de 100 empleados en los estados afectados del sur equivale a 0.2% del total de establecimientos, mientras que en las entidades afectadas del centro este porcentaje es 0.5 por ciento.

**SUSPENSIÓN DE ACTIVIDADES EN LAS EMPRESAS
UBICADAS EN LAS ENTIDADES AFECTADAS**

-Porcentajes-

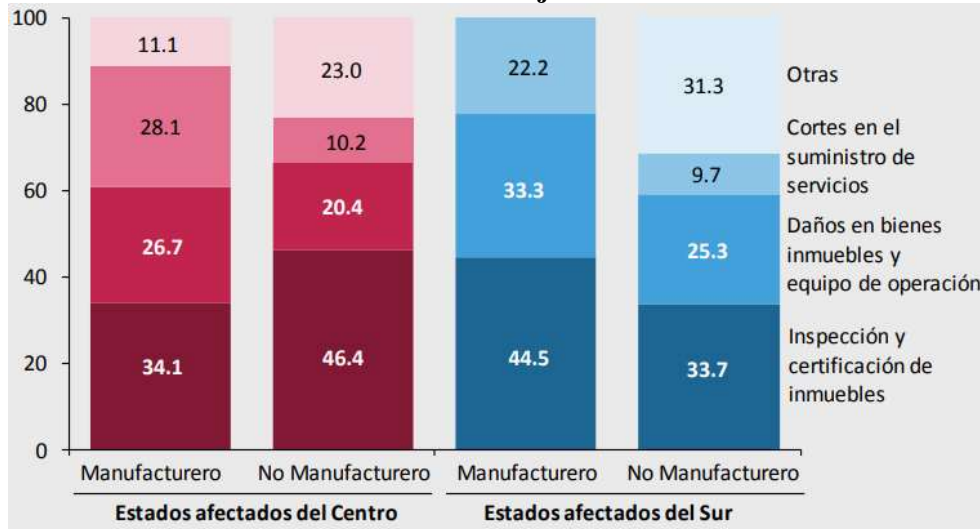


FUENTE: Elaboración del Banco de México con base en los resultados de la Encuesta Especial a Empresas en las Entidades Afectadas por los Sismos de Septiembre en las Regiones Centro y Sur.

La gráfica siguiente presenta los principales factores que propiciaron la interrupción en la operación de las empresas. En la mayoría de estos casos, los cierres se debieron, en primer lugar, a la inspección y certificación de inmuebles (peritajes sobre daño estructural) y, en segundo, a daños en los inmuebles y equipo de operación de los establecimientos.

PRINCIPALES CAUSAS DE LA SUSPENSIÓN DE ACTIVIDADES DE LAS EMPRESAS UBICADAS EN LAS ENTIDADES AFECTADAS

-Porcentajes-



FUENTE: Elaboración del Banco de México con base en los resultados de la Encuesta Especial a Empresas en las Entidades Afectadas por los Sismos de Septiembre en las Regiones Centro y Sur.

Adicionalmente, se consultó a los directivos empresariales sobre las repercusiones de estos sismos en sus activos y en la operación de sus empresas. Los dos daños mencionados con mayor frecuencia por las fuentes consultadas corresponden a los efectos sobre bienes inmuebles y sobre la infraestructura para el transporte de insumos o mercancías (ver cuadro siguiente). Se observa que si bien la mayor parte de las empresas tanto del sector manufacturero como en el no manufacturero mencionaron que los daños fueron nulos o leves, destaca que en el sector no manufacturero se resintió una mayor afectación tanto en la región centro como en la sur. En particular, en el centro el 6.4% de las fuentes consultadas en dicho sector señalaron que tuvieron un daño de moderado a severo en sus bienes inmuebles, en tanto que en el sur esta cifra fue 10%. Por su parte en el sur se observó una disrupción relativamente más importante en el funcionamiento de la infraestructura para el transporte de insumos y mercancías que afectó ambos sectores. Así, por

ejemplo, el cierre temporal de la refinería de Salina Cruz, Oaxaca, interrumpió la entrega de insumos para otras industrias, en particular la del plástico.

**PRINCIPALES DAÑOS REPORTADOS POR LAS EMPRESAS EN
LAS ENTIDADES AFECTADAS**
-Porcentajes-

Estados afectados por región	Grado de afectación	Manufacturero	No Manufacturero	Total
Bienes inmuebles				
Centro	Nulo o leve	98.6	93.6	95.2
	Moderado o severo	1.4	6.4	4.8
Sur	Nulo o leve	91.8	90.0	90.3
	Moderado o severo	8.2	10.0	9.7
Infraestructura para el transporte de insumos o mercancías				
Centro	Nulo o leve	97.6	97.7	97.6
	Moderado o severo	2.4	2.3	2.4
Sur	Nulo o leve	93.2	92.5	92.6
	Moderado o severo	6.8	7.5	7.4

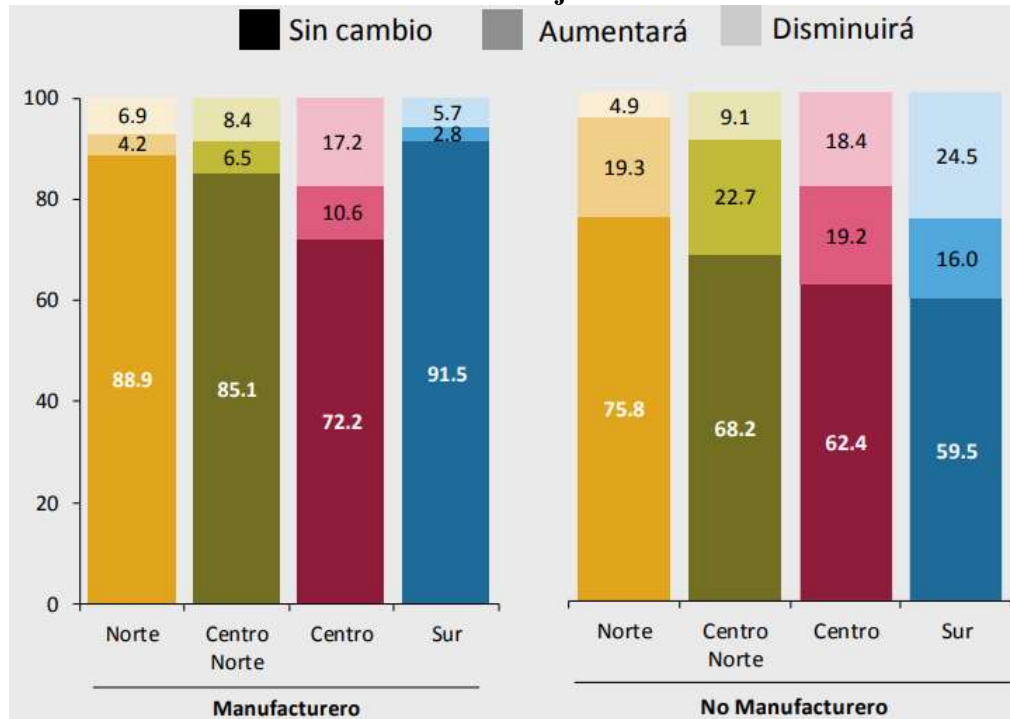
FUENTE: Elaboración del Banco de México con base en los resultados de la Encuesta Especial a Empresas en las Entidades Afectadas por los Sismos de Septiembre en las Regiones Centro y Sur.

3. Expectativas sobre el Impacto de los Sismos en la Actividad Económica Regional para el Cuarto Trimestre de 2017

A continuación se muestran las expectativas de los directivos empresariales sobre el cambio en la demanda de sus bienes y servicios para el último trimestre del año como consecuencia de los sismos de septiembre (Gráfica siguiente).

EXPECTATIVAS DE LOS DIRECTIVOS EMPRESARIALES SOBRE EL CAMBIO EN LA DEMANDA COMO CONSECUENCIA DE LOS SISMOS PARA EL CUARTO TRIMESTRE DE 2017

-Porcentajes-



FUENTE: Elaboración del Banco de México con base en los resultados de la Encuesta Mensual de Actividad Económica Regional para los sectores manufacturero y no manufacturero.

La mayoría de las fuentes consultadas en todas las regiones y en ambos sectores, manufacturero y no manufacturero, anticipan que la demanda de sus bienes y servicios no se verá afectada por los sismos en el cuarto trimestre de 2017. No obstante, en aquellas empresas que sí prevén cierta afectación existe heterogeneidad en cuanto al impacto esperado. Dada la naturaleza de este choque, su efecto sobre la actividad para el cuarto trimestre difiere por sector debido a que, en opinión de los directivos empresariales entrevistados, se espera que las familias ubicadas en las zonas afectadas realicen una reasignación del gasto, destinando una mayor proporción de su ingreso disponible a la reconstrucción y rehabilitación de sus hogares, y pospongan así el consumo de algunos bienes. Por tanto, las fuentes consultadas en el sector manufacturero, sobre todo en el centro y el sur, tienden a

esperar cierta disminución de la demanda como consecuencia de los sismos. En contraste, un porcentaje relativamente importante de las fuentes consultadas en el sector no manufacturero de todas las regiones anticipa un aumento en la demanda como resultado, en parte, de la reconstrucción y la rehabilitación en las zonas impactadas por los sismos, lo cual podría impulsar la actividad en la construcción y algunos servicios.

4. Conclusiones

Los sismos de septiembre impactaron principalmente ocho entidades federativas del país, lo cual ocasionó daños en bienes inmuebles y en la infraestructura de transporte, interrumpió las operaciones de las empresas en el sector manufacturero y, en especial, en el no manufacturero, y afectó, en cierta medida, las cadenas de suministro. A pesar de ello, la capacidad productiva del país parecería no haberse visto comprometida de manera significativa, por lo que se estima que estos efectos hayan sido temporales y para el cuarto trimestre se observe una cierta normalización de la actividad en las regiones impactadas por dichos eventos.

Estimación de los Efectos de los Sismos de Septiembre en la Actividad Económica Regional

1. Introducción

Como se mencionó en el recuadro anterior, los sismos ocurridos el 7 y 19 de septiembre tuvieron un impacto adverso sobre la actividad económica nacional en el tercer trimestre del año, si bien se anticipa que los efectos sean transitorios, toda vez que la capacidad productiva del país parecería no haberse visto comprometida de manera significativa. En particular, las afectaciones se observaron en las zonas

sur y centro, en tanto que en el resto del país parecerían no haberse presentado interrupciones de importancia. En este contexto, el objetivo de este recuadro es cuantificar el impacto de estos eventos en la actividad productiva regional del país en el tercer trimestre de 2017.

2. Metodología de Cálculo del Impacto de los Sismos de Septiembre sobre el PIB Regional

Con el propósito de evaluar los efectos de los sismos ocurridos en septiembre sobre la actividad económica regional en el tercer trimestre de 2017, en primer lugar, se elaboró una matriz de la participación de cada entidad y sector productivo en el PIB nacional. Para ello se utilizó la información disponible del PIB Estatal 2015 del Sistema de Cuentas Nacionales de México (INEGI, 2015).

A manera de ejemplo, el cuadro siguiente muestra una matriz que presenta el peso de los sectores manufactureros y no manufactureros de cada región del país en el PIB de 2015. No obstante, para la estimación que aquí se describe se elaboró una matriz más detallada a nivel de 19 sectores de actividad económica, para cada una de las 32 entidades federativas, con la finalidad de capturar de manera más precisa los efectos de los sismos.

ESTRUCTURA DEL PIB POR REGIÓN EN 2015^{1/}

Por ciento

	Región				Nacional
	Sur	Centro	Norte	Centro Norte	
Manufacturero	1.8	6.8	5.5	3.2	17.3
No Manufacturero	18.2	32.1	17.3	15.1	82.7
Total	20.0	38.9	22.9	18.3	100.0

^{1/} La suma de los componentes puede no coincidir con el total debido al redondeo.

FUENTE: Elaboración de Banco de México con cifras del Sistema de Cuentas Nacionales de México.

En segundo lugar, se recopiló información sobre los días de afectación derivados de los sismos ocurridos para cada sector y en todas las entidades en el tercer trimestre. En este caso se utilizaron como fuente los comunicados de afectaciones por parte de instituciones públicas y privadas, así como los resultados de la encuesta Estadísticas sobre las Afectaciones de los Sismos de septiembre de 2017 en las Actividades Económicas publicada por el INEGI y reportes periodísticos⁷. Ahora bien, utilizar únicamente el número de días de afectación para aproximar la pérdida en la producción podría sobreestimar el efecto si no todas las actividades de un sector en la entidad se suspendieron. Por lo anterior, fue necesario también estimar el porcentaje del sector que interrumpió actividades en cada día posterior al sismo⁸.

A modo de ejemplificar la metodología adoptada, resulta pertinente describir cómo se estimó la disrupción en los servicios educativos. Con base en la información difundida por la Secretaría de Educación Pública y por los reportes de centros educativos universitarios y de gobiernos estatales, se cuantificaron los días de suspensión de clases para cada entidad afectada. Asimismo, para cada día que se identificó que tuvieron lugar disrupciones se obtuvo el porcentaje de planteles educativos con suspensión de clases respecto al total de centros escolares en la entidad, tomando en cuenta además el tamaño de la matrícula afectada en cada entidad. En particular, se identificó que el día posterior al sismo el porcentaje de interrupción de actividades en las entidades afectadas fue prácticamente total. En los días subsecuentes dicho porcentaje se fue reduciendo de manera gradual y diferenciada entre las entidades, lo cual fue considerado en la estimación presentada en este recuadro. De la misma manera se procedió para el resto de los sectores en

⁷ Es relevante señalar que la estimación de las disrupciones en la actividad económica no incorpora aquellas afectaciones en sectores que no fueron reportados en las fuentes citadas, así como la posible pérdida del producto derivada de las condiciones adversas que enfrentó una parte de la población y que devinieron en ausentismo, retrasos o modificaciones de los centros de trabajo; e inclusive aquel segmento de la población que se ausentó de su empleo para contribuir a actividades de rescate y ayuda.

⁸ Para la cuantificación se supuso que el efecto de cada día de afectación sobre el PIB es homogéneo. Es decir, no se consideraron diferencias entre los días de la semana ni posibles efectos estacionales.

cada entidad que se vieron afectados por los movimientos telúricos de septiembre, lo que permitió estimar los días de afectación y el porcentaje del daño en cada entidad y para cada sector.

De este modo, una vez que se contó con la participación de cada sector por entidad en el PIB nacional, así como con el número de días de interrupción y el porcentaje de afectación para cada entidad federativa y por sector productivo, la fracción del PIB nacional anualizado perdido debido a los sismos registrados en septiembre se calculó mediante la siguiente expresión:

$$\theta = \sum_{s,e} \sum_d \alpha_{s,e} * \frac{\%afect_{s,e,d}}{365}$$

Donde: $\alpha_{s,e}$ = participación de cada entidad (e) y sector (s) en el PIB nacional;

$\%afect_{s,e,d}$ = porcentaje de daños en cada entidad (e) y sector (s) en cada día (d) posterior al sismo. En caso de no haber afectación, toma valor cero y si hubiera total interrupción, de uno.

Así, es posible interpretar θ como la diferencia porcentual entre el PIB observado y el que se hubiera registrado en ausencia de los sismos. De manera análoga, es posible calcular la fracción del PIB de cada región o sector que se perdió debido a los terremotos sustituyendo el ponderador nacional $\alpha_{s,e}$ por el correspondiente a nivel de región y/o sector.

3. Resultados del Cálculo del Impacto de los Sismos de Septiembre sobre el PIB Regional

Con base en la metodología descrita en la sección previa, el cuadro siguiente presenta la estimación de los efectos de los sismos sobre el crecimiento trimestral

desestacionalizado del PIB en el período julio-septiembre de 2017 a nivel nacional y para las regiones centro y sur.

Se estima así que el efecto de los sismos haya restado al crecimiento trimestral desestacionalizado del PIB nacional en el tercer trimestre de 2017 alrededor de 0.2 puntos porcentuales (p.p.). A nivel regional, destaca que la magnitud del impacto de los sismos sobre el crecimiento trimestral en el período de referencia fue relativamente mayor en la región sur del país (-0.41 p.p.) que en la región centro (-0.24 p.p.). No se encontraron efectos significativos para el resto de las regiones. Dichos resultados son congruentes con lo manifestado por los directivos empresariales respecto al grado de afectación, como se describió en el recuadro *Efectos de los Sismos de Septiembre en la Actividad Económica Regional*.

**IMPACTO DE LOS SISMOS SOBRE LA TASA
DE CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PIB
TERCER TRIMESTRE DE 2017**

Cifras con ajuste estacional, puntos porcentuales

Región	Manufacturero	No manufacturero	Total
Centro	-0.12	-0.26	-0.24
Sur	-0.08	-0.44	-0.41
Nacional	-0.05	-0.19	-0.17

FUENTE: Elaboración de Banco de México.

El cuadro anterior también muestra los efectos diferenciados entre el sector manufacturero y el resto de los sectores. Se puede apreciar que el impacto sobre el crecimiento fue mayor en las actividades no manufactureras respecto a las manufactureras (-0.19 y -0.05 p.p., respectivamente), tanto en la zona sur como en la centro. En particular, se identificó que los sectores de servicios más afectados por los sismos ocurridos en septiembre y con mayores contribuciones negativas al crecimiento trimestral del PIB fueron, en orden de importancia: educación; alojamiento temporal y preparación de alimentos; servicios de esparcimiento,

culturales y deportivos; servicios profesionales, científicos y técnicos; y transporte, correos y almacenamiento.

4. Conclusiones

Los sismos ocurridos en septiembre tuvieron un impacto adverso sobre la actividad económica en el tercer trimestre de 2017. La estimación del efecto de dichos eventos naturales sugiere que este provino principalmente de las interrupciones en las actividades terciarias y, en particular, en la región sur de país. No obstante lo anterior, se prevé que dichos efectos negativos sean transitorios, toda vez que la capacidad productiva del país parecería no haberse visto comprometida de manera significativa. Además, se anticipa una recuperación de la demanda en el sector de la construcción y en algunos servicios durante el cuarto trimestre de 2017, en respuesta a los esfuerzos de reconstrucción, lo cual es consistente con lo reportado por los directivos empresariales en la encuesta levantada por el Banco de México descrita en el recuadro *Efectos de los Sismos de Septiembre en la Actividad Económica Regional*.

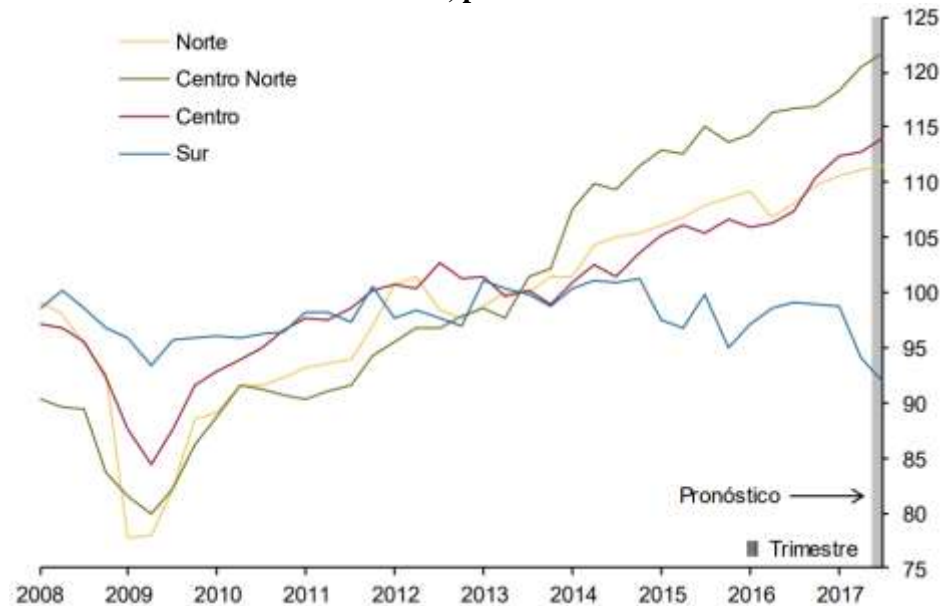
1.2 Actividad Sectorial

En esta subsección se presenta un análisis del desempeño económico reciente de algunos de los principales sectores que integran la actividad económica en cada región. La información correspondiente a cada sector se complementa con las opiniones de los directivos empresariales entrevistados para este Reporte entre el 25 de septiembre y el 19 de octubre de 2017.

1.2.1 Manufacturas

Durante el tercer trimestre de 2017, la producción manufacturera a nivel nacional continuó registrando una tendencia positiva. En particular, y de manera congruente con el dinamismo de las exportaciones automotrices, el subsector de equipo de transporte mantuvo una trayectoria creciente, en tanto que el resto de las manufacturas presentó cierta recuperación con respecto a la tendencia negativa que mostró a principios del año. Este desempeño relativo condujo a que en el norte y las regiones centrales la actividad manufacturera siguiera expandiéndose, manteniendo así una trayectoria al alza. En contraste, en el sur la producción de este sector continuó exhibiendo una contracción en el trimestre de referencia, lo cual refleja, en parte, según los directivos entrevistados, el hecho de que la producción manufacturera se vio afectada por la disminución en el suministro de hidrocarburos debido al paro total, si bien temporal, en una importante refinería de la región como consecuencia de los sismos registrados en septiembre pasado. Este evento exacerbó el desempeño negativo que se venía observando en la producción manufacturera de esa región como consecuencia de un menor nivel de actividad en esa refinería por los efectos adversos de la tormenta tropical Calvin (Gráfica siguiente).

INDICADOR REGIONAL DE ACTIVIDAD MANUFACTURERA
-Índice 2013=100, promedio trimestral-



FUENTE: Elaboración del Banco de México con base en datos del INEGI ajustados por estacionalidad.

De acuerdo con la opinión de los directivos empresariales entrevistados en la región norte, la evolución positiva de las manufacturas siguió asociada a la fabricación de nuevos modelos de vehículos de la región. Los contactos empresariales también enfatizaron el buen desempeño de las exportaciones de tractocamiones, lo cual atribuyeron a la renovación del parque vehicular de este tipo de vehículos en Estados Unidos de Norteamérica ante las modificaciones registradas en la normatividad ambiental de ese país. Adicionalmente, resaltaron el dinamismo en la fabricación de equipo para mantenimiento de infraestructura energética, reflejando una mayor actividad en algunos gasoductos de la región.

Por su parte, algunos directivos empresariales en la región centro norte refirieron el desempeño favorable de la producción de autopartes destinadas a la exportación, en particular de transmisiones y sistemas de gasolina para vehículos de uso múltiple (SUV). A su vez, las fuentes consultadas en la industria electrónica reportaron un incremento en las exportaciones de equipo de transmisión y recepción de señales de

televisión por cable y satelital hacia América del Sur. Adicionalmente, la industria alimentaria se vio favorecida por la evolución positiva de las exportaciones de productos derivados de la nuez y del aguacate, tanto a Estados Unidos de Norteamérica, como a Europa y Sudamérica.

Los contactos empresariales entrevistados en la región centro destacaron el dinamismo exportador de las camionetas SUV que se producen en algunas plantas automotrices de la región, lo cual favoreció el desempeño de las industrias metálicas básicas y de plásticos, entre otras del clúster automotriz. Asimismo, algunos directivos empresariales de esta región mencionaron que la reactivación de obras importantes en la región, en particular el Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México (NAICM), impulsó la fabricación de maquinaria y equipo. De igual forma, se registró un aumento en la fabricación de productos de papel, de cartón y de plástico debido al mayor dinamismo en las actividades de envasado y empaquetado del sector agroalimentario.

En la región sur, además del evento ya mencionado relativo a la disminución temporal de provisión de hidrocarburos, las fuentes consultadas también mencionaron las dificultades que enfrentaron para enviar tubería petrolera a Estados Unidos de Norteamérica, lo cual asociaron a los efectos que el huracán Harvey tuvo sobre la actividad portuaria en ese país. Finalmente, los contactos empresariales indicaron que la caída en la producción de la industria alimentaria en esa región estuvo relacionada con la menor provisión de insumos agrícolas, en particular de cítricos.

1.2.2 Minería

La actividad minera nacional mantuvo una trayectoria negativa durante el tercer trimestre de 2017, la cual se exacerbó en septiembre debido a la caída temporal que presentó la plataforma de producción petrolera en ese mes. Así, en las regiones centro y sur la minería continuó contrayéndose en el trimestre que se reporta. En contraste, en

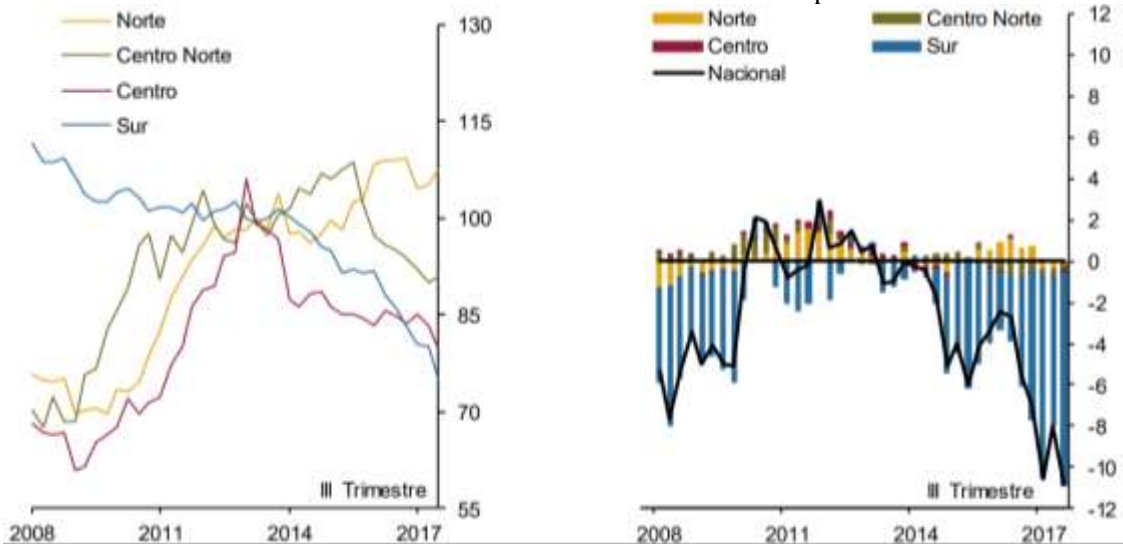
la región norte este sector siguió expandiéndose por segundo trimestre consecutivo, después de la caída registrada en el primer trimestre, en tanto que en el centro norte exhibió un incipiente repunte, lo cual interrumpió la trayectoria que había presentado en los trimestres previos (Gráfica siguiente).

INDICADOR REGIONAL DE LA ACTIVIDAD MINERA^{1/}

a) Índice 2013=100, promedio trimestral

b) Contribución Regional al Crecimiento Anual de la Actividad Minera

Puntos porcentuales



^{1/} Los valores del indicador en el tercer trimestre de 2017 son preliminares.

FUENTE: Elaboración y desestacionalización del Banco de México con base en datos del INEGI.

En el sur, las fuentes consultadas atribuyeron la disminución en el nivel de actividad del sector a una menor extracción de hidrocarburos debido a los efectos temporales de los huracanes Harvey y Katia, así como al declive natural de algunos campos petroleros en esa región. Asimismo, los contactos empresariales en el centro relacionaron el desempeño desfavorable de la minería con una caída en la producción de petróleo crudo y gas como resultado de una reducción en el número de pozos que se mantuvieron activos durante el período que se reporta. Por el contrario, el aumento de la minería en la región norte se asoció, en opinión de los directivos empresariales entrevistados, a una mayor demanda de oro y plata a nivel global. Finalmente, las fuentes consultadas en el centro norte atribuyeron la incipiente recuperación del sector a un crecimiento en la

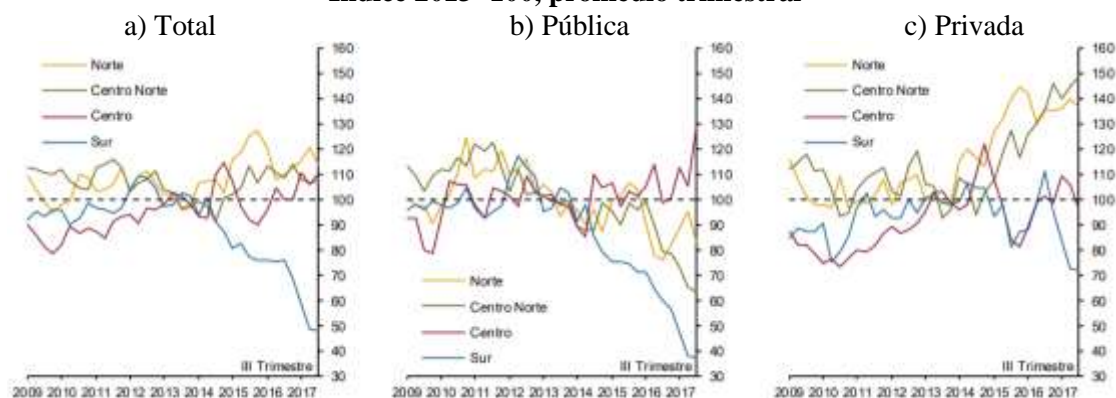
producción de oro y zinc que obedeció, fundamentalmente, a un alza en sus precios, así como a cambios operativos en los procesos de extracción para mejorar su aprovechamiento.

1.2.3 Construcción

En el tercer trimestre de 2017 persistió la debilidad de la industria de la construcción, si bien el comportamiento del sector distó de ser homogéneo entre las distintas regiones del país. En efecto, la actividad se contrajo en el norte y continuó presentando una trayectoria descendente en el sur, debido a la evolución negativa tanto del componente público, como del privado. En contraste, esta industria exhibió cierta reactivación en el trimestre que se reporta en las regiones centrales, como reflejo del comportamiento favorable de la construcción privada en el centro norte y de la obra contratada por el sector público en el centro (Gráfica siguiente).

VALOR REAL DE LA PRODUCCIÓN EN LA INDUSTRIA DE LA CONSTRUCCIÓN POR REGIÓN

-Índice 2013=100, promedio trimestral-



FUENTE: Elaboración y desestacionalización del Banco de México con base en datos del INEGI.

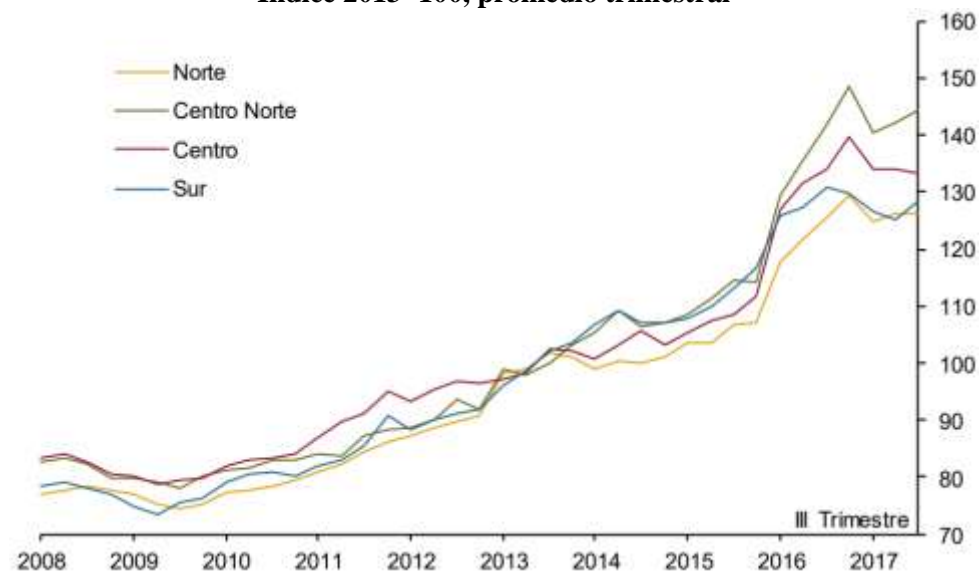
En opinión de los directivos empresariales entrevistados en la región norte, el desempeño desfavorable de la actividad en el período que cubre este Reporte se atribuyó, en buena medida, al efecto adverso que la incertidumbre asociada a la renegociación del TLCAN está ejerciendo sobre la construcción, en particular en los

segmentos de edificación industrial y comercial. Asimismo, las fuentes consultadas en el sur continuaron relacionando la contracción en el nivel de actividad al menor flujo de recursos públicos destinados a proyectos de infraestructura por parte de los tres niveles de gobierno, así como a una reducción en los subsidios otorgados para la adquisición y mejoramiento de vivienda de interés social en algunos estados de la región. Por su parte, los contactos empresariales en la región centro norte destacaron un mayor dinamismo en la edificación de hoteles y plazas comerciales, así como la construcción de diversas obras relacionadas con proyectos de infraestructura de transporte. Finalmente, en el centro los directivos consultados mencionaron que el sector se vio favorecido por el repunte en la ejecución de obras públicas de gran escala, como el Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México (NAICM) y el Tren México-Toluca, lo cual fue parcialmente contrarrestado por la disminución en la actividad de la construcción privada en las entidades afectadas por los sismos en septiembre, si bien esperan un repunte en el sector como resultado de los esfuerzos de reconstrucción en dichas entidades.

1.2.4 Actividad Comercial

Durante el tercer trimestre de 2017, la actividad comercial, medida con el índice de ingresos por suministro de bienes y servicios de empresas comerciales al por menor, se mantuvo prácticamente estancada en el norte, y registró cierta contracción en el centro. En contraste, el sector siguió presentando una trayectoria positiva en la región centro norte, al tiempo que mostró un incipiente repunte en el sur, luego de que en esta región se habrían observado caídas en los trimestres previos (Gráfica siguiente).

INDICADOR REGIONAL DE LA ACTIVIDAD COMERCIAL
-Índice 2013=100, promedio trimestral-



FUENTE: Elaboración del Banco de México con base en datos del INEGI ajustados por estacionalidad.

Las fuentes consultadas en el norte continuaron señalando el efecto negativo sobre la actividad comercial de la apreciación del tipo de cambio real que se observó en general durante el trimestre, particularmente en la zona fronteriza, así como el de una mayor incertidumbre en torno a la posible salida de Estados Unidos de Norteamérica del TLCAN, factor que también se encuentra inhibiendo el consumo según dichas fuentes. Por su parte, en el centro los directivos entrevistados indicaron que los efectos de los sismos de septiembre pasado y el deterioro en la seguridad pública impactaron negativamente el desempeño del sector en esa región. Por el contrario, en el centro norte los contactos empresariales siguieron relacionando el comportamiento favorable del sector al elevado ritmo de crecimiento de remesas en la región. Adicionalmente, los contactos referidos señalaron que algunas cadenas comerciales implementaron estrategias de expansión más agresivas, a través de las cuales lograron ampliar sus nichos de mercado. Asimismo, en el sur los directivos entrevistados asociaron el repunte en la actividad comercial a la apertura de nuevos puntos de venta, a una relativamente menor volatilidad de la cotización del peso frente al dólar, así como a un

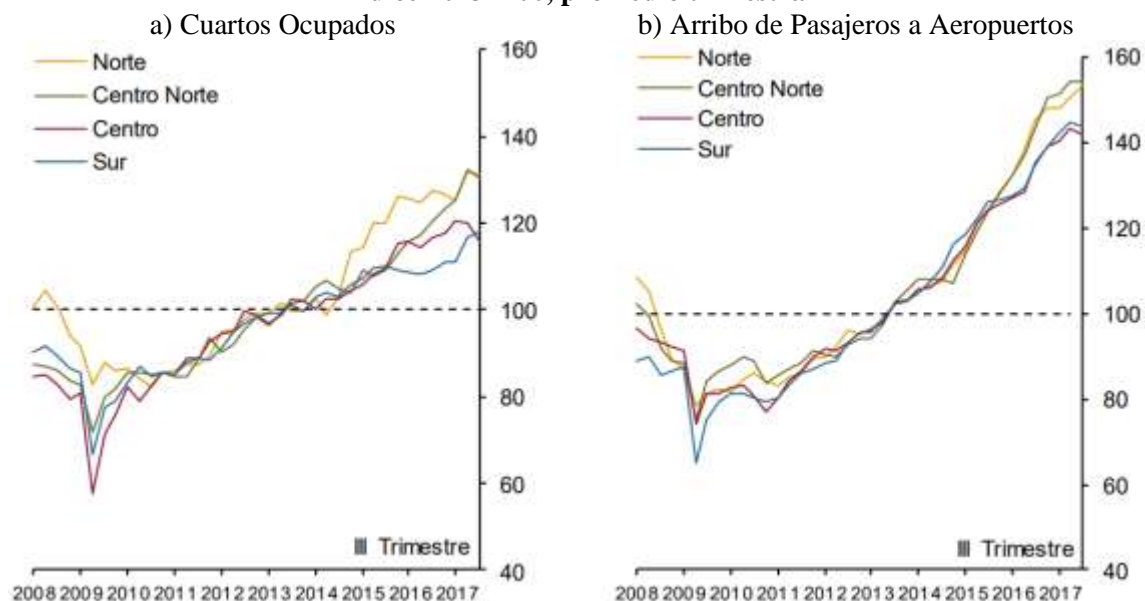
incremento importante en la venta de víveres para apoyar a la población damnificada de las entidades afectadas por los sismos. Finalmente, en todas las regiones del país se manifestó que la actividad comercial se ha visto en cierto grado afectada por la evolución negativa en la venta de vehículos ligeros, lo cual se atribuyó principalmente, en opinión de las fuentes consultadas, al aumento en el valor de los vehículos, al mayor costo del financiamiento automotriz y a la disminución de los salarios reales.

1.2.5 Turismo

La actividad en el sector turístico, medida a través del número de cuartos de hotel ocupados y el arribo de pasajeros a aeropuertos, pareciera haber mostrado cierta interrupción en la tendencia positiva que venía presentando, lo cual, según los contactos entrevistados, podría ser reflejo de algunos factores temporales. En particular, el número de cuartos ocupados disminuyó en las regiones norte y centro norte, a la vez que este indicador continuó contrayéndose en el centro y registró cierta desaceleración en el sur. En lo referente al arribo de pasajeros, este dejó de crecer en las regiones centro y sur, y presentó un relativo estancamiento en el centro norte, si bien siguió expandiéndose en el norte (Gráfica siguiente).

INDICADORES REGIONALES DE ACTIVIDAD EN EL SECTOR TURÍSTICO

-Índice 2013=100, promedio trimestral-



FUENTE: Elaboración y desestacionalización del Banco de México con base en datos de la Secretaría de Turismo del Gobierno Federal y Aeropuertos y Servicios Auxiliares (ASA).

Los contactos empresariales entrevistados en todas las regiones destacaron como los principales factores que incidieron de manera negativa en la actividad turística a los efectos de los sismos de septiembre pasado, así como a las alertas de viaje emitidas por el gobierno de Estados Unidos de Norteamérica sobre las condiciones de seguridad en zonas específicas de México, las cuales incorporaron, en esta ocasión, un mayor número de ciudades y playas ubicadas en las regiones norte, centro norte y sur.

Adicionalmente, en el norte las fuentes consultadas señalaron un incremento en la percepción de inseguridad, lo que afectó el desempeño del sector en esa región. Esto fue parcialmente compensado, según dichas fuentes, por la evolución positiva del turismo de negocios relacionado con el sector industrial. Asimismo, en el centro norte los directivos empresariales entrevistados vincularon el menor dinamismo en el sector con los daños ocasionados por la tormenta tropical Lidia en la infraestructura turística de Los Cabos, Baja California Sur, así como a una menor captación de turismo extranjero debido a la cancelación de viajes por parte de turistas residentes en las zonas

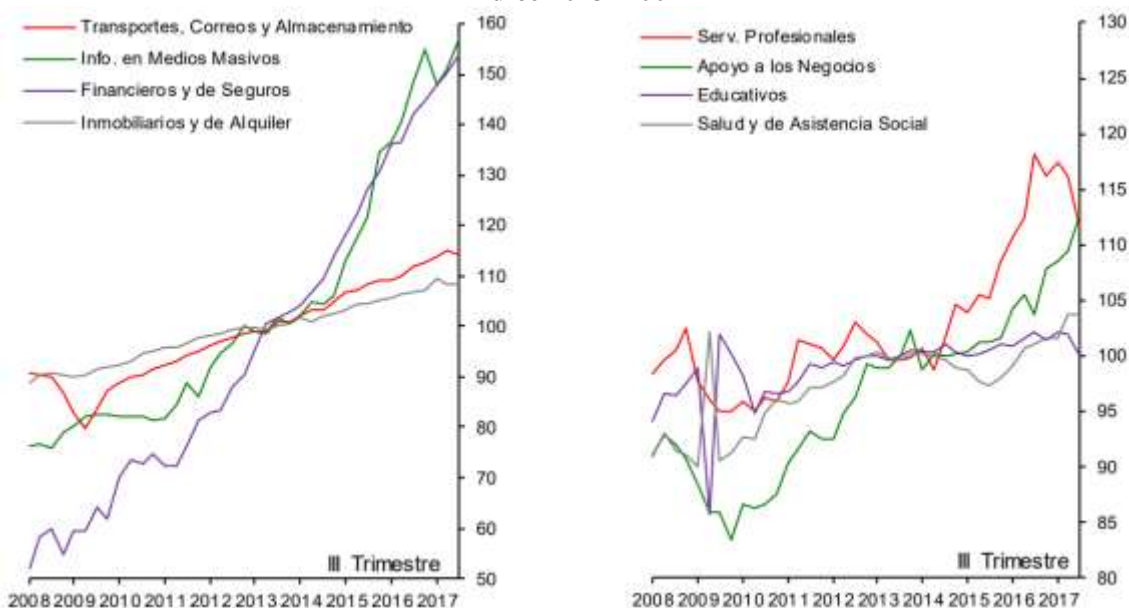
afectadas por el huracán Harvey. En la región centro, los contactos empresariales refirieron una reducción en las operaciones de algunas aerolíneas por el reordenamiento de los horarios asignados de despegue y aterrizaje, así como una menor conectividad aérea con los aeropuertos de Estados Unidos de Norteamérica por el paso de los huracanes Harvey, Irma y María. Finalmente, en el sur algunos directivos empresariales asociaron la pérdida de dinamismo en el sector a la apreciación del tipo de cambio real, si bien también indicaron que la actividad fue favorecida por el aumento en la llegada de turistas internacionales que, en ausencia de los huracanes que se materializaron en el período que se reporta, probablemente hubieran viajado a las islas del Caribe.

1.2.6 Otros Servicios

En el período julio–septiembre de 2017, el sector servicios exhibió una contracción. Este desempeño se atribuyó, en buena medida, a las caídas presentadas en los servicios de transporte, profesionales y educativos, algunos de los cuales se vieron particularmente influidos por los sismos de septiembre en las regiones afectadas (Gráfica siguiente). En contraste, otros servicios cuya actividad no fue temporalmente afectada por los sismos continuaron presentando una trayectoria positiva, si bien algunos de ellos se vieron afectados por otros factores, tales como la inseguridad o la incertidumbre respecto al TLCAN.

PRODUCTO INTERNO BRUTO DE LOS COMPONENTES DEL SECTOR SERVICIOS

-Índice 2013=100-



FUENTE: Elaboración del Banco de México con base en datos del INEGI ajustados por estacionalidad.

En cuanto a los servicios de transporte, los contactos entrevistados en las regiones norte y sur asociaron el bajo dinamismo del sector a la presencia de factores climatológicos adversos y a una mayor inseguridad, así como a los daños en la infraestructura de transporte causados por los sismos de septiembre en esta última región. En el centro, las fuentes consultadas destacaron las dificultades de acceso a las zonas urbanas como consecuencia de los referidos movimientos telúricos, lo cual derivó en un menor flujo de personas y mercancías. Por el contrario, en la región centro norte mencionaron un incremento en el uso de transporte multimodal para el movimiento de mercancías, particularmente de productos agrícolas.

En lo referente a los servicios inmobiliarios, los directivos entrevistados en las regiones centro y sur refirieron una disminución en el ritmo de crecimiento de la actividad en las zonas afectadas por los sismos de septiembre, en tanto que en la región norte los contactos empresariales mencionaron un desempeño menos favorable de la actividad derivado del deterioro de la seguridad y de la incertidumbre en torno al futuro de la

relación comercial entre México y Estados Unidos de Norteamérica. En contraste, en el centro norte el sector se ha visto beneficiado por un mayor desarrollo de viviendas verticales, de acuerdo con las fuentes consultadas en esa región.

En relación con los servicios educativos, los contactos entrevistados en las regiones centro y sur destacaron el paro de labores en los diferentes niveles de educación como consecuencia de los sismos y la posterior revisión de los inmuebles. En contraste, los directivos empresariales en el norte indicaron que la demanda de servicios educativos se ha incrementado debido al mayor requerimiento de mano de obra calificada derivado del aumento en el flujo de inversión extranjera directa (IED), en tanto que en el centro norte señalaron el establecimiento de nuevas universidades en la región.

Respecto a la evolución de los servicios de salud, los directivos entrevistados en la región norte señalaron una disminución en el turismo médico como resultado de un repunte en la inseguridad. Asimismo, en la región centro las fuentes consultadas atribuyeron el débil desempeño del sector a una interrupción temporal en el otorgamiento de algunos servicios médicos de cirugía ambulatoria y de ciertos laboratorios como consecuencia de los sismos. En contraste, en la región centro norte los directivos empresariales manifestaron que la actividad se fortaleció por el alto flujo de remesas en la región.

En lo concerniente a los servicios profesionales, los directivos empresariales en el norte y las regiones centrales destacaron que estos fueron afectados de manera negativa por la incertidumbre derivada del proceso de renegociación del TLCAN. Por su parte, las fuentes consultadas en el sur señalaron que el débil desempeño de la actividad en esa región limitó la demanda de este tipo de servicios.

Con relación a los servicios de información en medios masivos, las fuentes consultadas en el norte y el sur señalaron que la demanda por servicios de infraestructura tecnológica continuó aumentando en esas regiones. En el centro norte algunos contactos

empresariales atribuyeron el crecimiento de la actividad a importantes inversiones en el sector destinadas a modernizar las redes para operar la tecnología 4.5G. Por su parte, en la región centro los directivos entrevistados indicaron que este sector se vio beneficiado por un mayor número de suscriptores de banda ancha móvil y por las inversiones para el desarrollo de la Red Compartida.

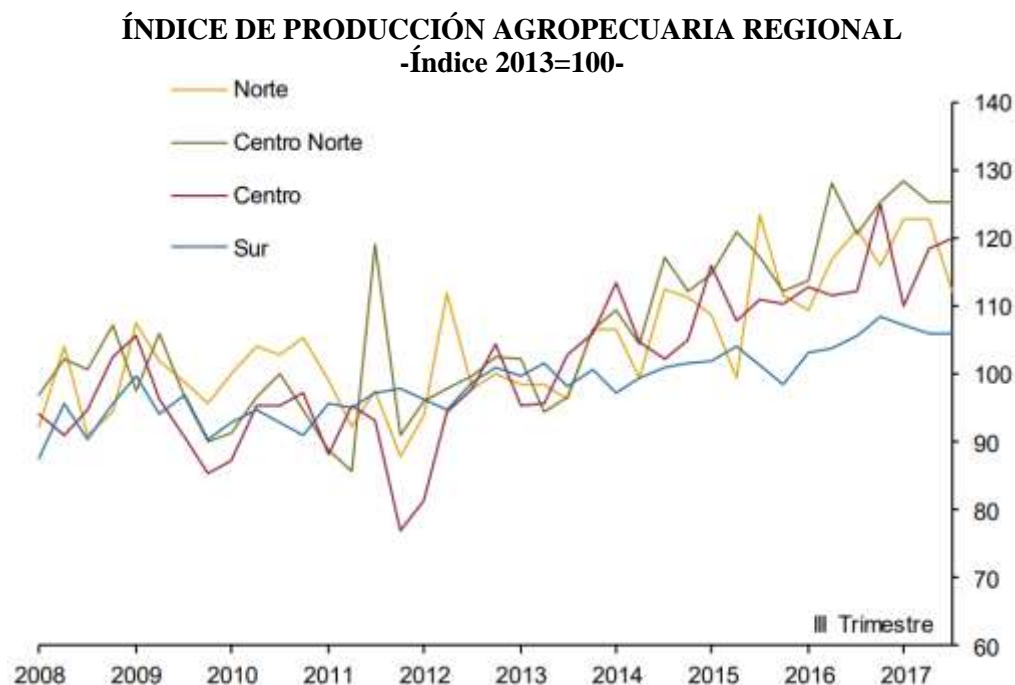
Por lo que toca al sector financiero, las fuentes consultadas en el norte reportaron cierta expansión en el financiamiento destinado a las pequeñas y medianas empresas (PyMES) y en las coberturas cambiarias ante las expectativas de la renegociación del TLCAN. Asimismo, en la región centro norte señalaron que se observó un mayor flujo de crédito para apoyar proyectos relacionados con la actividad turística. Los contactos empresariales en el centro reportaron que la entrada de nuevos participantes promovió el desempeño positivo del sector, en tanto que en el sur destacaron un aumento en el financiamiento a las actividades agropecuarias.

Por su parte, los directivos empresariales en las regiones norte y centro norte destacaron que los servicios de apoyo a los negocios se vieron beneficiados por el dinamismo de las empresas exportadoras de equipo de transporte, especialmente aquellos relacionados con la contratación de personal. En el centro, las fuentes consultadas señalaron que los nuevos requerimientos para la facturación electrónica promovidos por la autoridad fiscal impulsaron el desempeño de este sector, en tanto que en el sur los contactos empresariales refirieron el mayor dinamismo en la contratación de servicios de vigilancia y seguridad.

1.2.7 Sector Agropecuario

La actividad agropecuaria, medida a través del Índice de Producción Agropecuaria Regional (IPAR), registró, en general, una contracción en el tercer trimestre de 2017, si bien su comportamiento fue heterogéneo a nivel regional. En particular, en el norte la producción de este sector continuó cayendo, a la vez que en el centro norte y el sur

esta se mantuvo en niveles similares a los observados en el trimestre previo. En contraste, en la región centro el nivel de la actividad agropecuaria siguió aumentando durante el trimestre que se reporta (Gráfica siguiente).



FUENTE: Elaboración y desestacionalización del Banco de México con base en datos de la SAGARPA. Cabe mencionar que a diferencia del cálculo del Producto Interno Bruto, este indicador no incorpora la información relativa al valor generado por las siembras y aproxima una medición de valor bruto de la producción y no una de valor agregado generado en el sector.

El desempeño desfavorable de la actividad agrícola en las regiones norte, centro norte y sur se asoció, fundamentalmente, a un decremento en la producción de cereales y leguminosas, principalmente maíz. Asimismo, la región norte presentó una disminución en la producción de sorgo grano y de ciertas frutas, hortalizas y tubérculos, en particular de chile verde. Por el contrario, el aumento en la producción agrícola en la región centro se atribuyó a un incremento en la producción de cereales, leguminosas (principalmente frijol) y jitomate.

Los contactos empresariales entrevistados en el norte relacionaron la caída en la producción de maíz y sorgo a las lluvias tardías y a una menor disponibilidad de agua en ciertas presas de la región. Cabe destacar que algunos contactos empresariales en esa región mencionaron que enfrentaron cierta escasez de mano de obra como consecuencia de los desastres naturales ocurridos en septiembre pasado, ya que parte de su plantilla laboral es originaria de las zonas afectadas por éstos.

Adicionalmente, las fuentes consultadas en la región centro norte asociaron el estancamiento registrado en la producción de algunos cereales a factores climáticos adversos, a la vez que en la región sur se presentaron menores rendimientos en ciertos cereales y frutas con relación a lo observado en trimestres previos. En contraste, los directivos empresariales de la región centro refirieron que el buen comportamiento de la actividad agrícola obedeció a la presencia de condiciones climáticas favorables, así como al desempeño positivo de las exportaciones de productos agrícolas.

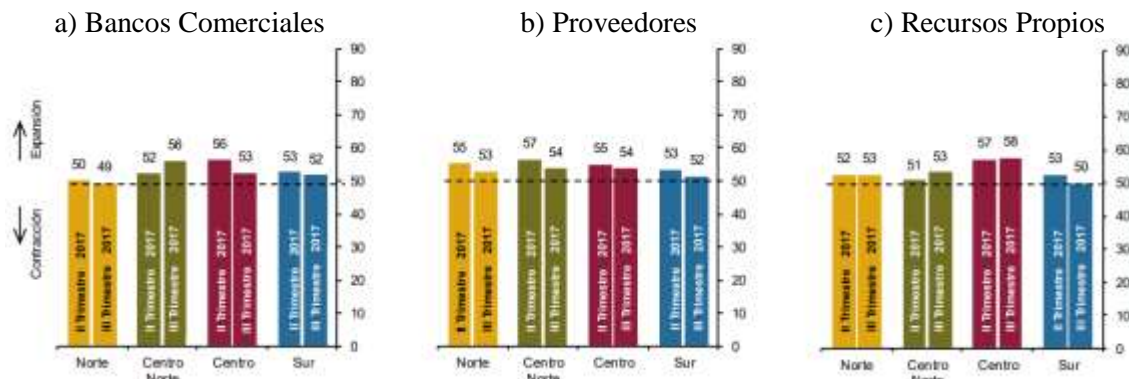
En cuanto a la actividad pecuaria, ésta registró variaciones trimestrales positivas en todas las regiones con relación al trimestre anterior. Esto reflejó, principalmente, una mayor producción de carne de ave y porcino. Asimismo, se presentó un crecimiento en la producción de carne de bovino en el norte y las regiones centrales. Al respecto, los contactos entrevistados en todas las regiones continuaron asociando el dinamismo de la actividad pecuaria a una ampliación de la capacidad instalada, lo cual vincularon, a su vez, a las importantes inversiones realizadas en el sector, en particular aquellas encaminadas a incrementar el nivel de tecnificación en el proceso de engorda del ganado bovino.

1.3 Otros Indicadores

1.3.1 Financiamiento

De acuerdo con los resultados de la Encuesta de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio (EECMC) que lleva a cabo el Banco de México, la proporción de empresas que reportó haber utilizado crédito bancario durante el tercer trimestre de 2017 disminuyó con respecto al trimestre previo, mientras que aquella que obtuvo financiamiento a través de proveedores aumentó con respecto al trimestre anterior⁹. En este contexto, la señal de intensidad en el uso del crédito bancario, así como en el financiamiento a través de proveedores, se debilitó en todas las regiones, excepto en el centro norte en el primer caso, si bien en ambos casos en general se mantuvo por encima del umbral de 50 puntos (Gráfica siguiente en el panel a y b). En contraste, la señal correspondiente al financiamiento a través de recursos propios se fortaleció marginalmente en todas las regiones, excepto en el sur (Gráfica siguiente panel c).

CAMBIO EN EL USO DE LAS PRINCIPALES FUENTES DE FINANCIAMIENTO -Índices de difusión-



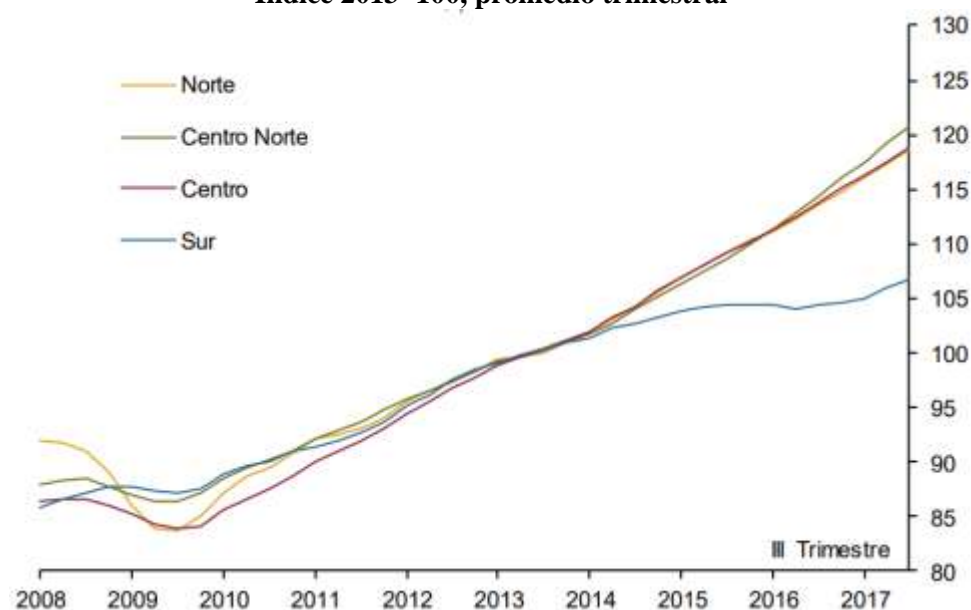
FUENTE: Banco de México.

⁹ Ver Comunicado de Prensa sobre la “Evolución del Financiamiento a las Empresas durante el Trimestre Julio–Septiembre de 2017” publicado en la página web del Banco de México el 17 de noviembre de 2017.

1.3.2 Número de Puestos de Trabajo Afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS)

Durante el tercer trimestre de 2017, el número de puestos de trabajo afiliados al IMSS continuó aumentando en todas las regiones del país (Gráfica siguiente). El desempeño favorable del empleo en el norte y las regiones centrales responde, fundamentalmente, a su crecimiento en las manufacturas, la construcción y algunos servicios, así como en el sector comunicaciones y transportes en las regiones norte y centro, y en la agricultura en el centro norte. Por su parte, la expansión del empleo en el sur reflejó principalmente la evolución del mercado laboral en la construcción y las actividades terciarias.

NÚMERO DE PUESTOS DE TRABAJO AFILIADOS AL IMSS^{1/}
-Índice 2013=100, promedio trimestral-



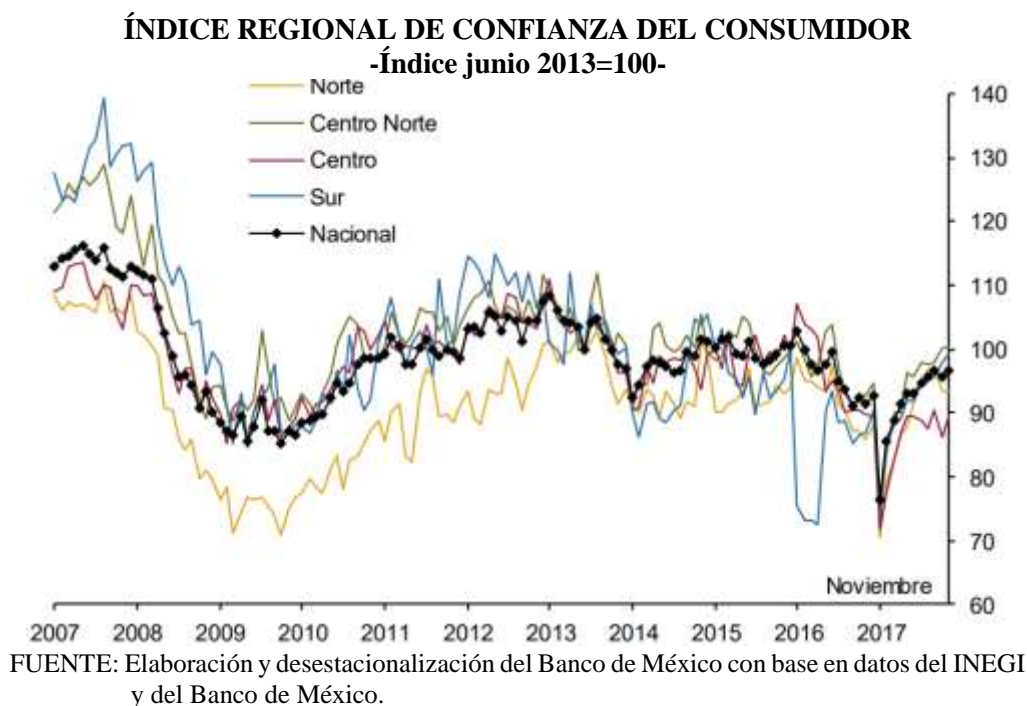
^{1/} Permanentes y eventuales urbanos.

FUENTE: Elaboración y desestacionalización del Banco de México con base en datos del IMSS.

1.3.3 Confianza de los Consumidores

El índice de confianza del consumidor siguió recuperándose durante el período julio–noviembre de 2017 en todas las regiones del país. Es importante señalar que el indicador se ubicó en un nivel considerablemente mayor al registrado a inicios de 2017

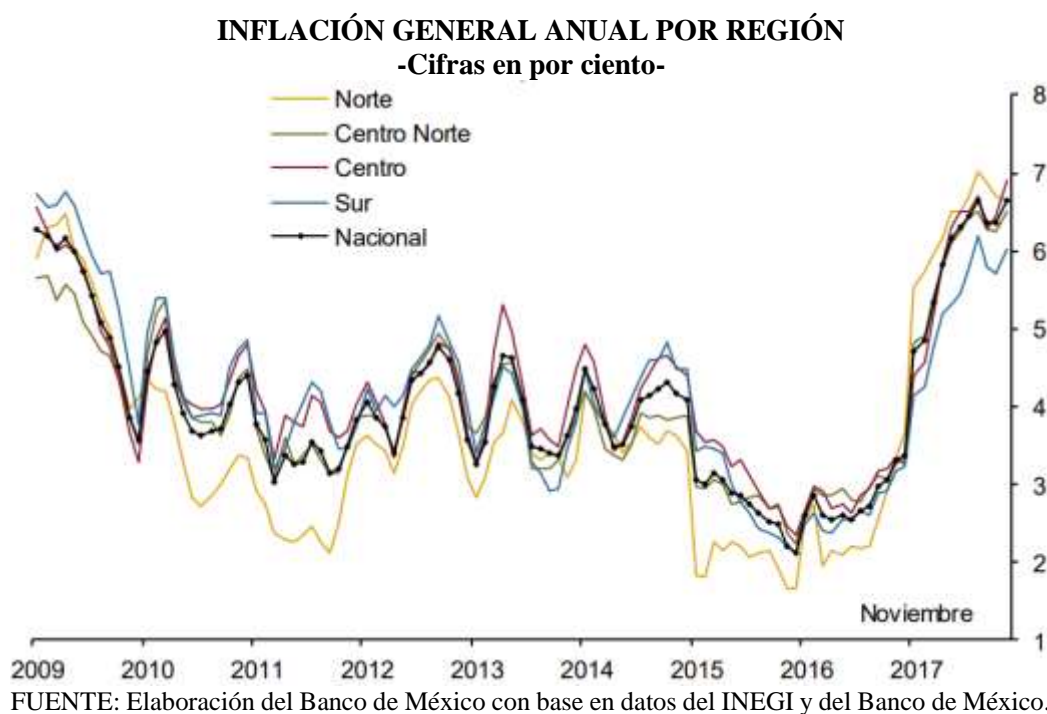
en las cuatro regiones; si bien a nivel nacional permanece en un nivel ligeramente menor al observado, en promedio, durante 2015 (Gráfica siguiente).



2. Inflación Regional

La inflación general anual alcanzó un nivel de 6.66% en agosto de este año y se redujo en los siguientes dos meses. No obstante, la presencia de nuevos choques provocó que al mes de noviembre la inflación general anual mostrara un aumento respecto a septiembre, al pasar de 6.35 a 6.63%. En particular, la variación anual del subíndice no subyacente se incrementó de 11.28% en septiembre a 11.97% en noviembre, en respuesta principalmente a aumentos en los precios de los energéticos, destacando el del gas L.P., así como al alza en los precios de ciertas frutas y verduras. Por su parte, la inflación subyacente anual también se incrementó, al pasar de 4.80% en septiembre a 4.90% en noviembre. Este comportamiento estuvo asociado, principalmente, a un aumento en los precios de las mercancías alimenticias y a un repunte en los precios de los servicios.

Los factores principales que determinaron la evolución de la inflación general anual a nivel nacional también incidieron en el comportamiento de las inflaciones regionales. En particular, mientras que en el segundo trimestre de 2017 la inflación general anual promedio de las regiones norte, centro norte, centro y sur fue 6.39, 6.05, 6.22 y 5.31%, respectivamente, en el tercer trimestre de 2017 ésta se ubicó en 6.86, 6.41, 6.49 y 5.92%, en el mismo orden. En noviembre, las inflaciones en las regiones referidas se situaron en 6.63, 6.49, 6.89 y 6.03%, respectivamente. Al igual a lo ocurrido a nivel nacional, las inflaciones regionales mostraron un aumento en noviembre, con excepción de la región norte, que tuvo un movimiento lateral (Gráfica siguiente).



Si bien las trayectorias de las inflaciones regionales son similares, al haber sido afectadas, en general, por la aparición y el subsecuente desvanecimiento de los mismos choques, sus niveles presentan cierta heterogeneidad. En particular, la región norte ha presentado niveles de inflación más elevados, mientras que la región sur los más bajos del país (Gráfica anterior). Una buena parte de ello se explica por las distintas

variaciones anuales que estas dos últimas regiones han presentado en el rubro de los energéticos. En efecto, como resultado de haber registrado mayores variaciones anuales en los precios de los energéticos desde finales de 2016 y durante la mayor parte de 2017, los niveles de inflación de la región norte comenzaron a elevarse más respecto al resto, justamente a partir de finales de 2016. Esto refleja la mayor sensibilidad de los precios de las gasolinas en esta región a las fluctuaciones de precios de sus referencias en Estados Unidos de Norteamérica. Aunado a ello, en mayo y en junio de 2017, los precios de los bienes agropecuarios de la región norte registraron variaciones anuales superiores a las de las demás, dando un impulso adicional a la inflación de esa región. No obstante, en el margen, la inflación de la región norte se atenuó en comparación con las demás, debido a menores variaciones en los precios de los energéticos. En contraste, los niveles de inflación más bajos que exhibe la región sur se explican, por una parte, por las menores variaciones anuales en los precios de los energéticos que esta región ha presentado respecto al resto de las regiones en 2017. Además, la inflación subyacente en la región sur ha tenido menores tasas de crecimiento anual en relación con las otras regiones durante la mayor parte de 2017. Ello se explica, en buena medida, por las consistentemente menores tasas de variación anual de los precios de los servicios de esta región en comparación con las otras.

Como se mencionó, a noviembre la inflación subyacente anual presentó un repunte respecto a septiembre, lo cual se vio manifestado en la mayoría de las regiones consideradas en este Reporte, si bien en la región norte se observó un movimiento lateral en el margen (*Gráfica Inflación Subyacente por Región*). Dicho repunte, el cual ha sido un poco más marcado en las regiones centro y sur, se atribuye a incrementos en las tasas de variación anual del rubro de las mercancías, destacando al respecto el caso de las mercancías no alimenticias. Aunado a ello, las variaciones anuales de los precios de los servicios han retomado cierta tendencia al alza a partir de octubre en la mayoría de las regiones. Por un lado, esto refleja el hecho de que en ese mes concluyó la gratuidad que tuvieron algunas tarifas de telefonía móvil y fija como resultado del sismo

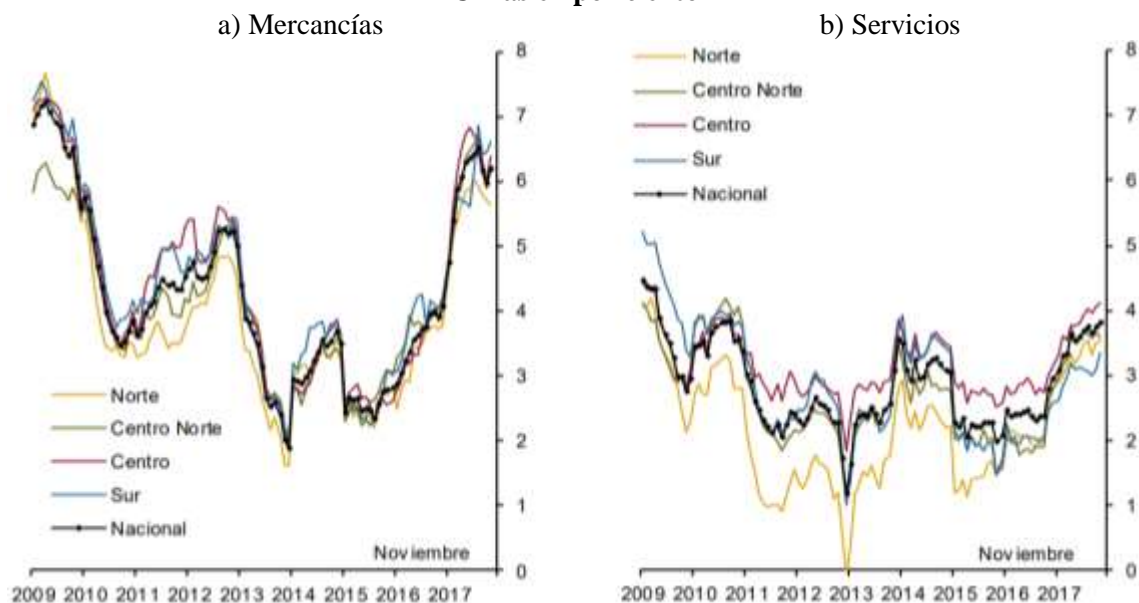
del 19 de septiembre. Por el otro, cabe resaltar que se han registrado menores reducciones respecto al año previo en las tarifas de telefonía móvil, así como incrementos en los precios de algunos servicios de alimentación (Gráfica *Inflación Subyacente Anual por Rubro y Región*).

INFLACIÓN SUBYACENTE POR REGIÓN
-Cifras en por ciento-



FUENTE: Elaboración del Banco de México con base en datos del INEGI y del Banco de México.

INFLACIÓN SUBYACENTE ANUAL POR RUBRO Y REGIÓN -Cifras en por ciento-

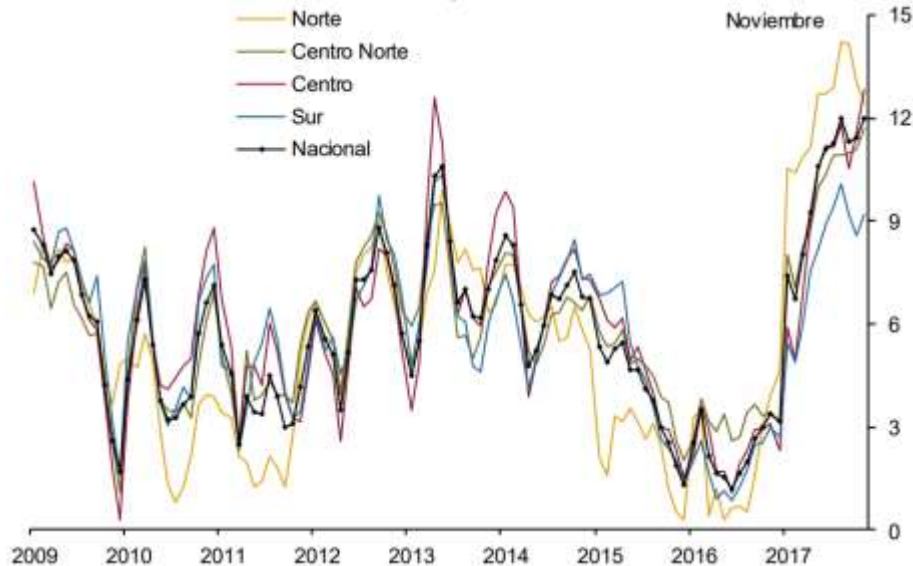


FUENTE: Elaboración del Banco de México con base en datos del INEGI y del Banco de México.

La inflación no subyacente anual presentó un aumento en noviembre en todas las regiones del país, exceptuando la norte (Gráfica siguiente). Si bien a partir de septiembre las tasas de crecimiento anuales de los precios de los bienes agropecuarios registraron reducciones importantes, al normalizarse las condiciones de oferta que habían presionado los precios de varias frutas y verduras desde finales del segundo trimestre, en el margen nuevamente se han observado incrementos de precios en algunos de estos productos, como ha sido el caso del jitomate, el limón, el tomate verde y la cebolla. Por otro lado, la inflación no subyacente de la región centro disminuyó en septiembre como resultado, principalmente, de la gratuidad temporal que se otorgó en los servicios del Metro, autobús urbano y estacionamientos en la Ciudad de México a raíz del sismo del día 19 de ese mes. Lo anterior contrastó con los importantes aumentos que desde septiembre han tenido los precios de algunos energéticos, como los de las gasolinas, y más notoriamente, los del gas L.P. en todas las regiones. Ello ha provocado que las variaciones anuales del subíndice de precios de energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno hayan aumentado considerablemente (Gráfica *Inflación no subyacente*

anual por rubro y región). La excepción en el margen fue la región norte, cuya variación anual en las tarifas de electricidad ha sido menor respecto a otras regiones.

INFLACIÓN NO SUBYACENTE ANUAL POR REGIÓN
-Cifras en por ciento-

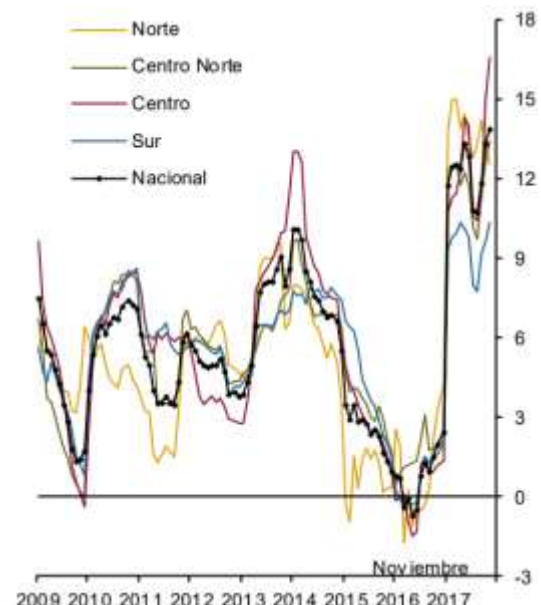
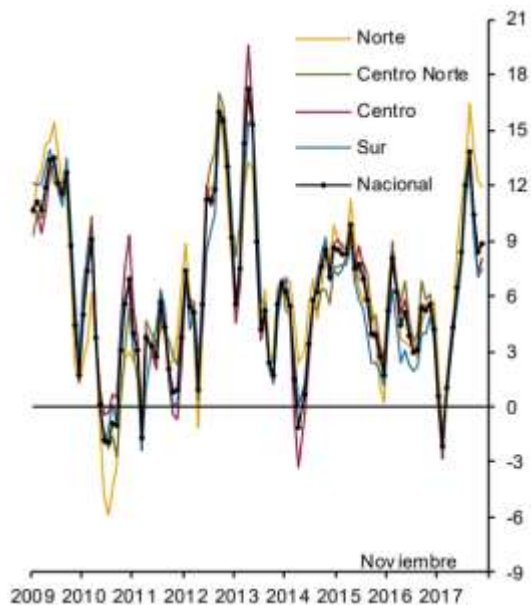


FUENTE: Elaboración del Banco de México con base en datos del INEGI y del Banco de México.

INFLACIÓN NO SUBYACENTE ANUAL POR RUBRO Y REGIÓN
-Cifras en por ciento-

a) Agropecuarios

b) Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno



FUENTE: Elaboración del Banco de México con base en datos del INEGI y del Banco de México.

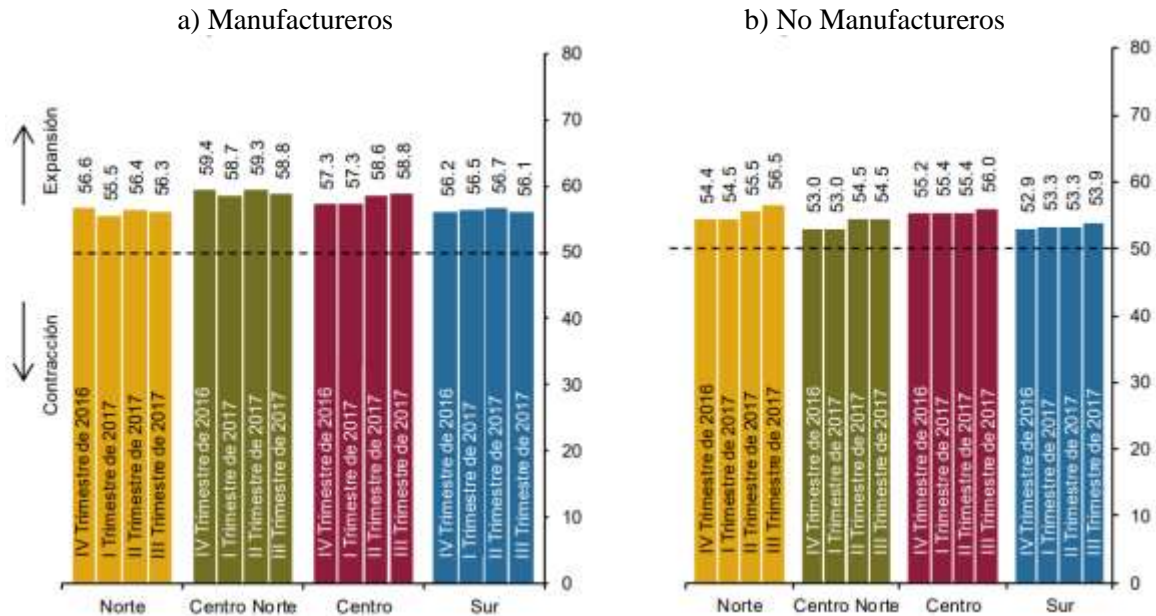
3. Perspectivas sobre las Economías Regionales

En esta sección se presentan las perspectivas de los directivos empresariales sobre la actividad económica y el comportamiento de los precios en las cuatro regiones del país, así como los riesgos que, en su opinión, podrían incidir en el crecimiento económico regional en los próximos meses. La información analizada proviene de dos fuentes. La primera es la Encuesta Mensual de Actividad Económica Regional que levanta el Banco de México entre empresas del sector manufacturero y no manufacturero para los propósitos específicos de este Reporte. La segunda fuente, ya referida en la Sección 1, corresponde a las entrevistas que realizó el Banco de México entre el 25 de septiembre y el 19 de octubre de 2017 a directivos empresariales de diversos sectores económicos en cada una de las regiones.

3.1 Actividad Económica

Durante el tercer trimestre de 2017, los Índices Regionales de Pedidos Manufactureros y No Manufactureros que se obtienen a partir de la Encuesta Mensual de Actividad Económica Regional indican que la actividad manufacturera y no manufacturera continuará creciendo durante los siguientes tres meses en cada una de las regiones del país (Gráfica siguiente). Cabe destacar, no obstante, que en el sector manufacturero la señal de expansión se debilitó marginalmente en todas las regiones, con excepción del centro. Por su parte, en el sector no manufacturero dicha señal se fortaleció ligeramente en las regiones norte, centro y sur, a la vez que en la región centro norte permaneció estable.

ÍNDICE REGIONAL DE PEDIDOS MANUFACTUREROS Y NO MANUFACTUREROS: EXPECTATIVAS SOBRE LA ACTIVIDAD EN LOS PRÓXIMOS 3 MESES^{1/}
-Índices de difusión-

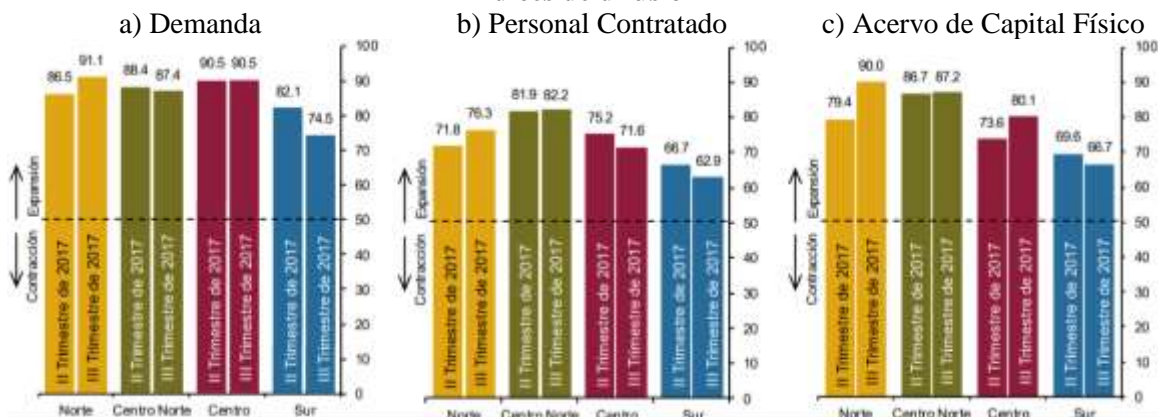


^{1/} Cifras ajustadas por estacionalidad.
 FUENTE: Banco de México.

Para los próximos doce meses, los directivos entrevistados en todas las regiones anticipan un aumento en la demanda por los bienes y servicios que ofrecen, si bien la señal se debilitó considerablemente en el sur y de manera más moderada en el centro norte, en tanto que en la región centro se mantuvo sin cambio y en el norte se fortaleció (Gráfica siguiente). A nivel sectorial, los empresarios entrevistados esperan que el impulso a la demanda provenga de los rubros agroalimentario, manufacturero, transporte, construcción privada, turismo, comunicaciones y servicios profesionales. En cuanto a los factores externos que apoyarán el crecimiento de la demanda, los directivos consultados destacaron un tipo de cambio real estable, una renegociación favorable del TLCAN y un flujo sostenido de IED. Asimismo, prevén que los daños causados por los huracanes Harvey e Irma en Estados Unidos de Norteamérica, así como la diversificación de mercados, contribuirán a mantener la trayectoria ascendente de las exportaciones agroindustriales.

EXPECTATIVAS DE DIRECTIVOS EMPRESARIALES: DEMANDA, PERSONAL CONTRATADO Y ACERVO DE CAPITAL FÍSICO EN LOS PRÓXIMOS 12 MESES^{1/}

-Índices de difusión-



^{1/} Resultados obtenidos de las entrevistas que condujo el Banco de México.

FUENTE: Banco de México.

En el contexto de un aumento esperado en la demanda por sus bienes y servicios, los directivos entrevistados anticipan también una expansión del personal contratado y del acervo de capital físico en todas las regiones. Con respecto a la plantilla laboral, la señal se fortaleció en el norte y, en menor medida, en el centro norte, si bien esta última región continuó registrando el nivel más elevado del indicador entre las cuatro regiones (Gráfica anterior panel b). En contraste, en el centro y el sur el indicador disminuyó con respecto al trimestre anterior, siendo esta última región la que siguió exhibiendo el nivel más bajo. En el norte, el incremento en el personal contratado se concentrará en los sectores energético, manufacturero, comercial, y agroalimentario; en tanto que en el centro norte se derivará principalmente de los sectores agroalimentario, comercial, turismo y de la construcción privada no residencial. Por su parte, las fuentes consultadas en la región centro destacaron que el impulso al empleo provendrá principalmente del comercio, los servicios, la construcción, las manufacturas y el turismo. Finalmente, los contactos empresariales en el sur indicaron que el empleo reflejará fundamentalmente la evolución de la fabricación de materiales para la construcción, la extracción de minerales metálicos, el sector agroalimentario, el comercio y el turismo.

Las fuentes consultadas anticipan también un incremento de la inversión en capital físico, siendo esta señal más intensa respecto a la observada el trimestre previo en todas las regiones, con excepción de la región sur (Gráfica anterior panel c). Al respecto, la mayoría de los directivos entrevistados en las cuatro regiones mencionaron que sus planes de inversión se concentrarán en la adquisición de maquinaria y equipo, bienes inmuebles, mobiliario y equipo de oficina, así como de equipo de cómputo y periféricos.

A continuación se presentan los principales factores externos e internos que, de acuerdo con la opinión de los directivos empresariales consultados, impulsarán el crecimiento de la demanda regional durante los próximos doce meses.

Región Norte

Como factores externos de impulso a la demanda, los directivos entrevistados destacaron el arribo de inversión extranjera destinada al sector energético, particularmente en el desarrollo de parques eólicos, gasoductos y extracción de hidrocarburos en aguas profundas. Asimismo, anticipan que la expectativa de mejor desempeño de la economía de Estados Unidos de Norteamérica sostendrá los flujos de inversión para la ampliación de las líneas de producción de las empresas manufactureras localizadas en la zona fronteriza de la región. Por su parte, los contactos empresariales de los sectores agropecuario y alimentario esperan mayores ventas hacia Estados Unidos de Norteamérica como resultado de las plantaciones siniestradas por los huracanes Harvey e Irma en ese país, así como por la continuidad en su estrategia de diversificación hacia los mercados centroamericano y asiático. En lo que respecta a los servicios de salud, los directivos consultados anticipan una mayor demanda por parte de extranjeros como resultado de algunas iniciativas públicas y privadas para la promoción del turismo médico. En cuanto a los factores internos de impulso a la demanda, las fuentes consultadas anticiparon un aumento moderado en el sector

comercio, lo cual atribuyeron a “El Buen Fin”, a la temporada navideña, así como a la evolución del empleo formal, en particular en la actividad manufacturera. Lo anterior incrementaría, a su vez, la demanda de servicios de transporte. Por su parte, empresarios de diversos sectores refirieron que el proceso electoral de 2018 estimularía algunas actividades económicas tales como la consultoría, la publicidad y comunicación en medios masivos, y la realización de eventos y convenciones. Asimismo, señalaron que el dinamismo del sector de las telecomunicaciones se apoyará en el despliegue de la Red Compartida, ya que esto incrementaría el número de empresas participantes en el mercado de telefonía móvil. En el sector de la construcción, los directivos consultados anticipan una moderación en el dinamismo de la construcción privada, especialmente de tipo industrial y comercial; no obstante, indicaron que prevalecerá el crecimiento en la edificación vertical y de usos mixtos. Adicionalmente, prevén que, a pesar del efecto positivo que el proceso electoral tiende a ejercer sobre la construcción pública, esta continuará débil como resultado de los esfuerzos de consolidación fiscal.

Región Centro Norte

Los directivos consultados anticipan que un incremento en el flujo de IED y el buen desempeño esperado de la economía norteamericana serán los principales factores de impulso externo en la región, particularmente en la fabricación de equipo de transporte, la industria electrónica y la industria de la madera. Asimismo, prevén que los flujos de remesas deriven en un aumento de las ventas en el sector comercio, y que los esfuerzos de diversificación de mercados se reflejen en mayores exportaciones de equipos de iluminación y refrigeración. Por su parte, los directivos entrevistados en los sectores agropecuario y alimentario mencionaron que la relativa estabilidad del tipo de cambio y de los precios internacionales de sus productos, así como una mayor diversificación de sus mercados de exportación, incrementarán su demanda. Por su parte, las fuentes consultadas en el sector minero prevén un repunte en sus envíos internacionales, principalmente hacia China. En su opinión, el aumento en la demanda externa se

reflejaría, a su vez, en un mayor dinamismo en los servicios de transporte y el turismo de negocios. Adicionalmente, la creciente conectividad aérea y el mayor número de llegadas de cruceros favorecerán el turismo receptivo. En cuanto a los factores internos de impulso, los directivos anticipan que “El Buen Fin”, la expansión de algunas cadenas comerciales y de autoservicio, y el proceso electoral del siguiente año incidirán de manera positiva en las ventas del sector comercio. Por su parte, los contactos consultados en la industria de la construcción esperan un repunte en la edificación de vivienda de interés social y media, en la infraestructura hotelera, así como en la reparación y construcción de carreteras. La evolución esperada en los sectores comercio y construcción derivaría, a su vez, en un incremento en la demanda por manufacturas, en particular de pinturas y de algunos productos metálicos de estantería. En los servicios, las fuentes entrevistadas refirieron el dinamismo esperado en el segmento de negocios y la mayor conectividad aérea nacional como factores de crecimiento adicional en el turismo, a la vez que anticiparon un aumento en la demanda de servicios profesionales derivado de la entrada en vigor de los nuevos requerimientos fiscales en materia de facturación, contabilidad y nómina electrónica. Asimismo, mencionaron que las telecomunicaciones continuarán siendo beneficiadas por la puesta en operación de la Red Compartida y la migración hacia la tecnología 4.5G. Finalmente, entre los proyectos de infraestructura que consideran estratégicos para el desarrollo económico de la región, los directivos destacaron el túnel ferroviario de Manzanillo y la primera terminal especializada de autos en el puerto de Lázaro Cárdenas, los cuales se estima que iniciarán operaciones en el primer semestre de 2018.

Región Centro

Los directivos empresariales destacaron que la continuidad en los flujos de IED seguirá siendo el principal factor externo de impulso a la demanda, los cuales estarán enfocados, en mayor medida, al desarrollo de la proveeduría automotriz y aeroespacial en el Estado de México, Guanajuato y Querétaro. Lo anterior, señalaron los directivos

consultados, impactará la demanda en otros sectores tales como la construcción industrial y residencial, los servicios profesionales, el turismo de negocios, los servicios de salud y educación, la renta de oficinas y el comercio. En cuanto a los factores internos de impulso, las fuentes consultadas anticipan un incremento en la demanda de diversos bienes y servicios como resultado del proceso de reconstrucción y rehabilitación de las zonas directamente afectadas por los sismos. En particular, señalaron un aumento esperado en la producción y provisión de cemento, acero, vidrio, aluminio, hule, plástico, pinturas, recubrimientos, y maquinaria y equipo para el sector de la construcción. Asimismo, en la Ciudad de México, los directivos entrevistados prevén un crecimiento de la demanda de vivienda, oficinas y locales comerciales para compra y renta. Por otra parte, en las entidades que no fueron directamente afectadas por los sismos, como Guanajuato y Querétaro, los directivos empresariales anticipan un incremento en la venta y renta de vivienda derivado de cierta migración de personas de la Ciudad de México hacia esos estados. En cuanto a la inversión en obra privada, destacaron el dinamismo en la construcción de desarrollos de usos mixtos (habitacionales y comerciales) en la Ciudad de México, Puebla y Querétaro. Los empresarios consultados también prevén que la obra pública en la Ciudad de México mantenga su dinamismo apoyada en proyectos tales como el Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México, la ampliación de la Línea 12 del Metro y la ampliación de la Línea 7 del Metrobús. Asimismo, en el Estado de México y Querétaro, la expansión de la obra pública se sustentará en proyectos como la tercera etapa del Distribuidor Vial Mario Colín–Toltecas en el municipio de Tlalnepantla, el Túnel Emisor Oriente, el tren México-Toluca y la ampliación del Aeropuerto de Querétaro. Por su parte, las fuentes consultadas en el sector servicios destacaron el incremento esperado en su demanda, el cual asociaron con el Gran Premio de la Fórmula 1, la construcción de nuevos hospitales generales en la Ciudad de México y Puebla, y el impulso de las siguientes rondas de licitación petrolera. Adicionalmente, anticipan un aumento en su oferta hotelera en Guanajuato, Puebla y la Ciudad de México. Finalmente, los directivos entrevistados en el sector minero mencionaron que iniciarán

nuevos proyectos de extracción de plata, oro, plomo y zinc en las entidades de Puebla, Estado de México, Hidalgo y Querétaro.

Región Sur

En relación con los factores externos de impulso, algunos contactos empresariales destacaron que el tipo de cambio real seguirá favoreciendo la exportación de productos metálicos y de insumos plásticos para la industria energética y el sector manufacturero estadounidenses, respectivamente, así como al turismo receptivo. Adicionalmente, anticipan que el paso de los huracanes Harvey e Irma en los Estados Unidos de Norteamérica derivará en un aumento de las exportaciones de productos agroalimentarios de la región. Con relación a este último, los directivos destacaron que su evolución en los próximos meses también dependerá de las alertas de viaje para visitar los destinos turísticos de la región, en particular en el Caribe mexicano, así como del tiempo que tome la recuperación de las islas caribeñas que se vieron afectadas por los huracanes antes mencionados. Con respecto a los factores internos de impulso a la demanda, las fuentes consultadas prevén un buen cierre de año para el turismo doméstico y el comercio. Asimismo, mencionaron que el arranque de operaciones de la primera etapa de la ampliación del Puerto de Veracruz y la inauguración del Centro de Convenciones en la ciudad de Mérida impulsarán el turismo de negocios. No obstante, en opinión de las fuentes consultadas, el desempeño de la actividad turística estará vinculado a la evolución de la seguridad pública en la región. Por otra parte, los directivos entrevistados mencionaron la posibilidad de un incremento extraordinario en la demanda por materiales de construcción, lo cual asociaron a la reconstrucción de las zonas afectadas por los sismos de septiembre en los estados de Chiapas, Oaxaca y Guerrero, así como a la expansión de la oferta hotelera en Quintana Roo y Yucatán. Adicionalmente, mantienen una perspectiva positiva sobre el flujo de inversión en obra pública y privada derivado del inicio de operaciones de las Zonas Económicas Especiales en varias de las entidades de la región. Finalmente, ante la reciente

recuperación de los precios internacionales del petróleo, los directivos anticipan un mejor desempeño del sector energético.

3.2 Riesgos para la Actividad Económica Regional

Los directivos empresariales entrevistados identificaron los principales riesgos a la baja y al alza para el crecimiento económico en los próximos meses en sus respectivas regiones. Entre los primeros, las fuentes consultadas destacaron: i) que se presente un deterioro en la seguridad pública; ii) que la incertidumbre asociada con el proceso electoral de 2018 genere volatilidad en los mercados, lo cual podría inhibir el gasto privado en inversión; y iii) que la renegociación del TLCAN no sea favorable para México o que incluso resulte en la salida de Estados Unidos de Norteamérica de dicho tratado. Adicionalmente, algunos directivos empresariales en el norte y el centro señalaron la posibilidad de que se materialicen episodios de elevada volatilidad cambiaria y de una contracción del gasto público en infraestructura.

Entre los riesgos al alza, los empresarios entrevistados en todas las regiones mencionaron: i) que el flujo de inversión, tanto nacional como extranjera, sea mayor al esperado; y ii) que la renegociación del TLCAN resulte favorable para el sector productivo mexicano. Asimismo, en el centro norte y el sur los directivos entrevistados subrayaron la posibilidad de que el desempeño del sector turismo resulte mejor al anticipado.

Respecto a la importancia del TLCAN para la actividad económica de las distintas regiones del país, el recuadro *Una Estimación de la Importancia Económica Regional de las Exportaciones Manufactureras Mexicanas hacia Estados Unidos de Norteamérica* analiza el impacto del comercio con Estados Unidos de Norteamérica sobre la generación de valor agregado regional, en particular el relacionado con las CGV.

Una Estimación de la Importancia Económica Regional de las Exportaciones Manufactureras Mexicanas hacia Estados Unidos de Norteamérica

1. Introducción

El vínculo comercial entre México y Estados Unidos de Norteamérica ha sido históricamente muy estrecho. Con la entrada en vigor del TLCAN en 1994, las exportaciones mexicanas hacia Estados Unidos de Norteamérica se fortalecieron, al mismo tiempo que las exportaciones manufactureras incrementaron su participación en las exportaciones totales del país. Este desempeño exportador de México ha sido considerado como evidencia del incremento en la producción y el bienestar obtenido por su proceso de apertura comercial.

En la actualidad, sin embargo, se reconoce que el flujo de exportaciones brutas como medida de bienestar asociada con el intercambio comercial, enfrenta algunas deficiencias. Esto responde, fundamentalmente, a que dicha medida no considera, en primer lugar, la relevancia económica de los vínculos productivos que ocurren al interior de una economía; y en segundo, a que no toma en cuenta que las exportaciones poseen un alto contenido de productos importados, por lo que sus flujos brutos dejan de ser informativos con respecto a las ganancias que de ellas se derivan¹. Por ello, una mejor medida para capturar dichas ganancias es el valor agregado generado por las actividades de comercio internacional, ya que controla por esas deficiencias.

Considerando lo anterior, este recuadro cuantifica el valor agregado regional que se deriva de las exportaciones manufactureras de las distintas regiones de México hacia Estados Unidos de Norteamérica.

2 Metodología

Para estimar la importancia regional de las exportaciones manufactureras hacia Estados Unidos de Norteamérica, se utiliza la descomposición del valor agregado para el sector manufacturero presentada en el recuadro 2 del Informe Trimestral Octubre–Diciembre 2016. Dicha metodología toma como base estadística la Matriz Insumo Producto Mundial 2014 (WIOD, por sus siglas en inglés), que captura las relaciones productivas para 43 países y un modelo de resto del mundo con información de 56 sectores productivos; y que permite identificar el valor agregado generado de: (i) la producción de bienes finales consumidos dentro del país; (ii) la producción de bienes finales exportados a Estados Unidos de Norteamérica; y (iii) el comercio de bienes intermedios con Estados Unidos de Norteamérica asociado con las CGV en las que México está suscrito con su principal socio comercial.

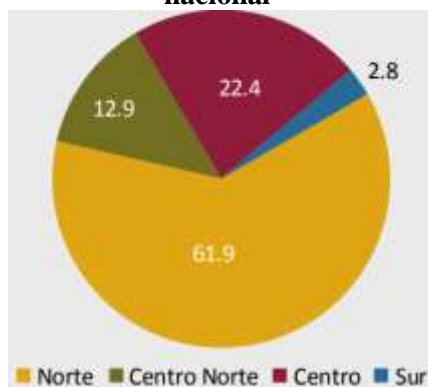
La generación de valor agregado por concepto de las exportaciones manufactureras totales hacia Estados Unidos de Norteamérica se define como la suma de los componentes: (ii) y (iii). Esta medida se distribuye regionalmente utilizando las Matrices Insumo-Producto Regionales (MIPRs) estimadas por el Banco de México. Para esto se obtienen, en primer lugar, los valores agregados regionales asociados a sus exportaciones, los cuales se derivan de multiplicar las exportaciones de cada subsector por los respectivos multiplicadores de valor agregado regional². Posteriormente, con estos valores agregados regionales se deriva una matriz de pesos relativos con la que se distribuye el valor agregado nacional de los componentes (ii) y (iii) para cada subsector de las distintas regiones del país.

3. Resultados

La gráfica siguiente muestra la participación de las exportaciones manufactureras de cada región dentro del total, con datos de 2014. Se observa que la región norte

alcanza una participación de 61.9%; le sigue el centro con 22.4% y el centro norte con 12.9%. Finalmente, se observa que la región sur es la que registra una menor participación, con 2.8 por ciento.

**EXPORTACIONES
MANUFACTURERAS HACIA
ESTADOS UNIDOS DE
NORTEAMÉRICA
REGIONALES, 2014
-Porcentaje respecto al total
nacional-**



FUENTE: Estimaciones del Banco de México usando la WIOD 2014.

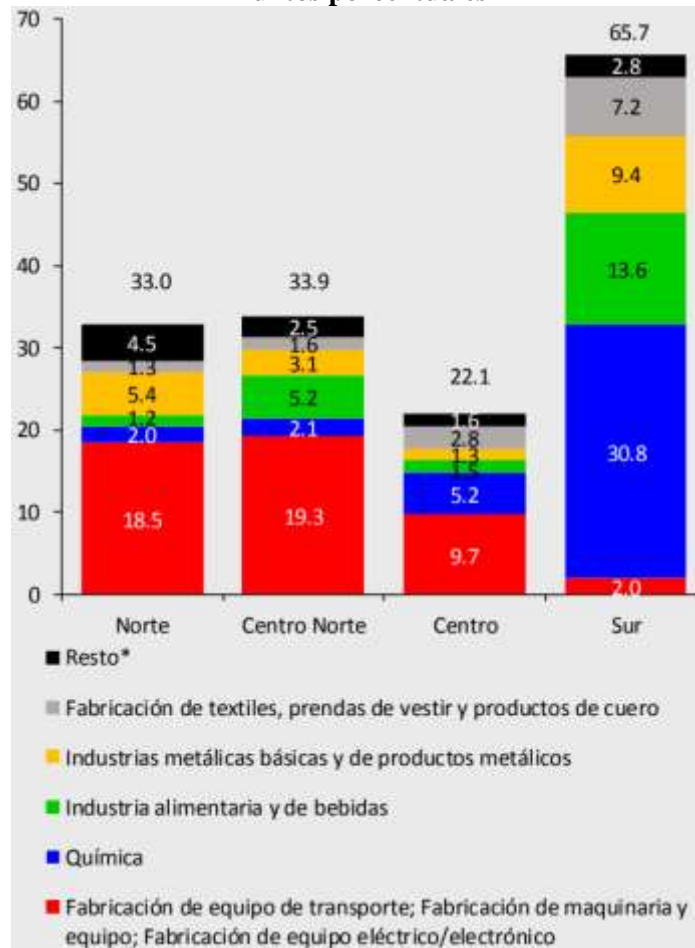
Sin embargo, como se mencionó en la introducción, el flujo de exportaciones no necesariamente refleja la importancia relativa, en términos de valor agregado, que representa el envío de mercancías al exterior, por lo que tampoco necesariamente refleja de manera adecuada la importancia relativa de los encadenamientos productivos locales para el sector exportador de las economías regionales.

Para analizar el potencial del sector exportador manufacturero en términos de su capacidad para desarrollar encadenamientos productivos con el resto de los sectores que conforman las distintas economías regionales, se utilizó como indicador el valor agregado asociado con las exportaciones manufactureras a Estados Unidos de

Norteamérica, como proporción de las exportaciones manufactureras totales hacia ese país, en cada región (Gráfica siguiente).

**PARTICIPACIÓN DEL VALOR AGREGADO
REGIONAL EN LAS EXPORTACIONES
MANUFACTURERAS HACIA ESTADOS UNIDOS
DE NORTEAMÉRICA**

Puntos porcentuales



* La categoría "Resto" comprende a los subsectores manufactureros: Industria de la madera; Industria del papel; fabricación de productos a base de minerales no metálicos; fabricación de muebles, colchones y persianas; y otras industrias Manufactureras.

FUENTE: Estimaciones del Banco de México utilizando datos para el año 2014 de la WIOD y el INEGI.

En efecto, no obstante que la región sur muestra la menor participación en las exportaciones manufactureras del país, es la que genera mayor valor agregado en

términos relativos al valor de sus exportaciones manufactureras totales hacia Estados Unidos de Norteamérica (65.7%). Es decir, por dólar exportado, el valor agregado generado por las exportaciones del sur a Estados Unidos de Norteamérica supera el generado en otras regiones del país. Esto refleja el hecho de que una parte de las industrias en las que se ha especializado el sur tiende a usar con mayor intensidad insumos y materias primas locales. Le siguen las regiones que tradicionalmente han mostrado una mayor vocación exportadora, en particular el norte y el centro norte (33.0 y 33.9%, respectivamente). Por último, en el centro el 22.1% del valor bruto de las exportaciones a Estados Unidos de Norteamérica corresponde a valor agregado generado por dicha actividad exportadora.

En la gráfica anterior también se identifican los cinco subsectores que generan un mayor porcentaje del valor agregado nacional vinculado con las exportaciones manufactureras hacia Estados Unidos de Norteamérica. Estos cinco subsectores concentran el 93% de las exportaciones manufactureras nacionales y generan el 89% del valor agregado vinculado a las exportaciones de bienes a Estados Unidos de Norteamérica.

En el norte y las regiones centrales las exportaciones de equipo de transporte, de maquinaria y equipo, y de componentes eléctricos y electrónicos, explican, aproximadamente, la mitad del valor agregado asociado a sus exportaciones manufactureras a Estados Unidos de Norteamérica como proporción de sus respectivas exportaciones manufactureras totales. Por su parte, en el sur dicho indicador presenta una mayor diversificación respecto al resto de las regiones, si bien una proporción importante del valor agregado asociado a las exportaciones se concentra en la industria química y en la industria alimentaria. Así, los resultados sugieren que existe un espacio para aumentar el valor agregado regional incorporado en las exportaciones mexicanas a través del fortalecimiento de las cadenas productivas regionales, y que el impacto en la generación de valor agregado

ante un incremento en una unidad del valor de exportación es mayor en la región sur.

4. Consideraciones Finales

En el presente recuadro se muestran diferencias regionales en el sector manufacturero mexicano en cuanto al aprovechamiento de su integración comercial con Estados Unidos de Norteamérica por el lado de las exportaciones.

Los resultados revelan que al interior de las cuatro regiones las exportaciones manufactureras mexicanas hacia dicho país tienen un papel importante en la generación de valor agregado. Asimismo, sugieren que la región sur, si bien no tiene elevados flujos de exportaciones manufactureras al exterior, es la que destaca en la generación de valor agregado asociado a sus exportaciones manufactureras a Estados Unidos de Norteamérica. Adicionalmente, se observa una significativa concentración sectorial del valor agregado asociado a las exportaciones manufactureras, especialmente en el norte y las regiones centrales. En contraste, la región sur resultó estar más diversificada en términos de este indicador.

Lo anterior resalta la orientación exportadora en todas las regiones, si bien esta no es homogénea entre regiones y subsectores. Esto indica que existen oportunidades para continuar facilitando herramientas que impulsen el crecimiento económico y un desarrollo más balanceado tanto a nivel regional como sectorial.

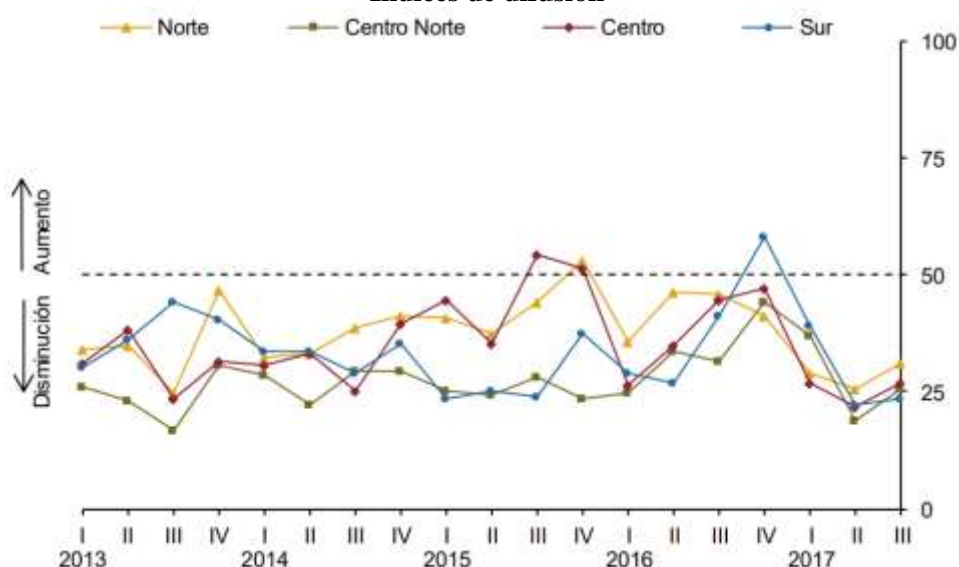
¹ Véase recuadro 2 del Informe Trimestral Octubre–Diciembre 2016 del Banco de México.

² Véase el anexo en Alvarado et. al (2017).

3.3 Costo de Insumos, Salarios e Inflación

En lo referente a los precios de venta de los bienes y servicios que ofrecen, los directivos entrevistados en todas las regiones anticiparon, en general, variaciones anuales menores que las observadas en los doce meses previos, si bien esta señal se debilitó ligeramente con relación al trimestre anterior (Gráfica siguiente).

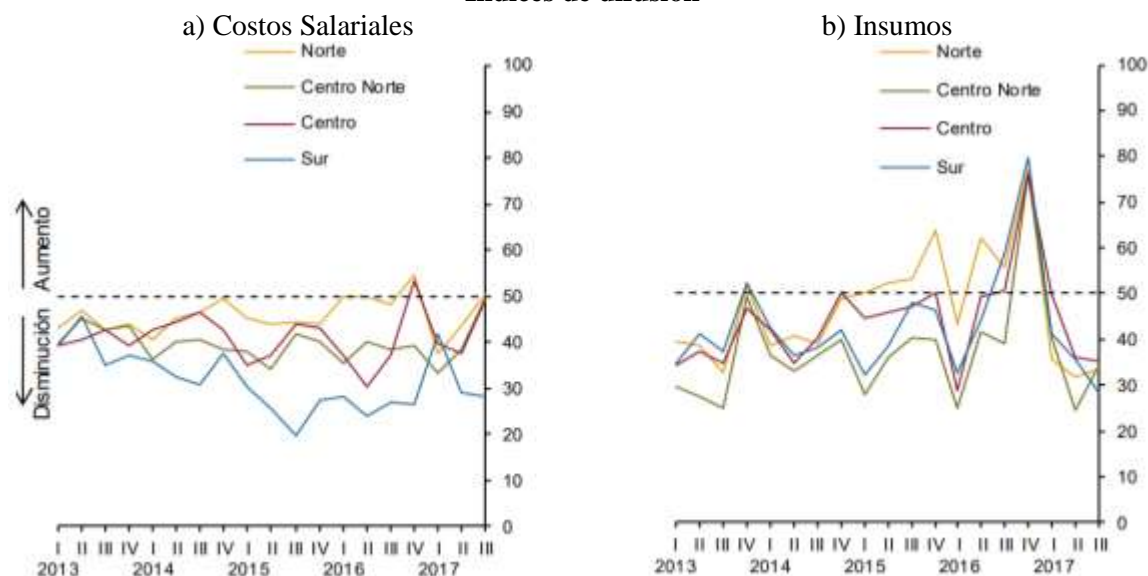
EXPECTATIVAS DE DIRECTIVOS EMPRESARIALES: VARIACIÓN ANUAL DE SUS PRECIOS DE VENTA EN LOS PRÓXIMOS 12 MESES^{1/}
-Índices de difusión-



^{1/} Resultados obtenidos de las entrevistas que condujo el Banco de México.
FUENTE: Banco de México.

Por su parte, la señal de disminución en el ritmo de crecimiento anual de los salarios se debilitó en todas las regiones, excepto en el sur, ya que el indicador se ubicó en el umbral de 50 puntos, aproximadamente, luego de permanecer por debajo de dicha referencia en los trimestres previos (Gráfica siguiente panel a). Con relación a los precios de sus insumos, las fuentes consultadas en todas las regiones esperan, en general, que su tasa de crecimiento para los próximos doce meses sea menor que la observada el año previo, si bien dicha señal se debilitó en las regiones norte y centro norte (Gráfica siguiente panel b).

**EXPECTATIVAS DE DIRECTIVOS EMPRESARIALES: VARIACIÓN ANUAL DE LOS
COSTOS SALARIALES Y PRECIOS DE INSUMOS EN LOS
PRÓXIMOS 12 MESES^{1/}**
-Índices de difusión-



^{1/} Resultados obtenidos de las entrevistas que condujo el Banco de México.

FUENTE: Banco de México.

4. Consideraciones Finales

En el tercer trimestre de 2017, la economía mexicana exhibió una contracción, la cual reflejó el hecho de que a la desaceleración más acentuada de algunos componentes de la demanda agregada, se añadió el impacto negativo, si bien temporal, de los sismos y de la fuerte reducción de la producción petrolera que ocurrieron en septiembre. Los efectos adversos de estos choques temporales contribuyeron, en buena medida, a la disminución de la actividad económica en las regiones centro y sur durante el trimestre que se reporta, dado que sus efectos se concentraron fundamentalmente en un grupo de entidades en esas regiones. Por su parte, en el norte y el centro norte se habrá observado una expansión, si bien a un menor ritmo respecto al trimestre anterior.

La inflación general anual alcanzó 6.66% en agosto de este año, para posteriormente disminuir en los siguientes dos meses. No obstante, en noviembre mostró un aumento

respecto a septiembre, el cual reflejó la ocurrencia de nuevos choques. En particular, se observaron aumentos en los precios de los energéticos, destacando el del gas L.P., así como alzas en los precios de ciertas frutas y verduras. La inflación subyacente también se incrementó debido a un aumento en los precios de las mercancías no alimenticias y a un repunte en los precios de los servicios. La evolución de la inflación en todas las regiones se ha visto afectada por los factores anteriormente descritos y, por tanto, ha seguido en general una trayectoria similar.

Las fuentes consultadas para este Reporte en todas las regiones del país anticipan, en general, un aumento en la demanda por sus bienes y servicios para los siguientes doce meses. En congruencia con ello, los directivos entrevistados en las distintas regiones también esperan un incremento en el personal contratado y en el acervo de capital físico en sus empresas. En lo que respecta a la evolución esperada de los precios para los próximos doce meses, los directivos consultados en las cuatro regiones prevén que la tasa de crecimiento anual de los precios de venta de los bienes y servicios que ofrecen y de los precios de sus insumos sea en general menor a la del año previo, si bien en el caso de los costos salariales en balance esperan una evolución similar.

Si bien las acciones de política monetaria y fiscal, en conjunto con las reformas estructurales y las medidas adoptadas para propiciar una mayor productividad, han contribuido a fortalecer los fundamentos macroeconómicos y a mejorar el funcionamiento de los mercados, un entorno de inseguridad pública y de falta de plena vigencia del estado de derecho impide que dichas condiciones se reflejen en mayor productividad, lo cual es, en última instancia, una condición indispensable para aumentar el ritmo de crecimiento de manera sostenible y, por lo tanto, de incrementar las remuneraciones laborales y el bienestar de la población. Así, resulta fundamental mejorar las condiciones de certeza jurídica, fortalecer el estado de derecho y las instituciones del país, y modificar el sistema de incentivos que los agentes económicos enfrentan de tal manera que se privilegie la creación de valor por encima de la búsqueda

de rentas. Lo anterior se torna todavía más relevante ante la incertidumbre actual por la que atraviesa México respecto a la relación económica con Estados Unidos de Norteamérica, la cual evoca la importancia de que las economías regionales se encuentren en una mejor posición para diversificar y robustecer sus motores de crecimiento.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/reportes-sobre-las-economias-regionales/%7BA19E2890-AB5E-F11E-09A5-2F2E8C9DDADE%7D.pdf>

Declaratoria de la Zona Económica Especial de Progreso (SHCP)

El 19 de diciembre de 2017, la Presidencia de la República, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó en el Diario Oficial de la Federación (DOF) el “Decreto de Declaratoria de la Zona Económica Especial de Progreso”. A continuación se presenta el contenido.

ENRIQUE PEÑA NIETO, Presidente de los Estados Unidos Mexicanos, en ejercicio de la facultad que me confiere el artículo 89, fracción I de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, con fundamento en los artículos 6, 7, fracción II, 8 y 13 de la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales, y 27 y 31 a 41 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, y

CONSIDERANDO

Que en términos de los artículos 25 y 26, apartado A de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, al Estado le corresponde la rectoría del desarrollo nacional para garantizar que éste sea integral y sustentable y que permita el pleno ejercicio de la libertad y la dignidad de los individuos, grupos y clases sociales, mediante la competitividad, el fomento del crecimiento económico, el empleo, así como una justa distribución del ingreso y la riqueza. Asimismo, debe alentar la actividad económica de

los particulares para que contribuya al desarrollo nacional e implementará una política industrial sustentable, que incluya vertientes sectoriales y regionales;

Que la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales tiene por objeto, en el marco de la planeación nacional de desarrollo, regular la planeación, el establecimiento y la operación de Zonas Económicas Especiales para impulsar el crecimiento económico sostenible que, entre otros fines, reduzca la pobreza, permita la provisión de servicios básicos y expanda las oportunidades para vidas saludables y productivas, en las regiones del país que tengan mayores rezagos en desarrollo social, a través del fomento de la inversión, la productividad, la competitividad, el empleo y una mejor distribución del ingreso entre la población. Dichas Zonas serán consideradas áreas prioritarias del desarrollo nacional y el Estado promoverá las condiciones e incentivos para impulsar el desarrollo económico y social de las regiones donde se ubiquen;

Que de acuerdo con dicha Ley, corresponde al Titular del Ejecutivo Federal, previo dictamen favorable de la Comisión Intersecretarial de Zonas Económicas Especiales, emitir la declaratoria de la Zona a través del decreto correspondiente;

Que el 22 de junio de 2017 la Comisión Intersecretarial de Zonas Económicas Especiales aprobó el Dictamen que determina la viabilidad del establecimiento y operación de la Zona Económica Especial de Progreso, ubicada en el municipio de Progreso, en el Estado de Yucatán;

Que el municipio de Progreso se ubica en una de las diez entidades federativas con mayor incidencia de pobreza extrema de acuerdo con la información del Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social, y además sus áreas geográficas destacan su potencial de desarrollo debido a su ubicación estratégica para la realización de actividades económicas de mayor productividad;

Que el municipio de Progreso cuenta con una población de 59 mil 122 habitantes, conforme a los últimos datos disponibles del Instituto Nacional de Estadística y Geografía correspondientes a 2015, y el puerto de Progreso es el principal punto de acceso de combustible y de intercambio de mercancía en la Península de Yucatán, además de concentrar los servicios básicos de la actividad portuaria;

Que el contexto de la ciudad de Mérida y las actividades industriales y logísticas del puerto de Progreso, favorecen el establecimiento de la Zona Económica Especial objeto del presente Decreto, pues se lograría aprovechar su conectividad metropolitana (carretera federal Mérida-Progreso) y regional e internacional (vía marítima, aérea y férrea), así como las dinámicas económicas de la zona, que resultan aptas para el establecimiento de industrias y servicios;

Que la Zona Económica Especial de Progreso se localiza en la región del Golfo de México, en la península de Yucatán, y su posición geográfica le permite aprovechar rutas comerciales de mayor importancia en la economía mexicana, y mantener vínculos comerciales con Centro, Sudamérica, la costa este de Norteamérica y Europa por vía marítima; asimismo, el Puerto de Progreso está conectado vía terrestre con Mérida, Villahermosa, Veracruz, Puebla y Ciudad de México por el Corredor Logístico México - Puebla - Progreso, y a la línea ferroviaria Chiapas-Mayab;

Que el 14 de octubre de 2016, el Gobernador del Estado de Yucatán y el Presidente Municipal de Progreso, con la autorización en este último caso del ayuntamiento de Progreso, suscribieron la Carta de Intención mediante la cual otorgan su consentimiento para establecer la Zona Económica Especial de Progreso y se comprometen a realizar diversas acciones y medidas administrativas para tal efecto;

Que el Dictamen de viabilidad establece que, con base en los criterios de cercanía e integración con la infraestructura portuaria, aeroportuaria, carretera y ferroviaria; el entorno de usos industriales existentes o previos; la proximidad a asentamientos

humanos de más de cincuenta mil habitantes que permitan la disponibilidad de mano de obra, así como el acceso disponible o potencial a fuentes de energía, agua, red de drenaje, y tratamiento de aguas y residuos sólidos, entre otros, se concluye la viabilidad de un polígono, ubicado en el kilómetro 24.5 de la carretera Mérida-Progreso, cuya superficie es de 1 mil 774-42 hectáreas (mil setecientas setenta y cuatro hectáreas y cuarenta y dos áreas), el cual incluye a la fecha de aprobación del referido Dictamen, 1 mil 751-48 hectáreas (mil setecientas cincuenta y un hectáreas y cuarenta y ocho áreas) sin restricciones ambientales, de uso de suelo o de otra índole, susceptibles para el establecimiento de secciones de la Zona Económica Especial de Progreso;

Que la Zona Económica Especial de Progreso se establece en la modalidad de secciones, en virtud de que facilita la consolidación de un conglomerado industrial que permitirá detonar un cambio estructural en la región, al brindar flexibilidad para adecuarse y reaccionar de manera óptima ante un mayor dinamismo económico que se detonará a partir de este nuevo polo industrial; en este sentido, una de las secciones se establecerá en un inmueble de propiedad federal, que tendrá como objetivo impulsar activamente la instalación y operación de empresas en dicha Zona;

Que la Zona Económica Especial de Progreso tiene como objetivo consolidar la vocación de actividades de la industria de las Tecnologías de la Información y la Comunicación, así como de innovación y desarrollo científico y tecnológico, puesto que actualmente se encuentran instaladas más de 250 empresas de dicha industria en el Estado de Yucatán, dedicadas principalmente a los servicios de las telecomunicaciones, desarrollo y comercialización de *software*, a la prestación de servicios de tecnología de la información, al desarrollo de sistemas de gestión para negocios y comercio en general, facturación electrónica, actividades de e-gobierno y aplicaciones móviles;

Que se han identificado otras vocaciones manufactureras que se estiman complementarias para el adecuado desarrollo de los servicios anteriormente

mencionados, tales como las actividades de las industrias eléctrico y electrónica, del vidrio, del plástico, de maquinaria y equipo, y de la metalistería y joyería;

Que con objeto de que el desarrollo de la Zona Económica Especial de Progreso se realice en forma integral y ordenada, y sea consistente con la vocación productiva de la región y la política industrial sustentable que se desea impulsar, es necesario restringir la realización de algunas actividades en la misma;

Que las actividades de la refinación de petróleo y procesamiento de gas natural, así como el almacenamiento, el transporte, la distribución y la comercialización de hidrocarburos y petrolíferos que se aprovechen fuera de la sección correspondiente, ya están siendo impulsadas a través de los instrumentos previstos en la reforma energética, y se benefician de la ubicación estratégica de Progreso, por lo que no es pertinente que dichas actividades se desarrollen en las secciones de la Zona Económica Especial de Progreso;

Que el Estudio de Prefactibilidad contenido en el Dictamen establece que las características topográficas del polígono que conforma la Zona Económica Especial de Progreso, así como los usos de suelo y la presencia de asentamientos humanos, son compatibles con el establecimiento de secciones industriales;

Que el apartado ambiental de la Evaluación Estratégica sobre la situación e impacto sociales y ambientales, con opinión favorable de la Secretaría de Medio Ambiente y Recursos Naturales emitida el 24 de marzo de 2017, establece que la Zona Económica Especial de Progreso es un proyecto ambientalmente viable, sujeto a los requisitos y condiciones previstos en las disposiciones jurídicas aplicables en la materia, así como a la realización de las medidas de mitigación que deban realizarse para prevenir, reducir o compensar los impactos ambientales que, en su caso, podrían ocasionarse;

Que con base en la dimensión del impacto económico y social de la Zona Económica Especial de Progreso en las localidades circundantes, se ha determinado que su Área de Influencia abarca los municipios de Progreso, Kanasín, Umán, Hunucmá, Mérida, Conkal, Chicxulub Pueblo y Ucú, todos ellos en el Estado de Yucatán;

Que se encuentran identificadas las necesidades de infraestructura y las acciones de política pública complementaria en materia de ordenamiento territorial, fortalecimiento del capital humano, apoyo al financiamiento, promoción de encadenamientos productivos e innovación, fomento al desarrollo económico, social y urbano, y fortalecimiento de las acciones de seguridad pública que se requieren para el desarrollo de la Zona Económica Especial de Progreso y su Área de Influencia, así como la estimación de recursos y plazos requeridos para tal efecto, que servirán de base para la elaboración del Programa de Desarrollo;

Que con la finalidad de fomentar el cumplimiento cooperativo dentro de la Zona Económica Especial de Progreso, los Administradores Integrales y los Inversionistas que obtengan un Permiso o Autorización deberán colaborar semestralmente con el Servicio de Administración Tributaria, participando en el programa de verificación en tiempo real que tiene implementado dicho órgano administrativo desconcentrado;

Que en adición a las acciones antes señaladas, resulta conveniente otorgar a los Administradores Integrales e Inversionistas que realicen Actividades Económicas Productivas en la Zona diversos beneficios e incentivos de carácter fiscal, así como un régimen aduanero especial para incentivar la productividad de estas regiones, ya que presentan problemas de acceso a insumos de calidad y a precios competitivos, lo cual limita el desarrollo de las empresas incrementando los costos de operación y reduciendo la inversión en proyectos productivos, por lo que durante los primeros ocho ejercicios fiscales en los contados a partir de que se obtenga el Permiso o Autorización para realizar actividades en la Zona Económica Especial, tendrán un estímulo fiscal

consistente en la deducción inmediata de la inversión de bienes nuevos de activo fijo, en lugar de aplicar las tasas previstas en los artículos 34 y 35 de la Ley del Impuesto sobre la Renta, lo cual permitirá a los contribuyentes enfocar sus esfuerzos económicos para invertir en nuevas plantas productivas, que detonarán invariablemente el crecimiento económico del entorno más inmediato de la Zona Económica Especial;

Que se pretende que los beneficios e incentivos de carácter fiscal y el régimen aduanero especial se conviertan en detonadores de inversiones productivas y empleo, por lo que la Zona Económica Especial de Progreso será un impulsor de crecimiento y desarrollo económico en la región, lo cual se verá reflejado en mayores niveles de bienestar para la población en el Área de Influencia;

Que el establecimiento de la Zona Económica Especial de Progreso incidirá en el desarrollo de las capacidades técnicas y laborales de los mexicanos que trabajen en instalaciones de última generación, que permitan establecer procesos productivos y de servicios a la altura del contexto internacional. En ese sentido, la fuerza laboral es el principal eslabón para que esto sea posible, por tanto su capacitación constante permitirá contar con una industria calificada en los más altos estándares técnicos y tecnológicos, de ahí que los contribuyentes de dicha Zona podrán aplicar un estímulo fiscal durante los primeros ocho ejercicios fiscales en los que realicen actividades dentro de la citada Zona, consistente en una deducción adicional aplicable contra los ingresos generados en la Zona, equivalente al 50% del gasto efectivamente erogado por concepto de capacitación que otorgue a sus trabajadores dentro de la Zona;

Que el desarrollo económico que se presente con el establecimiento de la Zona Económica Especial de Progreso alcanzará una dinámica propia en el mediano plazo, generando sinergias y economías de escala que de manera sostenida continuarán estimulando la inversión y el empleo en el mediano plazo, ya sin la necesidad de incentivos fiscales;

Que los beneficios que se otorgan con el presente Decreto tienen como finalidad incentivar la actividad económica para el desarrollo del país y, a su vez generar inversiones y empleos, por lo que no podrán ser aplicados de manera conjunta con otros esquemas de tributación mediante los cuales los contribuyentes obtengan beneficios en la forma de tributar, como es el caso específico del régimen opcional para grupos de sociedades, en razón de que los beneficios podrían repercutir sobre el esquema de tributación de contribuyentes del grupo de sociedades que no cuenten con las características para recibir los beneficios del presente Decreto. En el caso del régimen de maquila, los contribuyentes podrán aplicar los beneficios del presente Decreto, sin que los mismos sean acumulables con los beneficios establecidos en los artículos 181 y 182 de la Ley del Impuesto sobre la Renta, a efecto de que dichos contribuyentes no obtengan beneficios adicionales respecto de aquellos contribuyentes que estando dentro de la Zona Económica Especial no tributan con los beneficios del esquema de maquila;

Que a efecto de promover la investigación y el desarrollo de tecnología en los procesos productivos que se lleven a cabo dentro de la Zona Económica Especial de Progreso, se propone establecer un crédito fiscal equivalente al 30% de los gastos e inversiones en investigación o desarrollo de tecnología realizados en el ejercicio dentro de la Zona, aplicable contra el impuesto sobre la renta causado en el ejercicio en que se determine dicho crédito. Cuando dicho crédito fiscal sea mayor al impuesto sobre la renta que tengan los contribuyentes a su cargo en el ejercicio fiscal en el que se aplique el estímulo, podrán acreditarlo contra el impuesto sobre la renta que tengan a su cargo en los diez ejercicios fiscales siguientes hasta agotarlo;

Que como una medida de control los contribuyentes que apliquen el beneficio en materia de investigación y desarrollo de tecnología, deberán contar con un dictamen del Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología que acredite que dichos gastos e inversiones son elegibles en investigación y desarrollo de tecnología. Los

contribuyentes que apliquen dicho crédito fiscal también podrán aplicar el estímulo fiscal previsto en el artículo 202 de la Ley del Impuesto sobre la Renta;

Que a fin de ser congruentes con la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales, la cual reconoce la facultad del Ejecutivo Federal para establecer beneficios fiscales en materia de contribuciones que se consideren necesarios para impulsar el establecimiento y desarrollo de la Zona Económica Especial, se exenta a los Administradores Integrales del pago de derechos por el uso, goce o aprovechamiento de bienes del dominio público de la Federación, a que se refiere el artículo 232, fracciones I y III de la Ley Federal de Derechos, proyectando con ello un marco regulatorio que agilice la apertura de empresas y la creación de infraestructura;

Que los beneficios fiscales en materia del impuesto al valor agregado que se establecen mediante el presente Decreto para impulsar el establecimiento y desarrollo de la Zona Económica Especial de Progreso, atienden lo dispuesto en el artículo 13, segundo párrafo de la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales;

Que en ese contexto, las enajenaciones de bienes, la prestación de servicios y el otorgamiento del uso o goce temporal de bienes tangibles, que se presten u otorguen al Administrador Integral o a los Inversionistas para ser utilizados o aprovechados al interior de la Zona para la realización de las actividades productivas previstas en la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales, que sean enajenados o proporcionados por contribuyentes residentes en el territorio nacional ubicados fuera de la Zona, estarán afectas a la tasa de 0% del impuesto al valor agregado, a efecto de eliminar la carga fiscal, ya que quienes enajenen o proporcionen los servicios o el uso o goce temporal de bienes, no les trasladarán carga fiscal alguna, ni en forma expresa ni en el precio, al estar en posibilidad de recuperar el impuesto mediante el acreditamiento;

Que con la misma finalidad, la introducción a la Zona Económica Especial de bienes provenientes del extranjero; la adquisición de bienes intangibles por residentes de la

Zona enajenados por no residentes en el país; el uso o goce temporal de bienes intangibles en la Zona proporcionados por personas no residentes en el país; el uso o goce temporal de bienes tangibles en la Zona cuya entrega material se hubiera efectuado en el extranjero, y el aprovechamiento de los servicios en la Zona cuando se presten por no residentes en el país, no serán considerados como importación para efectos del impuesto al valor agregado, por lo que no estarán sujetos al pago de dicho impuesto;

Que en el caso de que el Administrador Integral o los Inversionistas introduzcan a la Zona Económica Especial bienes adquiridos fuera de la misma, respecto de los cuales les hubieran trasladado el impuesto al valor agregado, a fin de cumplir el propósito de que los bienes entren sin carga fiscal a la mencionada Zona, se permite la recuperación de dicho impuesto mediante su devolución cuando las referidas personas realicen únicamente actos o actividades dentro de la Zona Económica Especial, o mediante el acreditamiento cuando realicen, además, actos o actividades en establecimientos ubicados en el resto del país;

Que en congruencia con el tratamiento anterior y toda vez que el objeto de los incentivos en materia del impuesto al valor agregado es eliminar la carga fiscal, mediante la desgravación de los bienes y servicios que se introduzcan a la Zona Económica Especial, la extracción de los bienes de la misma para ser introducidos al resto del país, estará afecta al pago del impuesto al valor agregado a la tasa que corresponda conforme a la Ley de la materia, ya que se considera que debe darse el tratamiento de una operación gravada conforme a la Ley aplicable, al igual que cualquier otro bien que se enajena en el resto del territorio nacional;

Que cuando los bienes se extraigan de la Zona para destinarse al extranjero no se producirá consecuencia alguna para efectos del impuesto al valor agregado, toda vez que tratándose de bienes procedentes del extranjero su introducción a la Zona no se consideró importación, de ahí que no habría razón para considerar exportación su

salida; y en el caso de bienes procedentes del resto del país, en su introducción a la Zona ya se les aplicó la tasa del 0%, por lo que tampoco es necesario considerarla exportación;

Que tratándose de la extracción de los bienes de la Zona Económica Especial para ser introducidos al resto del país y considerando que la simple introducción dará lugar al pago del impuesto al valor agregado, se establece que: i) cuando la introducción se dé con motivo de una enajenación, el impuesto se causará sólo por la introducción y no por la enajenación; ii) la base del impuesto será la que establece la Ley del Impuesto al Valor Agregado para la enajenación, cuando exista ésta y, cuando no haya enajenación, será el precio del bien que corresponda a los precios o montos de contraprestaciones que hubieran utilizado con o entre partes independientes en operaciones comparables en términos de la Ley del Impuesto sobre la Renta; iii) el pago del impuesto se hará en el momento en que se presenten los bienes para su introducción al resto del país, y iv) el acreditamiento del impuesto pagado por la introducción de los bienes al resto del país se realizará en términos de la Ley del Impuesto al Valor Agregado en forma similar al pagado en la importación;

Que toda vez que la extracción de los bienes de una Zona Económica Especial para introducirse al resto del territorio nacional podrá realizarse con fines distintos al de comercialización, como la extracción de bienes de uso personal, de maquinaria y equipo para ser sometido a reparación o mantenimiento, de bienes tangibles arrendados a Administradores Integrales e Inversionistas de la Zona y de bienes para ser destinados al régimen de importación temporal para elaboración, transformación o reparación en programas de maquila o de exportación, se establece que en estos supuestos no se deberá pagar el impuesto al valor agregado en la introducción al resto del territorio nacional;

Que por lo que hace al impuesto al valor agregado, las operaciones gravadas que se realicen al interior de la Zona no se consideran afectas al pago del impuesto, ni quienes las realicen serán considerados contribuyentes del mismo, respecto de dichas operaciones;

Que en congruencia con lo anterior, los actos y las actividades gravados por la Ley del Impuesto al Valor Agregado que un Administrador Integral o un Inversionista realice con otro Administrador Integral o con otro Inversionista, residente en una Zona Económica Especial diversa, tampoco se considerarán afectos al pago del impuesto, siempre y cuando se cumplan requisitos de control que aseguren que dichos actos o actividades serán aprovechados al interior de una Zona Económica Especial;

Que por las mismas razones y a fin de otorgar facilidades administrativas, la extracción de los bienes de una Zona Económica Especial realizada por un Administrador Integral o un Inversionista para ser introducidos por los mismos a un establecimiento de su propiedad ubicado en otra Zona Económica Especial, no estará sujeta al pago del impuesto al valor agregado, siempre y cuando se cumplan determinadas medidas de control, habida cuenta de que dichos bienes continuarán sujetos al mismo régimen, por lo que no habría razón para gravar la extracción y la introducción mencionadas;

Que de conformidad con lo previsto en el artículo 13, cuarto párrafo de la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales, el Ejecutivo Federal creará un régimen aduanero de las Zonas, que regule la introducción y extracción de mercancías extranjeras, nacionales o nacionalizadas a las mismas;

Que con el fin de incentivar la operación del régimen aduanero de Zona Económica Especial, se estima conveniente otorgar al Administrador Integral y a los Inversionistas que introduzcan mercancías a la Zona bajo el mencionado régimen, beneficios fiscales consistentes en la diferencia que resulte de aplicar la fracción que corresponda conforme a la Ley Federal de Derechos y la aplicación de las fracciones II o III del

artículo 49 de dicha Ley, según se trate; el pago de los impuestos al comercio exterior al extraer las mercancías de la Zona, así como la posibilidad de optar por elegir la menor incidencia arancelaria en función de la cuota aplicable a los insumos o a las mercancías después de haber sido sometidas a procesos de elaboración, transformación o reparación al interior de la Zona, según corresponda;

Que uno de los objetivos del régimen aduanero de Zona Económica Especial es impulsar el funcionamiento de la Zona de manera que sus niveles de competitividad aumenten, tanto en las operaciones orientadas hacia los mercados internacionales como en aquellas destinadas al mercado nacional, abatiendo los costos de logística y elevando la eficiencia en las operaciones aduanales, también resulta adecuado otorgar diversas facilidades administrativas, tales como la posibilidad de introducir mercancías a la Zona a través de pedimentos consolidados; transferir mercancías entre Inversionistas ubicados en la misma o en distinta Zona; extraer temporalmente maquinaria y equipo para ser sometido a reparación o mantenimiento; realizar la introducción de mercancías sin cumplir con las regulaciones y restricciones no arancelarias ni Normas Oficiales Mexicanas que la Secretaría de Economía determine procedentes, entre otros;

Que conforme a lo dispuesto en la Ley de Comercio Exterior las medidas a que se refiere el presente Decreto sobre el régimen aduanero de Zona Económica Especial fueron opinadas favorablemente por la Comisión de Comercio Exterior mediante sesión de fecha 24 de julio de 2017;

Que la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales no establece tratamiento alguno para dichas Zonas en materia del impuesto especial sobre producción y servicios, de forma tal que dicho impuesto debe aplicarse de conformidad con la Ley del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios en la misma forma en que se hace en el resto del país;

Que las disposiciones del régimen aduanero de Zona Económica Especial que se establecen en el presente Decreto podrían provocar algunas distorsiones en la aplicación del impuesto especial sobre producción y servicios, por lo que es necesario establecer reglas que neutralicen dicho régimen aduanero para la aplicación del mencionado impuesto, consistentes en: i) que la introducción al país de los bienes en el régimen mencionado tendrá el carácter de importación definitiva; ii) que las operaciones aduaneras derivadas de las transferencias de mercancías entre Inversionistas no se considerarán exportación ni importación, según corresponda; iii) que la extracción de los bienes de la Zona Económica Especial para su introducción al resto del territorio nacional no dará lugar al pago del impuesto especial sobre producción y servicios por la importación definitiva para efectos aduaneros, y iv) que las operaciones amparadas por los documentos que acrediten la introducción de los bienes a la Zona Económica Especial no se considerarán exportación, y

Que el objetivo esencial de la Zona Económica Especial de Progreso es contribuir al abatimiento de la desigualdad y a cerrar las brechas de desarrollo en el Estado de Yucatán, a partir de acciones que promuevan el crecimiento económico sostenible y equilibrado de los municipios ubicados en el Área de Influencia, y que genere empleos y oportunidades productivas para su población, he tenido a bien expedir el siguiente

DECRETO

Capítulo I

Disposiciones Generales

ARTÍCULO PRIMERO. El presente Decreto tiene por objeto declarar la Zona Económica Especial de Progreso y delimitar el polígono territorial donde podrán establecerse sus secciones; delimitar su Área de Influencia; establecer los beneficios e incentivos fiscales y régimen aduanero aplicables exclusivamente en dicha Zona, así

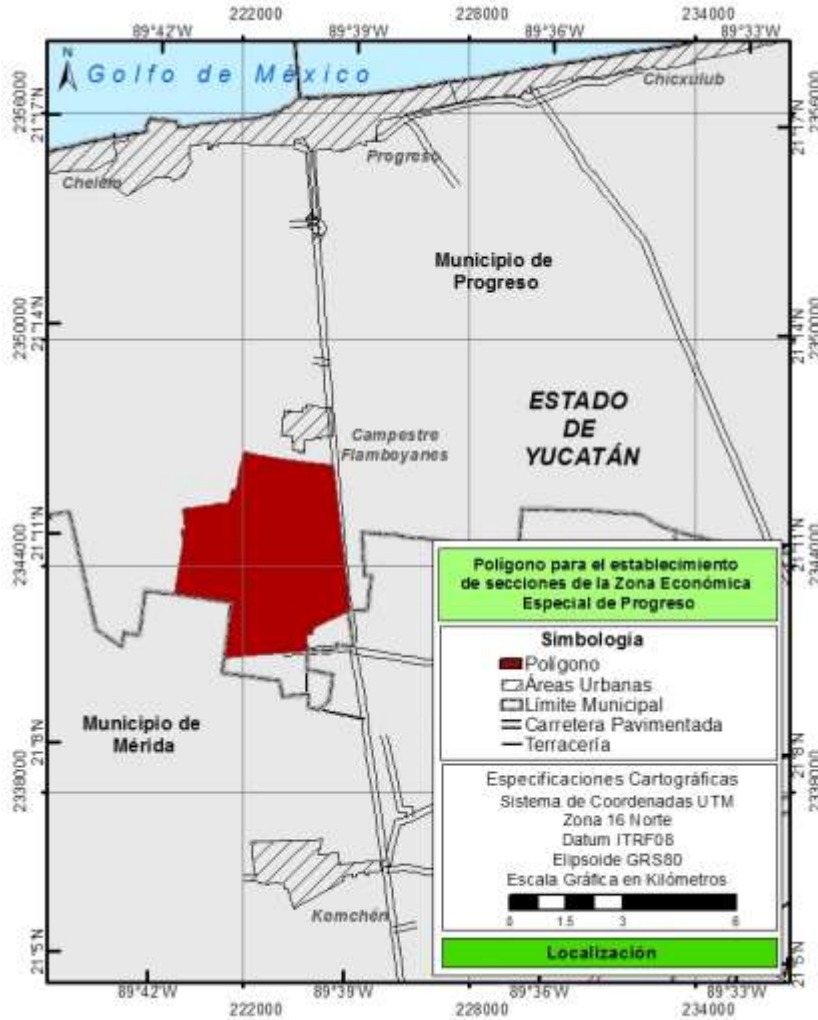
como prever las demás disposiciones a que se refieren los artículos 8 de la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales y 55 de su Reglamento.

ARTÍCULO SEGUNDO. Las definiciones previstas en los artículos 3 de la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales y 4 de su Reglamento serán aplicables al presente Decreto.

Capítulo II

Delimitación de la Zona Económica Especial de Progreso

ARTÍCULO TERCERO. Se declara la Zona Económica Especial de Progreso, integrada por la sección a que se refiere el artículo Cuarto de este Decreto y las secciones que, en su caso, sean objeto de Permisos dentro del polígono localizado en el municipio de Progreso, del Estado de Yucatán, con una superficie de 1 mil 774-42 hectáreas (mil setecientos setenta y cuatro hectáreas, cuarenta y dos áreas), de acuerdo con el mapa de ubicación y la descripción limítrofe que a continuación se señalan:



POLÍGONO ZONA ECONÓMICA ESPECIAL DE PROGRESO*
-Superficie 1 mil 774-42 hectáreas-

Est-PV	Rumbo	Distancia (en metros)	Vértice Número	Coordenadas UTM	
				X	Y
			1	222275.892000	2347008.355000
1 - 2	06° 20' 57" SW	48.261	2	222270.555000	2346960.390000
2 - 3	82° 12' 09" SE	261.436	3	222529.573550	2346924.920130
3 - 4	82° 12' 09" SE	319.023	4	222845.646521	2346881.637270
4 - 5	82° 12' 09" SE	912.525	5	223749.734000	2346757.832000
5 - 6	83° 10' 37" SE	629.242	6	224374.520000	2346683.077000
6 - 7	86° 03' 43" SE	57.995	7	224432.378000	2346679.094100
7 - 8	04° 56' 22" NW	3.711	8	224432.058500	2346682.790900
8 - 9	83° 21' 34" SE	3.814	9	224435.846500	2346682.349900
9 - 10	06° 10' 47" SE	3883.11	10	224853.859500	2342821.805100
10 - 11	88° 20' 01" SW	0.055	11	224853.804500	2342821.803500
11 - 12	87° 33' 29" SW	9.745	12	224844.068300	2342821.388300
12 - 13	87° 33' 54" SW	5.757	13	224838.316300	2342821.143700
13 - 14	87° 33' 50" SW	6.249	14	224832.073300	2342820.878100
14 - 15	87° 33' 53" SW	6.25	15	224825.828500	2342820.612500

15 - 16	87° 33' 44" SW	5.755	16	224820.078500	2342820.367700
16 - 17	87° 33' 37" SW	7.588	17	224812.497500	2342820.044700
17 - 18	87° 34' 13" SW	2.514	18	224809.985300	2342819.938100
18 - 19	87° 33' 22" SW	3.246	19	224806.742500	2342819.799700
19 - 20	08° 41' 37" SE	18.954	20	224809.607300	2342801.063900
20 - 21	65° 04' 10" SW	1015.779	21	223888.478100	2342372.894700
21 - 22	07° 50' 35" SW	188.8	22	223862.714500	2342185.860500
22 - 23	88° 37' 22" SW	137.828	23	223724.926700	2342182.547900
23 - 24	00° 32' 08" SE	442.695	24	223729.065500	2341739.871900
24 - 25	86° 01' 20" SW	688.438	25	223042.285700	2341692.114000
25 - 26	85° 40' 37" SW	901.024	26	222143.825100	2341624.193100
26 - 27	84° 31' 33" SW	614.217	27	221532.409500	2341565.598900
27 - 28	15° 57' 42" NE	0.975	28	221532.677700	2341566.536600
28 - 29	14° 22' 43" NE	4.224	29	221533.726700	2341570.628500
29 - 30	07° 27' 14" NE	2.855	30	221534.097100	2341573.459600
30 - 31	06° 53' 29" NE	2.425	31	221534.388100	2341575.867300
31 - 32	09° 22' 25" NE	8.447	32	221535.763900	2341584.201700
32 - 33	08° 10' 44" NE	39.358	33	221541.363100	2341623.159100
33 - 34	07° 31' 18" NE	628.837	34	221623.678600	2342246.585000
34 - 35	07° 37' 25" NE	799.955	35	221729.803400	2343039.469700
35 - 36	82° 10' 59" NW	1520.585	36	220223.348700	2343246.284800
36 - 37	82° 29' 33" NW	21.89	37	220201.646500	2343249.144800
37 - 38	09° 09' 03" NE	1355.302	38	220417.183300	2344587.198500
38 - 39	08° 32' 35" NW	398.873	39	220357.929900	2344981.645500
39 - 40	84° 57' 52" SE	92.559	40	220450.131300	2344973.521100
40 - 41	06° 21' 26" NW	544.113	41	220389.882100	2345514.288400
41 - 42	88° 09' 44" SE	15.209	42	220405.082800	2345513.800700
42 - 43	80° 53' 41" NE	62.172	43	220466.471000	2345523.639300
43 - 44	77° 25' 57" NE	32.146	44	220497.846500	2345530.633900
44 - 45	81° 28' 04" NE	23.78	45	220521.363100	2345534.162000
45 - 46	82° 14' 32" NE	29.138	46	220550.234100	2345538.095200
46 - 47	83° 24' 27" NE	23.996	47	220574.071100	2345540.850100
47 - 48	82° 51' 53" NE	95.269	48	220668.602400	2345552.683700
48 - 49	82° 20' 24" NE	113.749	49	220781.336400	2345567.846000
49 - 50	83° 04' 51" NE	99.495	50	220880.106400	2345579.832100
50 - 51	79° 05' 38" NE	107.32	51	220985.487700	2345600.136900
51 - 52	82° 26' 06" NE	103.615	52	221088.200700	2345613.777700
52 - 53	79° 14' 09" NE	141.664	53	221227.371800	2345640.236100
53 - 54	82° 36' 35" NE	127.531	54	221353.842900	2345656.640300
54 - 55	84° 21' 56" NE	107.342	55	221460.666000	2345667.179200
55 - 56	86° 09' 45" NE	98.318	56	221558.764000	2345673.759300
56 - 57	79° 21' 58" NE	93.678	57	221650.833300	2345691.045800
57 - 58	07° 22' 32" NE	178.111	58	221673.697863	2345867.683370
58 - 59	07° 22' 32" NE	187.175	59	221697.726000	2346053.310000
59 - 60	81° 51' 57" SE	130.97	60	221827.378400	2346034.778800
60 - 61	09° 50' 12" NE	437.175	61	221902.066317	2346465.526900
61 - 62	09° 50' 12" NE	378.97	62	221966.810250	2346838.925000
62 - 63	09° 50' 12" NE	200.257	63	222001.022600	2347036.238100
63 - 1	84° 12' 28" SE	276.28			

* El mapa de ubicación y la descripción se encuentran definidos en el sistema de coordenadas proyectadas en "Universal Transversa de Mercator", correspondiente a la zona 16 Norte con un Datum Horizontal ITRF08 época 2010 y Elipsoide GRS80, con base en el Marco Geoestadístico 2017 versión junio 2017 del Instituto Nacional de Estadística y Geografía.

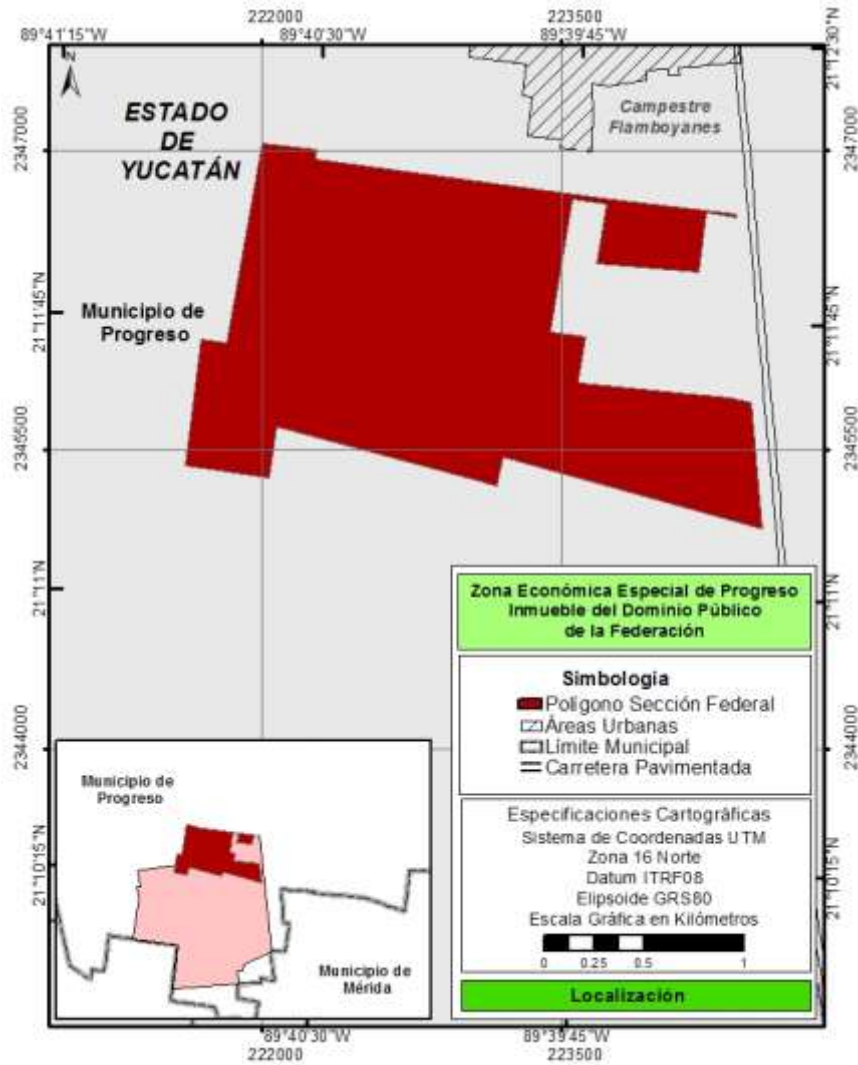
El plano oficial de la Zona Económica Especial de Progreso, con la descripción limítrofe del polígono general a que se refiere el presente artículo se pondrá a disposición de los interesados en las oficinas de la Autoridad Federal y en la página oficial de Internet de la misma.

Las secciones de la Zona Económica Especial de Progreso sólo podrán establecerse en aquellos inmuebles que no cuenten con restricciones ambientales, de uso de suelo y las demás que resulten aplicables, de conformidad con las disposiciones jurídicas correspondientes.

ARTÍCULO CUARTO. El inmueble conformado por 18 predios, sujetos al régimen de dominio público de la Federación, ubicados al sur del Municipio de Progreso, del Estado de Yucatán, cuyos títulos de propiedad; folios reales federales, y croquis de ubicación se relacionan a continuación, se destinará para el establecimiento de una sección de la Zona Económica Especial de Progreso, en términos de lo dispuesto en los artículos 2, párrafo segundo y 8, fracción I de la Ley; 6, fracción VI y 9 de la Ley General de Bienes Nacionales, y las demás disposiciones jurídicas aplicables.

Nº	PREDIO	TIPO DE DOCUMENTO	NÚMERO DE DOCUMENTO	FECHA DEL DOCUMENTO	SUPERFICIE EN M ² AMPARADA POR TÍTULO DE PROPIEDAD*	FOLIO REAL FEDERAL	FECHA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO DE LA PROPIEDAD FEDERAL
1	Tablaje rústico número 8689	Contrato	CD-A-2017 005	20/09/2017	50 000.00	149489	21/09/2017
2	Tablaje rústico número 8695	Contrato	CD-A-2017 005	20/09/2017	50 000.00	149489/1	21/09/2017
3	Tablaje rústico número 8696	Contrato	CD-A-2017 005	20/09/2017	50 000.00	149489/2	21/09/2017
4	Tablaje rústico número 8697	Contrato	CD-A-2017 005	20/09/2017	50 000.00	149489/3	21/09/2017
5	Tablaje rústico número 8698	Contrato	CD-A-2017 005	20/09/2017	50 000.00	149489/4	21/09/2017
6	Tablaje rústico número 8700	Contrato	CD-A-2017 005	20/09/2017	50 000.04	149489/5	21/09/2017
7	Tablaje rústico número 11366	Contrato	CD-A-2017 005	20/09/2017	1 707.074	149489/6	21/09/2017
8	Tablaje rústico número 11369	Contrato	CD-A-2017 005	20/09/2017	20 015.045	149489/7	21/09/2017
9	Tablaje rústico número 11367	Contrato	CD-A-2017 005	20/09/2017	15 925.36	149489/8	21/09/2017
10	Tablaje rústico número 10994	Contrato	CD-A-2017 005	20/09/2017	53 225.085	149489/9	21/09/2017
11	Tablaje rústico número 10995	Contrato	CD-A-2017 005	20/09/2017	60 276.53	149489/10	21/09/2017
12	Tablaje rústico número 6292	Contrato	CD-A-2017 005	20/09/2017	1 302 427.076	149489/11	21/09/2017
13	Tablaje rústico número 8676	Contrato	CD-A-2017 005	20/09/2017	35 691.036	149489/12	21/09/2017
14	Tablaje rústico número 8694	Contrato	CD-A-2017 005	20/09/2017	60 246.013	149489/13	21/09/2017
15	Tablaje rústico número 8699	Contrato	CD-A-2017 005	20/09/2017	30 182.06	149489/14	21/09/2017
16	Tablaje rústico número 11368	Contrato	CD-A-2017 005	20/09/2017	14 002	149489/15	21/09/2017
17	Tablaje rústico número 8690	Contrato	CD-A-2017 005	20/09/2017	1 285 403.074	149489/16	21/09/2017
18	Tablaje rústico número 8688	Contrato	CD-A-2017 005	20/09/2017	22 014.52	149489/17	21/09/2017
Superficie aproximada total de los títulos inscritos en el Registro Público de la Propiedad Federal		De conformidad con lo establecido en la cláusula primera del contrato que a la letra dice:					
Superficie en conjunto de 320-11-14.913 (trescientas veinte hectáreas, once áreas, catorce centiáreas, novecientos trece centésimas de centiáreas)		“... los inmuebles señalados en los Antecedentes I.1 al I.18 y descritos en el Antecedente IV con una superficie en conjunto de trescientas veinte hectáreas, once áreas, catorce centiáreas, novecientos trece centésimas de centiáreas, de conformidad con los antecedentes de propiedad, y de acuerdo con la descripción poligonal consignada en el Plano Topográfico de fecha 13 de septiembre del año 2017, proporcionado por el Gobierno del Estado de Yucatán, la superficie física en conjunto es de tres millones, doscientos trece mil quinientos treinta punto diecisiete metros cuadrados, ubicados en la Localidad y Municipio de Progreso, Estado de Yucatán...”					

* El croquis de ubicación se presenta como referencia informativa y se encuentra definido en el sistema de coordenadas proyectadas denominadas “Universal Transversa de Mercator”, correspondientes a la zona 16 Norte con un Datum Horizontal ITRF08 época 2010 y Elipsoide GRS80, con base en el Marco Geoestadístico 2017 versión junio 2017 del Instituto Nacional de Geografía y Estadística.



El plano oficial que contiene la descripción limítrofe del inmueble y superficie de la poligonal que conforman los dieciocho (18) predios a que se refiere el presente artículo, se pondrá a disposición de los interesados en las oficinas de la Autoridad Federal, en la página oficial de Internet de la misma y en el Registro Público de la Propiedad Federal.

Capítulo III

Establecimiento y operación de las secciones de la Zona Económica Especial de Progreso

ARTÍCULO QUINTO. Las personas que pretendan construir, desarrollar, administrar, operar o mantener secciones en la Zona Económica Especial de Progreso o realizar actividades económicas productivas en las mismas, deberán obtener un Permiso como Administrador Integral o Autorización como Inversionista, respectivamente, en términos de la Ley, su Reglamento y los Lineamientos.

Únicamente los Administradores Integrales e Inversionistas de la Zona Económica Especial de Progreso, que cuenten con los Permisos y Autorizaciones, según corresponda, debidamente otorgados por la Autoridad Federal, tendrán derecho a los beneficios e incentivos fiscales establecidos en el Capítulo VI de este Decreto, los cuales no podrán ser modificados durante los plazos previstos en dicho Capítulo en perjuicio de los contribuyentes referidos, conforme a lo dispuesto en el artículo 13 de la Ley.

Adicionalmente, los Administradores Integrales e Inversionistas de la Zona Económica Especial de Progreso tendrán derecho al Régimen Aduanero establecido en el Capítulo VI, Sección Sexta de este Decreto y a los incentivos y facilidades administrativas que se les otorguen en otras materias, en términos del Convenio de Coordinación y el Programa de Desarrollo.

ARTÍCULO SEXTO. En cada sección de la Zona Económica Especial de Progreso, los Administradores Integrales e Inversionistas no podrán realizar las actividades siguientes:

- I. Refinación de petróleo y procesamiento de gas natural;
- II. Almacenamiento, transporte, distribución y comercialización de hidrocarburos y petrolíferos a personas que se ubiquen fuera de la sección correspondiente o cualquier otra actividad que permita la entrega o aprovechamiento de los mencionados hidrocarburos y petrolíferos fuera de dicha sección, y
- III. Las demás que, en su caso, se establezcan en los Lineamientos.

La Autoridad Federal deberá establecer expresamente las restricciones a que se refiere este artículo en los Permisos y Autorizaciones que otorgue.

La violación de cualquiera de estas restricciones será causal de revocación o cancelación del Permiso o Autorización, respectivamente, de conformidad con la Ley y su Reglamento.

ARTÍCULO SÉPTIMO. La sección de la Zona Económica Especial de Progreso a que se refiere el artículo Cuarto de este Decreto iniciará operaciones a más tardar el 30 de noviembre de 2018.

Las demás secciones que, en su caso, se establezcan en la Zona Económica Especial de Progreso iniciarán operaciones en la fecha que establezca la Autoridad Federal en los Permisos correspondientes.

Capítulo IV

Delimitación del Área de Influencia

ARTÍCULO OCTAVO. El Área de Influencia de la Zona Económica Especial de Progreso comprenderá el territorio de los municipios de Progreso, Kanasín, Umán,

Hunucmá, Mérida, Conkal, Chicxulub Pueblo y Uucú, todos ellos en el Estado de Yucatán.

Capítulo V

De la Coordinación con la Entidad Federativa y los Municipios

ARTÍCULO NOVENO. Las acciones y políticas públicas a cargo de las autoridades de los órdenes de gobierno federal, estatal y municipal que resulten necesarias para el establecimiento y desarrollo de la Zona Económica Especial de Progreso y su Área de Influencia, se sujetarán a los términos y condiciones previstos en el Convenio de Coordinación y el Programa de Desarrollo.

ARTÍCULO DÉCIMO. El Convenio de Coordinación deberá celebrarse a más tardar en un plazo no mayor a sesenta días naturales, contado a partir de la entrada en vigor del presente Decreto.

Los municipios a que se refiere el artículo Octavo de este Decreto que, en su caso, no suscriban el Convenio de Coordinación, no podrán formar parte del Área de Influencia ni podrán acceder a las acciones y políticas públicas previstas en el Programa de Desarrollo.

ARTÍCULO DÉCIMO PRIMERO. La Autoridad Federal, en coordinación con las Dependencias y Entidades, así como con la participación del Gobierno del Estado de Yucatán, el municipio de Progreso, y los demás municipios a que se refiere el artículo Octavo del presente Decreto que celebren el Convenio de Coordinación, elaborará el Programa de Desarrollo y lo someterá a consideración de la Comisión Intersecretarial a más tardar el 15 de mayo de 2018.

ARTÍCULO DÉCIMO SEGUNDO. La Secretaría de Gobernación, la Comisión Nacional para el Desarrollo de los Pueblos Indígenas y la Autoridad Federal, en forma

coordinada, realizarán los procedimientos de Consulta, con la participación que corresponda al Gobierno del Estado de Yucatán y los municipios involucrados, en los términos previstos en la Ley, su Reglamento y demás disposiciones jurídicas aplicables, en caso de que el Programa de Desarrollo prevea medidas o acciones que afecten directamente los derechos de los pueblos y comunidades indígenas.

Capítulo VI

De los Beneficios e Incentivos Fiscales y del Régimen Aduanero aplicables al Administrador Integral y a los Inversionistas establecidos en la Zona Económica Especial de Progreso

Sección Primera

Disposiciones Generales

ARTÍCULO DÉCIMO TERCERO. Conforme a lo dispuesto por los artículos 3, fracción XVII, 8, fracción IV y 13 de la Ley, las facilidades administrativas y los incentivos fiscales y aduaneros que se establecen para la Zona Económica Especial de Progreso, se aplicarán únicamente en la delimitación geográfica precisa de las secciones que la conforman, de acuerdo con lo dispuesto en el presente Decreto y se regularán, en forma supletoria, por las leyes fiscales, aduanera y el Código Fiscal de la Federación.

Únicamente los Administradores Integrales e Inversionistas que obtengan el Permiso o Autorización para realizar actividades en las secciones que conforman la Zona Económica Especial, según corresponda, tendrán derecho a los Beneficios e Incentivos Fiscales y el Régimen Aduanero establecidos en este Capítulo.

ARTÍCULO DÉCIMO CUARTO. Los Administradores Integrales y los Inversionistas que obtengan un Permiso o Autorización, respectivamente, deberán colaborar semestralmente con el Servicio de Administración Tributaria, participando en el programa de verificación en tiempo real que tiene implementado dicho órgano administrativo desconcentrado.

ARTÍCULO DÉCIMO QUINTO. Las personas físicas y morales residentes en México y las residentes en el extranjero con establecimiento permanente en el país, aplicarán los beneficios a que se refiere este Capítulo en las secciones de la Zona Económica Especial donde tengan su establecimiento. En caso de que se tengan actividades en varias Zonas, se deberá determinar el resultado fiscal que a cada Zona corresponda de forma individual.

Para efectos del párrafo anterior, se deberán presentar las declaraciones a las que se encuentren obligados y realizar los pagos que correspondan, conforme a las disposiciones fiscales aplicables, por cada Zona de forma individual y separadamente de los pagos y declaraciones por las actividades que realicen al exterior de la Zona de que se trate.

Las pérdidas fiscales que se generen dentro de la Zona Económica Especial en un ejercicio fiscal, únicamente podrán disminuirse de la utilidad fiscal de los diez ejercicios siguientes que tenga el contribuyente en la misma Zona Económica Especial que las generó hasta agotarla, lo anterior en términos del artículo 57 de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

ARTÍCULO DÉCIMO SEXTO. Los estímulos fiscales a que se refiere la Sección Segunda de este Capítulo, serán aplicables durante ocho ejercicios fiscales contados a partir de que se obtenga el Permiso o Autorización para realizar actividades en la Zona Económica Especial.

Lo dispuesto en las Secciones Tercera, Cuarta, Quinta y Sexta de este Capítulo, será aplicable durante la vigencia del respectivo Permiso o Autorización.

ARTÍCULO DÉCIMO SÉPTIMO. Lo dispuesto en este Capítulo no será aplicable a los contribuyentes que tributen en los términos del Título II, Capítulo VI de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

Los contribuyentes que lleven a cabo operaciones de maquila dentro de la Zona Económica Especial a que se refiere el presente Decreto, no podrán aplicar lo dispuesto en los artículos 181 y 182 de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

ARTÍCULO DÉCIMO OCTAVO. Se releva a los Administradores Integrales e Inversionistas de la obligación de presentar el aviso a que se refiere el artículo 25, primer párrafo del Código Fiscal de la Federación, tratándose del acreditamiento del importe de los estímulos fiscales establecidos en el presente Capítulo.

ARTÍCULO DÉCIMO NOVENO. El Servicio de Administración Tributaria podrá expedir las disposiciones de carácter general necesarias para la correcta y debida aplicación de las facilidades administrativas e incentivos fiscales y económicos, así como del régimen aduanero especial, que se otorgan en el presente Decreto.

ARTÍCULO VIGÉSIMO. Los estímulos fiscales a que se refiere este Capítulo no se considerarán como ingreso acumulable para los efectos del impuesto sobre la renta.

Sección Segunda

Del Impuesto sobre la Renta

ARTÍCULO VIGÉSIMO PRIMERO. Los contribuyentes, personas físicas y morales, residentes en México y los residentes en el extranjero con establecimiento permanente en el país, que tributen en términos de los Títulos II y IV, Capítulo II, Sección I de la Ley del Impuesto sobre la Renta, según se trate, que perciban ingresos en efectivo, en bienes, en servicios o en crédito, que se generen dentro de la Zona Económica Especial de Progreso durante los primeros ocho ejercicios fiscales en los que realicen actividades dentro de la citada Zona podrán optar por efectuar la deducción inmediata de la inversión de bienes nuevos de activo fijo, en lugar de las tasas de depreciación previstas en los artículos 34 y 35 de la Ley del Impuesto sobre la Renta, deduciendo en el ejercicio en el que se efectúe la inversión de dichos bienes nuevos de activo fijo, en el ejercicio

en que se inicie su utilización o en el ejercicio fiscal siguiente, la cantidad que resulte de aplicar al monto original de la inversión, únicamente los por cientos que se establecen en este artículo. La parte de dicho monto que exceda de la cantidad que resulte de aplicar al mismo el por ciento que se autoriza en este artículo, será deducible únicamente en los términos del artículo Vigésimo Segundo de este Decreto.

Los por cientos que se podrán aplicar para deducir las inversiones a que se refiere este artículo, son los que a continuación se señalan:

I. Los por cientos por tipo de bien serán:

a) 57% para construcciones.

b) Tratándose de ferrocarriles:

1) 57% para vías férreas.

2) 74% para el equipo de comunicación, señalización y telemando.

c) 88% para computadoras personales de escritorio y portátiles, servidores, impresoras, lectores ópticos, graficadores, lectores de código de barras, digitalizadores, unidades de almacenamiento externo y concentradores de redes de cómputo.

d) 89% para dados, troqueles, moldes, matrices y herramental.

e) Tratándose de comunicaciones telefónicas:

1) 57% para torres de transmisión y cables, excepto los de fibra óptica.

- 2) 69% para sistemas de radio, incluye equipo de transmisión y manejo que utiliza el espectro radioeléctrico, tales como el de radiotransmisión de microonda digital o analógica, torres de microondas y guías de onda.
- 3) 74% para equipo utilizado en la transmisión, tales como circuitos de la planta interna que no forman parte de la conmutación y cuyas funciones se enfocan hacia las troncales que llegan a la central telefónica, incluye multiplexores, equipos concentradores y ruteadores.
- 4) 87% para equipo de la central telefónica destinado a la conmutación de llamadas de tecnología distinta a la electromecánica.
- 5) 74% para los demás.

f) Tratándose de comunicaciones satelitales:

- 1) 69% para el segmento satelital en el espacio, incluyendo el cuerpo principal del satélite, los transpondedores, las antenas para la transmisión y recepción de comunicaciones digitales y análogas, y el equipo de monitoreo en el satélite.
- 2) 74% para el equipo satelital en tierra, incluyendo las antenas para la transmisión y recepción de comunicaciones digitales y análogas y el equipo para el monitoreo del satélite.

II. Para la maquinaria y equipo distintos de los señalados en la fracción anterior, se aplicarán, de acuerdo con la actividad en la que sean utilizados, los por cientos siguientes:

- a) 57% en la generación, conducción, transformación y distribución de electricidad; en la molienda de granos; en la producción de azúcar y sus derivados; en la fabricación de aceites comestibles.
- b) 62% en la fabricación de productos de tabaco.
- c) 66% en la fabricación de pulpa, papel y productos similares.
- d) 69% en la fabricación de vehículos de motor y sus partes; en la construcción de ferrocarriles y navíos; en la fabricación de productos de metal, de maquinaria y de instrumentos profesionales y científicos; en la elaboración de productos alimenticios y de bebidas, excepto granos, azúcar, aceites comestibles y derivados.
- e) 71% en el curtido de piel y la fabricación de artículos de piel; en la elaboración de productos químicos y farmacobiológicos; en la fabricación de productos de caucho y de plástico; en la impresión y publicación gráfica.
- f) 74% en el transporte eléctrico.
- g) 75% en la fabricación, acabado, teñido y estampado de productos textiles, así como de prendas para el vestido.
- h) 77% en la construcción de aeronaves. Lo dispuesto en este inciso no será aplicable a la maquinaria y equipo señalado en el inciso b) de esta fracción.
- i) 81% en la transmisión de los servicios de comunicación proporcionados por las estaciones de radio y televisión.
- j) 87% en la industria de la construcción.

- k) 92% en la manufactura, ensamble y transformación de componentes magnéticos para discos duros y tarjetas electrónicas para la industria de la computación.
- l) 74% en otras actividades no especificadas en esta fracción.

En el caso de que el contribuyente se dedique dentro de la Zona Económica Especial a dos o más actividades de las señaladas en la fracción II de este artículo, se aplicará el por ciento que le corresponda a la actividad en la que hubiera obtenido mayores ingresos en el ejercicio inmediato anterior a aquél en el que se realice la inversión.

La opción a que se refiere este artículo, no podrá ejercerse cuando se trate de mobiliario y equipo de oficina, automóviles, equipo de blindaje de automóviles o cualquier bien de activo fijo no identificable individualmente.

Para efectos de este artículo, se consideran bienes nuevos los que se utilizan por primera vez en México.

Los contribuyentes que apliquen el estímulo fiscal previsto en este artículo, para efectos del artículo 14, fracción I de la Ley del Impuesto sobre la Renta, adicionarán a la utilidad fiscal o reducirán de la pérdida fiscal del ejercicio por el que se calcule el coeficiente, según sea el caso con el importe de la deducción a que se refiere este artículo.

Quienes apliquen este estímulo, podrán disminuir de la utilidad fiscal determinada de conformidad con el artículo 14, fracción III de la Ley del Impuesto sobre la Renta, el monto de la deducción inmediata efectuada en el mismo ejercicio, en los términos de este artículo. El citado monto de la deducción inmediata, se deberá disminuir, por partes iguales, en los pagos provisionales correspondientes al ejercicio fiscal de que se trate, a partir del mes en que se realice la inversión, se inicie su utilización o en el ejercicio fiscal siguiente, según la opción elegida. La disminución a que refiere este artículo se

realizará en los pagos provisionales del ejercicio de manera acumulativa. Para efectos de este párrafo, no se podrá recalcular el coeficiente de utilidad determinado en los términos del artículo 14, fracción I de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

Se deberá llevar un registro específico de las inversiones por las que se tomó la deducción inmediata en los términos previstos en este artículo, anotando los datos de la documentación comprobatoria que las respalde, describiendo en el mismo el tipo de bien de que se trate, el por ciento que para efectos de la deducción le correspondió, el ejercicio en el que se aplicó la deducción y la fecha en la que el bien se dé de baja en los activos del contribuyente.

Para efectos del artículo 5 de la Ley del Impuesto al Valor Agregado, la deducción inmediata establecida en este artículo se considerará como erogación totalmente deducible, siempre que se reúnan los requisitos establecidos en este Decreto.

ARTÍCULO VIGÉSIMO SEGUNDO. Los contribuyentes que ejerzan la opción prevista en el artículo anterior, por los bienes a los que la aplicaron, estarán a lo siguiente:

- I. El monto original de la inversión se podrá ajustar multiplicándolo por el factor de actualización correspondiente al período comprendido desde el mes en el que se adquirió el bien y hasta el último mes de la primera mitad del período que transcurra desde que se efectuó la inversión y hasta el cierre del ejercicio de que se trate.

El producto que resulte conforme al párrafo anterior, se considerará como el monto original de la inversión al cual se aplica el por ciento a que se refiere el artículo Vigésimo Primero de este Decreto por cada tipo de bien.

- II. Considerarán ganancia obtenida por la enajenación de los bienes, el total de los ingresos percibidos por la misma.
- III. Cuando los bienes se enajenen, se pierdan o dejen de ser útiles, se podrá efectuar una deducción por la cantidad que resulte de aplicar, al monto original de la inversión ajustado con el factor de actualización correspondiente al período comprendido desde el mes en el que se adquirió el bien y hasta el último mes de la primera mitad del período en el que se haya efectuado la deducción señalada en el artículo Vigésimo Primero de este Decreto, los por cientos que resulten conforme al número de años transcurridos desde que se efectuó dicha deducción y el por ciento de deducción inmediata aplicado al bien de que se trate, conforme a la siguiente tabla:

Por ciento del Monto Original de la Inversión Reducida	NÚMERO DE AÑOS TRANSCURRIDOS																				
	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
29	1.58	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
28	2.62	0.38	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
87	4.17	1.42	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
84	6.54	3.33	1.13	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
81	9.50	5.99	3.23	1.27	0.14	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
77	14.28	10.58	7.37	4.09	2.50	1.05	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
75	15.95	12.23	8.94	5.12	3.78	1.97	0.71	0.03	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
74	17.90	14.18	10.83	7.88	5.35	3.27	1.67	0.57	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
71	20.21	16.50	13.11	10.06	7.37	5.05	3.13	1.64	0.60	0.03	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
69	22.96	19.32	15.92	12.79	9.90	7.44	5.25	3.40	1.93	0.84	0.17	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
66	28.36	22.78	19.40	15.25	13.32	10.64	8.22	6.07	4.22	2.67	1.45	0.55	0.07	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
62	30.54	27.10	23.80	20.67	17.71	14.93	12.35	0.07	7.81	5.88	4.10	2.75	1.61	0.75	0.19	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
57	35.86	32.61	29.47	20.44	23.53	20.74	16.08	15.57	13.20	10.99	8.95	7.09	5.41	3.94	2.67	1.63	0.83	0.28	0.00	0.00	0.00
43	52.05	49.54	47.00	44.59	42.17	39.78	37.43	35.11	32.84	30.61	28.42	26.29	24.21	22.18	20.21	18.30	16.40	14.69	12.99	11.37	9.83

Para los efectos de las fracciones I y III de este artículo, cuando sea impar el número de meses del período a que se refieren dichas fracciones, se considerará como último mes de la primera mitad el mes inmediato anterior al que corresponda la mitad del período.

Al concluir el plazo de 8 años a que se refiere el artículo Vigésimo Primero de este Decreto y los bienes no se ubiquen en alguno de los supuestos previstos en la fracción III de este artículo, los contribuyentes que hubieren optado por efectuar la deducción inmediata de la inversión de bienes nuevos de activo fijo no podrán deducir la parte no deducida de los mismos.

Para los efectos del artículo 14, fracción I de la Ley del Impuesto sobre la Renta, los contribuyentes que en el octavo ejercicio apliquen la deducción inmediata de la inversión de bienes nuevos de activo fijo, deberán calcular el coeficiente de utilidad de los pagos provisionales que se efectúen durante el ejercicio siguiente, adicionando la utilidad fiscal o reduciendo la pérdida fiscal de este último ejercicio, según sea el caso, con el importe de la deducción inmediata aplicada en el ejercicio inmediato anterior.

ARTÍCULO VIGÉSIMO TERCERO. Los contribuyentes a que se refiere el artículo Vigésimo Primero del presente Decreto, podrán aplicar durante los primeros ocho ejercicios fiscales en los que realicen actividades dentro de la citada Zona un estímulo fiscal consistente en una deducción adicional equivalente al 50% del gasto efectivamente erogado por concepto de capacitación que reciba cada uno de sus trabajadores dentro de la Zona. La deducción adicional únicamente será aplicable contra los ingresos acumulables del ejercicio en el que se realice el gasto, generados en la Zona Económica Especial a que se refiere el presente Decreto.

La capacitación a que se refiere este artículo será aquella que proporcione conocimientos técnicos o científicos vinculados con la actividad del contribuyente por la que le fue otorgado el Permiso o Autorización para aplicar los beneficios de la Zona Económica Especial.

Para estos efectos, la deducción adicional sólo será procedente respecto de aquellos trabajadores activos que estén dados de alta ante el Instituto Mexicano del Seguro Social dentro de la Zona Económica Especial a que se refiere el presente Decreto.

El estímulo a que se refiere este artículo no aplicará respecto de trabajadores que presten servicios en otro establecimiento, sucursal, agencia, oficina, fábrica, taller, instalación o lugar de negocios del contribuyente o de una parte relacionada de éste que se ubique fuera de la Zona Económica Especial.

El contribuyente que no aplique la deducción adicional prevista en este artículo en el ejercicio en el que se realice el gasto, perderá el derecho de hacerlo en los ejercicios posteriores y hasta por la cantidad en la que pudo haberla efectuado. En ningún caso el estímulo a que se refiere este artículo podrá generar pérdida o saldo a favor del contribuyente que aplique la deducción.

ARTÍCULO VIGÉSIMO CUARTO. Los contribuyentes que apliquen los beneficios en materia del impuesto sobre la renta previstos en la presente Sección, deberán además cumplir con los siguientes requisitos:

- I. Inscribir a los trabajadores ante el Instituto Mexicano del Seguro Social, en los términos que establece la Ley del Seguro Social;
- II. Determinar y enterar al Instituto Mexicano del Seguro Social el importe de las cuotas obrero-patronales causadas conforme a la Ley del Seguro Social;
- III. Presentar ante el Servicio de Administración Tributaria los avisos y la información que mediante reglas de carácter general emita dicho órgano administrativo desconcentrado;
- IV. Cumplir con las obligaciones de seguridad social que correspondan según los ordenamientos jurídicos aplicables;
- V. Realizar las retenciones y enteros que correspondan en los términos de la legislación fiscal, y

VI. Estar al corriente en el cumplimiento de sus obligaciones fiscales.

ARTÍCULO VIGÉSIMO QUINTO. Los contribuyentes a que se refiere el artículo Vigésimo Primero del presente Decreto, que efectúen gastos e inversiones en investigación o desarrollo de tecnología dentro de la Zona Económica Especial a que se refiere el presente Decreto y durante los primeros ocho ejercicios fiscales en los que realicen actividades dentro de la citada Zona, podrán aplicar un crédito fiscal equivalente al 30% de dichos gastos e inversiones realizados en el ejercicio, contra el impuesto sobre la renta causado en el ejercicio en que se determine dicho crédito.

Cuando el crédito fiscal sea mayor al impuesto sobre la renta que tengan a su cargo en el ejercicio fiscal en el que se aplique el estímulo, los contribuyentes podrán acreditar la diferencia que resulte contra el impuesto sobre la renta que tengan a su cargo en los diez ejercicios fiscales siguientes hasta agotarla. En el caso de que el contribuyente no aplique el crédito en el ejercicio en el que pudiera hacerlo, perderá el derecho a acreditarlo en los ejercicios posteriores y hasta por la cantidad en la que pudo haberlo efectuado.

Para los efectos de este artículo, se consideran gastos e inversiones en investigación y desarrollo de tecnología, los realizados dentro de la Zona Económica Especial, destinados directa y exclusivamente a la ejecución de proyectos propios que se encuentren dirigidos al desarrollo de productos, materiales o procesos de producción, que representen un avance científico o tecnológico y siempre que los contribuyentes cuenten con un dictamen del Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología que acredite que dichos gastos e inversiones son elegibles en investigación y desarrollo de tecnología.

Los contribuyentes que apliquen lo dispuesto en el presente artículo por sus actividades dentro de la Zona Económica Especial, adicionalmente podrán solicitar la autorización para aplicar el estímulo fiscal previsto en el artículo 202 de la Ley del Impuesto sobre

la Renta, en términos de las reglas generales que para el otorgamiento del citado estímulo publique el Comité Interinstitucional referido en la fracción I del artículo 202 de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

Sección Tercera

Del Impuesto al Valor Agregado

Subsección Primera

De la introducción de bienes a la Zona Económica Especial y los servicios de soporte

ARTÍCULO VIGÉSIMO SEXTO. Las personas físicas y morales residentes en el territorio nacional ubicadas fuera de la Zona Económica Especial aplicarán la tasa del 0% del impuesto al valor agregado al valor de la enajenación de los bienes cuando sean adquiridos por los Administradores Integrales o Inversionistas ubicados en la Zona Económica Especial, siempre que por dicha enajenación expidan un Comprobante Fiscal Digital por Internet y se cuente con una copia de la documentación comprobatoria que acredite la introducción de los bienes a la Zona Económica Especial, conforme a las disposiciones aplicables.

Las operaciones amparadas por los documentos a que se refiere el párrafo anterior no se considerarán exportación para efectos de la Ley del Impuesto al Valor Agregado.

ARTÍCULO VIGÉSIMO SÉPTIMO. Tratándose de bienes enajenados por personas físicas o morales residentes en el territorio nacional ubicadas fuera de la Zona Económica Especial, cuando sean adquiridos por el Administrador Integral o los Inversionistas y se introduzcan por dichos adquirentes a la Zona Económica Especial, estos últimos podrán obtener la devolución del impuesto al valor agregado que se les haya trasladado en la adquisición de dichos bienes conforme a lo siguiente:

- I. Si se trata de una persona física o moral que únicamente realiza actos o actividades en la Zona Económica Especial y no cuenta con establecimientos en

el resto del país ubicados fuera de la Zona Económica Especial podrá obtener la devolución del impuesto al valor agregado en forma mensual de conformidad con las reglas de carácter general que para tal efecto emita el Servicio de Administración Tributaria, misma que deberá efectuarse en un plazo máximo de veinte días contados a partir de que se presente la solicitud de devolución.

- II. Si se trata de una persona física o moral que realiza actos o actividades tanto en la Zona Económica Especial como en el resto del país, el impuesto al valor agregado trasladado correspondiente a dichos bienes se acreditará contra el impuesto al valor agregado que corresponda a los actos o actividades realizados en el resto del país, de conformidad con lo dispuesto en la Ley del Impuesto al Valor Agregado.

ARTÍCULO VIGÉSIMO OCTAVO. Las personas físicas o morales residentes en el territorio nacional ubicadas fuera de la Zona Económica Especial aplicarán la tasa del 0% del impuesto al valor agregado al valor de los servicios prestados al Administrador Integral o a los Inversionistas, siempre que se trate de servicios de soporte directamente vinculados con la construcción, administración y mantenimiento de la Zona Económica Especial o para el desarrollo de las Actividades Económicas Productivas, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 3, fracción XVII de la Ley.

ARTÍCULO VIGÉSIMO NOVENO. Las personas físicas o morales residentes en el territorio nacional ubicadas fuera de la Zona Económica Especial aplicarán la tasa del 0% del impuesto al valor agregado al valor del otorgamiento del uso o goce temporal de bienes tangibles que se otorguen al Administrador Integral o a los Inversionistas, siempre que dichas personas cuenten con copia de la documentación comprobatoria que acredite la introducción de los bienes tangibles a la Zona Económica Especial, conforme a las disposiciones aplicables.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO. El Servicio de Administración Tributaria, mediante reglas de carácter general, podrá establecer los requisitos que deberán cumplir las personas que apliquen lo dispuesto en los artículos Vigésimo Sexto, Vigésimo Séptimo, Vigésimo Octavo y Vigésimo Noveno del presente Decreto, respecto de la expedición de los Comprobantes Fiscales Digitales por Internet y los registros y asientos contables que correspondan a dichas actividades.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO PRIMERO. Para efectos del impuesto al valor agregado no se considerará importación la introducción de bienes provenientes del extranjero a la Zona Económica Especial ni los actos a que se refieren las fracciones II a V del artículo 24 de la Ley del Impuesto al Valor Agregado, cuando sean enajenados o proporcionados, según corresponda, por personas no residentes en el país y adquiridos, usados o aprovechados, según corresponda, por los Administradores Integrales o los Inversionistas para llevar a cabo la construcción, desarrollo, administración, operación y mantenimiento de la Zona Económica Especial o para el desarrollo de las Actividades Económicas Productivas conforme a la Ley, según corresponda.

Subsección Segunda

De la extracción de bienes de la Zona Económica Especial

ARTÍCULO TRIGÉSIMO SEGUNDO. Los bienes que se extraigan de la Zona Económica Especial para su introducción al resto del territorio nacional estarán afectos al pago del impuesto al valor agregado aplicando la tasa general de pago vigente en el momento de la introducción, salvo que se trate de bienes cuya enajenación en el país no dé lugar al pago del impuesto al valor agregado o cuando sean de los señalados en el artículo 2º-A de la Ley del Impuesto al Valor Agregado.

Cuando la introducción a que se refiere el párrafo anterior se lleve a cabo con motivo de una enajenación, el impuesto se pagará exclusivamente por la introducción y no por la enajenación.

La base del impuesto por la introducción se determinará conforme a lo siguiente:

- I. Cuando la introducción se lleve a cabo con motivo de una enajenación, la base será el valor establecido en el artículo 12 de la Ley del Impuesto al Valor Agregado, la cual en ningún caso podrá ser inferior a los precios y montos de contraprestaciones que hubieran utilizado con o entre partes independientes en operaciones comparables.
- II. Cuando no exista enajenación se deberá considerar como base el precio del bien que corresponda a los precios o montos de contraprestaciones que hubieran utilizado con o entre partes independientes en operaciones comparables.

Para efectos de lo dispuesto en las fracciones I y II de este artículo para determinar los precios o los montos de las contraprestaciones que se hubieran utilizado con o entre partes independientes en operaciones comparables, se estará a lo dispuesto en la Ley del Impuesto sobre la Renta.

El impuesto se deberá pagar en el momento en que se presenten los bienes para su introducción al resto del país de conformidad con lo establecido en la Sección Sexta del presente Capítulo.

El impuesto pagado conforme a lo dispuesto por el presente artículo será acreditable en términos de la Ley del Impuesto al Valor Agregado en forma similar al impuesto pagado en la importación.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO TERCERO. No se aplicará lo dispuesto en el artículo Trigésimo Segundo de este Decreto, en los supuestos siguientes:

- I. Cuando se trate de bienes de uso personal de conformidad con las reglas de carácter general que emita el Servicio de Administración Tributaria y se cumplan

los requisitos de control a que se refiere el artículo Cuadragésimo Octavo de este Decreto.

- II. Cuando se trate de maquinaria y equipo para ser sometido a reparación o mantenimiento en un plazo máximo de un año y se cumplan con los requisitos que para tal efecto se establecen en el artículo Quincuagésimo Tercero de este Decreto.

Si no reingresan dichos bienes a la Zona Económica Especial al vencimiento del plazo mencionado, se deberá pagar el impuesto al valor agregado calculado desde el momento en que salieron los bienes de la Zona Económica Especial, más la actualización y recargos correspondientes hasta el momento de pago.

- III. Cuando se trate de bienes tangibles respecto de los cuales se haya concedido el uso o goce temporal al Administrador Integral o al Inversionista.
- IV. Cuando se trate de bienes que se destinen a los regímenes aduaneros de importación temporal para elaboración, transformación o reparación; depósito fiscal; recinto fiscalizado estratégico; para elaboración, transformación o reparación en recinto fiscalizado, o de tránsito interno, siempre que se cumplan con las disposiciones jurídicas aplicables, se cuente con la documentación aduanera que acredite la extracción de los bienes de la Zona Económica Especial y su destino a los regímenes mencionados y el traslado de los bienes se realice de conformidad con las reglas de carácter general que al efecto emita el Servicio de Administración Tributaria.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO CUARTO. La extracción de los bienes de la Zona Económica Especial a que se refiere el artículo Cuadragésimo Quinto de este Decreto para exportación o retorno al extranjero no producirá consecuencia alguna para efectos del impuesto al valor agregado.

Subsección Tercera

De los actos o actividades realizados en el interior de la Zona Económica Especial

ARTÍCULO TRIGÉSIMO QUINTO. Los actos o actividades gravados por la Ley del Impuesto al Valor Agregado que se realicen y aprovechen al interior de la Zona Económica Especial no se considerarán afectos al pago de dicho impuesto y las personas físicas o morales que los realicen no se considerarán contribuyentes del mismo, por lo que hace a los mencionados actos o actividades.

No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, se deberán incluir en la contabilidad los registros y asientos contables que permitan identificar las operaciones realizadas en la Zona Económica Especial, de conformidad con las reglas de carácter general que emita el Servicio de Administración Tributaria.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO SEXTO. Los actos o actividades gravados por la Ley del Impuesto al Valor Agregado que un Administrador Integral o un Inversionista realicen con otro Administrador Integral o con otro Inversionista, residentes en una Zona Económica Especial diversa, no se considerarán afectos al pago de dicho impuesto, siempre que se trate de actos o actividades que se utilicen en dicha Zona. Tratándose de la enajenación de bienes tangibles el beneficio mencionado procederá siempre y cuando el enajenante cuente con la documentación comprobatoria de que los bienes se extrajeron de la Zona Económica Especial de que se trate y se introdujeron en la Zona Económica Especial en donde reside el adquirente y el traslado de los bienes se realice de conformidad con las reglas de carácter general que al efecto emita el Servicio de Administración Tributaria.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO SÉPTIMO. Cuando un Administrador Integral o un Inversionista tenga establecimientos en dos o más Zonas Económicas Especiales, la extracción de los bienes de una Zona Económica Especial para ser introducidos en otra no estará sujeta al pago del impuesto al valor agregado, siempre que se cuente con la

documentación que acredite la extracción de la Zona Económica Especial de que se trate y la introducción de los bienes en la Zona Económica Especial de destino y el traslado de los bienes se realice de conformidad con las reglas de carácter general que al efecto emita el Servicio de Administración Tributaria.

Sección Cuarta

Del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios

ARTÍCULO TRIGÉSIMO OCTAVO. Para efectos de la Ley del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios, el régimen aduanero de Zona Económica Especial no tendrá efecto legal alguno ni se considerará como temporal y, por lo tanto, se estará a lo siguiente:

- I. La introducción al país de los bienes en el régimen mencionado tendrá el carácter de importación definitiva.
- II. Las operaciones aduaneras derivadas de las transferencias a que se refiere el artículo Cuadragésimo Sexto del presente Decreto no se considerarán exportación ni importación, según corresponda.
- III. La extracción de los bienes de la Zona Económica Especial para su introducción al resto del territorio nacional no dará lugar al pago del impuesto especial sobre producción y servicios por la importación definitiva para efectos aduaneros.
- IV. Las operaciones amparadas por los documentos a que se refiere el artículo Vigésimo Sexto del presente Decreto no se considerarán como exportaciones.

Sección Quinta

Del uso o goce de inmuebles en la Zona Económica Especial

ARTÍCULO TRIGÉSIMO NOVENO. Para efectos del artículo 232, fracciones I y III de la Ley Federal de Derechos, quedan exentos del pago de los citados derechos los Administradores Integrales que con base en un Permiso correspondiente, funjan como desarrollador-operador de la Zona Económica Especial y en tal carácter tengan a su cargo la construcción, desarrollo, administración y mantenimiento de la misma, incluyendo los servicios asociados.

En los casos en los que, de conformidad con la Ley y su Reglamento, la Autoridad Federal determine que los Administradores Integrales sujetos de la exención mencionada en el párrafo anterior, no hayan cumplido, por causas imputables a éste, con los trabajos y obras de construcción en los términos establecidos en el Plan Maestro de la Zona respectivo, durante el año posterior al del incumplimiento tendrán que cubrir, por la parte proporcional donde no se hayan realizado obras y trabajos de construcción de la superficie total, el 25% del monto del derecho del ejercicio fiscal que corresponda de conformidad con los artículos 232, fracciones I y III, y 234 de la Ley Federal de Derechos. Si persiste el incumplimiento de referencia durante el segundo año se tendrá que cubrir el 50% del derecho citado, el 75% el tercer año, y el monto total del derecho el cuarto año y posteriores.

Sección Sexta

Del Régimen Aduanero de Zona Económica Especial

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO. Los Administradores Integrales solo podrán destinar al régimen aduanero de Zona Económica Especial, las mercancías que sean necesarias para cumplir con las funciones a que se refiere el artículo 33 de la Ley, dentro de la sección de la Zona por la cual obtuvo el Permiso correspondiente. Los Inversionistas solo podrán destinar mercancías al citado régimen en los conjuntos industriales de la

sección de la Zona en los que se encuentren ubicados y por los que obtuvieron la Autorización correspondiente.

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO PRIMERO. El régimen aduanero de Zona Económica Especial consiste en la introducción de mercancías extranjeras, nacionales o nacionalizadas, por tiempo limitado a la Zona Económica Especial de que se trate, para llevar a cabo Actividades Económicas Productivas en la misma y se sujetará a lo siguiente:

- I. No se pagarán los impuestos al comercio exterior, salvo tratándose de mercancías extranjeras en los casos previstos en el artículo 63-A de la Ley Aduanera.
- II. Se pagarán los impuestos al comercio exterior que correspondan por los faltantes de las mercancías destinadas al régimen aduanero de Zona Económica Especial.
- III. No estarán sujetas al cumplimiento de las regulaciones y restricciones no arancelarias y Normas Oficiales Mexicanas que la Secretaría de Economía publique mediante reglas.
- IV. No causarán impuestos al comercio exterior las mermas resultantes de los procesos de elaboración, transformación o reparación.
- V. Seguirán afectos al régimen aduanero de Zona Económica Especial los desperdicios que se generen. Cuando sean destruidos, no causarán impuestos al comercio exterior, siempre que se acredite tal circunstancia.
- VI. A partir de la fecha en que las mercancías nacionales o nacionalizadas sean destinadas al régimen aduanero de Zona Económica Especial, se entenderán exportadas definitivamente para efectos aduaneros.

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO SEGUNDO. Las mercancías que destinen los Inversionistas al régimen aduanero de Zona Económica Especial podrán permanecer en la Zona por un tiempo limitado de hasta sesenta meses, salvo en los siguientes casos, en los cuales el plazo de permanencia será por la vigencia de su autorización:

- I. Maquinaria, equipo, herramientas, instrumentos, moldes y refacciones destinados al proceso productivo;
- II. Equipos y aparatos para el control de la contaminación; para la investigación o capacitación, de seguridad industrial, de telecomunicación y cómputo, de laboratorio, de medición, de prueba de productos y control de calidad, así como aquellos que intervengan en el manejo de materiales relacionados directamente con los bienes objeto de elaboración, transformación o reparación y otros vinculados con el proceso productivo, y
- III. Equipo para el desarrollo administrativo.

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO TERCERO. Las mercancías que se hayan destinado al régimen aduanero de Zona Económica Especial, deberán ser extraídas de la Zona o transferidas, dentro de los plazos previstos en los artículos Cuadragésimo Segundo y Cuadragésimo Séptimo de este Decreto, en caso contrario, se entenderá que las mismas se encuentran ilegalmente en el país por haber concluido el régimen aduanero de Zona Económica Especial al que fueron destinadas.

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO CUARTO. Los Inversionistas que destinen maquinaria y equipo a procesos de elaboración, transformación o reparación al régimen aduanero de Zona Económica Especial, podrán pagar el derecho de trámite aduanero conforme a lo previsto en el artículo 49, fracción II de la Ley Federal de Derechos y en los Tratados Internacionales de los que México sea Parte.

Los Inversionistas que destinen al régimen aduanero de Zona Económica Especial mercancías distintas a las mencionadas en el párrafo anterior, podrán pagar el derecho de trámite aduanero conforme a lo previsto en el artículo 49, fracción III de la Ley Federal de Derechos y en los Tratados Internacionales de los que México sea Parte.

Lo dispuesto en este artículo también será aplicable al Administrador Integral respecto de las mercancías que destine al régimen aduanero de Zona Económica Especial, según el tipo de mercancía de que se trate.

Para los efectos de este artículo, se otorga un estímulo fiscal consistente en la diferencia que resulte de aplicar el pago del derecho que corresponda, conforme al artículo 49, fracciones II o III de la Ley Federal de Derechos, según se trate.

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO QUINTO. Las mercancías sujetas al régimen aduanero de Zona Económica Especial podrán extraerse de las Zonas para:

- I. Importarse definitivamente.
- II. Exportarse definitivamente.
- III. Retornarse al extranjero las de esa procedencia o reincorporarse al mercado las de procedencia nacional, cuando los beneficiarios se desistan de este régimen, siempre que se trate de mercancías que no hayan sido sujetas a procesos de elaboración, transformación o reparación en la Zona Económica Especial.
- IV. Destinarse a los regímenes aduaneros de importación temporal para elaboración, transformación o reparación; de depósito fiscal; de recinto fiscalizado estratégico; de elaboración, transformación o reparación en recinto fiscalizado, o de tránsito interno.

Los contribuyentes responderán directamente ante el Fisco Federal por el importe de los créditos fiscales que corresponda pagar por las mercancías que se hayan extraído de la Zona Económica Especial sin cumplir con las obligaciones y formalidades que para tales efectos se requieran, por las mercancías extraviadas, o cuando incurran en infracciones o delitos relacionados con la introducción, extracción, manejo, almacenaje o custodia de las mercancías. Dicha responsabilidad comprenderá el pago de las cuotas compensatorias, de los impuestos al comercio exterior y de las demás contribuciones que correspondan, y sus accesorios, incluyendo las multas aplicables. Los Administradores Integrales serán responsables solidarios en los mismos términos y condiciones, con excepción de las multas.

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO SEXTO. Las mercancías sujetas al régimen aduanero de Zona Económica Especial podrán ser objeto de transferencias entre Inversionistas ubicados en la misma Zona o en una Zona distinta.

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO SÉPTIMO. Las mercancías destinadas al régimen aduanero de Zona Económica Especial podrán ser objeto de manejo, almacenaje, custodia, exhibición, venta, distribución, elaboración, transformación, reparación, de otras operaciones necesarias para asegurar su conservación, mejorar su presentación, su calidad comercial o acondicionarlas para su transporte, así como para realizar cualquier otra Actividad Económica Productiva propia de la autorización de los Inversionistas.

El Servicio de Administración Tributaria señalará mediante reglas de carácter general las mercancías que no podrán ser destinadas a dicho régimen aduanero.

Las mercancías que el Administrador Integral destine al régimen aduanero de Zona Económica Especial podrán permanecer en la Zona por la que obtuvo el Permiso correspondiente, hasta por el plazo de vigencia del mismo.

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO OCTAVO. La entrada y salida de la Zona Económica Especial de bienes de uso personal, se realizará siguiendo el procedimiento que se establezca en las Reglas de Operación de la Zona, sin perjuicio de las demás disposiciones jurídicas aplicables y las atribuciones de las autoridades competentes.

El Servicio de Administración Tributaria señalará mediante reglas de carácter general los bienes que se consideren de uso personal.

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO NOVENO. Para destinar las mercancías al régimen aduanero de Zona Económica Especial se deberá transmitir, en términos de la legislación aduanera, el pedimento o documento aduanero respectivo, determinando las contribuciones y cuotas compensatorias que correspondan, de conformidad con el Título Tercero de la Ley Aduanera, y demás disposiciones aplicables, así como presentar las mercancías ante la aduana de que se trate y activar el mecanismo de selección automatizado.

ARTÍCULO QUINCUAGÉSIMO. Para los efectos del artículo 37 de la Ley Aduanera la introducción de mercancías al régimen aduanero de Zona Económica Especial se podrá realizar a través de pedimentos consolidados, excepto tratándose de mercancías que por su introducción al país estén afectas al pago del impuesto especial sobre producción y servicios.

ARTÍCULO QUINCUAGÉSIMO PRIMERO. Para extraer de la Zona Económica Especial mercancías destinadas al régimen aduanero de Zona Económica Especial en el mismo estado en el que se introdujeron o después de haberse sometido a un proceso de elaboración, transformación o reparación para ser destinada a otro régimen aduanero, se deberá declarar en el pedimento la descripción y fracción arancelaria que corresponda a las mercancías en el estado en que se encuentren al momento de su extracción, determinar y pagar los impuestos al comercio exterior correspondientes, así como cumplir con las regulaciones y restricciones no arancelarias, Normas Oficiales

Mexicanas y demás formalidades que, en ese momento sean aplicables al régimen aduanero al que se destinen dichas mercancías.

ARTÍCULO QUINCUAGÉSIMO SEGUNDO. Para determinar el impuesto general de importación, la base gravable será el valor en aduana de las mercancías de procedencia extranjera sujetas al régimen aduanero de Zona Económica Especial, prevista en el Título Tercero, Capítulo III de la Ley Aduanera; salvo que la ley de la materia establezca otra base gravable.

El valor en aduana a que se refiere el párrafo anterior será el que rija en las fechas establecidas en el artículo 56, fracción I de la Ley Aduanera.

Cuando las mercancías de procedencia extranjera hayan sido objeto de algún proceso de elaboración, transformación, reparación o de otras Actividades Económicas Productivas realizadas a las mercancías en la Zona Económica Especial, y por lo tanto la base gravable no pueda determinarse con arreglo a los métodos de valoración a que se refieren los artículos 64 y 71, fracciones I, II, III y IV de la Ley Aduanera, para los efectos del artículo 78 de dicha Ley, el valor se determinará disminuyendo del valor total de la Zona Económica Especial el valor agregado nacional.

El valor total de la Zona Económica Especial a que se refiere el párrafo anterior, es el precio pagado o por pagar por la mercancía al vendedor en la enajenación que deriva de la mercancía que sea extraída de la Zona. Para tal efecto se estará a los principios previstos en el Título Tercero, Capítulo III de la Ley Aduanera. Cuando no exista el citado precio, el valor total de la Zona Económica Especial será el que corresponda a los costos y gastos de todos los materiales o insumos y de los procesos de elaboración, transformación, reparación o de otras Actividades Económicas Productivas, realizadas a las mercancías sujetas al régimen aduanero de Zona Económica Especial.

Para efectos de este artículo, se entiende por valor agregado nacional los costos y gastos de los materiales o insumos nacionales o nacionalizados y de los procesos de elaboración, transformación, reparación o de otras Actividades Económicas Productivas autorizadas al Inversionista realizadas a las mercancías en la Zona Económica Especial, determinados con base en la contabilidad comercial del productor, siempre que sea conforme a las normas de información financiera.

Para efectos del pago del impuesto general de importación se podrá optar por aplicar la cuota que corresponda a:

- I. Las mercancías de procedencia extranjera que se extraigan en el mismo estado en el que se introdujeron o a los insumos extranjeros incorporados en las mercancías, que sea aplicable al momento en que se destinaron al régimen aduanero de Zona Económica Especial, o
- II. Las mercancías después de haberse sometido a un proceso de elaboración, transformación o reparación, que sea aplicable al momento de la extracción de la Zona Económica Especial, excepto cuando se hayan utilizado insumos extranjeros sujetos a cupo.

ARTÍCULO QUINCUAGÉSIMO TERCERO. Los Inversionistas y el Administrador Integral podrán extraer temporalmente de la Zona Económica Especial la maquinaria y equipo destinado al régimen aduanero de Zona Económica Especial para ser sometido a reparación o mantenimiento.

En caso de que la maquinaria y equipo sea enviado a empresas ubicadas en cualquier punto del territorio nacional, se deberá presentar el aviso de traslado correspondiente. La maquinaria y equipo podrá permanecer en las instalaciones de la empresa a la que sea trasladado en territorio nacional por un plazo de seis meses, prorrogables por un plazo igual, previa autorización de la autoridad aduanera.

ARTÍCULO QUINCUAGÉSIMO CUARTO. Las mercancías sujetas al régimen aduanero de Zona Económica Especial podrán ser objeto de toma de muestras, conforme a lo previsto en el artículo 49 del Reglamento de la Ley Aduanera y demás disposiciones jurídicas aplicables.

ARTÍCULO QUINCUAGÉSIMO QUINTO. Los productos agropecuarios y las materias primas nacionales, obtenidos en la Zona Económica Especial, que por su naturaleza sean confundibles con mercancías o productos de procedencia extranjera, podrán extraerse de la Zona de que se trate para introducirse al resto del territorio nacional, debiendo acreditar que los mismos fueron obtenidos en dichas Zonas, en cuyo caso no estarán sujetos al pago del impuesto general de importación.

ARTÍCULO QUINCUAGÉSIMO SEXTO. Corresponde al Servicio de Administración Tributaria la vigilancia y el control de la introducción y extracción de las mercancías destinadas al régimen aduanero de Zona Económica Especial, incluso de aquellas nacionales o nacionalizadas cuando se introduzcan en la Zona Económica Especial, así como establecer, en su caso, requisitos adicionales a los que deban sujetarse los Inversionistas y el Administrador Integral para destinar mercancías al régimen aduanero de Zona Económica Especial.

ARTÍCULO QUINCUAGÉSIMO SÉPTIMO. Las mercancías que se encuentren en tránsito en términos de la legislación aduanera o se destinen a un régimen aduanero distinto del de Zona Económica Especial, para cruzar por la Zona a que se refiere este Decreto, deberán hacerlo a través de las rutas fiscales establecidas para tales efectos.

ARTÍCULO QUINCUAGÉSIMO OCTAVO. Para efectos del artículo 34 de la Ley, en caso de cancelación de la autorización del Inversionista para realizar Actividades Económicas Productivas en la Zona Económica Especial, el Inversionista deberá extraer de la Zona o transferir a otro Inversionista, las mercancías que se hayan

destinado al régimen aduanero de Zona Económica Especial, en un plazo de sesenta días naturales contados a partir de la fecha en que se le notifique dicha cancelación.

En caso de que se requiera un plazo adicional para cumplir con la obligación prevista en el párrafo anterior, el Servicio de Administración Tributaria podrá autorizar la ampliación por un plazo igual.

De no llevar a cabo la extracción o transferencia dentro de los plazos previstos en el presente artículo, se entenderá que las mercancías se encuentran ilegalmente en el país por haber concluido el régimen aduanero de Zona Económica Especial al que fueron destinadas.

TRANSITORIOS

Primero. El presente Decreto entrará en vigor al día siguiente de su publicación en el Diario Oficial de la Federación.

Segundo. Las erogaciones que, en su caso, se generen en el ámbito de la Federación con motivo de la entrada en vigor del presente Decreto, se cubrirán con cargo al presupuesto autorizado para el presente ejercicio fiscal y los subsecuentes de las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal involucradas.

Tercero. La Autoridad Federal para el Desarrollo de las Zonas Económicas Especiales y el Instituto de Administración y Avalúos de Bienes Nacionales, en el ámbito de sus respectivas competencias, realizarán las acciones necesarias para que el plano oficial a que se refiere el último párrafo del Artículo Cuarto de este Decreto, esté disponible en un plazo máximo de 60 días hábiles a partir de la entrada en vigor del presente instrumento.

Fuente de información:

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5508203&fecha=19/12/2017

Declaratoria de la Zona Económica Especial de Salina Cruz (SHCP)

El 19 de diciembre de 2017, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó en el Diario Oficial de la Federación (DOF) el “Decreto de Declaratoria de la Zona Económica Especial de Salina Cruz”. A continuación se presenta el contenido.

ENRIQUE PEÑA NIETO, Presidente de los Estados Unidos Mexicanos, en ejercicio de la facultad que me confiere el artículo 89, fracción I de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, con fundamento en los artículos 6, 7, fracción II, 8 y 13 de la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales, y 27 y 31 a 41 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, y

CONSIDERANDO

Que en términos de los artículos 25 y 26, apartado A de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, al Estado le corresponde la rectoría del desarrollo nacional para garantizar que éste sea integral y sustentable y que permita el pleno ejercicio de la libertad y la dignidad de los individuos, grupos y clases sociales, mediante la competitividad, el fomento del crecimiento económico, el empleo, así como una justa distribución del ingreso y la riqueza. Asimismo, debe alentar la actividad económica de los particulares para que contribuya al desarrollo nacional y sustentable, implementando una política industrial sustentable, que incluya vertientes sectoriales y regionales;

Que la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales tiene por objeto en el marco de la planeación nacional de desarrollo, regular la planeación, el establecimiento y la operación de Zonas Económicas Especiales para impulsar el crecimiento económico sostenible que, entre otros fines, reduzca la pobreza, permita la provisión de servicios básicos y expanda las oportunidades para vidas saludables y productivas, en las regiones del país que tengan mayores rezagos en desarrollo social, a través del fomento

de la inversión, la productividad, la competitividad, el empleo y una mejor distribución del ingreso entre la población. Dichas Zonas serán consideradas áreas prioritarias del desarrollo nacional y el Estado promoverá las condiciones e incentivos para impulsar el desarrollo económico y social de las regiones donde se ubiquen;

Que de acuerdo con dicha Ley, corresponde al Titular del Ejecutivo Federal, previo dictamen favorable de la Comisión Intersecretarial de Zonas Económicas Especiales, emitir la declaratoria de la Zona a través del decreto correspondiente;

Que el 22 de junio de 2017 la Comisión Intersecretarial de Zonas Económicas Especiales aprobó el Dictamen que determina la viabilidad del establecimiento y operación de la Zona Económica Especial de Salina Cruz, aledaña al Puerto de Salina Cruz, Oaxaca, ubicado en el municipio de Salina Cruz;

Que el 15 de diciembre de 2017 la Comisión Intersecretarial de Zonas Económicas Especiales aprobó la modificación al Dictamen que determina la viabilidad del establecimiento y operación de la Zona Económica Especial de Salina Cruz, en el estado de Oaxaca, consistente en el cambio de la delimitación del polígono amplio y de la sección federal;

Que el municipio de Salina Cruz forma parte de la Región Istmo, la cual está integrada por 41 municipios, cuenta con una superficie de 20 mil 596 km² y tiene una población de 629 mil 36 habitantes, representando el 21.9 y 15.9% del estado respectivamente. Siendo el polo del extremo sur del Corredor Interoceánico del Istmo de Tehuantepec, considerado un punto estratégico para el comercio internacional, por poseer la distancia más corta en el país entre el Golfo de México y el Océano Pacífico (304 km por ferrocarril y 314 km por carretera);

Que el Puerto de Salina Cruz es un centro logístico del sector hidrocarburos, el cual funge como una entrada estratégica de Asia a la región del Istmo lo que lo caracteriza como el tercer lugar en 2016 de los puertos en el litoral del Pacífico mexicano;

Que con el establecimiento de la Zona Económica Especial de Salina Cruz se atraerán inversiones en sectores de mayor productividad, contribuyendo a la diversificación económica del Estado de Oaxaca para que alcance mayores tasas de crecimiento;

Que el Estado de Oaxaca es la entidad federativa con mayor incidencia de pobreza extrema de acuerdo con la información del Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social, y además sus áreas geográficas destacan su potencial de desarrollo debido a su ubicación estratégica para la realización de actividades económicas de mayor productividad;

Que el municipio de Salina Cruz cuenta con una población de 89 mil 211 habitantes conforme a los últimos datos disponibles del Instituto Nacional de Estadística y Geografía correspondientes a 2015;

Que los sectores con potencial de desarrollo en la Zona Económica Especial de Salina Cruz son: agroindustria (bebidas; conservación de frutas y bebidas, y molienda granos y semillas); eléctrico/electrónico (componentes electrónicos y otros equipos eléctricos); maquinaria y equipo (fabricación de equipo de generación y distribución de energía eléctrica); metalmecánica (estructuras metálicas y productos metálicos), y textil y vestido (prendas de vestir);

Que el 14 de noviembre del 2016, el Gobernador del Estado de Oaxaca, y la Presidenta Municipal de Salina Cruz, Oaxaca, con la autorización en éste caso del Ayuntamiento de Salina Cruz, suscribieron la Carta de Intención, mediante la cual otorgan su consentimiento para establecer la Zona Económica Especial de Salina Cruz y se comprometen a realizar diversas acciones y medidas administrativas para tal efecto;

Que se concluye la viabilidad del polígono, ubicado en el municipio de Salina Cruz, cuya superficie es de 4 mil 598-97 hectáreas (cuatro mil quinientas noventa y ocho hectáreas, noventa y siete áreas), el cual incluye a la fecha de aprobación del referido Dictamen 2 mil 423-65 hectáreas (dos mil cuatrocientas veintitrés hectáreas, sesenta y cinco áreas) sin restricciones ambientales, de uso de suelo o de otra índole, susceptibles para el establecimiento de secciones de la Zona Económica Especial de Salina Cruz, con base en los criterios de cercanía e integración con la infraestructura portuaria, aeroportuaria, carretera y ferroviaria; el entorno de usos industriales existentes o previos; la proximidad a asentamientos humanos de más de cincuenta mil habitantes que permitan la disponibilidad de mano de obra, así como el acceso disponible o potencial a fuentes de energía, agua, red de drenaje, y tratamiento de aguas y residuos sólidos, entre otros;

Que conforme al análisis de los componentes bióticos y abióticos de la región, así como la vinculación con los diferentes instrumentos jurídicos territoriales, el Dictamen establece que la Zona Económica Especial, es un proyecto industrial ambientalmente viable;

Que la Zona Económica Especial de Salina Cruz se establece en la modalidad de secciones, en virtud de que facilita la consolidación de un conglomerado industrial que permitirá detonar un cambio estructural en la región, al brindar flexibilidad para adecuarse y reaccionar de manera óptima ante un mayor dinamismo económico que se detonará a partir de este nuevo polo industrial; en este sentido, una o varias secciones se establecerán en dos (2) fracciones de un inmueble sujeto al régimen del dominio público de la Federación, que tendrán como objetivo impulsar activamente la instalación y operación de empresas en dicha Zona;

Que si bien el recinto portuario de Salina Cruz moviliza principalmente carga de petróleo y derivados, éste cuenta con infraestructura instalada para poder potenciar el movimiento de las diversas líneas de negocio;

Que con objeto de que el desarrollo de la Zona Económica Especial de Salina Cruz se realice en forma integral y ordenada, y sea consistente con la vocación productiva de la región y la política industrial sustentable que se desea impulsar, es necesario restringir la realización de algunas actividades en la misma;

Que las actividades de refinación de petróleo y procesamiento de gas natural, así como el almacenamiento, el transporte, la distribución y la comercialización de hidrocarburos y petrolíferos, que se aprovechen fuera de la sección correspondiente, ya están siendo impulsadas a través de los instrumentos previstos en la reforma energética, y se benefician de la ubicación estratégica de Salina Cruz, por lo que no es pertinente que dichas actividades se desarrollen en las secciones de la Zona Económica Especial de Salina Cruz;

Que el Estudio de Prefactibilidad contenido en el Dictamen establece que las características topográficas del polígono que conforma la Zona Económica Especial de Salina Cruz, así como los usos de suelo y la presencia de asentamientos humanos, son compatibles con el establecimiento de secciones industriales;

Que el apartado ambiental de la Evaluación Estratégica sobre la situación e impacto sociales y ambientales, con opinión favorable de la Secretaría de Medio Ambiente y Recursos Naturales emitida el 15 de junio de 2017, establece que la Zona Económica Especial de Salina Cruz es un proyecto ambientalmente viable, sujeto a los requisitos y condiciones previstos en las disposiciones jurídicas aplicables en la materia, así como a la realización de las medidas de mitigación que deban realizarse para prevenir, reducir o compensar los impactos ambientales que, en su caso, podrían ocasionarse;

Que con base en la dimensión del impacto económico y social de la Zona Económica Especial de Salina Cruz en las localidades circundantes, se ha determinado que su Área de Influencia abarca el municipio de Salina Cruz;

Que se encuentran identificadas las necesidades de infraestructura y las acciones de política pública complementaria en materia de ordenamiento territorial, fortalecimiento del capital humano, apoyo al financiamiento, promoción de encadenamientos productivos e innovación, fomento al desarrollo económico, social y urbano, y fortalecimiento de las acciones de seguridad pública que se requieren para el desarrollo de la Zona Económica Especial de Salina Cruz y su Área de Influencia, así como la estimación de recursos y plazos requeridos para tal efecto, que servirán de base para la elaboración del Programa de Desarrollo;

Que con la finalidad de fomentar el cumplimiento cooperativo dentro de la Zona Económica Especial, los Administradores Integrales y los Inversionistas que obtengan un Permiso o Autorización deberán colaborar semestralmente con el Servicio de Administración Tributaria, participando en el programa de verificación en tiempo real que tiene implementado dicho órgano administrativo desconcentrado;

Que en adición a las acciones antes señaladas, resulta conveniente otorgar a los Administradores Integrales e Inversionistas que realicen Actividades Económicas Productivas en la Zona diversos beneficios e incentivos de carácter fiscal, así como un régimen aduanero especial para incentivar la productividad de estas regiones, ya que presentan problemas de acceso a insumos de calidad y a precios competitivos, lo cual limita el desarrollo de las empresas incrementando los costos de operación y reduciendo la inversión en proyectos productivos, por lo que durante los primeros diez ejercicios fiscales contados a partir de que se obtenga el Permiso o Autorización para realizar actividades en la Zona Económica Especial, tendrán una disminución de su carga tributaria del 100% de la tasa prevista en la Ley del Impuesto sobre la Renta por los

ingresos que los contribuyentes obtengan dentro de la Zona Económica Especial y por los siguientes cinco años posteriores al décimo ejercicio fiscal mencionado, una disminución del 50% en dicha tasa, lo cual permitirá a los contribuyentes enfocar sus esfuerzos económicos al establecimiento de nuevas plantas productivas que detonarán invariablemente el crecimiento económico del entorno más inmediato de la Zona Económica Especial;

Que se pretende que los beneficios e incentivos de carácter fiscal y el régimen aduanero especial se conviertan en detonadores de inversiones productivas y empleo, por lo que la Zona Económica Especial de Salina Cruz será un impulsor de crecimiento y desarrollo económico en la región, lo cual se verá reflejado en mayores niveles de bienestar para la población en el Área de Influencia;

Que a efecto de garantizar el desarrollo económico y social de las comunidades que habitan en el Área de Influencia de la Zona Económica Especial de Salina Cruz, los contribuyentes que apliquen la disminución del impuesto sobre la renta a que se refiere este Decreto deberán mantener al menos el mismo número de trabajadores asegurados registrados en el régimen obligatorio del Instituto Mexicano del Seguro Social en todos los ejercicios fiscales en los que apliquen el beneficio, y dichos trabajadores deberán prestar sus servicios exclusivamente en los establecimientos, agencias, sucursales o cualquier lugar de negocios de los contribuyentes que se encuentren en la Zona Económica Especial a que se refiere el presente Decreto;

Que para brindar certeza jurídica a los trabajadores de la Zona Económica Especial, respecto de los beneficios de seguridad social, los contribuyentes que se establezcan en la misma deberán cumplir con las obligaciones que en dicha materia se encuentren previstas en la Ley del Seguro Social, así como aquéllas en materia tributaria que deban cumplirse como empleadores ante el Servicio de Administración Tributaria;

Que con el fin de que los contribuyentes residentes en México que se establezcan en la Zona Económica Especial cuenten con condiciones competitivas, podrán acreditar contra el impuesto que conforme a este Decreto les corresponda pagar, el impuesto sobre la renta que hayan pagado en el extranjero conforme a lo establecido en el artículo 5 de la Ley del Impuesto sobre la Renta, aplicando al impuesto pagado en el extranjero, para fines del acreditamiento un descuento similar al que reciban por el impuesto sobre la renta correspondiente a sus actividades en la Zona;

Que el desarrollo económico que se presente con el establecimiento de la Zona Económica Especial de Salina Cruz alcanzará una dinámica propia en el mediano plazo, generando sinergias y economías de escala que de manera sostenida continuarán estimulando la inversión y el empleo en el mediano plazo, ya sin la necesidad de incentivos fiscales;

Que los beneficios que se otorgan, como es la disminución de la carga tributaria, tienen como finalidad incentivar la actividad económica para el desarrollo del país y, a su vez generar inversiones y empleos, por lo que no podrán ser aplicados de manera conjunta con otros esquemas de tributación mediante los cuales los contribuyentes obtengan beneficios en la forma de tributar, como es el caso específico del régimen opcional para grupos de sociedades, en razón de que los beneficios podrían repercutir sobre el esquema de tributación de contribuyentes del grupo de sociedades que no cuenten con las características para recibir los beneficios del presente Decreto; en el caso del régimen de maquila, los contribuyentes podrán aplicar los beneficios del presente Decreto, sin que los mismos sean acumulables con los beneficios establecidos en los artículos 181 y 182 de la Ley del Impuesto sobre la Renta, a efecto de que dichos contribuyentes no obtengan beneficios adicionales respecto de aquellos contribuyentes que estando dentro de la Zona Económica Especial no tributan con los beneficios del esquema de maquila;

Que el establecimiento de la Zona Económica Especial de Salina Cruz incidirá en el desarrollo de la población que se ubica actualmente en su Área de Influencia, en conjunto con las capacidades técnicas y laborales de los mexicanos que trabajen en instalaciones de última generación, que permitirá establecer procesos productivos y de servicios a la altura del contexto internacional; en ese sentido, la fuerza laboral es el principal factor para que esto sea posible, por tanto con capacitación constante se logrará contar con una industria calificada en los más altos estándares técnicos y tecnológicos, de ahí que los contribuyentes de dicha Zona Económica Especial podrán aplicar un estímulo fiscal consistente en una deducción adicional aplicable contra los ingresos generados en la Zona Económica Especial, equivalente al 25% del gasto efectivamente erogado por concepto de la capacitación que reciba cada uno de sus trabajadores;

Que el cumplimiento de las obligaciones patronales debe ser una prioridad dentro de la operación cotidiana de una empresa, en razón de que repercute en un beneficio directo para los trabajadores, por ello, a efecto de fomentar dicho cumplimiento, se otorga a los contribuyentes que tengan algún establecimiento, agencia, sucursal o cualquier lugar de negocios en la Zona Económica Especial, un crédito fiscal durante los primeros diez ejercicios fiscales en los que realicen actividades dentro de la citada Zona, aplicable contra el impuesto sobre la renta equivalente al 50% de la aportación obrero-patronal del seguro de enfermedades y maternidad prevista en el artículo 106 de la Ley del Seguro Social y equivalente al 25% de dicha aportación durante los 5 años subsecuentes;

Que a fin de ser congruentes con la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales, la cual reconoce la facultad del Ejecutivo Federal para establecer beneficios fiscales en materia de contribuciones que se consideren necesarios para impulsar el establecimiento y desarrollo de la Zona Económica Especial, se exenta a los Administradores Integrales del pago de derechos por el uso, goce o aprovechamiento

de bienes del dominio público de la Federación, a que se refiere el artículo 232, fracciones I y III de la Ley Federal de Derechos, proyectando con ello un marco regulatorio que agilice la apertura de empresas y la creación de infraestructura;

Que los beneficios fiscales en materia del impuesto al valor agregado que se establecen mediante el presente Decreto para impulsar el establecimiento y desarrollo de la Zona Económica Especial, atienden lo dispuesto en el artículo 13, segundo párrafo de la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales;

Que en ese contexto, las enajenaciones de bienes, la prestación de servicios y el otorgamiento del uso o goce temporal de bienes tangibles, que se presten u otorguen al Administrador Integral o a los Inversionistas para ser utilizados o aprovechados al interior de la Zona para la realización de las actividades productivas previstas en la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales, que sean enajenados o proporcionados por contribuyentes residentes en el territorio nacional ubicados fuera de la Zona, estarán afectas a la tasa de 0% del impuesto al valor agregado, a efecto de eliminar la carga fiscal, ya que quienes enajenen o proporcionen los servicios o el uso o goce temporal de bienes, no les trasladarán carga fiscal alguna, ni en forma expresa ni en el precio, al estar en posibilidad de recuperar el impuesto mediante el acreditamiento;

Que con la misma finalidad, la introducción a la Zona Económica Especial de bienes provenientes del extranjero; la adquisición de bienes intangibles por residentes de la Zona enajenados por no residentes en el país; el uso o goce temporal de bienes intangibles en la Zona proporcionados por personas no residentes en el país; el uso o goce temporal de bienes tangibles en la Zona cuya entrega material se hubiera efectuado en el extranjero, y el aprovechamiento de los servicios en la Zona cuando se presten por no residentes en el país, no serán considerados como importación para efectos del impuesto al valor agregado, por lo que no estarán sujetos al pago de dicho impuesto;

Que en el caso de que el Administrador Integral o los Inversionistas introduzcan a la Zona Económica Especial bienes adquiridos fuera de la misma, respecto de los cuales les hubieran trasladado el impuesto al valor agregado, a fin de cumplir el propósito de que los bienes entren sin carga fiscal a la mencionada Zona, se permite la recuperación de dicho impuesto mediante su devolución cuando las referidas personas realicen únicamente actos o actividades dentro de la Zona Económica Especial, o mediante el acreditamiento cuando realicen, además, actos o actividades en establecimientos ubicados en el resto del país;

Que en congruencia con el tratamiento anterior y toda vez que el objeto de los incentivos en materia del impuesto al valor agregado es eliminar la carga fiscal, mediante la desgravación de los bienes y servicios que se introduzcan a la Zona Económica Especial, la extracción de los bienes de la misma para ser introducidos al resto del país, estará afecta al pago del impuesto al valor agregado a la tasa que corresponda conforme a la Ley de la materia, ya que se considera que debe darse el tratamiento de una operación gravada conforme a la Ley aplicable, al igual que cualquier otro bien que se enajena en el resto del territorio nacional;

Que cuando los bienes se extraigan de la Zona para destinarse al extranjero no se producirá consecuencia alguna para efectos del impuesto al valor agregado, toda vez que tratándose de bienes procedentes del extranjero su introducción a la Zona no se consideró importación, de ahí que no habría razón para considerar exportación su salida; y en el caso de bienes procedentes del resto del país, en su introducción a la Zona ya se les aplicó la tasa del 0%, por lo que tampoco es necesario considerarla exportación;

Que tratándose de la extracción de los bienes de la Zona Económica Especial para ser introducidos al resto del país y considerando que la simple introducción dará lugar al pago del impuesto al valor agregado, se establece que: i) cuando la introducción se dé

con motivo de una enajenación, el impuesto se causará sólo por la introducción y no por la enajenación; ii) la base del impuesto será la que establece la Ley del Impuesto al Valor Agregado para la enajenación, cuando exista ésta y, cuando no haya enajenación, será el precio del bien que corresponda a los precios o montos de contraprestaciones que hubieran utilizado con o entre partes independientes en operaciones comparables en términos de la Ley del Impuesto sobre la Renta; iii) el pago del impuesto se hará en el momento en que se presenten los bienes para su introducción al resto del país, y iv) el acreditamiento del impuesto pagado por la introducción de los bienes al resto del país se realizará en términos de la Ley del Impuesto al Valor Agregado en forma similar al pagado en la importación;

Que toda vez que la extracción de los bienes de una Zona Económica Especial para introducirse al resto del territorio nacional podrá realizarse con fines distintos al de comercialización, como la extracción de bienes de uso personal, de maquinaria y equipo para ser sometido a reparación o mantenimiento, de bienes tangibles arrendados a Administradores Integrales e Inversionistas de la Zona y de bienes para ser destinados al régimen de importación temporal para elaboración, transformación o reparación en programas de maquila o de exportación, se establece que en estos supuestos no se deberá pagar el impuesto al valor agregado en la introducción al resto del territorio nacional;

Que por lo que hace al impuesto al valor agregado, las operaciones gravadas que se realicen al interior de la Zona no se consideran afectas al pago del impuesto, ni quienes las realicen serán considerados contribuyentes del mismo, respecto de dichas operaciones;

Que en congruencia con lo anterior, los actos y las actividades gravados por la Ley del Impuesto al Valor Agregado que un Administrador Integral o un Inversionista realice con otro Administrador Integral o con otro Inversionista, residente en una Zona

Económica Especial diversa, tampoco se considerarán afectos al pago del impuesto, siempre y cuando se cumplan requisitos de control que aseguren que dichos actos o actividades serán aprovechados al interior de una Zona Económica Especial;

Que por las mismas razones y a fin de otorgar facilidades administrativas, la extracción de los bienes de una Zona Económica Especial realizada por un Administrador Integral o un Inversionista para ser introducidos por los mismos a un establecimiento de su propiedad ubicado en otra Zona Económica Especial, no estará sujeta al pago del impuesto al valor agregado, siempre y cuando se cumplan determinadas medidas de control, habida cuenta de que dichos bienes continuarán sujetos al mismo régimen, por lo que no habría razón para gravar la extracción y la introducción mencionadas;

Que de conformidad con lo previsto en el artículo 13, cuarto párrafo de la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales, el Ejecutivo Federal creará un régimen aduanero de las Zonas, que regule la introducción y extracción de mercancías extranjeras, nacionales o nacionalizadas a las mismas;

Que con el fin de incentivar la operación del régimen aduanero de Zona Económica Especial, se estima conveniente otorgar al Administrador Integral y a los Inversionistas que introduzcan mercancías a la Zona bajo el mencionado régimen, beneficios fiscales consistentes en la diferencia que resulte de aplicar la fracción que corresponda conforme a la Ley Federal de Derechos y la aplicación de las fracciones II o III del artículo 49 de dicha Ley, según se trate; el pago de los impuestos al comercio exterior al extraer las mercancías de la Zona, así como la posibilidad de optar por elegir la menor incidencia arancelaria en función de la cuota aplicable a los insumos o a las mercancías después de haber sido sometidas a procesos de elaboración, transformación o reparación al interior de la Zona, según corresponda;

Que uno de los objetivos del régimen aduanero de Zona Económica Especial es impulsar el funcionamiento de la Zona de manera que sus niveles de competitividad

aumenten, tanto en las operaciones orientadas hacia los mercados internacionales como aquellas destinadas al mercado nacional, abatiendo los costos de logística y elevando la eficiencia en las operaciones aduanales, también resulta adecuado otorgar diversas facilidades administrativas, tales como la posibilidad de introducir mercancías a la Zona a través de pedimentos consolidados; transferir mercancías entre Inversionistas ubicados en la misma o en distinta Zona; extraer temporalmente maquinaria y equipo para ser sometido a reparación o mantenimiento; realizar la introducción de mercancías sin cumplir con las regulaciones y restricciones no arancelarias ni Normas Oficiales Mexicanas que la Secretaría de Economía determine procedente, entre otros;

Que conforme a lo dispuesto en la Ley de Comercio Exterior las medidas a que se refiere el presente Decreto sobre el régimen aduanero de Zona Económica Especial fueron opinadas favorablemente por la Comisión de Comercio Exterior mediante sesión de fecha 24 de julio de 2017;

Que la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales no establece tratamiento alguno para dichas Zonas en materia del impuesto especial sobre producción y servicios, de forma tal que dicho impuesto debe aplicarse de conformidad con la Ley del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios en la misma forma en que se hace en el resto del país;

Que las disposiciones del régimen aduanero de Zona Económica Especial que se establecen en el presente Decreto podrían provocar algunas distorsiones en la aplicación del impuesto especial sobre producción y servicios, por lo que es necesario establecer reglas que neutralicen dicho régimen aduanero para la aplicación del mencionado impuesto, consistentes en: i) que la introducción al país de los bienes en el régimen mencionado tendrá el carácter de importación definitiva; ii) que las operaciones aduaneras derivadas de las transferencias de mercancías entre Inversionistas no se considerarán exportación ni importación, según corresponda; iii) que la extracción de

los bienes de la Zona Económica Especial para su introducción al resto del territorio nacional no dará lugar al pago del impuesto especial sobre producción y servicios por la importación definitiva para efectos aduaneros, y iv) que las operaciones amparadas por los documentos que acrediten la introducción de los bienes a la Zona Económica Especial no se considerarán exportación, y

Que el objetivo esencial de la Zona Económica Especial de Salina Cruz es contribuir al abatimiento de la desigualdad y a cerrar las brechas de desarrollo en el Estado de Oaxaca, a partir de acciones que promuevan el crecimiento económico sostenible y equilibrado del municipio ubicado en el Área de Influencia, y que genere empleos y oportunidades productivas para su población, he tenido a bien expedir el siguiente

DECRETO

Capítulo I

Disposiciones Generales

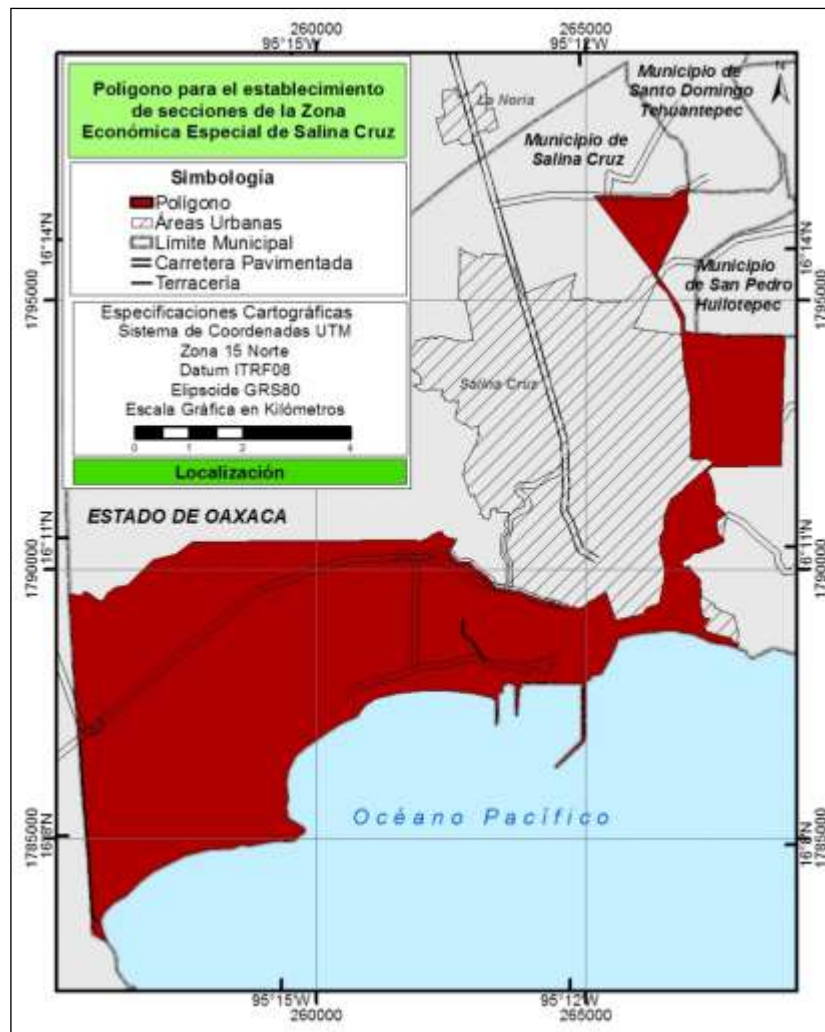
ARTÍCULO PRIMERO. El presente Decreto tiene por objeto declarar la Zona Económica Especial de Salina Cruz y delimitar el polígono territorial donde podrán establecerse sus secciones; delimitar su Área de Influencia; establecer los beneficios e incentivos fiscales y régimen aduanero aplicables exclusivamente en dicha Zona, así como prever las demás disposiciones a que se refieren los artículos 8 de la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales y 55 de su Reglamento.

ARTÍCULO SEGUNDO. Las definiciones previstas en los artículos 3 de la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales y 4 de su Reglamento serán aplicables al presente Decreto.

Capítulo II

Delimitación de la Zona Económica Especial de Salina Cruz

ARTÍCULO TERCERO. Se declara la Zona Económica Especial de Salina Cruz, integrada por la sección o secciones a que se refiere el artículo Cuarto de este Decreto y las demás secciones que, en su caso, sean objeto de Permisos dentro del polígono localizado en el municipio de Salina Cruz, del Estado de Oaxaca, con una superficie de 4 mil 598-97 hectáreas (cuatro mil quinientas noventa y ocho hectáreas, noventa y siete áreas), de acuerdo con el mapa de ubicación y la descripción limítrofe que a continuación se señalan:



POLÍGONO ZONA ECONÓMICA ESPECIAL DE SALINA CRUZ*
-Superficie 4 mil 598-97 hectáreas-

Est-PV	Rumbo	Distancia (en metros)	Vértice número	Coordenadas UTM	
				X	Y
			1	266816.566716	1791515.315210
1 - 2	49° 39' 18" NE	624.949	2	267292.877800	1791919.900660
2 - 3	49° 58' 35" NE	80.620	3	267354.614600	1791971.747560
3 - 4	37° 24' 37" NW	40.714	4	267329.879900	1792004.087060
4 - 5	59° 09' 38" NW	78.727	5	267262.284500	1792044.445160
5 - 6	89° 41' 01" SW	260.189	6	267002.099700	1792043.008560
6 - 7	72° 24' 46" NW	36.166	7	266967.624000	1792053.936360
7 - 8	33° 08' 48" NW	55.910	8	266937.053500	1792100.748260
8 - 9	05° 00' 12" NE	153.831	9	266950.469850	1792253.993430
9 - 10	00° 43' 01" NW	26.448	10	266950.138900	1792280.439300
10 - 11	00° 41' 25" NW	930.028	11	266938.933600	1793210.399700
11 - 12	12° 53' 35" NW	571.584	12	266811.394400	1793767.572700
12 - 13	02° 59' 20" NW	658.118	13	266777.077500	1794424.795000
13 - 14	01° 31' 52" NW	204.132	14	266771.623000	1794628.853800
14 - 15	28° 38' 44" NW	561.722	15	266502.338900	1795121.821800
15 - 16	41° 50' 22" NW	275.231	16	266318.747500	1795326.873200
16 - 17	26° 52' 19" NE	50.409	17	266341.532100	1795371.838900
17 - 18	37° 08' 44" NW	1971.781	18	265150.891100	1796943.556300
18 - 19	89° 12' 49" SE	1444.942	19	266595.697300	1796923.721900
19 - 20	42° 22' 24" NE	138.443	20	266689.002000	1797025.999200
20 - 21	74° 38' 50" NE	215.647	21	266896.953100	1797083.094600
21 - 22	25° 22' 42" SE	35.979	22	266912.373500	1797050.587500
22 - 23	11° 02' 48" SW	148.423	23	266883.934200	1796904.914100
23 - 24	04° 28' 55" SE	275.570	24	266905.469300	1796630.186400
24 - 25	27° 16' 54" SW	1289.232	25	266314.532000	1795484.363100
25 - 26	40° 42' 29" SE	104.263	26	266382.532500	1795405.327500
26 - 27	35° 24' 39" SE	623.780	27	266743.972600	1794896.935900
27 - 28	26° 42' 57" SE	210.415	28	266838.567900	1794708.983300
28 - 29	00° 25' 28" SE	281.715	29	266840.654700	1794427.276500
29 - 30	79° 29' 45" SE	224.607	30	267061.497900	1794386.329500
30 - 31	86° 03' 51" SE	135.980	31	267197.157200	1794376.995900
31 - 32	85° 25' 00" SE	173.205	32	267369.808700	1794363.155100
32 - 33	81° 00' 59" SE	221.987	33	267589.072500	1794328.491900
33 - 34	85° 01' 27" NE	124.635	34	267713.238200	1794339.302000
34 - 35	83° 06' 49" NE	11.619	35	267724.773100	1794340.695100
35 - 36	86° 03' 51" SE	25.971	36	267750.683000	1794338.912400
36 - 37	82° 15' 34" NE	65.876	37	267815.958800	1794347.785000
37 - 38	88° 52' 43" SE	879.990	38	268695.779800	1794330.563200
38 - 39	88° 56' 29" SE	3.719	39	268699.497700	1794330.494500
39 - 40	01° 49' 29" SW	1564.992	40	268649.661600	1792766.296500
40 - 41	01° 06' 30" SW	851.434	41	268633.193600	1791915.021300
41 - 42	89° 58' 48" SW	1240.812	42	267392.382000	1791914.588900
42 - 43	89° 58' 51" SW	35.928	43	267356.453700	1791914.576900
43 - 44	54° 18' 28" SW	130.589	44	267250.393900	1791838.386800
44 - 45	31° 36' 41" SE	43.152	45	267273.012400	1791801.637300
45 - 46	19° 56' 30" SE	68.803	46	267296.478800	1791736.959400
46 - 47	24° 14' 43" SE	87.707	47	267332.495100	1791656.988600
47 - 48	38° 44' 25" SE	44.106	48	267360.096300	1791622.586400

POLÍGONO ZONA ECONÓMICA ESPECIAL DE SALINA CRUZ*
-Superficie 4 mil 598-97 hectáreas-

Est-PV	Rumbo	Distancia (en metros)	Vértice número	Coordenadas UTM	
				X	Y
48 - 49	10° 00' 24" SE	205.101	49	267395.735400	1791420.605500
49 - 50	00° 36' 25" SW	212.229	50	267393.487200	1791208.388200
50 - 51	60° 20' 48" SE	79.098	51	267462.226000	1791169.254400
51 - 52	42° 57' 26" SE	203.629	52	267600.989200	1791020.226100
52 - 53	55° 02' 50" SW	142.503	53	267484.190700	1790938.586100
53 - 54	45° 47' 03" SW	63.083	54	267438.978200	1790894.594500
54 - 55	00° 36' 24" SW	119.255	55	267437.715500	1790775.346100
55 - 56	09° 10' 49" SE	71.790	56	267449.168900	1790704.476000
56 - 57	27° 17' 55" SE	86.915	57	267489.030600	1790627.240800
57 - 58	53° 43' 27" SE	45.063	58	267525.359800	1790600.578000
58 - 59	55° 52' 02" SE	51.235	59	267567.769000	1790571.829500
59 - 60	04° 52' 08" SW	54.726	60	267563.124100	1790517.300500
60 - 61	57° 33' 44" SW	133.448	61	267450.497500	1790445.721500
61 - 62	68° 09' 55" SW	169.440	62	267293.212900	1790382.701400
62 - 63	79° 53' 16" SW	86.940	63	267207.623300	1790367.436700
63 - 64	35° 45' 58" SW	49.448	64	267178.722200	1790327.314300
64 - 65	72° 16' 43" SW	83.561	65	267099.126500	1790301.879200
65 - 66	87° 55' 58" NW	79.348	66	267019.830600	1790304.741400
66 - 67	45° 12' 23" SW	141.939	67	266919.103400	1790204.737500
67 - 68	79° 47' 17" SW	53.839	68	266866.117700	1790195.192400
68 - 69	48° 47' 50" SW	54.576	69	266825.055800	1790159.241900
69 - 70	80° 48' 08" SW	47.473	70	266778.192800	1790151.653500
70 - 71	25° 21' 08" SE	69.694	71	266808.034700	1790088.671500
71 - 72	31° 44' 53" SE	64.608	72	266842.030200	1790033.731200
72 - 73	59° 09' 31" NE	61.988	73	266895.252200	1790065.510000
73 - 74	51° 41' 21" SE	46.273	74	266931.560400	1790036.824300
74 - 75	36° 42' 36" SE	83.875	75	266981.698200	1789969.584100
75 - 76	35° 14' 14" SE	97.252	76	267037.809100	1789890.151700
76 - 77	60° 39' 22" SE	67.269	77	267096.447000	1789857.186500
77 - 78	26° 56' 45" SE	61.559	78	267124.342100	1789802.310900
78 - 79	35° 05' 55" SE	34.850	79	267144.380500	1789773.797800
79 - 80	37° 38' 51" SW	40.518	80	267119.631900	1789741.716200
80 - 81	09° 08' 27" SE	84.091	81	267132.990700	1789658.693400
81 - 82	25° 05' 29" SE	51.595	82	267154.870300	1789611.967100
82 - 83	13° 33' 34" SW	72.596	83	267137.850100	1789541.394800
83 - 84	03° 17' 11" SW	87.015	84	267132.861600	1789454.522600
84 - 85	05° 33' 52" SW	117.682	85	267121.450400	1789337.395300
85 - 86	21° 06' 37" SE	104.441	86	267159.066200	1789239.963400
86 - 87	35° 28' 06" SW	32.026	87	267140.483000	1789213.880200
87 - 88	22° 21' 15" SE	41.712	88	267156.347200	1789175.303000
88 - 89	35° 35' 23" SE	110.215	89	267220.489700	1789085.675800
89 - 90	89° 23' 37" SE	87.462	90	267307.946800	1789084.750000
90 - 91	43° 03' 25" SW	60.271	91	267266.798400	1789040.711400
91 - 92	38° 28' 22" SW	56.333	92	267231.751400	1788996.608300
92 - 93	23° 34' 03" SW	83.425	93	267198.395800	1788920.142100
93 - 94	41° 06' 06" SE	94.771	94	267260.698000	1788848.727800
94 - 95	69° 39' 59" SE	209.602	95	267457.238900	1788775.893500
95 - 96	77° 27' 51" SE	264.024	96	267714.969200	1788718.587100

POLÍGONO ZONA ECONÓMICA ESPECIAL DE SALINA CRUZ*
-Superficie 4 mil 598-97 hectáreas-

Est-PV	Rumbo	Distancia (en metros)	Vértice número	Coordenadas UTM	
				X	Y
96 - 97	22° 30' 41" SE	72.532	97	267742.739500	1788651.581700
97 - 98	68° 15' 51" SE	78.504	98	267815.661900	1788622.509500
98 - 99	09° 34' 53" SE	57.508	99	267825.234000	1788565.804100
99 - 100	13° 36' 30" SW	24.913	100	267819.372400	1788541.590500
100 - 101	73° 43' 14" NW	206.046	101	267621.587700	1788599.350100
101 - 102	79° 21' 00" NW	309.721	102	267317.202000	1788656.589500
102 - 103	66° 44' 26" NW	141.81	103	267186.917900	1788712.589400
103 - 104	66° 44' 19" NW	41.865	104	267148.456300	1788729.122900
104 - 105	66° 44' 21" NW	47.809	105	267104.533500	1788748.003500
105 - 106	66° 44' 26" NW	103.723	106	267009.240100	1788788.963300
106 - 107	79° 36' 05" NW	292.850	107	266721.200300	1788841.820700
107 - 108	79° 36' 06" NW	63.957	108	266658.293800	1788853.364200
108 - 109	85° 18' 00" NW	39.899	109	266618.529000	1788856.633400
109 - 110	89° 23' 31" NW	42.655	110	266575.876900	1788857.086000
110 - 111	88° 32' 31" NW	64.191	111	266511.706700	1788858.719400
111 - 112	89° 45' 31" SW	64.191	112	266447.516100	1788858.449100
112 - 113	80° 49' 25" SW	65.132	113	266383.218100	1788848.062400
113 - 114	84° 03' 01" SW	129.348	114	266254.566400	1788834.654600
114 - 115	84° 03' 02" SW	64.472	115	266190.441300	1788827.971900
115 - 116	85° 40' 51" SW	59.116	116	266131.493000	1788823.519800
116 - 117	85° 40' 52" SW	69.729	117	266061.962300	1788818.268600
117 - 118	80° 49' 29" SW	130.264	118	265933.365300	1788797.497600
118 - 119	76° 06' 23" SW	132.595	119	265804.650000	1788765.658800
119 - 120	74° 48' 47" SW	78.091	120	265729.285800	1788745.201100
120 - 121	73° 28' 05" SW	78.091	121	265654.422700	1788722.980300
121 - 122	71° 34' 50" SW	67.895	122	265590.005600	1788701.527300
122 - 123	17° 34' 56" SW	4.823	123	265588.548600	1788696.929300
123 - 124	17° 34' 56" SW	25.337	124	265580.894800	1788672.775500
124 - 125	17° 34' 56" SW	189.729	125	265523.582200	1788491.909800
125 - 126	28° 24' 24" SW	275.285	126	265392.621300	1788249.771400
126 - 127	31° 10' 39" SW	162.478	127	265308.507600	1788110.760300
127 - 128	31° 10' 40" SW	68.922	128	265272.827300	1788051.793300
128 - 129	78° 19' 21" SW	38.371	129	265235.250800	1788044.027000
129 - 130	78° 19' 20" SW	35.326	130	265200.655900	1788036.876800
130 - 131	78° 19' 22" SW	134.329	131	265069.107600	1788009.688700
131 - 132	10° 19' 41" SE	56.370	132	265079.213900	1787954.231900
132 - 133	74° 08' 29" SW	48.131	133	265032.914800	1787941.079400
133 - 134	74° 08' 39" SW	29.958	134	265004.096600	1787932.894400
134 - 135	18° 28' 06" SW	34.888	135	264993.044700	1787899.803100
135 - 136	01° 28' 44" SW	1082.539	136	264965.107500	1786817.625100
136 - 137	32° 24' 34" SW	52.808	137	264936.804400	1786773.042700
137 - 138	45° 58' 06" SW	664.327	138	264459.182000	1786311.299700
138 - 139	38° 20' 04" NW	24.711	139	264443.855000	1786330.683100
139 - 140	44° 45' 56" NE	688.122	140	264928.435700	1786819.245400
140 - 141	00° 39' 53" NE	845.603	141	264938.244500	1787664.791700
141 - 142	00° 39' 53" NE	162.129	142	264940.125600	1787826.910100
142 - 143	00° 39' 53" NE	52.359	143	264940.733100	1787879.265100
143 - 144	89° 34' 03" NW	1137.803	144	263802.962200	1787887.852400

POLÍGONO ZONA ECONÓMICA ESPECIAL DE SALINA CRUZ*
-Superficie 4 mil 598-97 hectáreas-

Est-PV	Rumbo	Distancia (en metros)	Vértice número	Coordenadas UTM	
				X	Y
144 - 145	00° 36' 39" SW	85.717	145	263802.048400	1787802.140400
145 - 146	86° 40' 17" NW	50.224	146	263751.909500	1787805.056600
146 - 147	00° 27' 09" SW	158.987	147	263750.654000	1787646.074400
147 - 148	84° 03' 09" SW	14.586	148	263736.146400	1787644.563000
148 - 149	01° 12' 26" SE	203.836	149	263740.440800	1787440.772400
149 - 150	83° 54' 21" NW	17.876	150	263722.665900	1787442.670200
150 - 151	00° 52' 29" SW	151.158	151	263720.358500	1787291.530300
151 - 152	88° 02' 58" NW	12.154	152	263708.211200	1787291.944000
152 - 153	00° 55' 03" NE	151.862	153	263710.642700	1787443.786800
153 - 154	82° 47' 28" SW	17.173	154	263693.605300	1787441.631800
154 - 155	04° 16' 27" NE	201.111	155	263708.594100	1787642.183300
155 - 156	53° 16' 58" NW	20.477	156	263692.180000	1787654.425700
156 - 157	00° 24' 58" NW	190.774	157	263690.794500	1787845.194700
157 - 158	58° 20' 16" NW	65.737	158	263634.842200	1787879.700600
158 - 159	85° 27' 05" NW	62.097	159	263572.940500	1787884.625300
159 - 160	68° 19' 14" SW	134.014	160	263448.405800	1787835.118700
160 - 161	01° 54' 26" SW	130.262	161	263444.070500	1787704.929100
161 - 162	89° 36' 18" NW	72.865	162	263371.206800	1787705.431300
162 - 163	01° 11' 33" SW	561.055	163	263359.529700	1787144.497500
163 - 164	49° 07' 12" SW	37.963	164	263330.826800	1787119.651900
164 - 165	00° 10' 30" NE	430.248	165	263332.141500	1787549.898200
165 - 166	59° 36' 20" NW	111.599	166	263235.880100	1787606.362000
166 - 167	75° 34' 28" NW	365.268	167	262882.127900	1787697.358400
167 - 168	84° 30' 01" NW	489.982	168	262394.401400	1787744.317900
168 - 169	89° 22' 51" NW	389.039	169	262005.385400	1787748.522100
169 - 170	82° 55' 22" SW	481.100	170	261527.950600	1787689.248000
170 - 171	77° 44' 29" SW	442.123	171	261095.908700	1787595.373600
171 - 172	57° 52' 44" SW	231.272	172	260900.038900	1787472.403500
172 - 173	36° 12' 38" SW	201.413	173	260781.053200	1787309.893100
173 - 174	19° 02' 49" SW	40.675	174	260767.779200	1787271.444800
174 - 175	66° 14' 02" SW	355.283	175	260442.624500	1787128.264800
175 - 176	56° 55' 39" SW	789.817	176	259780.774000	1786697.260200
176 - 177	45° 18' 32" SW	245.313	177	259606.379400	1786524.735400
177 - 178	25° 18' 40" SW	325.098	178	259467.389700	1786230.846800
178 - 179	08° 15' 25" SW	207.197	179	259437.633600	1786025.798000
179 - 180	05° 40' 28" SE	282.032	180	259465.519400	1785745.148200
180 - 181	10° 20' 00" SW	166.313	181	259435.687100	1785581.532500
181 - 182	06° 24' 51" SE	205.095	182	259458.599700	1785377.720900
182 - 183	52° 47' 42" SE	87.474	183	259528.271000	1785324.827700
183 - 184	68° 13' 31" SE	78.814	184	259601.462100	1785295.591000
184 - 185	56° 24' 55" SE	213.862	185	259779.623800	1785177.288700
185 - 186	14° 01' 07" SW	88.078	186	259758.288100	1785091.834000
186 - 187	64° 36' 13" SW	124.580	187	259645.747500	1785038.404500
187 - 188	01° 06' 56" SW	39.691	188	259644.974700	1784998.721200
188 - 189	01° 06' 58" SW	3.280	189	259644.910800	1784995.441600
189 - 190	67° 18' 55" SW	79.101	190	259571.929300	1784964.935700
190 - 191	74° 35' 57" SW	97.755	191	259477.684200	1784938.974900
191 - 192	85° 26' 49" NW	153.789	192	259324.380800	1784951.182900

POLÍGONO ZONA ECONÓMICA ESPECIAL DE SALINA CRUZ*
-Superficie 4 mil 598-97 hectáreas-

Est-PV	Rumbo	Distancia (en metros)	Vértice número	Coordenadas UTM	
				X	Y
192 - 193	85° 05' 22" SW	242.218	193	259083.051400	1784930.449100
193 - 194	79° 22' 03" SW	335.596	194	258753.217700	1784868.528000
194 - 195	89° 08' 18" NW	143.062	195	258610.172100	1784870.679700
195 - 196	74° 54' 15" SW	195.056	196	258421.846900	1784819.880400
196 - 197	85° 30' 48" SW	396.944	197	258026.119300	1784788.828300
197 - 198	77° 21' 00" SW	474.713	198	257562.929400	1784684.867900
198 - 199	63° 43' 48" SW	627.689	199	257000.068700	1784407.052800
199 - 200	53° 54' 47" SW	317.929	200	256743.142700	1784219.789300
200 - 201	44° 10' 29" SW	394.833	201	256468.003500	1783936.608900
201 - 202	58° 53' 21" SW	44.620	202	256429.801300	1783913.553900
202 - 203	58° 53' 20" SW	244.195	203	256220.729100	1783787.378700
203 - 204	45° 37' 06" SW	253.854	204	256039.300500	1783609.824300
204 - 205	21° 39' 06" SW	158.084	205	255980.973500	1783462.894500
205 - 206	09° 29' 24" SE	160.024	206	256007.357400	1783305.061000
206 - 207	23° 05' 59" SE	113.719	207	256051.973000	1783200.459800
207 - 208	23° 05' 59" SE	76.441	208	256081.963200	1783130.147700
208 - 209	27° 26' 15" SE	65.763	209	256112.265600	1783071.781800
209 - 210	60° 04' 10" NW	89.279	210	256034.893500	1783116.327500
210 - 211	60° 04' 11" NW	196.146	211	255864.907300	1783214.193800
211 - 212	60° 04' 08" NW	26.200	212	255842.202000	1783227.266400
212 - 213	02° 03' 27" NW	408.976	213	255827.517900	1783635.978800
213 - 214	04° 42' 37" NW	378.452	214	255796.441000	1784013.152900
214 - 215	04° 39' 30" NE	7.121	215	255797.019300	1784020.250300
215 - 216	04° 02' 34" NW	662.195	216	255750.332800	1784680.797900
216 - 217	04° 40' 51" NW	266.364	217	255728.595700	1784946.273900
217 - 218	04° 18' 55" NW	159.712	218	255716.578500	1785105.533500
218 - 219	10° 11' 57" NW	3.905	219	255715.887000	1785109.377000
219 - 220	03° 56' 40" NW	303.004	220	255695.043300	1785411.663700
220 - 221	06° 19' 11" NW	201.446	221	255672.868900	1785611.885800
221 - 222	04° 36' 40" NW	342.516	222	255645.332700	1785953.293600
222 - 223	04° 14' 12" NW	197.312	223	255630.756200	1786150.066400
223 - 224	03° 42' 59" NW	351.651	224	255607.963400	1786500.977900
224 - 225	04° 16' 48" NW	177.755	225	255594.697500	1786678.236900
225 - 226	03° 54' 38" NW	132.568	226	255585.656400	1786810.496400
226 - 227	01° 40' 31" NW	71.972	227	255583.552300	1786882.437800
227 - 228	04° 34' 45" NW	209.066	228	255566.861400	1787090.836300
228 - 229	06° 40' 32" NW	81.973	229	255557.332300	1787172.253600
229 - 230	04° 28' 35" NW	323.567	230	255532.079000	1787494.833900
230 - 231	03° 51' 39" NW	1845.079	231	255407.845400	1789335.725800
231 - 232	01° 38' 08" NW	203.301	232	255402.043200	1789538.944200
232 - 233	83° 05' 21" NE	64.932	233	255466.503600	1789546.757200
233 - 234	77° 10' 17" SE	149.575	234	255612.345100	1789513.546600
234 - 235	45° 48' 52" NE	98.580	235	255683.035700	1789582.255600
235 - 236	72° 45' 42" SE	132.662	236	255809.738400	1789542.941400
236 - 237	46° 16' 36" SE	147.966	237	255916.671300	1789440.670300
237 - 238	73° 30' 44" SE	92.511	238	256005.377900	1789414.414600
238 - 239	55° 48' 38" NE	77.435	239	256069.430800	1789457.927800
239 - 240	24° 23' 45" NE	110.438	240	256115.045700	1789558.504900

POLÍGONO ZONA ECONÓMICA ESPECIAL DE SALINA CRUZ*
-Superficie 4 mil 598-97 hectáreas-

Est-PV	Rumbo	Distancia (en metros)	Vértice número	Coordenadas UTM	
				X	Y
240 - 241	57° 37' 10" NE	197.098	241	256281.496900	1789664.059000
241 - 242	77° 59' 12" NE	201.953	242	256479.027100	1789706.093000
242 - 243	44° 45' 52" NE	663.071	243	256945.957900	1790176.878900
243 - 244	75° 07' 56" NE	453.823	244	257384.587100	1790293.326100
244 - 245	53° 37' 06" NE	344.502	245	257661.940700	1790497.671000
245 - 246	53° 37' 05" NE	24.859	246	257681.953800	1790512.416200
246 - 247	89° 37' 33" NE	4184.192	247	261866.057000	1790539.744500
247 - 248	44° 33' 23" SE	26.245	248	261884.471000	1790521.043200
248 - 249	76° 40' 04" NE	150.896	249	262031.299900	1790555.839000
249 - 250	55° 57' 44" NE	170.615	250	262172.683300	1790651.338900
250 - 251	57° 05' 38" NE	87.834	251	262246.425300	1790699.055900
251 - 252	81° 12' 55" NE	74.219	252	262319.773200	1790710.390900
252 - 253	36° 25' 14" SE	121.553	253	262391.940300	1790612.579500
253 - 254	72° 37' 13" SE	168.233	254	262552.493100	1790562.328000
254 - 255	83° 42' 19" SE	61.318	255	262613.441700	1790555.604900
255 - 256	34° 28' 24" SW	109.532	256	262551.444400	1790465.308200
256 - 257	29° 34' 49" SW	138.617	257	262483.017300	1790344.758300
257 - 258	20° 03' 13" SE	103.704	258	262518.577500	1790247.341800
258 - 259	48° 39' 23" SE	154.992	259	262634.939100	1790144.958300
259 - 260	86° 33' 47" SE	163.423	260	262798.068200	1790135.161100
260 - 261	76° 08' 18" SE	75.223	261	262871.100600	1790117.139400
261 - 262	41° 25' 29" SE	91.116	262	262931.385900	1790048.818700
262 - 263	51° 15' 31" SE	180.986	263	263072.550600	1789935.556500
263 - 264	52° 40' 58" SE	126.842	264	263173.426600	1789858.661700
264 - 265	42° 55' 24" SE	125.487	265	263258.886000	1789766.771800
265 - 266	34° 15' 05" SE	129.646	266	263331.854100	1789659.609500
266 - 267	79° 06' 28" SE	202.693	267	263530.895700	1789621.307900
267 - 268	79° 30' 24" SE	193.775	268	263721.429800	1789586.017000
268 - 269	01° 36' 34" NW	13.555	269	263721.049100	1789599.567000
269 - 270	68° 59' 07" SE	532.723	270	264218.339400	1789408.528300
270 - 271	84° 01' 21" NE	8.551	271	264226.844200	1789409.418800
271 - 272	83° 53' 32" SE	158.363	272	264384.308300	1789392.568800
272 - 273	71° 40' 13" SE	88.681	273	264468.490200	1789364.679800
273 - 274	71° 40' 14" SE	60.787	274	264526.193500	1789345.563300
274 - 275	68° 20' 40" SE	84.449	275	264604.682300	1789314.399300
275 - 276	83° 05' 07" SE	161.152	276	264764.662300	1789294.998100
276 - 277	81° 31' 41" SE	92.398	277	264856.052500	1789281.385600
277 - 278	39° 55' 38" SE	13.300	278	264864.588500	1789271.186500
278 - 279	82° 50' 42" NE	39.261	279	264903.543500	1789276.076500
279 - 280	62° 27' 36" NE	33.739	280	264933.459500	1789291.676400
280 - 281	46° 07' 59" NE	89.798	281	264998.199700	1789353.905200
281 - 282	48° 13' 33" NE	50.601	282	265035.937000	1789387.615500
282 - 283	51° 45' 02" NE	36.244	283	265064.400200	1789410.053700
283 - 284	68° 07' 06" NE	89.160	284	265147.136900	1789443.283100
284 - 285	69° 37' 34" NE	46.565	285	265190.789200	1789459.494500
285 - 286	44° 14' 28" NE	19.898	286	265204.671700	1789473.749700
286 - 287	13° 53' 41" NW	25.885	287	265198.455700	1789498.877500
287 - 288	69° 38' 18" NE	194.006	288	265380.339300	1789566.380700

POLÍGONO ZONA ECONÓMICA ESPECIAL DE SALINA CRUZ*
-Superficie 4 mil 598-97 hectáreas-

Est-PV	Rumbo	Distancia (en metros)	Vértice número	Coordenadas UTM	
				X	Y
288 - 289	19° 02' 45" SE	536.632	289	265555.455500	1789059.124600
289 - 290	78° 03' 19" NE	511.839	290	266056.212500	1789165.057900
290 - 291	26° 50' 40" NE	127.444	291	266113.762500	1789278.767700
291 - 292	68° 29' 05" NE	96.610	292	266203.640300	1789314.199400
292 - 293	77° 50' 18" NE	118.878	293	266319.850600	1789339.243800
293 - 294	42° 55' 24" NE	57.406	294	266358.945400	1789381.280500
294 - 295	12° 58' 42" NE	161.417	295	266395.196700	1789538.574200
295 - 296	10° 58' 35" NE	248.648	296	266442.540600	1789782.673300
296 - 297	11° 07' 56" NE	133.637	297	266468.342700	1789913.795900
297 - 298	03° 18' 57" NW	89.149	298	266463.186400	1790002.795800
298 - 299	10° 17' 50" NW	193.502	299	266428.597500	1790193.181300
299 - 300	28° 44' 23" NW	78.845	300	266390.686100	1790262.313900
300 - 301	06° 33' 35" NW	97.788	301	266379.515000	1790359.462200
301 - 302	04° 57' 09" NW	125.915	302	266368.645000	1790484.907000
302 - 303	03° 59' 48" NE	103.267	303	266375.842600	1790587.923200
303 - 304	25° 05' 02" NE	93.276	304	266415.386700	1790672.402300
304 - 305	25° 25' 16" NE	82.394	305	266450.755600	1790746.818400
305 - 306	06° 33' 34" NW	114.084	306	266437.723100	1790860.155600
306 - 307	07° 46' 41" NE	65.191	307	266446.545800	1790924.746400
307 - 308	10° 58' 36" NE	135.618	308	266472.369000	1791057.883200
308 - 309	19° 53' 55" NE	147.762	309	266522.660900	1791196.823200
309 - 310	24° 36' 03" NE	115.044	310	266570.553200	1791301.424700
310 - 311	53° 29' 21" NE	246.839	311	266768.948700	1791448.287700
311 - 312	53° 29' 20" NE	84.740	312	266837.057600	1791498.706100
312 - 1	50° 58' 23" NW	26.377			

* El mapa de ubicación y la descripción se encuentran definidos en el sistema de coordenadas proyectadas en “*Universal Transversa de Mercator*”, correspondiente a la zona 15 Norte con un Datum Horizontal ITRF08 época 2010 y Elipsoide GRS80, con base en el Marco Geoestadístico 2017 versión junio 2017 del Instituto Nacional de Estadística y Geografía.

El plano oficial de la Zona Económica Especial de Salina Cruz, con la descripción limítrofe del polígono general a que se refiere el presente artículo se pondrá a disposición de los interesados en las oficinas de la Autoridad Federal y en la página oficial de Internet de la misma.

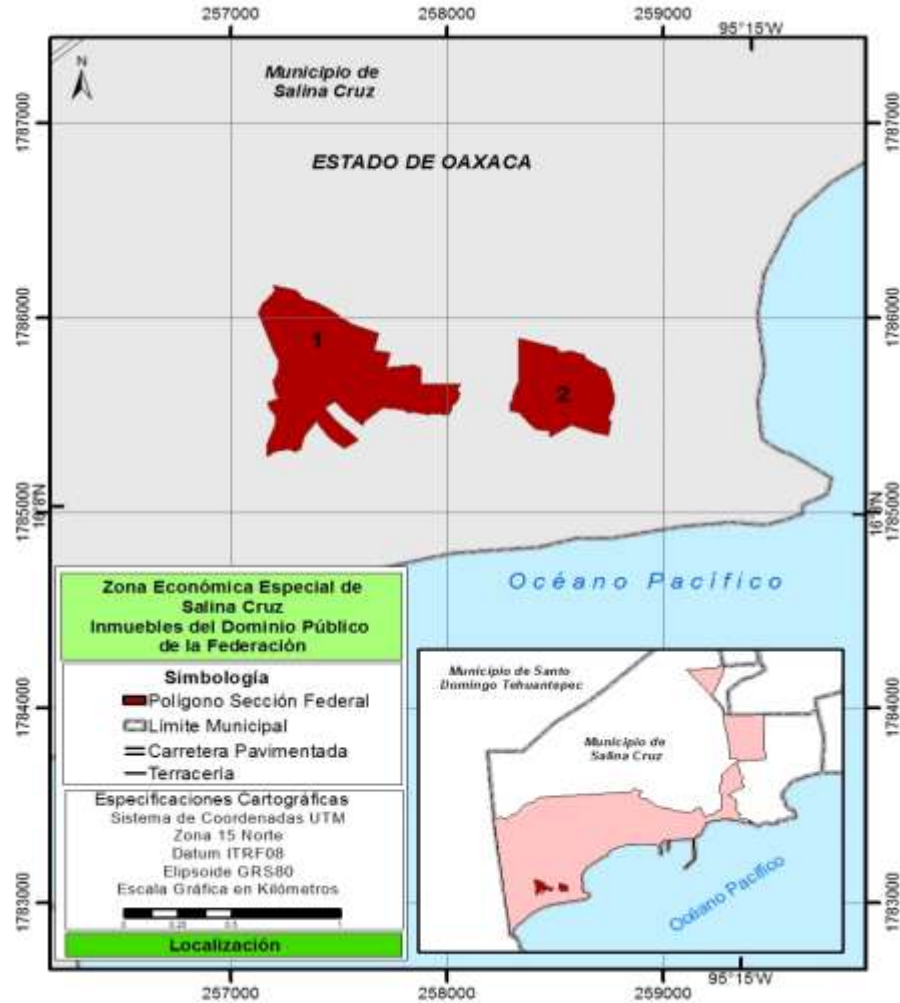
Las secciones de la Zona Económica Especial de Salina Cruz sólo podrán establecerse en aquellos inmuebles que no cuenten con restricciones ambientales, de uso de suelo y las demás que resulten aplicables, de conformidad con las disposiciones jurídicas correspondientes.

El recinto portuario de Salina Cruz queda excluido del polígono a que se refiere el presente artículo, por lo que no podrán establecerse secciones de la Zona Económica Especial en los inmuebles que formen parte de dicho recinto.

ARTÍCULO CUARTO. Las dos (2) fracciones del inmueble sujeto al régimen del dominio público de la Federación, ubicado al suroeste del municipio de Salina Cruz, del Estado de Oaxaca, cuyo títulos de propiedad; folio real federal, y croquis de ubicación se relacionan a continuación, se destinarán para el establecimiento de una sección o secciones de la Zona Económica Especial de Salina Cruz, en términos de lo dispuesto en los artículos 2, párrafo segundo y 8, fracción I de la Ley; 6, fracción VI y 9 de la Ley General de Bienes Nacionales, y las demás disposiciones jurídicas aplicables.

Nº	INMUEBLE	TIPO DE DOCUMENTO	NÚMERO DE DOCUMENTO	FECHA DEL DOCUMENTO	SUPERFICIE EN M ² AMPARADA POR TÍTULO DE PROPIEDAD	SUPERFICIE CORRESPONDIENTE A LA FRACCIÓN A DECLARAR	FOLIO REAL FEDERAL	FECHA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO DE LA PROPIEDAD FEDERAL
1.	Polígono B (identificado en croquis de ubicación con el número 1)	Contrato	CD-A-2016 011 y Adendum	22/12/2016 y 13/12/2017 respectivamente	5 333 325 metros cuadrados	397 102.13 m ²	147773 y 147773/1	02/02/2017 13/12/2017
2.	Polígono C (identificado en croquis de ubicación con el número 2)	Contrato	CD-A-2016 011 y Adendum	22/12/2016 y 13/12/2017 respectivamente	5 333 325 metros cuadrados	176 019.95 m ²	147773 y 147773/1	02/02/2017 13/12/2017
Superficie aproximada total del título inscrito en el Registro Público de la Propiedad Federal					533-33-25 hectáreas 5 333 325 metros cuadrados			
Superficie total de las dos fracciones a declarar.					57-31-22 hectáreas 573 122.08 metros cuadrados			

El croquis de ubicación se presenta como referencia informativa y se encuentra definido en el sistema de coordenadas proyectadas denominadas “Universal Transversa de Mercator”, correspondientes a la zona 15 Norte con un Datum Horizontal ITRF08 época 2010 y Elipsoide GRS80, con base en el Marco Geostadístico 2017 versión junio 2017 del Instituto Nacional de Geografía y Estadística.



Los planos oficiales que contienen la descripción limítrofe de las dos (2) fracciones a que se refiere el presente artículo, se pondrán a disposición de los interesados en las oficinas de la Autoridad Federal, en la página oficial de Internet de la misma y en el Registro Público de la Propiedad Federal.

Capítulo III

Establecimiento y operación de las secciones de la Zona Económica Especial de Salina Cruz

ARTÍCULO QUINTO. Las personas que pretendan construir, desarrollar, administrar o mantener secciones en la Zona Económica Especial de Salina Cruz o realizar actividades económicas productivas en las mismas, deberán obtener un Permiso como

Administrador Integral o Autorización como Inversionista, respectivamente, en términos de la Ley, su Reglamento y los Lineamientos.

Únicamente los Administradores Integrales e Inversionistas de la Zona Económica Especial de Salina Cruz, que cuenten con los Permisos y Autorizaciones, según corresponda, debidamente otorgados por la Autoridad Federal, tendrán derecho a los beneficios e incentivos fiscales establecidos en el Capítulo VI de este Decreto, los cuales no podrán ser modificados durante los plazos previstos en dicho Capítulo en perjuicio de los contribuyentes referidos, conforme a lo dispuesto en el artículo 13 de la Ley.

Adicionalmente, los Administradores Integrales e Inversionistas de la Zona Económica Especial de Salina Cruz tendrán derecho al Régimen Aduanero establecido en el Capítulo VI, Sección Séptima de este Decreto y a los incentivos y facilidades administrativas que se les otorguen en otras materias, en términos del Convenio de Coordinación y el Programa de Desarrollo.

ARTÍCULO SEXTO. En cada sección de la Zona Económica Especial de Salina Cruz, los Administradores Integrales e Inversionistas no podrán realizar las actividades siguientes:

- I. Refinación de petróleo y procesamiento de gas natural;
- II. Almacenamiento, transporte, distribución y comercialización de hidrocarburos y petrolíferos a personas que se ubiquen fuera de la sección correspondiente o cualquier otra actividad que permita la entrega o aprovechamiento de los mencionados hidrocarburos y petrolíferos fuera de dicha sección, y

III. Las demás que, en su caso, se establezcan en los Lineamientos.

La Autoridad Federal deberá establecer expresamente las restricciones a que se refiere este artículo en los Permisos y Autorizaciones que otorgue.

La violación de cualquiera de estas restricciones será causal de revocación o cancelación del Permiso o Autorización, respectivamente, de conformidad con la Ley y su Reglamento.

ARTÍCULO SÉPTIMO. La primera sección de la Zona Económica Especial de Salina Cruz, iniciará operaciones a más tardar el 30 de noviembre de 2018.

Las demás secciones que, en su caso, se establezcan en la Zona Económica Especial de Salina Cruz iniciarán operaciones en la fecha que establezca la Autoridad Federal en los Permisos correspondientes.

Capítulo IV

Delimitación del Área de Influencia

ARTÍCULO OCTAVO. El Área de Influencia de la Zona Económica Especial de Salina Cruz comprenderá el territorio del municipio de Salina Cruz, en el Estado de Oaxaca.

Capítulo V

De la Coordinación con la Entidad Federativa y el Municipio

ARTÍCULO NOVENO. Las acciones y políticas públicas a cargo de las autoridades de los órdenes de gobierno federal, estatal y municipal que resulten necesarias para el establecimiento y desarrollo de la Zona Económica Especial de Salina Cruz y su Área de Influencia, se sujetarán a los términos y condiciones previstos en el Convenio de Coordinación y el Programa de Desarrollo.

ARTÍCULO DÉCIMO. El Convenio de Coordinación deberá celebrarse a más tardar en un plazo no mayor a sesenta días naturales, contado a partir de la entrada en vigor del presente Decreto.

ARTÍCULO DÉCIMO PRIMERO. La Autoridad Federal, en coordinación con las Dependencias y Entidades, así como con la participación del Gobierno del Estado de Oaxaca y el municipio de Salina Cruz, elaborará el Programa de Desarrollo y lo someterá a consideración de la Comisión Intersecretarial a más tardar el 20 de junio de 2018.

ARTÍCULO DÉCIMO SEGUNDO. La Secretaría de Gobernación, la Comisión Nacional para el Desarrollo de los Pueblos Indígenas y la Autoridad Federal, en forma coordinada, realizarán los procedimientos de Consulta, con la participación que corresponda al Gobierno del Estado de Oaxaca y el municipio de Salina Cruz, en los términos previstos en la Ley, su Reglamento y demás disposiciones jurídicas aplicables, en caso de que el Programa de Desarrollo prevea medidas o acciones que afecten directamente los derechos de los pueblos y comunidades indígenas.

Capítulo VI

De los Beneficios e Incentivos Fiscales y del Régimen Aduanero aplicables al Administrador Integral y a los Inversionistas establecidos en la Zona Económica Especial de Salina Cruz

Sección Primera

Disposiciones Generales

ARTÍCULO DÉCIMO TERCERO. Conforme a lo dispuesto por los artículos 3, fracción XVII, 8, fracción IV y 13 de la Ley, las facilidades administrativas y los incentivos fiscales y aduaneros que se establecen para la Zona Económica Especial de Salina Cruz se aplicarán únicamente en la delimitación geográfica precisa de las secciones que la conforman, de acuerdo con lo dispuesto en el presente Decreto y se

regularán, en forma supletoria, por las leyes fiscales, aduanera y el Código Fiscal de la Federación.

Únicamente los Administradores Integrales e Inversionistas que obtengan el Permiso o Autorización para realizar actividades en las secciones que conforman la Zona Económica Especial, según corresponda,

tendrán derecho a los Beneficios e Incentivos Fiscales y el Régimen Aduanero establecidos en este Capítulo.

ARTÍCULO DÉCIMO CUARTO. Los Administradores Integrales y los Inversionistas que obtengan un Permiso o Autorización, respectivamente, deberán colaborar semestralmente con el Servicio de Administración Tributaria, participando en el programa de verificación en tiempo real que tiene implementado dicho órgano administrativo desconcentrado.

ARTÍCULO DÉCIMO QUINTO. Las personas físicas y morales residentes en México y las residentes en el extranjero con establecimiento permanente en el país, aplicarán los beneficios a que se refiere este Capítulo en las secciones de la Zona Económica Especial donde tengan su establecimiento. En caso de que se tengan actividades en varias Zonas, se deberán determinar los impuestos que a cada Zona correspondan de forma individual.

Para efectos del párrafo anterior, se deberán presentar las declaraciones a las que se encuentren obligados y realizar los pagos que correspondan, conforme a las disposiciones fiscales aplicables, por cada Zona de forma individual y separadamente de los pagos y declaraciones por las actividades que realicen al exterior de la Zona de que se trate.

Las pérdidas fiscales que se generen dentro de la Zona Económica Especial en un ejercicio fiscal, únicamente podrán disminuirse de la utilidad fiscal de los diez ejercicios siguientes que tenga el contribuyente en la misma Zona Económica Especial que las generó hasta agotarla, lo anterior en términos del artículo 57 de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

ARTÍCULO DÉCIMO SEXTO. Los estímulos fiscales a que se refieren las Secciones Segunda y Tercera de este Capítulo, serán aplicables durante quince ejercicios fiscales contados a partir de que se obtenga el Permiso o Autorización para realizar actividades en la Zona Económica Especial.

Lo dispuesto en las Secciones Cuarta, Quinta, Sexta y Séptima de este Capítulo, será aplicable durante la vigencia del respectivo Permiso o Autorización.

ARTÍCULO DÉCIMO SÉPTIMO. Lo dispuesto en este Capítulo no será aplicable a los contribuyentes que tributen en los términos del Título II, Capítulo VI de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

Los contribuyentes que lleven a cabo operaciones de maquila dentro de la Zona Económica Especial a que se refiere el presente Decreto, no podrán aplicar lo dispuesto en los artículos 181 y 182 de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

ARTÍCULO DÉCIMO OCTAVO. Se releva a los Administradores Integrales e Inversionistas de la obligación de presentar el aviso a que se refiere el artículo 25, primer párrafo del Código Fiscal de la Federación, tratándose del acreditamiento del importe de los estímulos fiscales establecidos en el presente Capítulo.

ARTÍCULO DÉCIMO NOVENO. El Servicio de Administración Tributaria podrá expedir las disposiciones de carácter general necesarias para la correcta y debida

aplicación de las facilidades administrativas e incentivos fiscales y económicos, así como del régimen aduanero especial, que se otorgan en el presente Decreto.

ARTÍCULO VIGÉSIMO. Los estímulos fiscales a que se refiere este Capítulo no se considerarán como ingreso acumulable para los efectos del impuesto sobre la renta.

Sección Segunda

Del Impuesto sobre la Renta

ARTÍCULO VIGÉSIMO PRIMERO. Los contribuyentes, personas físicas y morales, residentes en México y los residentes en el extranjero con establecimiento permanente en el país, que tributen en términos de los Títulos II y IV, Capítulo II, Sección I de la Ley del Impuesto sobre la Renta, según se trate, que perciban ingresos en efectivo, en bienes, en servicios o en crédito, que se generen dentro de la Zona Económica Especial, podrán disminuir el impuesto sobre la renta correspondiente, durante los primeros quince ejercicios en los que realicen actividades dentro de la citada Zona, de conformidad con lo siguiente:

Ejercicio	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Porcentaje de disminución														
Disminución del Impuesto sobre la Renta a pagar	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	50	50	50	50	50

Los plazos previstos para aplicar los porcentajes de disminución a que se refiere este artículo continuarán computándose aun y cuando se haya presentado el aviso a que se refiere el artículo 29, fracción V del Reglamento del Código Fiscal de la Federación, durante el período en que esté vigente la suspensión de actividades aplicando, en su caso, la disminución que corresponda al año de tributación en que se reanuden actividades.

Los contribuyentes que no hayan aplicado el porcentaje de disminución a que se refiere el presente artículo, en el ejercicio de que se trate, pudiendo haberlo hecho, perderán el derecho a aplicarlo en los ejercicios posteriores y hasta por el monto en que pudieron haberlo efectuado. Lo dispuesto en el presente párrafo aplicará aun y cuando el referido contribuyente se encuentre en suspensión de actividades.

Para efectos de la presente Sección, se deberá determinar, considerando la tasa o tarifa aplicable conforme a los Títulos II o IV, Capítulo II, Sección I de la Ley del Impuesto sobre la Renta, según sea el caso, si un ingreso está sujeto a un régimen fiscal preferente por no estar gravado o estar gravado con un impuesto sobre la renta inferior al 75% del impuesto sobre la renta que se causaría y pagaría en México, conforme lo establece el artículo 176, tercer párrafo de la Ley del Impuesto sobre la Renta. Para la determinación en ningún caso se considerará la disminución del impuesto sobre la renta que resulte de aplicar los porcentajes a que se refiere el presente artículo.

Los contribuyentes que apliquen los beneficios de este artículo determinarán los pagos provisionales a que se refieren los artículos 14 y 106 de la Ley del Impuesto sobre la Renta, según se trate de personas físicas o morales, aplicando el porcentaje de disminución a que se refiere esta disposición, de acuerdo con el ejercicio al que correspondan los pagos provisionales.

ARTÍCULO VIGÉSIMO SEGUNDO. Para efectos de determinar la utilidad fiscal, los contribuyentes que se ubiquen dentro de la Zona Económica Especial, podrán aplicar las deducciones que correspondan contra los ingresos que se obtengan en dicha Zona, siempre que estén directamente relacionadas con la actividad por la que se otorgue el Permiso o Autorización para operar dentro de la referida Zona, y se cumpla con los requisitos que para las deducciones establece la Ley del Impuesto sobre la Renta.

Para efectos de la presente Sección se considera que existe enajenación de bienes de activo fijo, cuando un Inversionista extraiga de la Zona dichos bienes, resultando

aplicable para efectos de su deducción lo dispuesto en el artículo 31, sexto párrafo de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

ARTÍCULO VIGÉSIMO TERCERO. Los contribuyentes residentes en México que apliquen los porcentajes de disminución del impuesto sobre la renta a que se refiere el artículo Vigésimo Primero del presente Decreto, podrán acreditar contra el impuesto sobre la renta que les corresponda pagar, el impuesto sobre la renta que hayan pagado en el extranjero conforme a lo establecido en el artículo 5 de la Ley del Impuesto sobre la Renta. El monto del impuesto acreditable se reducirá en el mismo porcentaje que el establecido en el artículo Vigésimo Primero de este Decreto.

ARTÍCULO VIGÉSIMO CUARTO. Las personas morales que apliquen los porcentajes de disminución del impuesto sobre la renta establecidos en el artículo Vigésimo Primero del presente Decreto, y que distribuyan dividendos o utilidades, deberán retener y enterar el impuesto correspondiente de conformidad con los artículos 140, segundo párrafo y 164, fracción I de la Ley del Impuesto sobre la Renta, sin aplicar para estos efectos la citada disminución.

ARTÍCULO VIGÉSIMO QUINTO. Los contribuyentes a que se refiere el artículo Vigésimo Primero del presente Decreto, podrán aplicar un estímulo fiscal consistente en una deducción adicional equivalente al 25% del gasto efectivamente erogado por concepto de capacitación que reciba cada uno de sus trabajadores dentro de la Zona. La deducción adicional únicamente será aplicable contra los ingresos acumulables del ejercicio en el que se realice el gasto, generados en la Zona Económica Especial a que se refiere el presente Decreto.

La capacitación a que se refiere este artículo será aquella que proporcione conocimientos técnicos o científicos vinculados con la actividad del contribuyente por la que le fue otorgado el Permiso o Autorización para aplicar los beneficios de la Zona Económica Especial.

Para estos efectos, la deducción adicional sólo será procedente respecto de aquellos trabajadores activos que estén dados de alta ante el Instituto Mexicano del Seguro Social dentro de la Zona Económica Especial a que se refiere el presente Decreto.

El estímulo a que se refiere este artículo no aplicará respecto de trabajadores que presten servicios en otro establecimiento, sucursal, agencia, oficina, fábrica, taller, instalación o lugar de negocios del contribuyente o de una parte relacionada de éste que se ubique fuera de la Zona Económica Especial.

El contribuyente que no aplique la deducción adicional prevista en este artículo en el ejercicio en el que se realice el gasto, perderá el derecho de hacerlo en los ejercicios posteriores y hasta por la cantidad en la que pudo haberla efectuado. En ningún caso el estímulo a que se refiere este artículo podrá generar pérdida o saldo a favor del contribuyente que aplique la deducción.

ARTÍCULO VIGÉSIMO SEXTO. Los contribuyentes a que se refiere el artículo Vigésimo Primero del presente Decreto deberán mantener al menos el mismo número de trabajadores asegurados registrados en el régimen obligatorio del Instituto Mexicano del Seguro Social en cada ejercicio fiscal en el que apliquen el porcentaje de disminución del impuesto sobre la renta a que se refiere el citado artículo Vigésimo Primero de este Decreto. Estos trabajadores deberán prestar sus servicios exclusivamente en los establecimientos, agencias, sucursales o cualquier lugar de negocios que se encuentren en la Zona Económica Especial a que se refiere el presente Decreto.

Se entiende que los contribuyentes mantienen el número de trabajadores asegurados registrados en el régimen obligatorio del Instituto Mexicano del Seguro Social, cuando a partir del segundo ejercicio y durante cada uno de los ejercicios subsecuentes por los que se aplique el porcentaje de disminución a que se refiere el párrafo anterior, el

incremento de trabajadores asegurados registrados en el régimen obligatorio del Instituto Mexicano del Seguro Social por el contribuyente sea igual o mayor a cero.

El incremento de trabajadores registrados a que se refiere el párrafo anterior, se determinará restando la unidad al cociente que resulte de dividir la suma del número de trabajadores asegurados registrados en el régimen obligatorio del Instituto Mexicano del Seguro Social durante cada uno de los meses del ejercicio por el que se aplicará el porcentaje de disminución que corresponda conforme al artículo Vigésimo Primero de este Decreto entre la suma del número de trabajadores asegurados durante cada uno de los meses del ejercicio inmediato anterior. El resultado obtenido se multiplicará por cien para expresarlo en porcentaje.

Tratándose del primer ejercicio por el que se aplique el porcentaje de disminución a que se refiere el primer párrafo de este artículo, no será necesario medir el incremento de trabajadores siempre que el número de trabajadores asegurados al final de dicho ejercicio sea mayor que cero.

La obligación de mantener el mismo número de trabajadores en los términos del presente artículo, no será aplicable cuando ocurra alguna causa de fuerza mayor o caso fortuito, que sean debidamente justificados por los contribuyentes en los términos de las reglas de carácter general que para tal efecto emita el Servicio de Administración Tributaria.

ARTÍCULO VIGÉSIMO SÉPTIMO. Los contribuyentes que apliquen los beneficios en materia del impuesto sobre la renta previstos en la presente Sección, deberán además cumplir con los siguientes requisitos:

- I. Inscribir a los trabajadores ante el Instituto Mexicano del Seguro Social, en los términos que establece la Ley del Seguro Social;

- II. Determinar y enterar al Instituto Mexicano del Seguro Social el importe de las cuotas obrero-patronales causadas conforme a la Ley del Seguro Social;
- III. Presentar ante el Servicio de Administración Tributaria los avisos y la información que mediante reglas de carácter general emita dicho órgano administrativo desconcentrado;
- IV. Cumplir con las obligaciones de seguridad social que correspondan según los ordenamientos jurídicos aplicables;
- V. Realizar las retenciones y enteros que correspondan en los términos de la legislación fiscal, y
- VI. Estar al corriente en el cumplimiento de sus obligaciones fiscales.

Sección Tercera

De las Cuotas Obrero Patronales

ARTÍCULO VIGÉSIMO OCTAVO. Los contribuyentes que tengan algún establecimiento, agencia, sucursal o cualquier lugar de negocios en la Zona Económica Especial a que se refiere el presente Decreto, podrán aplicar un crédito fiscal durante los primeros quince ejercicios fiscales en los que realicen actividades dentro de la citada Zona, contra el impuesto sobre la renta causado en el ejercicio que corresponda equivalente al 50% de la aportación patronal efectivamente pagada por el contribuyente del seguro de enfermedades y maternidad prevista en el artículo 106 de la Ley del Seguro Social, en relación con el artículo Décimo Noveno Transitorio de dicha Ley, vigente a partir del 1 de julio de 1997, durante los primeros 10 años y equivalente al 25% de dicha aportación durante los 5 años subsecuentes.

Los contribuyentes podrán solicitar la devolución o compensación cuando el crédito a que se refiere este artículo sea mayor al impuesto sobre la renta que tengan a su cargo en el ejercicio fiscal en el que se aplique el estímulo.

Para la determinación del crédito a que se refiere este artículo, no se deberá considerar la cuota del seguro de enfermedades y maternidad a cargo del trabajador aun y cuando el patrón adquiera la obligación de pagarla.

Cuando el patrón entregue la cuota a su cargo fuera de los plazos establecidos en la Ley del Seguro Social, no podrá aplicar el crédito a que se refiere este artículo, excepto cuando tenga celebrado convenio con el Instituto Mexicano del Seguro Social para efectuar pago en parcialidades o diferido.

ARTÍCULO VIGÉSIMO NOVENO. Cuando los trabajadores presten servicios por cualquier concepto en otro establecimiento, agencia, sucursal o cualquier lugar de negocios propiedad del contribuyente o a una parte relacionada del contribuyente en los términos de la Ley del Impuesto sobre la Renta, que se encuentren fuera de la Zona Económica Especial, no será aplicable el crédito a que se refiere el artículo Vigésimo Octavo de este Decreto.

Los contribuyentes que no apliquen el crédito fiscal a que se refiere el artículo Vigésimo Octavo del presente Decreto en el período de que se trate, pudiendo haberlo hecho, perderán el derecho a hacerlo en los ejercicios posteriores y hasta por el monto en que pudieron haberlo efectuado.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO. Los contribuyentes que apliquen el crédito a que se refiere el artículo Vigésimo Octavo del presente Decreto, deberán proporcionar al Instituto Mexicano del Seguro Social la información del patrón y de los empleados por los que se aplique el estímulo, que se determine mediante reglas de carácter general que emita el propio Instituto.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO PRIMERO. Los contribuyentes que apliquen el crédito a que se refiere el artículo Vigésimo Octavo de este Decreto, sólo podrán hacerlo si mantienen al menos el mismo número de trabajadores asegurados en el régimen obligatorio del Instituto Mexicano del Seguro Social en cada ejercicio fiscal.

Para efectos del párrafo anterior, se entiende que los contribuyentes mantienen al menos el mismo número de trabajadores asegurados registrados en el régimen obligatorio del Instituto Mexicano del Seguro Social, cuando durante el ejercicio fiscal de que se trate el incremento de trabajadores asegurados registrados en el régimen obligatorio del Instituto Mexicano del Seguro Social por el contribuyente sea igual o mayor a cero, en los términos del artículo Vigésimo Sexto del presente Decreto.

Sección Cuarta

Del Impuesto al Valor Agregado

Subsección Primera

De la introducción de bienes a la Zona Económica Especial y los servicios de soporte

ARTÍCULO TRIGÉSIMO SEGUNDO. Las personas físicas y morales residentes en el territorio nacional ubicadas fuera de la Zona Económica Especial aplicarán la tasa del 0% del impuesto al valor agregado al valor de la enajenación de los bienes cuando sean adquiridos por los Administradores Integrales o Inversionistas ubicados en la Zona Económica Especial, siempre que por dicha enajenación expidan un Comprobante Fiscal Digital por Internet y se cuente con una copia de la documentación comprobatoria que acredite la introducción de los bienes a la Zona Económica Especial, conforme a las disposiciones aplicables.

Las operaciones amparadas por los documentos a que se refiere el párrafo anterior no se considerarán exportación para efectos de la Ley del Impuesto al Valor Agregado.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO TERCERO. Tratándose de bienes enajenados por personas físicas o morales residentes en el territorio nacional ubicadas fuera de la Zona Económica Especial, cuando sean adquiridos por el Administrador Integral o los Inversionistas y se introduzcan por dichos adquirentes a la Zona Económica Especial, estos últimos podrán obtener la devolución del impuesto al valor agregado que se les haya trasladado en la adquisición de dichos bienes conforme a lo siguiente:

- I. Si se trata de una persona física o moral que únicamente realiza actos o actividades en la Zona Económica Especial y no cuenta con establecimientos en el resto del país ubicados fuera de la Zona Económica Especial podrá obtener la devolución del impuesto al valor agregado en forma mensual de conformidad con las reglas de carácter general que para tal efecto emita el Servicio de Administración Tributaria, misma que deberá efectuarse en un plazo máximo de veinte días contados a partir de que se presente la solicitud de devolución.
- II. Si se trata de una persona física o moral que realiza actos o actividades tanto en la Zona Económica Especial como en el resto del país, el impuesto al valor agregado trasladado correspondiente a dichos bienes se acreditará contra el impuesto al valor agregado que corresponda a los actos o actividades realizados en el resto del país, de conformidad con lo dispuesto en la Ley del Impuesto al Valor Agregado.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO CUARTO. Las personas físicas o morales residentes en el territorio nacional ubicadas fuera de la Zona Económica Especial aplicarán la tasa del 0% del impuesto al valor agregado al valor de los servicios prestados al Administrador Integral o a los Inversionistas, siempre que se trate de servicios de soporte directamente vinculados con la construcción, administración y mantenimiento de la Zona Económica Especial o para el desarrollo de las Actividades Económicas Productivas, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 3, fracción XVII de la Ley.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO QUINTO. Las personas físicas o morales residentes en el territorio nacional ubicadas fuera de la Zona Económica Especial aplicarán la tasa del 0% del impuesto al valor agregado al valor del otorgamiento del uso o goce temporal de bienes tangibles que se otorguen al Administrador Integral o a los Inversionistas, siempre que dichas personas cuenten con copia de la documentación comprobatoria que acredite la introducción de los bienes tangibles a la Zona Económica Especial, conforme a las disposiciones aplicables.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO SEXTO. El Servicio de Administración Tributaria, mediante reglas de carácter general, podrá establecer los requisitos que deberán cumplir las personas que apliquen lo dispuesto en los artículos Trigésimo Segundo, Trigésimo Tercero, Trigésimo Cuarto y Trigésimo Quinto del presente Decreto, respecto de la expedición de los Comprobantes Fiscales Digitales por Internet y los registros y asientos contables que correspondan a dichas actividades.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO SÉPTIMO. Para efectos del impuesto al valor agregado no se considerará importación la introducción de bienes provenientes del extranjero a la Zona Económica Especial, ni los actos a que se refieren las fracciones II a V del artículo 24 de la Ley del Impuesto al Valor Agregado, cuando sean enajenados o proporcionados, según corresponda, por personas no residentes en el país y adquiridos, usados o aprovechados, según corresponda, por los Administradores Integrales o los Inversionistas para llevar a cabo la construcción, desarrollo, administración, operación y mantenimiento de la Zona Económica Especial o para el desarrollo de las Actividades Económicas Productivas conforme a la Ley, según corresponda.

Subsección Segunda

De la extracción de bienes de la Zona Económica Especial

ARTÍCULO TRIGÉSIMO OCTAVO. Los bienes que se extraigan de la Zona Económica Especial para su introducción al resto del territorio nacional estarán afectos

al pago del impuesto al valor agregado aplicando la tasa general de pago vigente en el momento de la introducción, salvo que se trate de bienes cuya enajenación en el país no dé lugar al pago del impuesto al valor agregado o cuando sean de los señalados en el artículo 2°-A de la Ley del Impuesto al Valor Agregado.

Cuando la introducción a que se refiere el párrafo anterior se lleve a cabo con motivo de una enajenación, el impuesto se pagará exclusivamente por la introducción y no por la enajenación.

La base del impuesto por la introducción se determinará conforme a lo siguiente:

- I. Cuando la introducción se lleve a cabo con motivo de una enajenación, la base será el valor establecido en el artículo 12 de la Ley del Impuesto al Valor Agregado, la cual en ningún caso podrá ser inferior a los precios y montos de contraprestaciones que hubieran utilizado con o entre partes independientes en operaciones comparables.
- II. Cuando no exista enajenación se deberá considerar como base el precio del bien que corresponda a los precios o montos de contraprestaciones que hubieran utilizado con o entre partes independientes en operaciones comparables.

Para efectos de lo dispuesto en las fracciones I y II de este artículo para determinar los precios o los montos de las contraprestaciones que se hubieran utilizado con o entre partes independientes en operaciones comparables, se estará a lo dispuesto en la Ley del Impuesto sobre la Renta.

El impuesto se deberá pagar en el momento en que se presenten los bienes para su introducción al resto del país de conformidad con lo establecido en la Sección Séptima del presente Capítulo.

El impuesto pagado conforme a lo dispuesto por el presente artículo será acreditable en términos de la Ley del Impuesto al Valor Agregado en forma similar al impuesto pagado en la importación.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO NOVENO. No se aplicará lo dispuesto en el artículo Trigésimo Octavo de este Decreto, en los supuestos siguientes:

- I. Cuando se trate de bienes de uso personal de conformidad con las reglas de carácter general que emita el Servicio de Administración Tributaria y se cumplan los requisitos de control a que se refiere el artículo Quincuagésimo Cuarto de este Decreto.
- II. Cuando se trate de maquinaria y equipo para ser sometido a reparación o mantenimiento en un plazo máximo de un año y se cumplan con los requisitos que para tal efecto se establecen en el artículo Quincuagésimo Noveno de este Decreto.

Si no reingresan dichos bienes a la Zona Económica Especial al vencimiento del plazo mencionado, se deberá pagar el impuesto al valor agregado calculado desde el momento en que salieron los bienes de la Zona Económica Especial, más la actualización y recargos correspondientes hasta el momento de pago.

- III. Cuando se trate de bienes tangibles respecto de los cuales se haya concedido el uso o goce temporal al Administrador Integral o al Inversionista.
- IV. Cuando se trate de bienes que se destinen a los regímenes aduaneros de importación temporal para elaboración, transformación o reparación; depósito fiscal; recinto fiscalizado estratégico; para elaboración, transformación o reparación en recinto fiscalizado, o de tránsito interno, siempre que se cumplan con las disposiciones jurídicas aplicables, se cuente con la documentación

aduanera que acredite la extracción de los bienes de la Zona Económica Especial y su destino a los regímenes mencionados y el traslado de los bienes se realice de conformidad con las reglas de carácter general que al efecto emita el Servicio de Administración Tributaria.

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO. La extracción de los bienes de la Zona Económica Especial a que se refiere el artículo Quincuagésimo Primero de este Decreto para exportación o retorno al extranjero no producirá consecuencia alguna para efectos del impuesto al valor agregado.

Subsección Tercera

De los actos o actividades realizados en el interior de la Zona Económica Especial

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO PRIMERO. Los actos o actividades gravados por la Ley del Impuesto al Valor Agregado que se realicen y aprovechen al interior de la Zona Económica Especial no se considerarán afectos al pago de dicho impuesto y las personas físicas o morales que los realicen no se considerarán contribuyentes del mismo, por lo que hace a los mencionados actos o actividades.

No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, se deberán incluir en la contabilidad los registros y asientos contables que permitan identificar las operaciones realizadas en la Zona Económica Especial, de conformidad con las reglas de carácter general que emita el Servicio de Administración Tributaria.

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO SEGUNDO. Los actos o actividades gravados por la Ley del Impuesto al Valor Agregado que un Administrador Integral o un Inversionista realicen con otro Administrador Integral o con otro Inversionista, residentes en una Zona Económica Especial diversa, no se considerarán afectos al pago de dicho impuesto, siempre que se trate de actos o actividades que se utilicen en dicha zona. Tratándose de la enajenación de bienes tangibles el beneficio mencionado procederá

siempre y cuando el enajenante cuente con la documentación comprobatoria de que los bienes se extrajeron de la Zona Económica Especial de que se trate y se introdujeron en la Zona Económica Especial en donde reside el adquirente y el traslado de los bienes se realice de conformidad con las reglas de carácter general que al efecto emita el Servicio de Administración Tributaria.

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO TERCERO. Cuando un Administrador Integral o un Inversionista tenga establecimientos en dos o más Zonas Económicas Especiales, la extracción de los bienes de una Zona Económica Especial para ser introducidos en otra no estará sujeta al pago del impuesto al valor agregado, siempre que se cuente con la documentación que acredite la extracción de la Zona Económica Especial de que se trate y la introducción de los bienes en la Zona Económica Especial de destino y el traslado de los bienes se realice de conformidad con las reglas de carácter general que al efecto emita el Servicio de Administración Tributaria.

Sección Quinta

Del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO CUARTO. Para efectos de la Ley del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios, el régimen aduanero de Zona Económica Especial no tendrá efecto legal alguno ni se considerará como temporal y, por lo tanto, se estará a lo siguiente:

- I. La introducción al país de los bienes en el régimen mencionado tendrá el carácter de importación definitiva.
- II. Las operaciones aduaneras derivadas de las transferencias a que se refiere el artículo Quincuagésimo Segundo del presente Decreto no se considerarán exportación ni importación, según corresponda.

- III. La extracción de los bienes de la Zona Económica Especial para su introducción al resto del territorio nacional no dará lugar al pago del impuesto especial sobre producción y servicios por la importación definitiva para efectos aduaneros.
- IV. Las operaciones amparadas por los documentos a que se refiere el artículo Trigésimo Segundo del presente Decreto no se considerarán como exportaciones.

Sección Sexta

Del uso o goce de inmuebles en la Zona Económica Especial

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO QUINTO. Para efectos del artículo 232, fracciones I y III de la Ley Federal de Derechos, quedan exentos del pago de los citados derechos los Administradores Integrales que con base en un Permiso correspondiente, funjan como desarrollador-operador de la Zona Económica Especial y en tal carácter tengan a su cargo la construcción, desarrollo, administración y mantenimiento de la misma, incluyendo los servicios asociados.

En los casos en los que, de conformidad con la Ley y su Reglamento, la Autoridad Federal determine que los Administradores Integrales sujetos de la exención mencionada en el párrafo anterior, no hayan cumplido, por causas imputables a éste, con los trabajos y obras de construcción en los términos establecidos en el Plan Maestro de la Zona respectivo, durante el año posterior al del incumplimiento tendrán que cubrir, por la parte proporcional donde no se hayan realizado obras y trabajos de construcción de la superficie total, el 25% del monto del derecho del ejercicio fiscal que corresponda de conformidad con los artículos 232, fracciones I y III, y 234 de la Ley Federal de Derechos. Si persiste el incumplimiento de referencia durante el segundo año se tendrá que cubrir el 50% del derecho citado, el 75% el tercer año, y el monto total del derecho el cuarto año y posteriores.

Sección Séptima

Del Régimen Aduanero de Zona Económica Especial

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO SEXTO. Los Administradores Integrales solo podrán destinar al régimen aduanero de Zona Económica Especial, las mercancías que sean necesarias para cumplir con las funciones a que se refiere el artículo 33 de la Ley, dentro de la sección de la Zona por la cual obtuvo el Permiso correspondiente. Los Inversionistas solo podrán destinar mercancías al citado régimen en los conjuntos industriales de la sección de la Zona en los que se encuentren ubicados y por los que obtuvieron la Autorización correspondiente.

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO SÉPTIMO. El régimen aduanero de Zona Económica Especial consiste en la introducción de mercancías extranjeras, nacionales o nacionalizadas, por tiempo limitado a la Zona Económica Especial de que se trate, para llevar a cabo Actividades Económicas Productivas en la misma y se sujetará a lo siguiente:

- I. No se pagarán los impuestos al comercio exterior, salvo tratándose de mercancías extranjeras en los casos previstos en el artículo 63-A de la Ley Aduanera.
- II. Se pagarán los impuestos al comercio exterior que correspondan por los faltantes de las mercancías destinadas al régimen aduanero de Zona Económica Especial.
- III. No estarán sujetas al cumplimiento de las regulaciones y restricciones no arancelarias y Normas Oficiales Mexicanas que la Secretaría de Economía publique mediante reglas.
- IV. No causarán impuestos al comercio exterior las mermas resultantes de los procesos de elaboración, transformación o reparación.

- V. Seguirán afectos al régimen aduanero de Zona Económica Especial los desperdicios que se generen. Cuando sean destruidos, no causarán impuestos al comercio exterior, siempre que se acredite tal circunstancia.
- VI. A partir de la fecha en que las mercancías nacionales o nacionalizadas sean destinadas al régimen aduanero de Zona Económica Especial, se entenderán exportadas definitivamente para efectos aduaneros.

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO OCTAVO. Las mercancías que destinen los Inversionistas al régimen aduanero de Zona Económica Especial podrán permanecer en la Zona por un tiempo limitado de hasta sesenta meses, salvo en los siguientes casos, en los cuales el plazo de permanencia será por la vigencia de su autorización:

- I. Maquinaria, equipo, herramientas, instrumentos, moldes y refacciones destinados al proceso productivo;
- II. Equipos y aparatos para el control de la contaminación; para la investigación o capacitación, de seguridad industrial, de telecomunicación y cómputo, de laboratorio, de medición, de prueba de productos y control de calidad, así como aquellos que intervengan en el manejo de materiales relacionados directamente con los bienes objeto de elaboración, transformación o reparación y otros vinculados con el proceso productivo, y
- III. Equipo para el desarrollo administrativo.

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO NOVENO. Las mercancías que se hayan destinado al régimen aduanero de Zona Económica Especial, deberán ser extraídas de la Zona o transferidas, dentro de los plazos previstos en los artículos Cuadragésimo Octavo y Quincuagésimo Tercero de este Decreto, en caso contrario, se entenderá que las mismas

se encuentran ilegalmente en el país por haber concluido el régimen aduanero de Zona Económica Especial al que fueron destinadas.

ARTÍCULO QUINCUAGÉSIMO. Los Inversionistas que destinen maquinaria y equipo a procesos de elaboración, transformación o reparación al régimen aduanero de Zona Económica Especial, podrán pagar el derecho de trámite aduanero conforme a lo previsto en el artículo 49, fracción II de la Ley Federal de Derechos y en los Tratados Internacionales de los que México sea Parte.

Los Inversionistas que destinen al régimen aduanero de Zona Económica Especial mercancías distintas a las mencionadas en el párrafo anterior, podrán pagar el derecho de trámite aduanero conforme a lo previsto en el artículo 49, fracción III de la Ley Federal de Derechos y en los Tratados Internacionales de los que México sea Parte.

Lo dispuesto en este artículo también será aplicable al Administrador Integral respecto de las mercancías que destine al régimen aduanero de Zona Económica Especial, según el tipo de mercancía de que se trate.

Para los efectos de este artículo, se otorga un estímulo fiscal consistente en la diferencia que resulte de aplicar el pago del derecho que corresponda, conforme al artículo 49, fracciones II o III de la Ley Federal de Derechos, según se trate.

ARTÍCULO QUINCUAGÉSIMO PRIMERO. Las mercancías sujetas al régimen aduanero de Zona Económica Especial podrán extraerse de las Zonas para:

- I. Importarse definitivamente.
- II. Exportarse definitivamente.

- III. Retornarse al extranjero las de esa procedencia o reincorporarse al mercado las de procedencia nacional, cuando los beneficiarios se desistan de este régimen, siempre que se trate de mercancías que no hayan sido sujetas a procesos de elaboración, transformación o reparación en la Zona Económica Especial.
- IV. Destinarse a los regímenes aduaneros de importación temporal para elaboración, transformación o reparación; de depósito fiscal; de recinto fiscalizado estratégico; de elaboración, transformación o reparación en recinto fiscalizado, o de tránsito interno.

Los contribuyentes responderán directamente ante el Fisco Federal por el importe de los créditos fiscales que corresponda pagar por las mercancías que se hayan extraído de la Zona Económica Especial sin cumplir con las obligaciones y formalidades que para tales efectos se requieran, por las mercancías extraviadas, o cuando incurran en infracciones o delitos relacionados con la introducción, extracción, manejo, almacenaje o custodia de las mercancías. Dicha responsabilidad comprenderá el pago de las cuotas compensatorias, de los impuestos al comercio exterior y de las demás contribuciones que correspondan, y sus accesorios, incluyendo las multas aplicables. Los Administradores Integrales serán responsables solidarios en los mismos términos y condiciones, con excepción de las multas.

ARTÍCULO QUINCUAGÉSIMO SEGUNDO. Las mercancías sujetas al régimen aduanero de Zona Económica Especial podrán ser objeto de transferencias entre Inversionistas ubicados en la misma Zona o en una Zona distinta.

ARTÍCULO QUINCUAGÉSIMO TERCERO. Las mercancías destinadas al régimen aduanero de Zona Económica Especial podrán ser objeto de manejo, almacenaje, custodia, exhibición, venta, distribución, elaboración, transformación, reparación, de otras operaciones necesarias para asegurar su conservación, mejorar su presentación, su calidad comercial o acondicionarlas para su transporte, así como para realizar

cualquier otra Actividad Económica Productiva propia de la autorización de los Inversionistas.

El Servicio de Administración Tributaria señalará mediante reglas de carácter general las mercancías que no podrán ser destinadas a dicho régimen aduanero.

Las mercancías que el Administrador Integral destine al régimen aduanero de Zona Económica Especial podrán permanecer en la Zona por la que obtuvo el Permiso correspondiente, hasta por el plazo de vigencia del mismo.

ARTÍCULO QUINCUAGÉSIMO CUARTO. La entrada y salida de la Zona Económica Especial de bienes de uso personal, se realizará siguiendo el procedimiento que se establezca en las Reglas de Operación de la Zona, sin perjuicio de las demás disposiciones jurídicas aplicables y las atribuciones de las autoridades competentes.

El Servicio de Administración Tributaria señalará mediante reglas de carácter general los bienes que se consideren de uso personal.

ARTÍCULO QUINCUAGÉSIMO QUINTO. Para destinar las mercancías al régimen aduanero de Zona Económica Especial se deberá transmitir, en términos de la legislación aduanera, el pedimento o documento aduanero respectivo, determinando las contribuciones y cuotas compensatorias que correspondan, de conformidad con el Título Tercero de la Ley Aduanera, y demás disposiciones aplicables, así como presentar las mercancías ante la aduana de que se trate y activar el mecanismo de selección automatizado.

ARTÍCULO QUINCUAGÉSIMO SEXTO. Para los efectos del artículo 37 de la Ley Aduanera la introducción de mercancías al régimen aduanero de Zona Económica Especial se podrá realizar a través de pedimentos consolidados, excepto tratándose de

mercancías que por su introducción al país estén afectas al pago del impuesto especial sobre producción y servicios.

ARTÍCULO QUINCUAGÉSIMO SÉPTIMO. Para extraer de la Zona Económica Especial mercancías destinadas al régimen aduanero de Zona Económica Especial en el mismo estado en el que se introdujeron o después de haberse sometido a un proceso de elaboración, transformación o reparación para ser destinada a otro régimen aduanero, se deberá declarar en el pedimento la descripción y fracción arancelaria que corresponda a las mercancías en el estado en que se encuentren al momento de su extracción, determinar y pagar los impuestos al comercio exterior correspondientes, así como cumplir con las regulaciones y restricciones no arancelarias, Normas Oficiales Mexicanas y demás formalidades que, en ese momento sean aplicables al régimen aduanero al que se destinen dichas mercancías.

ARTÍCULO QUINCUAGÉSIMO OCTAVO. Para determinar el impuesto general de importación, la base gravable será el valor en aduana de las mercancías de procedencia extranjera sujetas al régimen aduanero de Zona Económica Especial, prevista en el Título Tercero, Capítulo III de la Ley Aduanera; salvo que la ley de la materia establezca otra base gravable.

El valor en aduana a que se refiere el párrafo anterior será el que rija en las fechas establecidas en el artículo 56, fracción I de la Ley Aduanera.

Cuando las mercancías de procedencia extranjera hayan sido objeto de algún proceso de elaboración, transformación, reparación o de otras Actividades Económicas Productivas realizadas a las mercancías en la Zona Económica Especial, y por lo tanto la base gravable no pueda determinarse con arreglo a los métodos de valoración a que se refieren los artículos 64 y 71, fracciones I, II, III y IV de la Ley Aduanera, para los efectos del artículo 78 de dicha Ley, el valor se determinará disminuyendo del valor total de la Zona Económica Especial el valor agregado nacional.

El valor total de la Zona Económica Especial a que se refiere el párrafo anterior, es el precio pagado o por pagar por la mercancía al vendedor en la enajenación que deriva de la mercancía que sea extraída de la Zona. Para tal efecto se estará a los principios previstos en el Título Tercero, Capítulo III de la Ley Aduanera. Cuando no exista el citado precio, el valor total de la Zona Económica Especial será el que corresponda a los costos y gastos de todos los materiales o insumos y de los procesos de elaboración, transformación, reparación o de otras Actividades Económicas Productivas, realizadas a las mercancías sujetas al régimen aduanero de Zona Económica Especial.

Para efectos de este artículo, se entiende por valor agregado nacional los costos y gastos de los materiales o insumos nacionales o nacionalizados y de los procesos de elaboración, transformación, reparación o de otras Actividades Económicas Productivas autorizadas al Inversionista realizadas a las mercancías en la Zona Económica Especial, determinados con base en la contabilidad comercial del productor, siempre que sea conforme a las normas de información financiera.

Para efectos del pago del impuesto general de importación se podrá optar por aplicar la cuota que corresponda a:

- I. Las mercancías de procedencia extranjera que se extraigan en el mismo estado en el que se introdujeron o a los insumos extranjeros incorporados en las mercancías, que sea aplicable al momento en que se destinaron al régimen aduanero de Zona Económica Especial, o
- II. Las mercancías después de haberse sometido a un proceso de elaboración, transformación o reparación, que sea aplicable al momento de la extracción de la Zona Económica Especial, excepto cuando se hayan utilizado insumos extranjeros sujetos a cupo.

ARTÍCULO QUINCUGÉSIMO NOVENO. Los Inversionistas y el Administrador Integral podrán extraer temporalmente de la Zona Económica Especial la maquinaria y equipo destinado al régimen aduanero de Zona Económica Especial para ser sometido a reparación o mantenimiento.

En caso de que la maquinaria y equipo sea enviado a empresas ubicadas en cualquier punto del territorio nacional, se deberá presentar el aviso de traslado correspondiente. La maquinaria y equipo podrá permanecer en las instalaciones de la empresa a la que sea trasladado en territorio nacional por un plazo de seis meses, prorrogables por un plazo igual, previa autorización de la autoridad aduanera.

ARTÍCULO SEXAGÉSIMO. Las mercancías sujetas al régimen aduanero de Zona Económica Especial podrán ser objeto de toma de muestras, conforme a lo previsto en el artículo 49 del Reglamento de la Ley Aduanera y demás disposiciones jurídicas aplicables.

ARTÍCULO SEXAGÉSIMO PRIMERO. Los productos agropecuarios y las materias primas nacionales, obtenidos en la Zona Económica Especial, que por su naturaleza sean confundibles con mercancías o productos de procedencia extranjera, podrán extraerse de la Zona de que se trate para introducirse al resto del territorio nacional, debiendo acreditar que los mismos fueron obtenidos en dichas Zonas, en cuyo caso no estarán sujetos al pago del impuesto general de importación.

ARTÍCULO SEXAGÉSIMO SEGUNDO. Corresponde al Servicio de Administración Tributaria la vigilancia y el control de la introducción y extracción de las mercancías destinadas al régimen aduanero de Zona Económica Especial, incluso de aquellas nacionales o nacionalizadas cuando se introduzcan en la Zona Económica Especial, así como establecer, en su caso, requisitos adicionales a los que deban sujetarse los Inversionistas y el Administrador Integral para destinar mercancías al régimen aduanero de Zona Económica Especial.

ARTÍCULO SEXAGÉSIMO TERCERO. Las mercancías que se encuentren en tránsito en términos de la legislación aduanera o se destinen a un régimen aduanero distinto del de Zona Económica Especial, para cruzar por la Zona a que se refiere este Decreto, deberán hacerlo a través de las rutas fiscales establecidas para tales efectos.

ARTÍCULO SEXAGÉSIMO CUARTO. Para efectos del artículo 34 de la Ley, en caso de cancelación de la autorización del Inversionista para realizar Actividades Económicas Productivas en la Zona Económica Especial, el Inversionista deberá extraer de la Zona o transferir a otro Inversionista, las mercancías que se hayan destinado al régimen aduanero de Zona Económica Especial, en un plazo de sesenta días naturales contados a partir de la fecha en que se le notifique dicha cancelación.

En caso de que se requiera un plazo adicional para cumplir con la obligación prevista en el párrafo anterior, el Servicio de Administración Tributaria podrá autorizar la ampliación por un plazo igual.

De no llevar a cabo la extracción o transferencia dentro de los plazos previstos en el presente artículo, se entenderá que las mercancías se encuentran ilegalmente en el país por haber concluido el régimen aduanero de Zona Económica Especial al que fueron destinadas.

TRANSITORIOS

Primero. El presente Decreto entrará en vigor al día siguiente de su publicación en el Diario Oficial de la Federación.

Segundo. Las erogaciones que, en su caso, se generen en el ámbito de la Federación con motivo de la entrada en vigor del presente Decreto, se cubrirán con cargo al presupuesto autorizado para el presente ejercicio fiscal y los subsecuentes de las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal involucradas.

Tercero. La Autoridad Federal para el Desarrollo de las Zonas Económicas Especiales y el Instituto de Administración y Avalúos de Bienes Nacionales, en el ámbito de sus respectivas competencias, realizarán las acciones necesarias para que los planos oficiales a que se refiere el último párrafo del Artículo Cuarto de este Decreto, estén disponibles en un plazo máximo de 60 días hábiles a partir de la entrada en vigor del presente instrumento.

Dado en el municipio de Salina Cruz, estado de Oaxaca, a dieciocho de diciembre de dos mil diecisiete.

Fuente de información:

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5508204&fecha=19/12/2017

Para tener acceso a información relacionada visite:

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5508203&fecha=19/12/2017

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5499448&fecha=29/09/2017

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5499449&fecha=29/09/2017

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5499450&fecha=29/09/2017

Sistema de Indicadores Cíclicos al mes de octubre de 2017 (INEGI)





El 10 de enero de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) presentó los resultados del Sistema de Indicadores Cíclicos que se genera mediante una metodología compatible con la utilizada por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

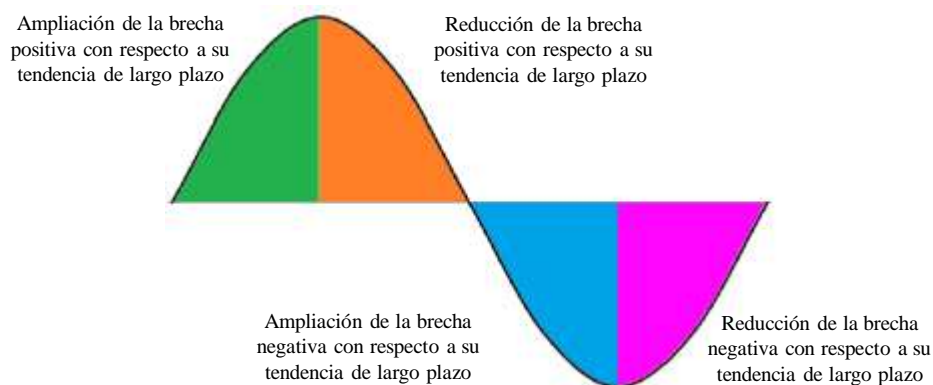
El Sistema de Indicadores Cíclicos está conformado por dos indicadores compuestos que se denominan coincidente y adelantado. El indicador coincidente refleja el estado general de la economía, mientras que el adelantado busca señalar anticipadamente los puntos de giro (picos y valles) del indicador coincidente, con base en la información con la que se dispone de sus componentes a una fecha determinada.

El enfoque de “Ciclo de crecimiento” identifica las desviaciones de la economía respecto a su tendencia de largo plazo. Por tanto, el componente cíclico de las variables que conforman cada indicador compuesto se calcula como la desviación de su respectiva tendencia de largo plazo y la del indicador compuesto se obtiene por agregación.

Interpretación de los indicadores cíclicos con enfoque del ciclo de crecimiento

El valor de los Indicadores Coincidente y Adelantado, así como su tendencia de largo plazo representada por una línea horizontal igual a 100, permite identificar cuatro fases del ciclo económico.

-  Cuando el indicador (su componente cíclico) está creciendo y se ubica por arriba de su tendencia de largo plazo.
-  Cuando el componente cíclico del indicador está decreciendo y se ubica por arriba de su tendencia de largo plazo.
-  Cuando el componente cíclico del indicador está decreciendo y se ubica por debajo de su tendencia de largo plazo.
-  Cuando el componente cíclico del indicador está creciendo y se ubica por debajo de su tendencia de largo plazo.



FUENTE: INEGI.

Cabe destacar que con estos elementos es posible distinguir la etapa del ciclo económico en la que se encuentra la economía del país, sin embargo no se establece la magnitud de su crecimiento.

Resultados del enfoque del ciclo de crecimiento: Componentes cíclicos

Indicador Coincidente

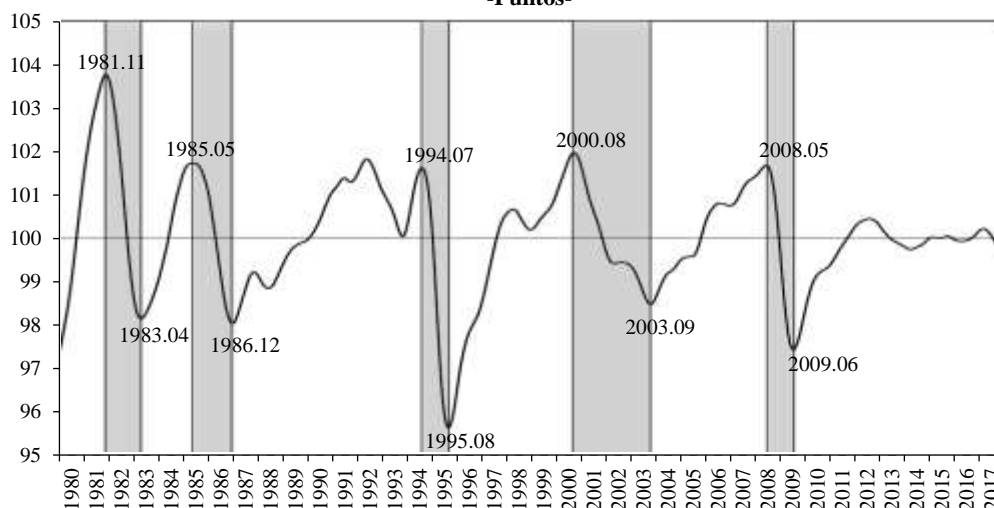
En octubre de 2017, el Indicador Coincidente se ubicó por debajo de su tendencia de largo plazo al registrar el valor de 99.7 puntos y una variación negativa de 0.07 puntos respecto al mes anterior.

INDICADOR COINCIDENTE -Diferencia en puntos respecto al mes inmediato anterior-

2016		2017									
nov.	dic.	ene.	feb.	mar.	abr.	may.	jun.	jul.	ago.	sep.	oct.
0.05	0.04	0.02	-0.01	-0.04	-0.06	-0.07	-0.08	-0.08	-0.08	-0.07	-0.07

FUENTE: INEGI.

ENFOQUE DEL CICLO DE CRECIMIENTO: COINCIDENTE A OCTUBRE DE 2017
-Puntos-



Nota: La tendencia de largo plazo del Indicador Coincidente está representada por la línea ubicada en 100.
Los números sobre la gráfica (por ejemplo 1981.11) representan el año y el mes en que ocurrió el punto de giro en la actividad económica: pico o valle.
El área sombreada indica el período entre un pico y un valle en el Indicador Coincidente.
FUENTE: INEGI.

El comportamiento del Indicador Coincidente en el pasado mes de octubre fue resultado de la evolución de los componentes cíclicos que lo integran, los cuales se presentan en el cuadro y las gráficas siguientes.

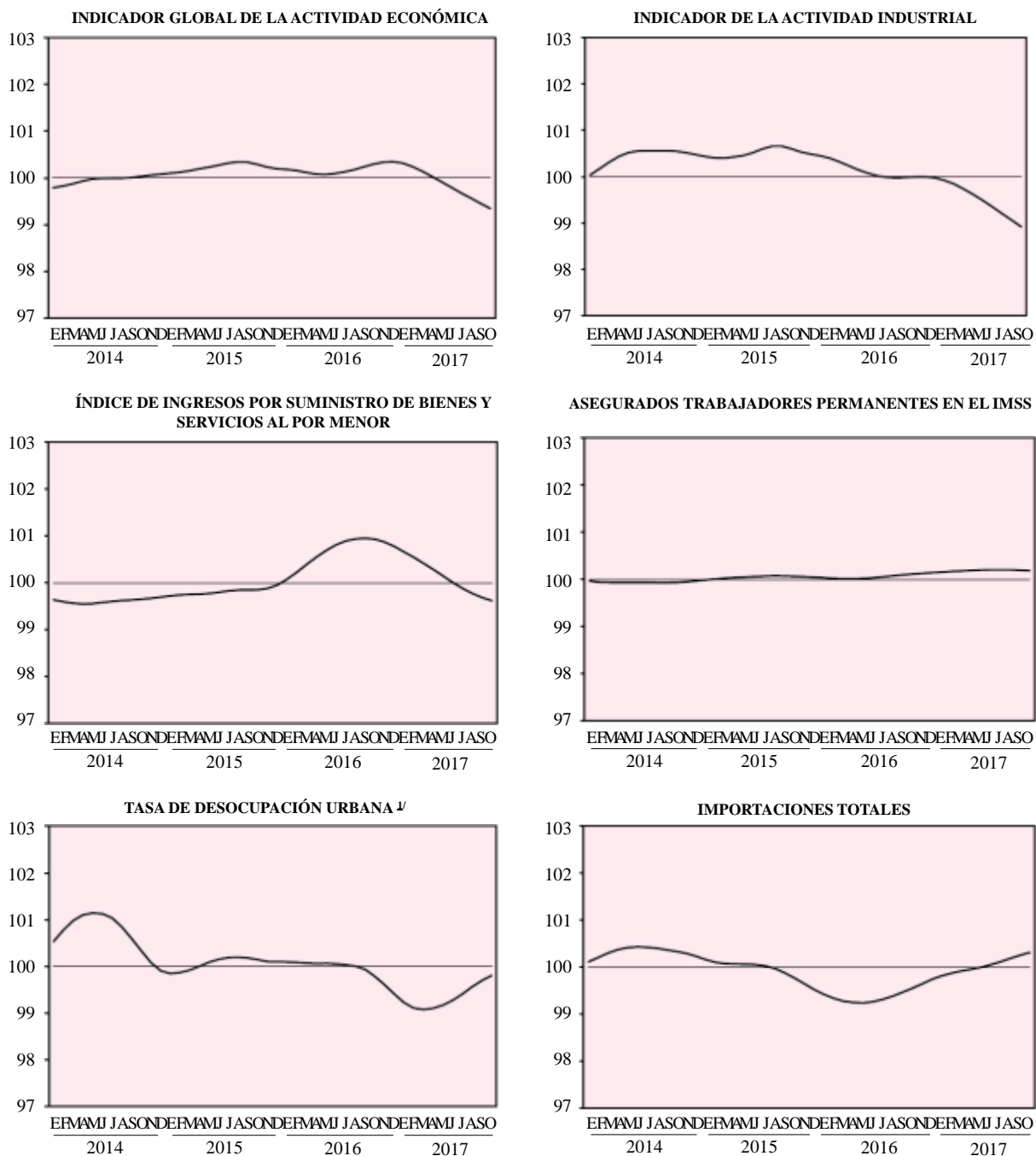
COMPONENTES DEL INDICADOR COINCIDENTE
-Diferencia en puntos respecto al mes inmediato anterior-

Año	Mes	Indicador Global de la Actividad Económica	Indicador de la Actividad Industrial	Índice de Ingresos por Suministro de Bienes y Servicios al por menor	Asegurados Trabajadores Permanentes en el IMSS	Tasa de Desocupación Urbana	Importaciones Totales
2016	nov.	0.04	0.01	-0.06	0.02	-0.18	0.09
	dic.	0.01	0.00	-0.10	0.01	-0.20	0.10
2017	ene.	-0.03	-0.02	-0.12	0.01	-0.18	0.07
	feb.	-0.07	-0.05	-0.12	0.01	-0.12	0.06
	mar.	-0.10	-0.08	-0.13	0.01	-0.03	0.05
	abr.	-0.11	-0.11	-0.13	0.01	0.03	0.03
	may.	-0.12	-0.12	-0.14	0.01	0.06	0.04
	jun.	-0.12	-0.13	-0.14	0.01	0.10	0.06
	jul.	-0.12	-0.14	-0.12	0.00	0.14	0.06
	ago.	-0.11	-0.14	-0.10	0.00	0.15	0.07
	sep.	-0.11	-0.14	-0.09	-0.01	0.14	0.07
	oct.	-0.11	-0.14	-0.07	-0.01	0.11	0.06

FUENTE: INEGI.

COMPONENTES DEL INDICADOR COINCIDENTE A OCTUBRE DE 2017

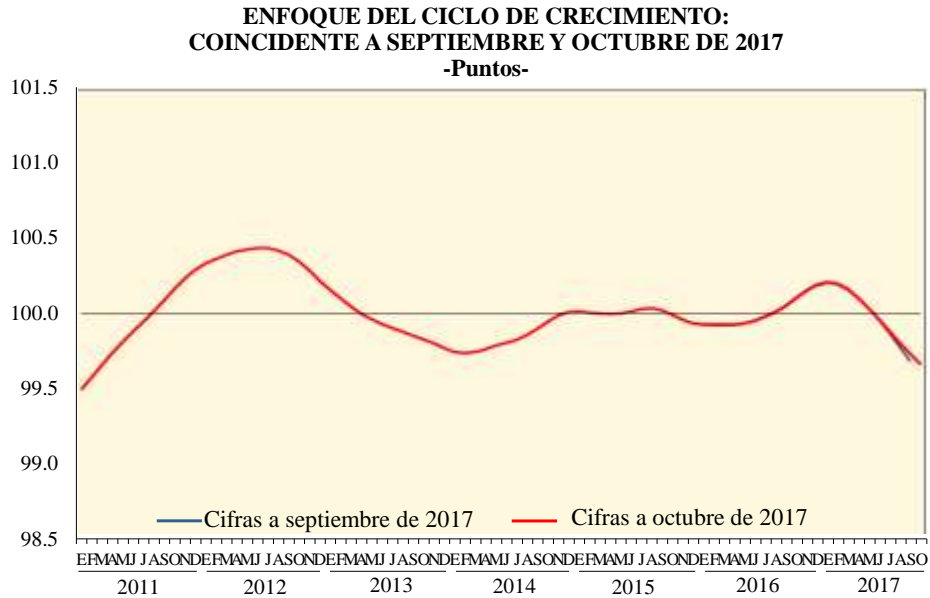
-Puntos-



^{1/} Serie cuyo comportamiento es inverso al de la actividad económica.

FUENTE: INEGI.

Al incorporar la información de octubre de 2017, el Indicador Coincidente presentó un comportamiento similar al difundido el mes precedente; esto se puede apreciar en la siguiente gráfica.



Indicador Adelantado

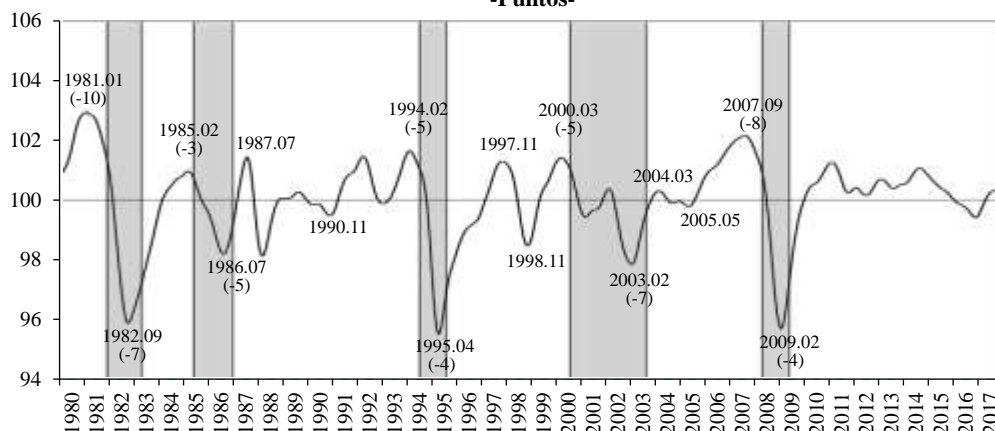
La cifra del Indicador Adelantado para el mes de noviembre de 2017, indica que éste se posicionó por arriba de su tendencia de largo plazo al observar un valor de 100.3 puntos y un incremento de 0.02 puntos con respecto al pasado mes de octubre.

INDICADOR ADELANTADO
-Diferencia en puntos respecto al mes inmediato anterior-

2016		2017										
nov.	dic.	ene.	feb.	mar.	abr.	may.	jun.	jul.	ago.	sep.	oct.	nov.
-0.09	-0.06	0.01	0.09	0.15	0.17	0.16	0.14	0.10	0.06	0.03	0.02	0.02

FUENTE: INEGI.

**ENFOQUE DEL CICLO DE CRECIMIENTO:
ADELANTADO A NOVIEMBRE DE 2017**
-Puntos-



Nota: El dato del Indicador Adelantado de noviembre de 2017 registra un incremento de 0.02 puntos respecto al mes anterior.

La tendencia de largo plazo del Indicador Adelantado está representada por la línea ubicada en 100.

Los números sobre la gráfica (por ejemplo 1981.01) representan el año y el mes en que ocurrió el punto de giro en el Indicador Adelantado: pico o valle.

Los números entre paréntesis indican el número de meses que determinado punto de giro del Indicador Adelantado antecede al punto de giro del Indicador Coincidente. Dichos números pueden cambiar a lo largo del tiempo.

El área sombreada indica el período entre un pico y un valle en el Indicador Coincidente.

FUENTE: INEGI.

La evolución del Indicador Adelantado en el mes de noviembre fue consecuencia del desempeño de los componentes que lo conforman, cuyos resultados se muestran en el cuadro y las gráficas siguientes.

COMPONENTES DEL INDICADOR ADELANTADO
-Diferencia en puntos respecto al mes inmediato anterior-

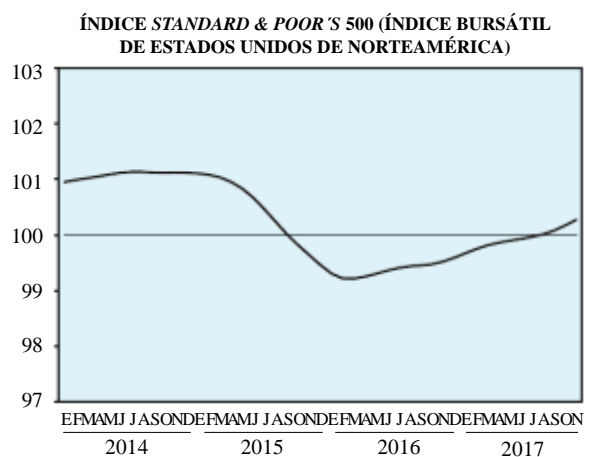
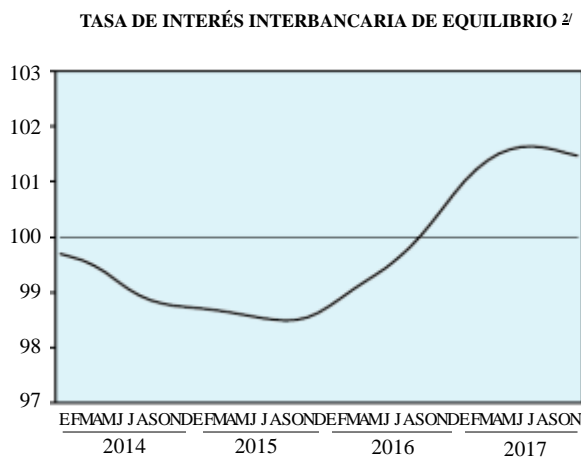
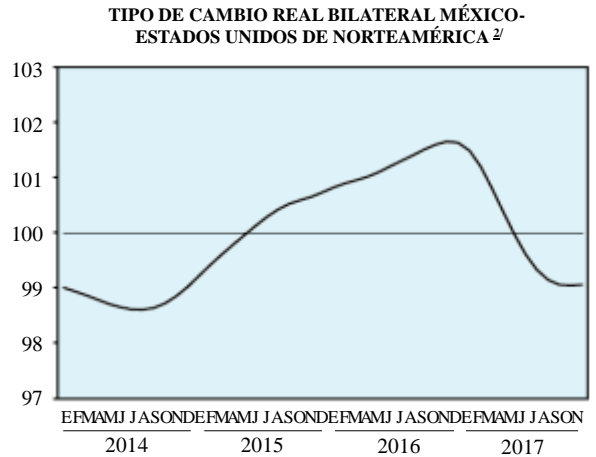
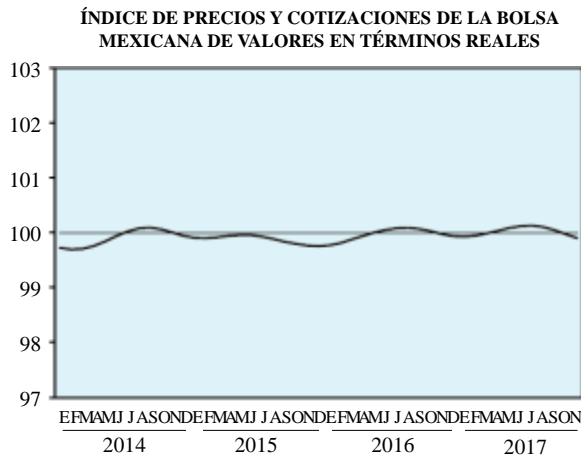
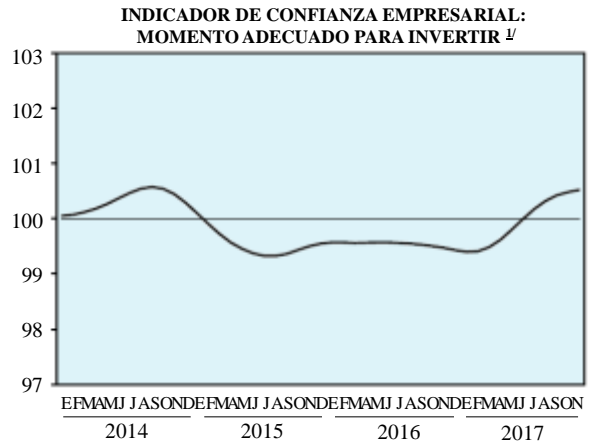
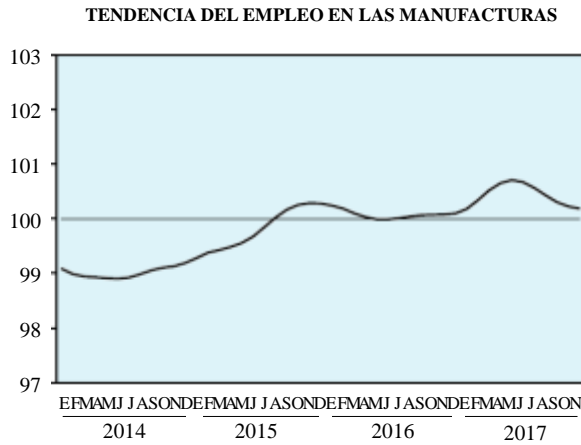
Año	Mes	Tendencia del Empleo en las Manufacturas	Indicador de Confianza Empresarial: Momento Adecuado para Invertir*	Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores en términos reales	Tipo de Cambio Real Bilateral México-Estados Unidos de Norteamérica	Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio	Índice <i>Standard & Poor's</i> 500 (Índice bursátil de Estados Unidos de Norteamérica)
2016	nov.	0.00	-0.03	-0.05	0.06	0.26	0.04
	dic.	0.02	-0.04	-0.04	-0.02	0.26	0.07
2017	ene.	0.08	-0.03	-0.01	-0.15	0.24	0.08
	feb.	0.16	0.01	0.02	-0.29	0.21	0.08
	mar.	0.18	0.08	0.04	-0.39	0.16	0.06
	abr.	0.13	0.14	0.05	-0.43	0.12	0.05
	may.	0.06	0.18	0.05	-0.41	0.08	0.04
	jun.	-0.03	0.19	0.03	-0.36	0.04	0.03
	jul.	-0.11	0.18	0.01	-0.28	0.01	0.04
	ago.	-0.14	0.15	-0.02	-0.18	-0.02	0.05
	sep.	-0.12	0.10	-0.06	-0.09	-0.04	0.07
	oct.	-0.08	0.06	-0.07	-0.01	-0.05	0.09
	nov.	-0.04	0.04	-0.07	0.01	-0.05	0.11

* Del sector manufacturero.

FUENTE: INEGI.

COMPONENTES DEL INDICADOR ADELANTADO A NOVIEMBRE DE 2017

-Puntos-

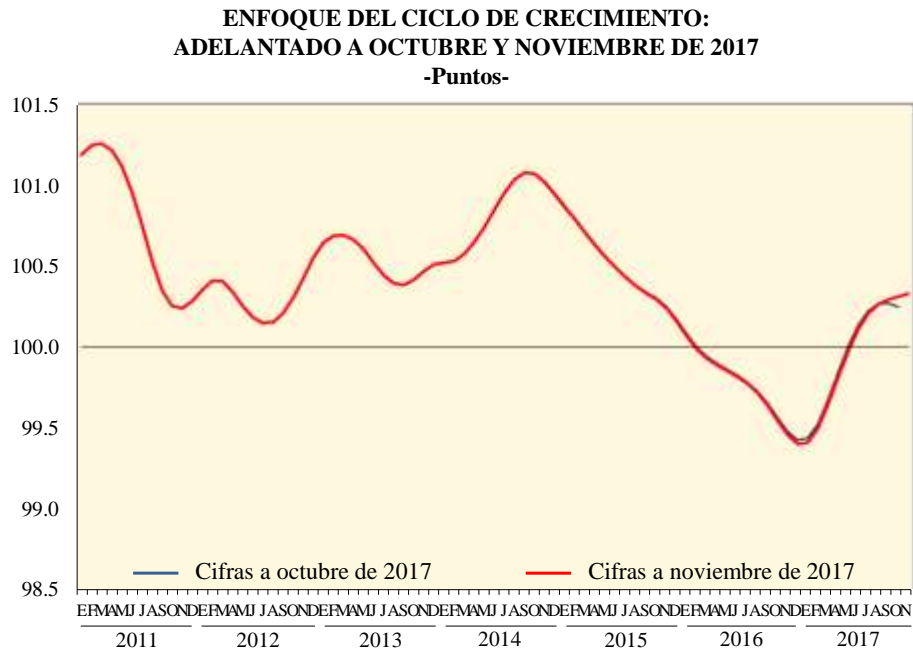


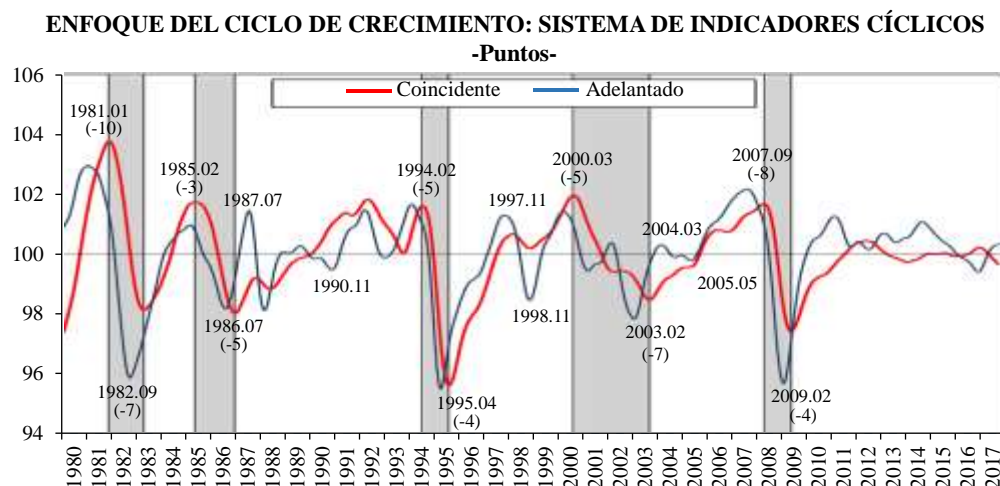
^{1/} Del sector manufacturero.

^{2/} Serie cuyo comportamiento es inverso al de la Actividad Económica.

FUENTE: INEGI.

Al incorporar la información de noviembre de 2017, el Indicador Adelantado mejoró su desempeño respecto a lo publicado el mes anterior. Esto se puede apreciar en la siguiente gráfica.





Nota: El dato del Indicador Adelantado de noviembre de 2017 registra un incremento de 0.02 puntos respecto al mes anterior.

La tendencia de largo plazo del Indicador Coincidente y del Adelantado está representada por la línea ubicada en 100. Los números sobre la gráfica (por ejemplo 1981.01) representan el año y el mes en que ocurrió el punto de giro en el Indicador Adelantado: pico o valle.

Los números entre paréntesis indican el número de meses que determinado punto de giro del Indicador Adelantado antecede al punto de giro del Indicador Coincidente. Dichos números pueden cambiar a lo largo del tiempo.

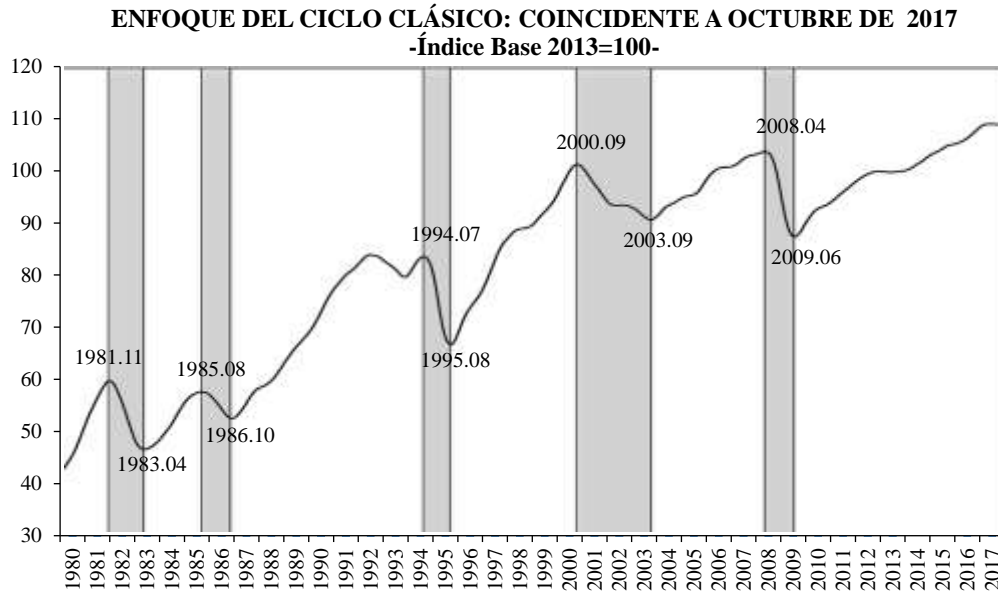
El área sombreada indica el período entre un pico y un valle en el Indicador Coincidente.

FUENTE: INEGI.

Se sugiere dar seguimiento a estos indicadores mediante el Reloj de los ciclos económicos de México y las Series de los componentes cíclicos, así como en el Tablero de indicadores económicos, herramientas de visualización que están disponibles en el sitio de INEGI en internet.

Interpretación del indicador coincidente con enfoque del ciclo de negocios o clásico

En la gráfica siguiente se presenta la serie histórica del Indicador Coincidente desde 1980, lo que permite identificar los ciclos de negocios o clásicos de la historia económica reciente del país. Bajo este enfoque, una recesión es un período entre un pico y un valle y una expansión es un período entre un valle y un pico; adicionalmente, una recesión implica una caída significativa y generalizada de la actividad económica.

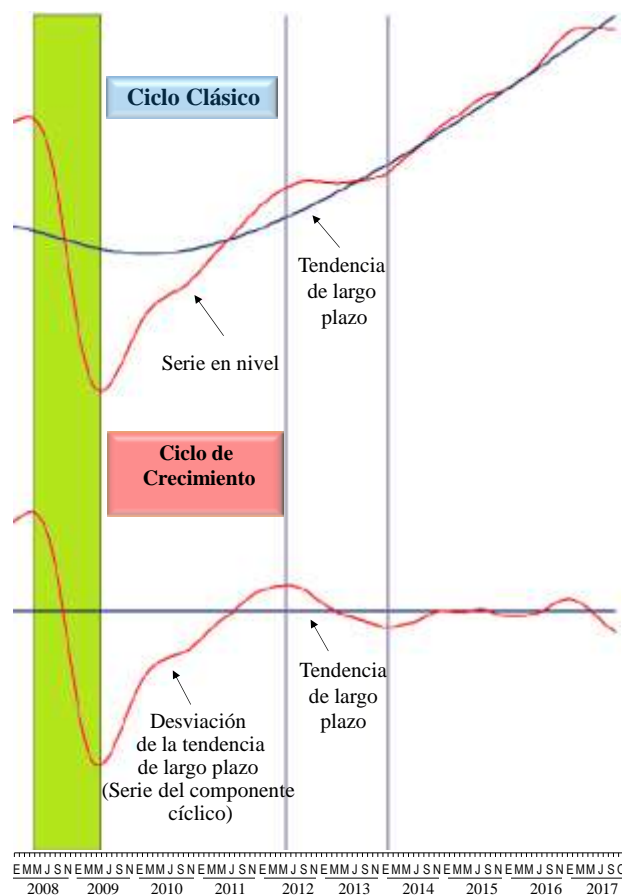


Nota: Los números sobre la gráfica (por ejemplo 1981.11) representan el año y el mes en que ocurrió el punto de giro en la actividad económica: pico o valle.
El área sombreada indica el período entre un pico y un valle en el Indicador Coincidente.

FUENTE: INEGI.

En la siguiente gráfica se presenta el Indicador Coincidente bajo los dos enfoques: ciclo clásico o de negocios y ciclo de crecimiento.

COMPARACIÓN ENTRE EL CICLO DE CRECIMIENTO Y EL
CICLO CLÁSICO: COINCIDENTE A OCTUBRE DE 2017^{1/}



^{1/} Cabe señalar que por los distintos métodos de cálculo la fecha en la que el Indicador Coincidente está por arriba o por debajo de la tendencia puede diferir entre los dos enfoques. En la nota metodológica se explica cómo se construye el ciclo clásico o de negocios.

FUENTE: INEGI.

En esta gráfica, el Indicador Coincidente del ciclo clásico (que considera la tendencia de largo plazo y el componente cíclico en el mismo indicador) como el Indicador Coincidente del ciclo de crecimiento (que considera solamente el componente cíclico) se encuentran por debajo de su tendencia de largo plazo. Cabe señalar que la posición de ambos indicadores con relación a su tendencia de largo plazo puede diferir debido a los distintos procedimientos de cálculo utilizados.

Fuente de información:

http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2018/sic_cya/sic_cya2018_01.pdf

OCDE mejoró las perspectivas de crecimiento de México (SHCP)

El 4 de diciembre de 2017, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó, a través de la Unidad de Comunicación Social y Vocero de la SHCP, en su “Informe Semanal del Vocero de la SHCP” correspondiente a la semana que va del 27 de noviembre al 1 de diciembre de 2017, una nota informativa en la que se destaca que la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) mejoró las perspectivas de crecimiento de México debido a su adecuada resistencia al entorno adverso. A continuación, se presenta la información.

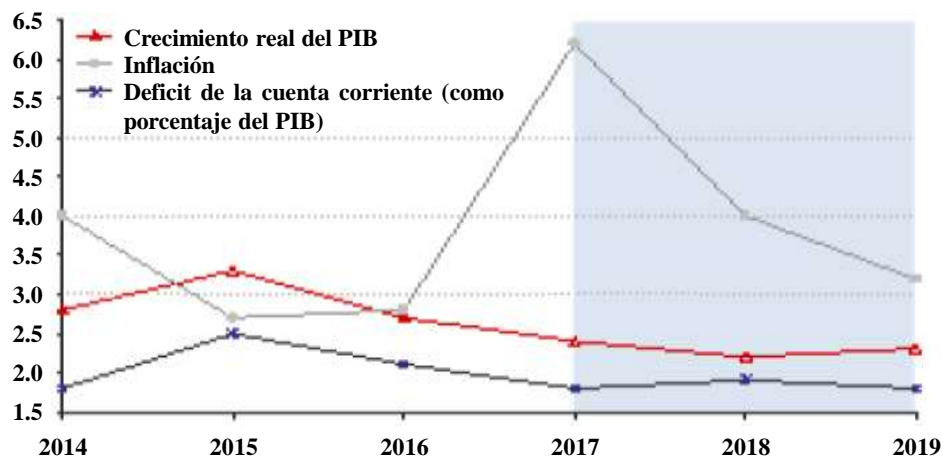
La Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) considera que las reformas estructurales implementadas por la actual administración fueron uno de los pilares que sostuvieron el crecimiento de la economía mexicana en un entorno de incertidumbre, lo que sí frenó el avance de otros países miembros.

Además, destaca el manejo prudente de las finanzas públicas y de la deuda pública del país, la cual ha mantenido una tendencia a la baja a lo largo de estos años. El organismo mantiene las expectativas de que México continuará consolidando su política fiscal y monetaria.

En sus más recientes “Perspectivas sobre la Economía Mundial¹⁰”, la OCDE precisa que lo anterior permitió elevar la expectativa de crecimiento económico de México a 2.4% para 2017, desde un estimado previo de 1.9%. Para 2018, pasó de 2.0 a 2.2%, mientras que su previsión para 2019 se ubicó en 2.3 por ciento.

¹⁰ http://www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/oecd/economics/oecd-economic-outlook-volume-2017-issue-2_eco_outlook-v2017-2-en#.WiWi60le6cw
<http://www.oecd.org/eco/outlook/economic-outlook/>

ESTIMACIÓN DE LA OCDE DE ALGUNAS DE LAS PRINCIPALES
VARIABLES ECONÓMICAS PARA MÉXICO*
-En por ciento-



* Área sombreada, datos estimados.

FUENTE: *OECD Economic Outlook, Volume 2017 Issue 2.*

En el documento se menciona que la economía del país está expuesta a choques externos, principalmente, relacionados con cambios en las políticas comerciales y económicas que pudieran llevar a cabo Estados Unidos de Norteamérica. En este sentido, la incertidumbre asociada a la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) podría persistir, y retrasar la inversión y los avances logrados por las reformas estructurales.

La OCDE considera que la economía mexicana se estabilizará y habrá una mayor contribución de las exportaciones y de la inversión al crecimiento; el consumo privado se desacelerará a medida que la inflación disminuya el poder adquisitivo y se modere la expansión del crédito ante el endurecimiento de la política monetaria.

El documento destaca que se espera que la actividad del sector de la construcción repunte, desde sus niveles mínimos históricos, reflejo de las actividades de reconstrucción después de los terremotos ocurridos en México durante septiembre.

Adicionalmente, se espera que las reformas estructurales y las licitaciones exitosas en el sector energético impulsen la inversión privada en México.

La OCDE indica que probablemente el proceso de consolidación fiscal continúe, conteniendo el crecimiento de la deuda pública como proporción del producto interno bruto (PIB), lo que ayudará a mantener bajos los costos de financiamiento.

La tasa de política monetaria seguirá siendo más alta que en años anteriores, en tanto que la inflación se mantenga por encima del objetivo del banco central, limitando el crecimiento del crédito. A medida que la inflación regrese a su objetivo, las autoridades monetarias deberían relajar su postura de política monetaria para apoyar la inversión y el crecimiento.

La OCDE destaca que las recientes reformas estructurales incrementaron los niveles de empleo formal en México y mejoraron la inclusión financiera, aún persisten desigualdades, incluso, en lo que respecta al género.

Con respecto al gasto destinado a programas sociales, se sugiere simplificar los procedimientos administrativos para acceder a las transferencias en efectivo e incrementar su alcance, con la finalidad de contribuir con la reducción de la pobreza extrema.

El estudio precisa que la deuda de las empresas y los hogares mexicanos es baja, y que la supervisión de las instituciones financieras es adecuada, aunque podría fortalecerse si se les otorga independencia presupuestaria a las agencias de supervisión no autónomas, a fin de que puedan asignar recursos de acuerdo con sus necesidades y prioridades supervisoras.

El organismo internacional considera que las perspectivas de corto plazo son positivas, pero que aún prevalecen debilidades como la alta deuda de los hogares y de las

empresas en muchos de los países, tanto desarrollados como emergentes, que ponen en duda la sostenibilidad del crecimiento en el mediano plazo. Por lo que exhorta a los países a focalizar las medidas estructurales y fiscales en fomentar el potencial de crecimiento de largo plazo.

Asimismo, la OCDE elevó su estimación de crecimiento mundial para 2017 a 3.6% y destacó que dicho crecimiento es más más sincronizado entre los países. Esta expansión se encuentra apoyada por un aumento del empleo, una moderada recuperación de la inversión y un incremento del comercio.

En este contexto, el organismo prevé un mayor crecimiento global en 2018 y 2019 de 3.7 y 3.6%, respectivamente. Para Estados Unidos de Norteamérica, la OCDE estima un crecimiento de 2.2% en 2017, 2.5% en 2018 y de 2.1% en 2019.

Para la Zona del Euro se pronostica un crecimiento de 2.4% para este año y de 2.1% en 2018, para luego desacelerarse a 1.9% en 2019. Finalmente, para los 35 países de la OCDE se estiman crecimientos de 2.4% en 2017 y 2018 y de 2.1% en 2019.

Economía / región	2016	2017	2018	2019			
Mundial	3.1	3.6	↑	3.7	↑	3.6	↓
Estados Unidos de N.	1.5	2.2	↑	2.5	↑	2.1	↓
Zona del Euro	1.8	2.4	↑	2.1	↓	1.9	↓
OCDE	1.8	2.4	↑	2.4	↔	2.1	↓
México	2.7	2.4	↑	2.2	↓	2.3	↑

Las flechas indican el cambio en las tasas de crecimiento respecto al año anterior.

FUENTE: *OECD Economic Outlook-November 2017*

Fuente de información:

https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/277270/vocero_48_2017.pdf

<https://www.gob.mx/shcp/prensa/informe-semanal-del-vocero-137619>

Para tener acceso a información relacionada visite:

http://www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/oced/economics/oced-economic-outlook-volume-2017-issue-2_eco_outlook-v2017-2-en#.WiWi60le6cw

<http://www.oecd.org/eco/outlook/catalyse-the-private-sector-for-stronger-inclusive-growth-EO-11-2017-presentation.pdf>

Desempeño en materia económica durante 2017 (SHCP)

El 10 de diciembre de 2017, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó, a través de la Unidad de Comunicación Social y Vocero de la SHCP, en su “Informe Semanal del Vocero de la SHCP” correspondiente a la semana que va del 4 al 8 de diciembre de 2017, una nota informativa en la que se destacan las acciones y resultados en materia económica observados por la SHCP durante el año 2017. A continuación se presenta el listado de resultados.

Durante la presente Administración, las medidas en materia económica llevadas a cabo por la SHCP se encaminaron a lograr una economía flexible, apoyada en la implementación de las Reformas Estructurales, que junto con la aplicación oportuna de medidas fiscales responsables permitieron al país adaptarse y superar choques negativos provenientes del exterior.

En este contexto, durante 2017, el Gobierno de la República reafirmó su compromiso con preservar finanzas públicas sanas y la estabilidad macroeconómica, a través de continuar con el proceso de consolidación fiscal establecido en los Criterios Generales de Política Económica¹¹ enviados al Congreso de la Unión en septiembre de 2013, vía ajustes en el gasto programable y sin modificaciones al marco impositivo, en congruencia con el Acuerdo de Certidumbre Tributaria vigente desde 2014.

Las principales acciones para lograr su compromiso y los resultados de ellas son los siguientes:

¹¹ [http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/es/Finanzas Publicas/Paquete Economico y Presupuesto](http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/es/Finanzas_Publicas/Paquete_Economico_y_Presupuesto)

Preservar finanzas públicas sanas

- Se aprobó un Paquete Económico anclado en la estabilidad y certidumbre, con base en supuestos realistas y prudentes, que concluye el proceso de consolidación fiscal.
- Se mantuvo el compromiso con la consolidación fiscal establecida en 2013. La estrategia de consolidación fiscal se cumplió en los últimos tres años y se estima que se cumplan las metas fiscales para 2017 y 2018.
- Se prevé que en 2017 se alcance un déficit de los requerimientos financieros del sector público de 1.4% del Producto Interno Bruto (PIB), cumpliendo la meta de un déficit de 2.9% del PIB aún sin considerar el Remanente de Operación del Banco de México (ROBM). Para 2018, se espera alcanzar un déficit de 2.5% del PIB, consistente con una trayectoria decreciente de la deuda.
- Se estima que este año se obtendrá el primer superávit primario desde 2008, equivalente a 0.3% del PIB sin el ROBM y a 1.3% del PIB al incluirlo. Para el próximo año se espera tener un segundo superávit consecutivo, equivalente a 0.8 por ciento del PIB.
- Durante 2017 se espera reducir el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público, la medida más amplia de la deuda, de 48.7% a 46.7% del PIB. Para 2018, se estima que esta tendencia continuará y se alcanzará un saldo de 46.0% del PIB.
- El Remanente de Operación del Banco de México se ha asignado de forma responsable y de acuerdo con la ley en los últimos 2 años, destinando 70% a reducir la deuda pública y 30% a mejorar la posición financiera.

- Los frutos de la Reforma Hacendaria se reflejan en el sólido desempeño de los ingresos tributarios que han aumentado 5.5 puntos porcentuales como proporción del PIB desde 2012. Esto más que compensa la disminución en los ingresos petroleros que entre 2012 y 2016 pasaron de 39.4 a 16.3% de los ingresos presupuestarios.
- El 30 de noviembre, la SHCP y el Fondo Monetario Internacional (FMI) anunciaron la renovación anticipada, por dos años más, de la Línea de Crédito Flexible¹² por un monto aproximado de 88 mil millones de dólares, lo que constituye un reconocimiento a la solidez de la economía mexicana y un blindaje para México ante choques externos.

Estabilidad macroeconómica

- La tasa de desocupación promediada desde el inicio de 2017 (3.44%) es la más baja para un período comparable desde que se tiene registro.
- El crecimiento del consumo privado acumulado desde enero de 2017 (3.4%) es el mayor para este período desde que inició la administración (igual a 2015).
- La expectativa de crecimiento del sector privado al cierre de 2017 es hoy más de 30% superior a lo que era a principios de año.
- La inflación promedio durante el sexenio es la más baja desde 1970 (3.7% de diciembre de 2012 a septiembre de 2017), manteniendo el poder adquisitivo de las familias mexicanas.

¹² <http://www.imf.org/es/News/Articles/2017/11/30/pr17459-mexico-imf-executive-board-approves-new-two-year-us-88-billion-fcl-arrangement>

- Para hacer frente a choque externos, México cuenta con reservas internacionales suficientes, 172 mil millones de dólares¹³. A esto se suma la Línea de Crédito Flexible, por un monto equivalente a 88 mil millones de dólares.
- México mantuvo la calificación después de que las tres calificadoras más importantes bajaran su perspectiva a negativa, e incluso obtuvo un aumento en la perspectiva de dos de ellas. No se tiene precedente de un episodio similar entre las 28 economías más grandes del mundo desde que se tiene registro.
- Durante 2017, el Gobierno de la República emprendió las acciones necesarias para preservar la estabilidad macroeconómica¹⁴, la solidez de las finanzas públicas y el compromiso con la trayectoria de consolidación fiscal, lo anterior en beneficio del bienestar de las familias mexicana.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/shcp/prensa/informe-semanal-del-vocero-139239>

https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/279389/vocero_49_2017.pdf

Para tener acceso a información relacionada visite:

http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/es/Finanzas_Publicas/Paquete_Economico_y_Presupuesto

<http://www.imf.org/es/News/Articles/2017/11/30/pr17459-mexico-imf-executive-board-approves-new-two-year-us-88-billion-fcl-arrangement>

¹³<http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF106§or=4&locale=es>

¹⁴https://soundcloud.com/fixedinterests/global-economic-outlook-risks-to-watch-in-2018?mkt_tok=eyJpIjoiWVdZMU9ERXpaVFZiTnpjMyIsInQiOiJUSGdXM2dBajN1STBSQkF1VDAyZWZNR3VQY1wvbnQzb2Z5NW83cktYUnpZUThEUUJBSDIMMk9NWnZyZVhjTUw3TnJhRzZIK1RvZ2wwSzh5bTFSSE42SmpIOVFOSFNvVHA3Q3JENTY3M0ZFBuJhakFiMjVSZWRERTU1M1gwYXpSWUYifQ%3D%3D

Índice de Competitividad Internacional 2017: Memorándum para el Presidente (2018-2024) (IMCO)

El 28 de noviembre de 2018, el Instituto Mexicano para la Competitividad (IMCO) presentó el libro “Índice de Competitividad Internacional 2017: Memorándum para el Presidente (2018-2024)”. A continuación se presenta el Resumen Ejecutivo.

Resumen Ejecutivo

En esta edición, el Índice de Competitividad Internacional 2017 (ICI) busca ser un memorándum de riesgos y oportunidades para la persona que ocupe la presidencia de México hasta el 2024. El libro presenta 20 ensayos que describen los desafíos prioritarios que se deberán atender en el próximo sexenio, así como algunas recomendaciones para superarlos. Entre los temas que se tocan, destacan: la continuidad de las reformas educativa y energética, el combate a la corrupción, medidas para hacer más eficiente al gobierno, políticas para alcanzar una sociedad más sana y equitativa, y el rol de México en el mundo.

Introducción

Una ruta de riesgos y oportunidades

En la política pública y la economía no existen los milagros, ni siquiera las alternativas perfectas. Las soluciones de una generación, con frecuencia, se convierten en los problemas de la siguiente. En la primera mitad de este sexenio se llevó a cabo una importante secuencia de reformas en distintos ámbitos de la vida política y económica del país. Sin importar quién será la persona o el partido que gane las elecciones presidenciales del próximo 1° de julio, es fundamental para México que se asuma la necesidad de proteger y profundizar el camino que se ha avanzado. En materia educativa, apenas hace unos años las preguntas más importantes eran ¿cuántos maestros

hay en el sistema nacional de educación pública?, ¿dónde están esos profesores?, ¿a qué escuelas atienden y en qué turnos? Hoy las preguntas hacia el futuro son ¿cómo evaluamos a esos maestros? y ¿cómo logramos que la evaluación se asuma como una herramienta del mérito y la profesionalización y no como un mecanismo de sanción? Estas nuevas preguntas implicaron una compleja transformación política donde el Estado dio pasos importantes para recuperar la rectoría de la política educativa. Sería ominoso para los millones de estudiantes de educación básica y para los cientos de miles de maestros que han asumido con convicción estas nuevas reglas, que el gobierno entrante meta freno o reversa ante la reforma educativa.

La reforma energética puso a México al día con las condiciones del sector en el resto del mundo. En 2013, países con regímenes comunistas y economías cerradas como Cuba o Corea del Norte tenían mejores condiciones regulatorias para atraer inversión privada a sus respectivos sectores energéticos. Hasta hace unos años, México tenía que importar gas de países como Nigeria o Perú a costos mucho más altos que los que le ofrecía el mercado norteamericano de energía. Pemex era la única empresa que podía invertir, explorar y explotar los hidrocarburos que son propiedad del Estado mexicano. Hoy son 100 empresas las que participan en nuestros mercados de electricidad e hidrocarburos. La recuperación de la producción nacional de gas y petróleo dependerá en buena medida del clima de inversión y de las señales de certidumbre que envíe el nuevo gobierno.

En el ámbito de telecomunicaciones, a pesar de retrocesos recientes en el costo de las tarifas de interconexión, los mexicanos estamos mejor conectados con precios más bajos. El mercado de telecomunicaciones debe asegurar las condiciones de competencia para que el acceso a las nuevas tecnologías dependa de las dinámicas de la innovación, y no de la conveniencia de los jugadores dominantes del sector. La Comisión Federal de Competencia Económica ha dado pasos muy importantes para el fortalecimiento de su capacidad de investigación y sanción. Esto se ha convertido en una amenaza creíble

en contra de quienes buscan extraer rentas, con modelos de negocio que se basan en aumentar las barreras de entrada a sus mercados, en perjuicio de los consumidores.

Los párrafos anteriores solo enumeran algunas de las reformas clave que se deben preservar y proteger durante el próximo gobierno y aún más adelante. En esta edición, el Índice de Competitividad Internacional 2017 busca delinear elementos necesarios para que este objetivo se cumpla, así como hacer énfasis en áreas de política pública que tienen un rezago de varios sexenios. Por eso, las páginas siguientes no buscan convertirse en el borrador de una agenda de gobierno, pero sí en un mapa de riesgos y oportunidades que se presentarán durante los próximos seis años.

El principal obstáculo para elevar la competitividad de México es la falta de Estado de derecho en dos de sus versiones más perniciosas: la corrupción y la impunidad. Una de las prioridades del próximo gobierno debe ser forjar la profesionalización de los ministerios públicos a nivel federal y estatal. Un sistema funcional de procuración de justicia, que esté blindado de presiones políticas, sentará las condiciones básicas para el funcionamiento del recién creado Sistema Nacional Anticorrupción. Además, se deberá reformar el Artículo 102 de la Constitución y posteriormente designar a los fiscales faltantes para tener un sistema completo que realmente sirva para combatir la impunidad en esta materia.

Resolver la crisis de las pensiones implica enfrentar un problema político de corto plazo para aminorar un gravísimo problema económico de mediano y largo plazo. Ésta es una crisis que se ha anunciado en los últimos 20 años. La falta de cobertura de trabajadores informales, la insuficiencia de las aportaciones al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) y el pasivo actuarial de más de 120% del Producto Interno Bruto (PIB) de sistemas para servidores públicos, solo podrán resolverse con una reforma estructural a la seguridad social.

Las campañas electorales, en México y el mundo, no se caracterizan por la profundidad de sus argumentos o el detalle de sus diagnósticos. El empeño fundamental de este proyecto del Instituto Mexicano para la Competitividad (IMCO) es sembrar preguntas y propuestas que, por estrategia de gobierno o por inevitabilidad del destino, tendrá que encarar la persona que ocupe la silla presidencial a partir del 1° de diciembre de 2018.

I. Combatir la Corrupción y Reconstruir la Seguridad Pública

Problemática:

México es uno de los países con mayor percepción de corrupción, en 2016 obtuvo el lugar 123 de 176 en el Índice de Transparencia Internacional¹⁵. En 2015, el IMCO dedicó la edición del Índice de Competitividad Internacional (ICI) al análisis de la crisis de corrupción y su vínculo analítico con distintos factores que explican los riesgos adicionales a la inversión y los desincentivos a la formalidad y la atracción de talento.

Desde entonces, parte de la agenda del IMCO se ha enfocado en la elaboración de propuestas de política pública que mejorarán la capacidad institucional para prevenir, detectar y sancionar actos de corrupción. Una muestra de ello es la participación en la redacción e impulso de propuestas de ley para el paquete de leyes secundarias del Sistema Nacional Anticorrupción (SNA). En la primavera de 2016, el IMCO en conjunto con un amplio grupo de organizaciones académicas, empresariales y de la sociedad civil promovió una iniciativa ciudadana de Ley General de Responsabilidades Administrativas —conocida como Ley 3de3— para la cual se recolectaron más de 600 mil firmas de apoyo. Dicho ejercicio derivó en una participación y seguimiento ciudadano sin precedentes en la vida legislativa del país. El proceso culminó con la aprobación de siete leyes secundarias cuyo contenido es en su mayoría producto de

¹⁵ Transparencia Internacional, México, <https://www.transparency.org/country/MEX> (Consultado el 24 de octubre de 2017)

propuestas y análisis realizados desde la sociedad civil. Gracias a este esfuerzo, México dio los primeros pasos para construir instituciones que puedan enfrentar la crisis de corrupción e impunidad.

La aprobación de leyes por sí sola no garantiza una disminución de la corrupción, sino que se necesita de procesos complejos de implementación que van desde la designación de cargos clave en el nuevo esquema institucional, homologación de leyes estatales, asignación de recursos para el funcionamiento del nuevo SNA, entre otros. Es por ello que en el último año, el IMCO ha dado seguimiento cercano a cada uno de estos procesos mediante herramientas como los Semáforos Anticorrupción, que permiten un análisis técnico completo y que, a la vez, son de fácil comprensión para los ciudadanos interesados en el tema. A la par, reconocemos que el combate a la corrupción es también una responsabilidad del sector privado, el cual debe de actualizar sus políticas y procedimientos en materia de “compliance” a la nueva legislación nacional.

En términos de seguridad, en 2015 México registró una tasa de homicidios tres veces superior al promedio de la muestra de los países analizados en el ICI 2017 (16.3 homicidios por cada 100 mil personas contra 5.5). Además, la organización Artículo 19 documentó que en 2016 cada 15.7 horas se agredió a un periodista presumiblemente como consecuencia de su trabajo¹⁶. Ambas estadísticas reflejan deficiencias en el Sistema de Justicia Penal (SJP). Sin embargo, nuestro país carece de estadísticas oficiales que permitan evaluar la calidad del desempeño de la procuración e impartición de justicia para determinar si se cumplió con el objetivo de la reforma de 2008: un Estado de derecho eficaz.

La consolidación del Estado de derecho y el combate a la corrupción son dos misiones fundamentales en el empeño para atraer y retener más talento e inversión en la

¹⁶ ARTÍCULO 19, “Violencia contra la prensa en México durante el primer semestre de 2017”, ARTÍCULO 19 (2017) <https://articulo19.org/informesemestral2017/> (Consultado el 13 de octubre de 2017)

economía nacional. Para ello, en esta sección se presentan algunas propuestas que deberá considerar la siguiente administración, entre las que destacan:

Continuar con la agenda anticorrupción:

- Impulsar una segunda etapa de reformas para permitir que los órganos anticorrupción usen parte de las recuperaciones económicas que marca la Ley General de Responsabilidades Administrativas para el desarrollo de sus propias capacidades.
- Reformar las leyes de obra y adquisiciones, así como las leyes de asociaciones público-privadas para crear un nuevo entorno de negocios en el que la integridad sea un eje rector del fortalecimiento de la economía de mercado.

Designar a los titulares de las dependencias encargadas del combate a la corrupción:

- La solidez institucional va más allá de la promulgación de leyes, y depende en gran parte del perfil y capacidades de quienes encabezan dependencias clave. No obstante, hoy no contamos con un soporte constitucional sólido de la Fiscalía General, ni tenemos su ley orgánica, no tenemos titular de la Procuraduría General de la República, ni Fiscal Anticorrupción, ni Magistrados de la Tercera Sala del Tribunal Federal de Justicia Administrativa. No podemos esperar un combate real en contra de la corrupción sin las personas encargadas de llevarlo a cabo.
- Los titulares de estas dependencias deben tener total autonomía política. La destitución del Fiscal Especializado en Atención a Delitos Electorales, en septiembre de este año, es una muestra de la fragilidad que tienen las instituciones de procuración de justicia frente al juego político. Sin autonomía, no existirá un verdadero control a las acciones del gobierno.

Mejorar las estadísticas del sistema de justicia penal:

- Generar estadísticas útiles que permitan evaluar las etapas del nuevo SJP. Ejemplos de éstas son los indicadores de funcionamiento de la procuración de justicia a partir del análisis de carpetas de investigación delictiva georeferenciada y presupuesto basado en resultados aplicado al SJP.
- Considerar el análisis jurimétrico que el IMCO aplicó en Morelos como una opción innovadora para generar estadísticas útiles para lograr un sistema de justicia eficaz.

Garantizar la seguridad de los periodistas:

- Involucrar a las principales empresas de comunicación y diarios de circulación nacional y local en la difusión del trabajo de periodistas asesinados.
- Regular la asignación de la publicidad oficial.

II. Garantizar la Continuidad de las Reformas Educativa y Energética

Problemática:

Durante el sexenio del presidente Enrique Peña Nieto se aprobó un paquete de reformas estructurales de gran impacto para México. Probablemente, las más importantes son la reforma educativa y la energética por la forma en que transformaron ambos sectores.

En materia educativa, la reforma define un nuevo marco legal para alcanzar un sistema educativo fundado en la meritocracia y con potencial real para brindar servicios educativos con mayor calidad. No obstante, en los próximos meses será necesario redoblar esfuerzos en su implementación para fortalecer la credibilidad de los procesos

de evaluación, capacitación y asignación de plazas. De lo contrario, se pondría en riesgo el futuro de la evaluación docente, que es sin duda el elemento más controversial y susceptible a ser abandonado.

En materia energética, la reforma liberalizó los sectores de petróleo, gas y electricidad. Sin embargo, la parte más complicada de su implementación se presentará en los próximos seis años. En ese lapso, los resultados de las licitaciones de exploración y extracción de hidrocarburos cobrarán vida en las comunidades petroleras de México, sin la participación directa del Estado por primera vez en más de 70 años.

La correcta implementación de ambas reformas es fundamental para aprovechar su potencial y cosechar sus beneficios. Para ello, en esta sección se presentan algunas propuestas que deberá considerar la siguiente administración, entre las que destacan:

Fortalecer la implementación de la reforma educativa:

- Aumentar el nivel de participación de la sociedad civil para encarar la opacidad en la asignación de plazas. Una vía para lograrlo sería extender el proceso de observadores ciudadanos -actualmente limitado a las aplicaciones de exámenes- a la etapa de asignación de plazas, como sucedió por primera vez en la Ciudad de México en febrero de 2017.
- Fortalecer la función de desarrollo profesional a través de diferentes estrategias, como un esquema de incentivos a tutorías o flexibilización del diseño de las carreras normales. Lo anterior para remediar las deficiencias encontradas en las evaluaciones, con modificaciones curriculares.
- Implementar el Sistema de Información y Gestión Educativa (SIGED), como lo marca la Ley General del Servicio Profesional Docente, a fin de que cuente al

menos con información de los docentes, formación y trayectoria de las plantillas de personal.

Fortalecer la implementación de la reforma energética:

- Realizar una reforma a los estatutos de Pemex y CFE para eliminar la herencia paraestatal en su Consejo de Administración y que sea este órgano de gobierno el encargado de elegir a su director general, y no a través de un nombramiento del gabinete presidencial como sucede actualmente.
- Aprovechar las condiciones de un ciclo bajo de precios de petróleo para gestionar la salida ordenada de las empresas productivas del Estado del control presupuestario al que se encuentran adscritas actualmente, así como fortalecer su transparencia corporativa hacia sus accionistas principales que somos todos los mexicanos.
- Establecer una política sectorial que alinee las metas del país en energías renovables con fuentes de financiamiento públicas y privadas para aprovechar la reducción de costos derivada de la disrupción tecnológica.
- Modificar los estatutos de la Agencia de Seguridad, Energía y Ambiente (ASEA) para blindarla de los ciclos políticos y alinear su capacidad regulatoria a las de la Comisión Nacional de Hidrocarburos (CNH) y Comisión Reguladora de Energía (CRE). Dar mayor visibilidad al Consejo Coordinador del Sector Energético y a sus determinaciones.

III. Lograr una Sociedad más Sana y Equitativa

Problemática:

Millones de mexicanos enfrentan barreras para su desarrollo económico. Entre ellas destacan la trampa de pobreza de la economía informal, la discriminación y la falta de acceso real a derechos, que en teoría están garantizados en la Constitución. Estos problemas se materializan en desigualdad de circunstancias para competir en el mercado laboral y obtener empleos bien pagados.

A esta realidad se suma el hecho de que 71.2% de los mexicanos adultos padece sobrepeso y obesidad, factores que favorecen el desarrollo de padecimientos crónicos cuyo tratamiento es costoso y de largo plazo. Desafortunadamente, el sistema de salud no cuenta con métricas comparables para medir los resultados y la calidad de los servicios de atención médica. Ante la escasez de recursos para financiar al sector salud, las métricas son clave para identificar ineficiencias y aumentar los rendimientos de los recursos que se invierten en él.

Una sociedad más sana, con empleos formales y más equitativa se traduce en una fuente de talento más productiva y con mejor calidad de vida. Para ello, en esta sección se presentan algunas propuestas que deberá considerar la siguiente administración, entre las que destacan:

Medir la calidad de los servicios de salud:

- Crear una política nacional de datos en el sector salud con el fin de homologar los procesos de captura de registros y la construcción de indicadores de calidad para todas las instituciones de salud. Una iniciativa de este tipo alinearía los esfuerzos de las diferentes instituciones y aumentaría los rendimientos del presupuesto que se destina a este fin.

- Medir la prevalencia, complicaciones, tratamiento y sobrevida de la diabetes y las enfermedades cardiovasculares, que son de las primeras causas de discapacidad en México, siguiendo el ejemplo del recién aprobado Registro Nacional de Cáncer. Lo más conveniente sería que México tuviera un registro de enfermedades crónicas, como lo tiene Canadá.

Reducir la pobreza a través del mercado laboral:

- Eliminar barreras de acceso que enfrentan los trabajadores para entrar al mercado laboral formal, al reducir el gravamen al trabajo a personas con ingresos menores a 10 mil 298 pesos y financiar la afiliación a la seguridad social con impuestos al consumo, no con impuestos ni contribuciones de nómina, en un sistema efectivo de acceso universal.
- Introducir mecanismos que fortalezcan las finanzas del IMSS y que permitan un mejor uso de sus servicios, con el fin de incluir a un mayor número de mexicanos.

Combatir la discriminación desde la asignación de presupuesto:

- Incluir en la agenda pública a grupos vulnerados que no cuentan con programas que atiendan específicamente los problemas que enfrentan.
- Identificar necesidades y problemas para después diseñar estrategias y asignar recursos. Esto implica invertir la lógica con la que se hace política social en este país, con el objetivo de obtener mejores resultados y facilitar la evaluación de su efectividad.

IV. Lograr Finanzas Públicas Responsables, Crecimiento Económico y Prosperidad Individual

Problemática:

Una de las principales fuentes de ingresos del Gobierno federal es el Impuesto Sobre la Renta (ISR), el cual en 2016 generó 40% de los ingresos totales¹⁷. Sin embargo, el ISR de asalariados sigue un esquema de tasas progresivas que no reconoce la distribución del ingreso, por lo que afecta a los trabajadores que menos ganan. Este gravamen impone altas tasas a individuos con ganancias muy pequeñas, lo que dificulta la recaudación y desincentiva la pertenencia a la formalidad en el sector de menores ingresos.

En 2016, los ingresos petroleros representaron 9% de los ingresos presupuestarios totales. Sin embargo, esta fuente de recursos enfrenta riesgos considerables, principalmente porque la situación financiera de Pemex es apremiante. Es una empresa que ha invertido poco y mal —siguiendo criterios políticos—, con una planta laboral inusualmente pesada y con prestaciones y privilegios excesivos, que además carece de la tecnología para hacerle frente a los retos que imponen la geología y los aumentos a la productividad.

Ante este panorama complejo es inevitable pensar en el sistema de pensiones, el cual, dado el envejecimiento de la población, requerirá no solo más recursos sino también un mejor diseño. El sistema de pensiones enfrenta tres grandes dilemas. El primero es que el gasto pensionario se concentra en estratos de asalariados medios y altos, por lo que 60% de la población no tiene cobertura. El segundo es que las pensiones del IMSS serán insuficientes por las bajas aportaciones. El tercero es que existe un pasivo actuarial

¹⁷ SHCP, Estadísticas oportunas de finanzas públicas, http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/es/Finanzas_Publicas/Estadisticas_Oportunas_de_Finanzas_Publicas (Consultado el 24 de octubre de 2017)

superior a 120% del PIB de centenas de sistemas pensionarios de servidores públicos que, de no reformarse, pondrán en jaque las finanzas públicas nacionales y estatales¹⁸.

Lograr finanzas públicas responsables es un requisito fundamental para estimular el crecimiento económico y la prosperidad de los individuos. Para ello, en esta sección se presentan algunas propuestas que deberá considerar la siguiente administración, entre las que destacan:

Reformar una parte del ISR:

- Reducir las tasas impositivas del ISR para asalariados que ganan hasta 10 mil 298 pesos al mes, lo que permitiría reducir los costos de formalización de los trabajadores más pobres. Esta modificación podría beneficiar a 15.6 millones de trabajadores formales, al liberar entre 5.5 y 10.5% de su ingreso mensual.

Reformar el sistema de pensiones:

- Construir un pacto político para alcanzar una reforma estructural de la seguridad social, que universalice los beneficios, corrija las insuficiencias y ponga límites a los déficit pensionarios.
- Comunicar la urgencia del problema pensionario nacional y los efectos adversos del envejecimiento en la distribución del ingreso, así como la asignación de recursos públicos de los años por venir.

¹⁸ Pedro Vásquez, Pensiones en México: La próxima crisis (México, Siglo XXI Editores, 2012).

V. Tecnología para un Gobierno Eficiente

Problemática:

Los avances tecnológicos ofrecen diversas herramientas para hacer más eficiente al gobierno. Alrededor del mundo, las tecnologías digitales han ayudado a reducir el número de individuos que viven sin identidad legal, cifra que actualmente asciende a más de 1.5 mil millones de personas según el Banco Mundial. No solo los países desarrollados usan estas herramientas. Destaca el caso de India que cuenta con el sistema Aadhaar: la base de datos de identificación biométrica más grande del mundo en donde han inscrito prácticamente a todos sus residentes, lo que se traduce en grandes beneficios para garantizar los derechos ciudadanos y aumentar la eficiencia del gobierno. Los sistemas de identificación biométrica sirven como catalizadores para alcanzar otros objetivos de desarrollo desde la inclusión financiera hasta la focalización de subsidios. No obstante, México aún no cuenta con una clave única de identidad ni con sistemas de este tipo.

Las tecnologías actuales también podrían ayudar a generar electricidad más barata dadas las condiciones locales. Éstas se pueden aprovechar gracias a la apertura del mercado eléctrico mexicano que se dio como resultado de la reforma energética. La oportunidad solo derivará en decisiones más racionales si se cuenta con una estructura de precios más eficiente, sin los subsidios que hoy distorsionan las decisiones de los consumidores e inversionistas. Además, se debe tener en cuenta que los nuevos proyectos de energía requieren por ley pasar por un proceso de consulta pública para considerar a las comunidades locales. Sin embargo, no hay reglas claras para la implementación de esta consulta ni la experiencia para hacerlo, por lo que algunas minorías terminarían litigando en contra del proyecto. Esto genera incertidumbre para las comunidades y para los inversionistas.

Las herramientas tecnológicas ofrecen soluciones para reducir la regulación excesiva a la que están expuestos los agentes económicos en México. La sobrerregulación es un serio problema, ya que cada negocio y empresa están obligados a cumplir con normas federales, estatales y municipales, lo que eleva el costo y tiempo de trámites y servicios, y propicia otras distorsiones como la corrupción e informalidad. Consciente de estos retos, la administración actual creó el Sistema Nacional de Mejora Regulatoria. No obstante, el próximo Presidente deberá tomar las decisiones necesarias para implementarlo.

Por último, la digitalización de los registros gubernamentales, así como la operación de negocios digitales, crean datos que podrían iluminar la toma de decisiones. No obstante, en México no hay una estrategia más allá de los lineamientos para generar datos abiertos. Por el lado del gobierno, prácticamente todas las dependencias producen datos, pero su calidad y sistematización es heterogénea por lo que no es fácil analizarlos, mientras que por el lado privado no es claro quién es dueño de los datos y cómo se puede garantizar la privacidad de los mismos.

Un gobierno más eficiente favorece la llegada y maduración de inversiones, así como la implementación efectiva de sus programas. Para ello, en esta sección se presentan algunas propuestas que deberá considerar la siguiente administración, entre las que destacan:

Construir un sistema de identificación biométrica:

- Diseñar e implementar un sistema robusto e interoperable de identificación biométrica que cumpla con las aspiraciones de los Objetivos de Desarrollo Sostenible, siguiendo otros ejemplos internacionales como la base Aadhaar de India.

- Asegurar que los sistemas formales de identificación abran las puertas a los ciudadanos a servicios públicos y privados, en vez de aumentar trámites y dificultades.

Hacer más eficiente al sector eléctrico:

- Reducir gradualmente los subsidios al sector eléctrico hasta eliminarse.
- Instrumentar, de manera simultánea, políticas de acompañamiento para que tanto empresas como hogares hagan las inversiones necesarias para ajustarse al cambio aprovechando las oportunidades tecnológicas de las energías renovables.

Mejorar los procesos de consulta indígena en proyectos de energía:

- Adoptar mecanismos de conciliación entre autoridades, inversionistas y sectores inconformes en las comunidades durante etapas posteriores a la resolución de las consultas. Estos espacios de conciliación permitirían generar discusiones y acuerdos ordenados, evitando litigios que podrían retrasar la implementación de los proyectos.
- Determinar criterios para definir tiempos máximos para el proceso de consulta y la toma de decisiones.

Continuar con la agenda de mejora regulatoria:

- Designar adecuadamente al Comisionado que presidirá la nueva Comisión Nacional de Mejora Regulatoria (Conamer).
- Contemplar tres factores para la implementación de la Ley General de Mejora Regulatoria: 1) el uso de las tecnologías de la información y comunicación, 2)

la experiencia de estados y municipios comprometidos en la materia, 3) el conocimiento técnico del sector privado y de las organizaciones de la sociedad civil.

Crear una política de datos:

- Diseñar e implementar una política de datos que trascienda las limitadas estrategias actuales de datos abiertos. Un primer paso para ello sería generar protocolos para que la información gubernamental se capture de forma similar, lo que homologaría la estructura de las bases de datos y facilitaría su manejo.
- Definir una política para el manejo de datos que generan las redes digitales privadas. Para ello, es necesario elevar la prioridad de la protección de datos personales, e incluir en la discusión quién es dueño de la información, quién puede utilizarla y con qué finalidad.

VI. México es la Economía Número 15 del Planeta: Mapa de Ruta para Comportarnos como un Actor Global

Problemática:

México es la economía número 15 del mundo, de acuerdo con el Banco Mundial. A pesar de su importancia económica, en los últimos años ha adoptado un rol pasivo en la relación con otros países. En 2017, con la llegada del presidente Trump, la relación México-Estados Unidos de Norteamérica pasó por su peor momento desde la década de los ochenta. Lo que hoy está en juego no son solo los enormes avances logrados en casi 25 años de interacción bilateral sino también el bienestar, la prosperidad y los

derechos de 132 millones de mexicanos que se encuentran en ambos lados del Río Bravo¹⁹.

México también ha perdido el liderazgo diplomático en América Latina que lo distinguió durante la segunda mitad del siglo XX. El contexto nacional de las últimas décadas ha forzado a que voltee la mirada hacia el interior y descuide sus relaciones exteriores. Además, ha fracasado en garantizar la seguridad y el acceso a servicios públicos y justicia de aquellos que transitan o se refugian en el país, lo que representa una potencial crisis humanitaria. El escenario internacional actual no es el ideal para buscar mecanismos de cooperación bilateral con Estados Unidos de Norteamérica, pero es urgente diseñar las políticas necesarias para gestionar adecuadamente este fenómeno.

El Acuerdo de París, firmado en 2016, ofrece una oportunidad para que México retome el liderazgo en la agenda de cambio climático. Esto resulta aún más relevante ante la decisión de Estados Unidos de Norteamérica de salir del Acuerdo. Será fundamental que la próxima administración continúe e intensifique los esfuerzos que se han hecho en esta materia.

Fortalecer las relaciones exteriores es clave para elevar la competitividad de México. Para ello, en esta sección se presentan algunas propuestas que deberá considerar la siguiente administración, entre las que destacan:

Mejorar las relaciones con Estados Unidos de Norteamérica y Latinoamérica:

- Limitar y contener el daño de la administración Trump sobre la agenda bilateral México-Estados Unidos de Norteamérica. Una forma para blindar esta agenda

¹⁹ Consejo Nacional de Población (CONAPO). “Proyecciones de la población de México 2010-2050 y estimaciones 1990-2010”. CONAPO. <http://www.conapo.gob.mx/es/CONAPO/Proyecciones> (consultado el 12 de octubre de 2017) Antonio Flores, Gustavo López y Jynnah Radford. “*Facts on U.S. Latinos, 2015*”. *Pew Research Center*. <http://www.pewhispanic.org/2017/09/18/facts-on-u-s-latinos-current-data/> (consultado el 12 de octubre de 2017)

es ampliar el número de actores que inciden y pesan en ella (representantes del Congreso, gobiernos locales, y empresarios relevantes).

- Promover el poder blando del país para aumentar el liderazgo regional. Se puede hacer uso de dos principales herramientas: la imagen de México (en ocasiones llamada Marca País) y su presencia en foros internacionales.

Fortalecer políticas para el tránsito y la recepción de migrantes:

- Crear nuevos programas que reflejen la realidad de México como país de tránsito. Estos deben contemplar la reintegración, migración y reconocimiento de refugiados que provienen del sur.
- Intensificar la protección jurídica de los migrantes que son víctimas de delitos de tráfico.

Cumplir con las metas del Acuerdo de París:

- Atraer al sector privado para hacer inversiones con potencial de mitigación de emisiones de efecto invernadero. Para lograrlo, el gobierno deberá eliminar barreras y promover incentivos que faciliten la entrada de particulares en la solución a este problema global.
- Mantener una visión de largo plazo en la agenda de cambio climático. Para esto se requieren mecanismos de monitoreo que permitan rastrear y transparentar los recursos destinados a la implementación de aquellas medidas que impacten en la mitigación y adaptación.

Resultados Generales Índice de Competitividad Internacional 2017

¿QUÉ MIDE EL ÍNDICE DE COMPETITIVIDAD INTERNACIONAL? 43 países

10 Subíndices	129 Indicadores
Derecho	13
Medio Ambiente	10
Sociedad	19
Sistema Político	9
Gobiernos	11
Mercado de Factores	10
Economía	14
Precursores	19
Relaciones Internacionales	15
Innovación	9

El Índice de Competitividad Internacional 2017 (ICI) mide la capacidad de las economías más importantes del mundo para generar, atraer y retener talento e inversión que se traduzcan en mayor productividad y bienestar para sus habitantes. Un país competitivo es aquel que, consistentemente, y más allá de las posibilidades intrínsecas que ofrezcan sus propios recursos y capacidades, resulta atractivo para el talento y la inversión. Para medir esto, el ICI está compuesto por 129 indicadores, categorizados en 10 subíndices²⁰ que evalúan distintas dimensiones de la competitividad de los 43 países considerados²¹.

En esta edición se modificaron algunos indicadores con base en criterios de disponibilidad de la información, así como de oportunidad de los temas abordados.

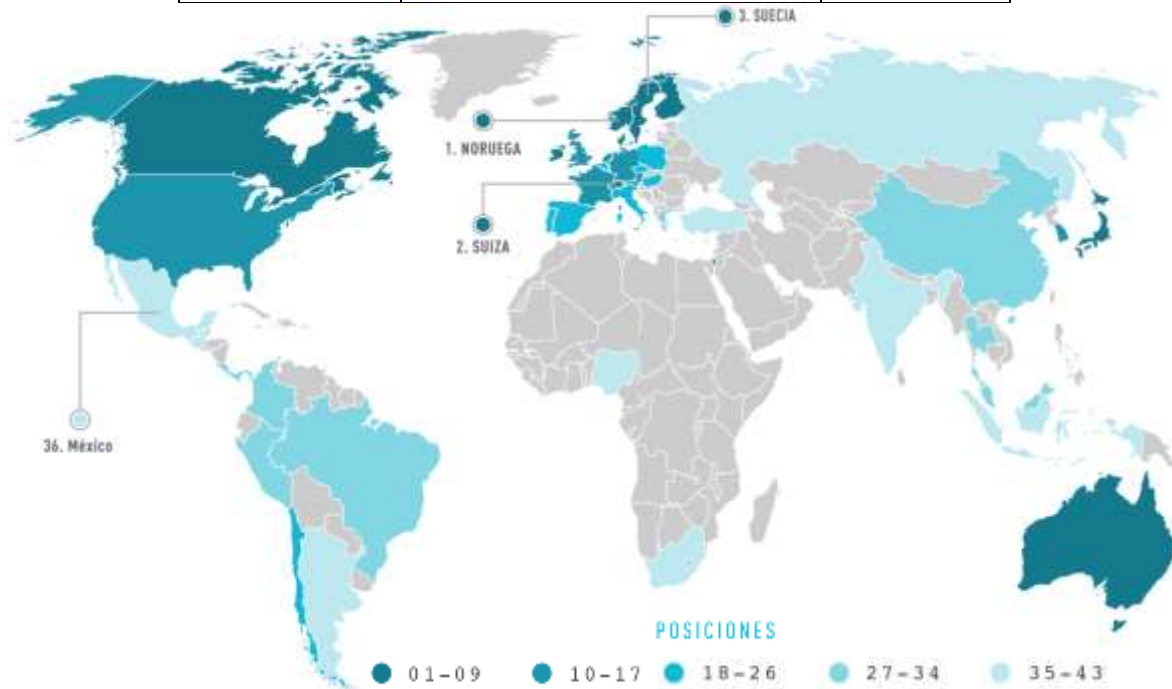
²⁰ Los subíndices que componen el ICI 2017 este índice son: Sistema de derecho confiable y objetivo (Derecho), Manejo sustentable del medio ambiente (Medio Ambiente), Sociedad incluyente, preparada y sana (Sociedad), Sistema político estable y funcional (Sistema Político), Gobiernos eficientes y eficaces (Gobiernos), Mercado de factores eficiente (Mercado de Factores), Economía estable (Economía), Sectores precursores de clase mundial (Precursores), Aprovechamiento de las relaciones internacionales (Relaciones Internacionales) e Innovación y sofisticación en los sectores económicos (Innovación).

²¹ Los países que forman parte de la muestra son: Alemania, Argentina, Australia, Austria, Bélgica, Brasil, Canadá, Chile, China, Colombia, Corea del Sur, Costa Rica, Dinamarca, España, Estados Unidos de Norteamérica, Finlandia, Francia, Grecia, Guatemala, Holanda, Hungría, India, Indonesia, Irlanda, Israel, Italia, Japón, Malasia, México, Nigeria, Noruega, Panamá, Perú, Polonia, Portugal, Reino Unido, República Checa, Rusia, Sudáfrica, Suecia, Suiza, Tailandia y Turquía.

Adicionalmente, la metodología para la asignación de los pesos de los indicadores se adaptó para homogeneizar la construcción del ICI con las versiones de 2016 del Índice de Competitividad Urbana y del Índice de Competitividad Estatal (consultar el anexo metodológico en el libro). Lo anterior impide realizar comparaciones directas entre esta edición y la 2015, por lo que se construyeron las series de todos los indicadores de 2001 a 2015 para analizar la evolución de los países a través del tiempo con los cambios incorporados en esta edición.

CLASIFICACIÓN DEL ÍNDICE GENERAL

1 Noruega	16 Estados Unidos de Norteamérica	31 China
2 Suiza	17 Israel	32 Tailandia
3 Suecia	18 Bélgica	33 Brasil
4 Irlanda	19 República Checa	34 Colombia
5 Canadá	20 Italia	35 Turquía
6 Dinamarca	21 Portugal	36 México
7 Finlandia	22 España	37 Rusia
8 Japón	23 Chile	38 Argentina
9 Australia	24 Hungría	39 Sudáfrica
10 Reino Unido	25 Polonia	40 Indonesia
11 Alemania	26 Panamá	41 Guatemala
12 Holanda	27 Malasia	42 India
13 Francia	28 Costa Rica	43 Nigeria
14 Austria	29 Grecia	
15 Corea del Sur	30 Perú	



Los Tres Mejores del Mundo

1° Noruega

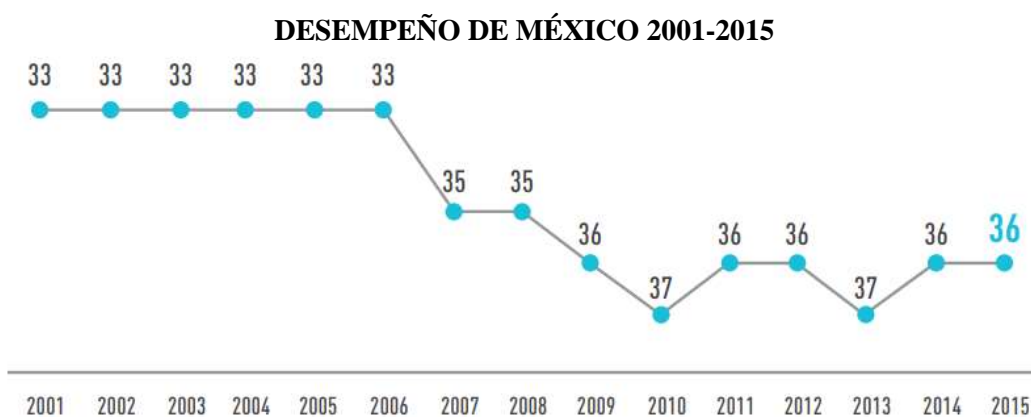
Noruega lidera en el Índice general debido a que se encuentra entre los mejores tres países en 6 de los 10 subíndices. Obtiene el primer lugar en Medio Ambiente y Sociedad, el segundo en Derecho, Sistema Político y Gobiernos, y el tercero en Mercado de Factores. El séptimo lugar en Economía ayuda a consolidar su posición como el país más competitivo.

2° Suiza

La segunda posición de Suiza se debe a que se encuentra entre los 10 mejores lugares en 9 de 10 subíndices. Resaltan particularmente la primera posición en Economía, la segunda en Mercado de Factores, la tercera en Derecho, la cuarta en Medio Ambiente y Relaciones Internacionales y la quinta en Gobiernos.

3° Suecia

Suecia alcanza el tercer lugar en el Índice general debido a que se ubica dentro de los 10 mejores lugares en 8 subíndices. Destacan su primera posición en Sistema Político, la segunda en Medio Ambiente y la tercera en Gobiernos.



PRINCIPALES CAMBIOS (2013-2015)
Resultados por subíndice



En términos generales, la posición de México en los distintos subíndices es muy estable, lo que es evidente en los casos de Sociedad, Gobiernos, Precursores e Innovación. Sin embargo, hay cambios que se deben explicar. Los seis lugares que avanzó en Relaciones Internacionales son consecuencia de menores aranceles tanto agrícolas como manufactureros, mayor número de socios comerciales efectivos, menores barreras ocultas a la importación y mayor inversión extranjera directa promedio. Además, en Economía avanzó tres lugares gracias a mejores tasas de crecimiento del PIB, tanto en el último año como en el promedio de los últimos cinco, y menor variabilidad en la inflación observada en los últimos 10 años.

Principales Cambios de México: Competitividad Internacional 2013-2015

Derecho

México ha perdido posiciones de manera sistemática en Derecho desde el máximo alcanzado en 2005, lo que se debe a cierto grado de debilidad en sus instituciones y al creciente contexto de inseguridad. No obstante, entre 2013 y 2015 subió un lugar para alcanzar la posición 39.

Medio Ambiente

México ganó una posición en Medio Ambiente, pasando del lugar 35 en 2013 al 34 en 2015. Esto, en parte, fue consecuencia de un mayor porcentaje de energía consumida proveniente de fuentes no contaminantes, así como mayores tasas de empresas certificadas como limpias y con ISO 14001.

Sociedad

México mantuvo la posición 37 en Sociedad entre 2013 y 2015. Aunque hubo cambios importantes como disminuciones en la tasa de analfabetismo, la mortalidad infantil y

los embarazos adolescentes, estas mejorías no fueron suficientes al compararlas con los avances observados en el resto de los países de la muestra. Lo anterior explica el estancamiento que nuestro país ha presentado de manera histórica en este subíndice.

Sistema Político

Después de haber alcanzado la posición 18 de 2001 a 2005, México cayó a la posición 20 en Sistema Político en 2015, un lugar menos que en 2013. Las debilidades existentes en términos de corrupción, libertades civiles, derechos políticos, estabilidad política y libertad de prensa explican esta situación.

Gobiernos

En Gobiernos, México presenta una tendencia a la baja desde 2003, sin embargo se estancó en la posición 32 entre 2013 y 2015. Lo anterior es consecuencia de las pérdidas en la efectividad del gobierno y del deterioro de las finanzas públicas medidas en términos de balance presupuestario y nivel de deuda del gobierno central.

Mercado de Factores

Menor informalidad, mayor eficiencia energética y una pérdida de la productividad total de los factores inferior al promedio de los países evaluados, provocaron que México avanzara 8 posiciones en Mercado de Factores, pasando del lugar 34 al 28 entre 2011 y 2015.

Economía

Después de un período de recuperación que inició en 2006, México alcanzó en 2015 su mejor posición histórica, lugar 23, producto de avances en materia de crecimiento del PIB y libertad para competir.

Precursores

México se ha mantenido alrededor de la posición 37 en los últimos 15 años en Precursores como consecuencia de un atraso importante en prácticamente todos los indicadores. Sin embargo, los casos de pérdidas de electricidad, índice de desempeño logístico de transporte, rotación de activos bursátiles e índice de competencia de Boone son más graves porque los retrocesos de México contrastan con los avances del resto de los países evaluados.

Relaciones Internacionales

A partir de 2011 es posible observar un avance en la posición de México en Relaciones Internacionales, pasando del lugar 34 al 28 en 2015, principalmente por la política de desgravación arancelaria y por una mayor apertura comercial.

Innovación

En Innovación, México no ha logrado mejorar desde 2008 pese a haber presentado avances en el período 2001-2005. Entre 2011 y 2013 se mantuvo estancado en la posición 26. Lo anterior es consecuencia de mejoras por debajo del promedio en gasto en investigación y desarrollo, coeficiente de inversión y artículos científicos y técnicos. Esto implica que para avanzar en este subíndice, México no solo tiene que mejorar, sino debe hacerlo por encima del promedio de los países considerados en este estudio.

Fuente de información:

http://imco.org.mx/wp-content/uploads/2017/11/ResumenEjecutivoICI2017_291117.pdf

Determinan para 2018 valor de unidad de medida y actualización (INEGI)

El 9 de enero de 2018, el Instituto Nacional de estadística y Geografía (INEGI) publicó valor de unidad de medida y actualización (UMA) para 2018. Los detalles se presentan a continuación.

Con fundamento en el artículo 26, apartado B, penúltimo párrafo de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, el artículo Segundo Transitorio del Decreto por el que se reforman y adicionan diversas disposiciones de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos en materia de desindexación del salario mínimo, así como el artículo 23 fracción XX Bis del Reglamento Interior del Instituto Nacional de Geografía y Estadística (INEGI), corresponde a éste calcular el valor de la Unidad de Medida y Actualización (UMA).

La UMA es la unidad de cuenta, índice, base, medida o referencia económica en pesos para determinar la cuantía del pago de las obligaciones y supuestos previstos en las leyes federales, de las entidades federativas, así como en las disposiciones jurídicas que emanen de todas las anteriores.

De acuerdo con el citado artículo Segundo Transitorio, la actualización será anual, multiplicando la UMA inmediata anterior por el resultado de la suma de uno más el crecimiento porcentual interanual del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), de diciembre del año inmediato anterior.

Con base en ello, y considerando que la variación del INPC a la que se hace mención en el artículo Segundo Transitorio fue de 6.77% en diciembre de 2017, el INEGI determina que el valor de la UMA en el año 2018 es de \$80.60 pesos mexicanos valor diario.

El valor mensual es de 2 mil 450.24 pesos mexicanos y el valor anual de 29 mil 402.88 pesos mexicanos durante este 2018.

UNIDAD DE MEDIDA Y ACTUALIZACIÓN (UMA)**-En pesos-**

Año	Diario	Mensual	Anual
2018	80.60	2 450.24	29 402.88

FUENTE: INEGI.

Fuente de información:

http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2018/OtrTemEcon/UMA2018_01.pdf

Para tener acceso a información relacionada visite:

http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2018/inpp/inpp2018_01.pdf

http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2018/inpc_2q/inpc_2q2018_01.pdf

SECTOR PRIMARIO

Subsector agrícola

Incentivo para atender problemas específicos de comercialización de maíz blanco (SAGARPA)

El 16 de noviembre de 2017, la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) publicó en el Diario Oficial de la Federación (DOF) el “AVISO para otorgar el incentivo para atender problemas específicos de comercialización de maíz blanco, ciclo agrícola primavera-verano 2017, del Programa de Apoyos a la Comercialización, el cual se presenta a continuación.

La Agencia de Servicios a la Comercialización y Desarrollo de Mercados Agropecuarios (ASERCA), Órgano Administrativo Desconcentrado de la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA); con fundamento en los artículos 17, 26 y 35, de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal; 9º primer párrafo, 12 y 32 de la Ley de Planeación; 4 de la Ley Federal de Procedimiento Administrativo; 1º, 7º, 8º, 32 fracción VII, 60, 72, 79, 104, 105, 179 fracciones I y VI, 183, 190 fracción II y 191 de la Ley de Desarrollo Rural Sustentable; 75, 77 y demás relativos y aplicables de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria; 176 del Reglamento de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria; 3º, 30, 31, 35, 37 y Anexos 11, 25 y 26 del Decreto de Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2017; 2 apartado D, fracción I, 17 fracciones IV y XXIII, 44, 45 párrafo segundo, 46 fracción II y Transitorio Séptimo y Octavo del Reglamento Interior de la SAGARPA; 1º, 3º, 4º fracción IX, 7º, 8º fracciones I, VII y VIII, 12 fracciones V y XI, 13 fracciones I, IV, V y XIII, 14, fracciones II, IV, V y VII, 19, fracción III, 20, fracciones I, II, III y V, 21, fracciones I, II, III, IV y V, y Transitorios Tercero y Noveno segundo párrafo del Reglamento Interior de ASERCA; así como 1o., fracción I, 2º, 4º, 5º, 6º, 10, 11,

fracción I, inciso c) subinciso i, 12, 20 fracción I, 21, 23, 24, 30, 31, fracciones I, II, incisos a), c), d), e) y f) y, fracción III, 35, 39, 40, 41, 44, 49 y demás disposiciones que resulten aplicables del Acuerdo por el que se dan a conocer las Reglas de Operación del Programa de Apoyos a la Comercialización de la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación para el ejercicio 2017, y de su acuerdo modificatorio, publicados en el Diario Oficial de la Federación (DOF) el 31 de diciembre de 2016 y el 15 de junio de 2017, respectivamente (Reglas de Operación), y

CONSIDERANDO

Que el Programa de Apoyos a la Comercialización (Programa) forma parte de la estructura programática de la SAGARPA para el ejercicio fiscal 2017, y está orientado al cumplimiento de las acciones establecidas en el Plan Nacional de Desarrollo 2013-2018 dentro de la Meta Nacional IV. México Próspero así como del Programa Sectorial de Desarrollo Agropecuario, Pesquero y Alimentario 2013-2018, a fin de promover mayor certidumbre en la actividad agroalimentaria mediante mecanismos de administración de riesgos e incentivos a la comercialización de productos agropecuarios elegibles, y sus recursos provienen del Ramo 08 del Programa Especial Concurrente para el Desarrollo Rural Sustentable autorizados en el Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2017, sujetos a la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria y su Reglamento.

Que la ejecución del Programa corresponde a ASERCA, de conformidad con las Reglas de Operación que lo rigen, y que tiene el objetivo general de fortalecer el ordenamiento y desarrollo de mercados y la cadena agroalimentaria productiva y comercial mediante el otorgamiento de incentivos a la comercialización de cosechas nacionales, entre otros componentes de apoyo y servicios.

Que el componente de Incentivos a la Comercialización del Programa establece el otorgamiento de incentivos emergentes sobre problemáticas de comercialización que

reconozca ASERCA, con el fin de apoyar a los productores y/o compradores que enfrentan contingencias en la comercialización de productos elegibles, a consecuencia del comportamiento desfavorable de las variables que impactan los precios de compraventa y/o los costos del acopio, almacenaje-conservación, movilización y distribución del producto, y que tienen un efecto negativo en la competitividad de las cadenas productivas y/o en la rentabilidad e ingreso del productor o del comprador, a través del apoyo denominado “Incentivo para Atender Problemas Específicos de Comercialización”;

Que con fecha 17 de mayo de 2017 se publicó en la página institucional de ASERCA el “Aviso de Apertura de Ventanillas para la Compra de Coberturas Anticipadas en el Esquema de Agricultura por Contrato, para el Ciclo Agrícola Primavera-Verano 2017 (PV17) correspondiente al Programa de Apoyos a la Comercialización” (Aviso de AxC), así como la Fe de erratas a dicho Aviso, dada a conocer en la página señalada el 19 de mayo de 2017;

Que con fecha 15 de agosto de 2017 se publicó en la página institucional el “Aviso de Apertura de Ventanillas para la Compra de Coberturas de Precios y el reconocimiento de coberturas anticipadas, en el Esquema de Agricultura por Contrato, para el Ciclo Agrícola Primavera-Verano 2017 correspondiente al Programa de Apoyos a la Comercialización”, así como sus modificatorios al citado Aviso, dados a conocer en el portal de ASERCA, los días 17 y 30 de octubre, ambos de 2017, respectivamente;

Que los Avisos del Esquema de AxC citados con anterioridad y el presente Aviso se interrelacionan, toda vez que, la población objetivo que haya registrado en dicho Esquema volúmenes de maíz del ciclo agrícola PV 17, será beneficiaria de los incentivos para Atender Problemas Específicos de Comercialización, objeto de este Aviso;

Que la presencia de excedentes comercializables de maíz en el ciclo PV 17 representa un riesgo inminente en el proceso de acopio, conservación, movilización, compraventa, distribución y entrega del producto, por lo que se prevé impacte en los costos de los servicios en el desarrollo de este proceso;

Que la instrumentación del incentivo al que se refiere el presente Aviso tiene como propósito apoyar a los productores respecto del volumen registrado de maíz en el esquema de agricultura por contrato, ciclo agrícola primavera-verano 2017 conforme a los Avisos en referencia, así como retirar del mercado y almacenar el grano para su comercialización por un período determinado, a fin de evitar la caída en los precios que derivaría la presencia de excedentes comercializables, y con ello asegurar la compraventa de las cosechas en condiciones competitivas de precio para productores que permitan cubrir los gastos de almacenamiento, costos financieros y fletes de bodegas de origen y de destino para el abasto del consumidor final, en beneficio de su ingreso; que este apoyo simultáneamente contribuye al cumplimiento de los volúmenes pactados en AxC en beneficio de su ingreso;

Derivado de lo antes expuesto y dado que se prevé un problema de comercialización en el cual los oferentes de maíz no encuentran compradores que les sea atractivo comprar maíz debido a que los factores de oferta nacional e internacional hacen menos competitivo movilizar el producto fuera de las zonas con superávits a las zonas deficitarias, además de generar la concurrencia de los mercados generará un efecto de sustitución de importaciones manteniendo con ello el superávit de la balanza agroalimentaria, por lo que, se determina procedente apoyar una parte de los costos de los servicios incurridos en el almacenamiento, costos financieros y fletes de bodegas de origen y de destino, motivo por el cual, se tiene a bien expedir el siguiente:

AVISO PARA OTORGAR EL INCENTIVO PARA ATENDER PROBLEMAS ESPECÍFICOS DE COMERCIALIZACIÓN DE MAÍZ BLANCO, CICLO AGRÍCOLA PRIMAVERA-VERANO 2017, DEL PROGRAMA DE APOYOS A LA COMERCIALIZACIÓN

PRIMERO. Objeto: Dar a conocer a los interesados el Incentivo para Atender Problemas Específicos de Comercialización de Maíz Blanco del Ciclo Agrícola PV 2017, a fin de apoyar a los productores, organizaciones de productores y empresas que comercializan con DICONSA, S.A de C.V. (DICONSA), este grano a través del esquema de agricultura por contrato, para compensar los gastos de almacenamiento, costos financieros y fletes de bodegas de origen y de destino para el abasto del consumidor final, y con ello garantizar la comercialización de las cosechas excedentarias en condiciones competitivas de precio al productor, así como el cumplimiento de los volúmenes pactados en AxC en beneficio de su ingreso.

SEGUNDO. Con el objeto de instrumentar el Incentivo se determinan las especificaciones siguientes:

- 1. Población Objetivo:** Personas físicas mayores de edad y/o morales, legalmente constituidas conforme a la legislación mexicana, que participen en el esquema de AxC y registren ante ASERCA contratos de compraventa a término suscritos con DICONSA o con sus proveedores de ésta, que ampare la comercialización del producto elegible.
- 2. Volumen y Monto de Apoyo:** Un estimado hasta de 120 mil toneladas de maíz blanco del ciclo agrícola PV 17, con un monto de apoyo de 1 mil 250 pesos por tonelada comercializada, que asciende a un presupuesto total estimado de hasta 150 millones de pesos.

TERCERO. Trámites para la solicitud de inscripción y de pago del Incentivo:

1. **Plazo de apertura y cierre de ventanillas:** hasta 20 días hábiles contados a partir del día hábil siguiente a la fecha de publicación del presente Aviso en el Diario Oficial de la Federación.
2. **Ventanilla:** Las oficinas que al efecto ponga a disposición DICONSA, habilitada por ASERCA como ventanilla conforme al Convenio de Colaboración suscrito. Los cuales se darán a conocer en el portal www.gob.mx/aserca.
3. **Requisitos:**
 - I. La población objetivo participante en el esquema de agricultura por contrato, en los referidos Avisos de AxC, deberá llenar, firmar y entregar en la ventanilla únicamente la “Solicitud de Inscripción y Pago de los Incentivos a la Comercialización” (Solicitud), utilizando según corresponda los espacios aplicables de las secciones del Anexo I de las Reglas de Operación, eximiéndoles para este incentivo, de presentar nuevamente la documentación entregada en ASERCA.
 - II. Presentar en la ventanilla el(los) contrato(s) de compraventa a término suscritos con DICONSA, o con sus proveedores de ésta, que ampare(n) la comercialización del producto elegible.
 - III. Estar al corriente de sus obligaciones fiscales ante el Servicio de Administración Tributaria y, cumplir con las obligaciones en materia de seguridad social, o en su caso, presentar el Anexo XXVI de las Reglas de Operación.

A reserva de lo establecido en el párrafo anterior y a fin de agilizar el trámite de autorización de pago, el beneficiario podrá entregar el documento que acredite que se encuentra al corriente del cumplimiento de sus obligaciones fiscales vigentes.

IV. En su caso, presentar Contrato de Cesión de Derechos al Cobro de los Incentivos/Eventuales Beneficios Generados por la Cobertura de Precios, mediante la entrega del Anexo III de las Reglas de Operación.

Los anexos mencionados en el presente numeral se encuentran disponibles en la página electrónica www.gob.mx./aserca.

4. Plazo de resolución: 15 días hábiles posteriores a la recepción de la solicitud.
5. Mecánica operativa:
 - I. Los interesados en participar entregarán en la ventanilla autorizada, durante el plazo de apertura y cierre de ventanillas la solicitud de apoyo conforme al Anexo I debidamente firmado.
 - II. La Instancia Ejecutora, revisará, dictaminará y, de no existir errores, omisiones o documentación incompleta, autorizará el pago del Incentivo en un período máximo de 15 días hábiles posteriores a la recepción de la solicitud y la documentación;
 - III. En caso de que la solicitud y/o la documentación esté incompleta, presente errores o inconsistencias, o de dictaminar la no elegibilidad, la Instancia Ejecutora dentro del mismo plazo anterior, notificará por oficio al solicitante las deficiencias detectadas;
 - IV. Recibida dicha notificación, el solicitante deberá entregar en Ventanilla en un plazo no mayor a los 30 días hábiles posteriores, la información y documentación adicional o faltante;

- V. Una vez recibidas las aclaraciones del solicitante, la Instancia Ejecutora dispone de un plazo de 15 días hábiles adicionales para su revisión, dictamen y en su caso, autorización del pago correspondiente;
- VI. Si la solicitud es autorizada, la Instancia Ejecutora realizará las gestiones para el pago;
- VII. Si no se entrega la documentación faltante o no se subsanan las inconsistencias se desechará el trámite, notificándolo al solicitante dentro del mismo plazo, las causas que motivaron la improcedencia de la petición;
- VIII. El pago del incentivo se efectúa mediante depósito en la cuenta bancaria proporcionada por el beneficiario.

CUARTO. Medios de Notificación. Al solicitar los Incentivos a los que se refiere el presente instrumento, la firma de la solicitud respectiva implica que el solicitante acepte expresamente que la Instancia Ejecutora le notifique por oficio cualquier comunicación, mediante mensajería, comunicación electrónica o cualquier otro medio, conforme a lo dispuesto por el Artículo 35 fracción II, de la Ley Federal de Procedimiento Administrativo.

QUINTO: Criterios de elegibilidad y requisitos generales, derechos y obligaciones de los beneficiarios y exclusiones. Se estará a lo dispuesto en los artículos 6, 9, 33, 34, 95, 96 y 97 de las Reglas de Operación y las disposiciones del presente Aviso.

De conformidad con el artículo 9, fracción I, segundo párrafo, de las Reglas de Operación, la simple presentación de la solicitud ante las ventanillas para el otorgamiento de apoyos no crea derechos a obtener el incentivo solicitado. Ello estará sujeto a que el participante acredite el cumplimiento de los requisitos aplicables, cuente con dictamen favorable de la Instancia Ejecutora, y en caso de resultar procedente el

pago estará sujeto a la disponibilidad presupuestaria, conforme al artículo 11 último párrafo de las Reglas de Operación.

Las mujeres y los hombres que participen en el presente Aviso, lo harán en igualdad de oportunidades y sin distinción alguna, por lo que la condición de ser hombre o mujer no representará restricción alguna para su participación y elegibilidad en la obtención de los incentivos, de conformidad con el artículo 9 último párrafo de las Reglas de Operación.

SEXTO. Disponibilidad Presupuestaria. De conformidad con lo establecido en el artículo 11 último párrafo de las Reglas de Operación, la entrega del Incentivo está sujeta a la suficiencia presupuestaria.

SÉPTIMO. Instancias: De conformidad con los artículo 3 fracción XXXV, 31, fracciones I, II, inciso f) y 35 de las Reglas de Operación, así como de los artículos 7 y 8 fracción VIII, del Reglamento Interior de ASERCA, se designa como:

1. Unidad Responsable. ASERCA, por conducto de la Dirección General de Desarrollo de Mercados e Infraestructura Comercial, de conformidad con los artículos 3, fracción LVI y 31, fracción I de las Reglas de Operación, quien cuenta con las facultades y obligaciones previstas en el artículo 5° del Acuerdo por el que se dan a conocer las Disposiciones Generales aplicables a las Reglas de Operación de los Programas de la SAGARPA, para el ejercicio 2017.
2. Ventanilla e Instancia Ejecutora. Para la aplicación de apoyos, ASERCA como la Unidad Responsable del Programa, designa a DICONSA, como Ventanilla e Instancia Ejecutora, para la operación del incentivo, teniendo a su cargo todas las responsabilidades legales relativas al ejercicio de los recursos públicos federales asignados para la operación del Incentivo, de conformidad con los artículos 31,

fracción II, inciso f) de las Reglas de Operación así como 5 fracción I, E, 8, y 9 de las Disposiciones Generales.

OCTAVO. Instauración del Procedimiento Administrativo. Para el caso de un posible incumplimiento en el que incurran los solicitantes, la Instancia Ejecutora dará vista a la Unidad Responsable para proceder conforme a las disposiciones previstas en el artículo 101 de las Reglas de Operación y demás disposiciones establecidas en la normatividad aplicable.

NOVENO. Procedimientos e Instancias de Recepción de Quejas y Denuncias. De conformidad con el artículo 102 de las Reglas de Operación, los Beneficiarios y los ciudadanos en general podrán presentar por escrito sus quejas y denuncias, con respecto a la ejecución de las Reglas de Operación y del presente Aviso, directamente ante el Órgano Interno de Control que corresponda.

Las quejas y denuncias podrán realizarse por escrito, vía Internet (<https://sidec.funcionpublica.gob.mx>), vía correo electrónico (atencionoic@sagarpa.gob.mx) o vía telefónica al 01 800 90 61 900 (Área de Quejas del OIC en la Secretaría: Insurgentes Sur 489, P.H. 2, Hipódromo Condesa, Ciudad de México).

DÉCIMO. Difusión y Transparencia. De conformidad con el artículo 1o., último párrafo de las Reglas de Operación, la papelería, documentación oficial, así como la publicidad y promoción de los Programas y Componentes, deberán incluir el logotipo de la Secretaría y la siguiente leyenda: “Este programa es público, ajeno a cualquier partido político. Queda prohibido el uso para fines distintos a los establecidos en el programa”.

DÉCIMO PRIMERO. Casos no Previstos. De conformidad con el artículo 1o., tercer párrafo de las Reglas de Operación la resolución de los asuntos no previstos en éstas o

en el presente Aviso, será facultad de la Secretaría a través de ASERCA, en los términos de las disposiciones aplicables en la materia, sin perjuicio de las facultades de la Coordinación Jurídica de ASERCA y de la Oficina del Abogado General de la SAGARPA.

TRANSITORIO

ÚNICO. El presente instrumento entrará en vigor al día hábil siguiente de su publicación en el Diario Oficial de la Federación.

“Este programa es público, ajeno a cualquier partido político. Queda prohibido el uso para fines distintos a los establecidos en el programa”

Fuente de información:

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5504793&fecha=16/11/2017

Para tener acceso a información relacionada visite:

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5504790&fecha=16/11/2017

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5504791&fecha=16/11/2017

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5504792&fecha=16/11/2017

<https://www.gob.mx/siap/documentos/poblacion-ganadera-136762>

Impulsarán más unidades productivas en zonas rurales vulnerables del país (SAGARPA)

El 24 de noviembre de 2017, la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) y el Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA) impulsarán más unidades productivas en zonas rurales vulnerables del país. A continuación se presenta la información.

El Titular de la SAGARPA y el Presidente del Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA) realizaron una reunión de trabajo, con el objetivo de revisar, evaluar y fortalecer políticas públicas, programas y acciones que incidan en impulsar proyectos productivos en zonas vulnerables en el sector rural del país.

En el encuentro se informó que la visita de funcionarios del organismo internacional responde al interés conjunto de reforzar líneas de trabajo a favor de pequeños productores, en especial mujeres y jóvenes del sector rural, a fin de que aumenten su capacidad productiva, a través de fondos del FIDA, así como una mayor atención a personas con pobreza alimentaria, por medio del acompañamiento en proyectos de agricultura familiar.

Asimismo, se informó de los proyectos en México apoyados por el FIDA, entre los que destacan los de desarrollo rural para el estado de Oaxaca, ejecutados por el Instituto Nacional Indigenista (INI) y la SAGARPA; de las comunidades marginadas de las áreas ixtleras y regiones huleras; de las comunidades indígenas en Puebla, y mayas en la Península de Yucatán.

De igual forma, los proyectos de desarrollo para el fortalecimiento del Programa Nacional de Microcuencas; de desarrollo sustentable para las comunidades rurales e indígenas del noroeste semiárido, y el de desarrollo rural en la región Mixteca y la zona Mazahua.

En el evento, se destacó que en diciembre próximo la Junta Ejecutiva del FIDA considerará, para aprobación, el “Proyecto Economía Social: Territorio e Inclusión” en México, el cual apoyará el desarrollo productivo de las comunidades ubicados en territorios de alta y muy alta marginación en Chiapas, Guerrero, Oaxaca y Puebla.

Con ello se trabajará para que los beneficiarios cuenten con capacidades productivas que le permitan incrementar sus ingresos para el desarrollo integral de sus comunidades.

El titular de la SAGARPA coincidió con los representantes del FIDA en la importancia de intensificar las líneas de acción a favor de los que menos tienen, y en esta temática de políticas sociales, el Gobierno de México ha desarrollado programas de alto impacto

económico y social, con la instrumentación de componentes y recursos dirigidos a impulsar las actividades productivas de pequeños productores.

En este contexto, afirmó que en los últimos años casi el 60% del presupuesto del campo va destinado a pequeños productores, y en un acto de justicia histórica y social, este año se invierten 32 mil 149 millones de pesos, y se instrumentaron componentes para impulsar proyectos productivos de mujeres y jóvenes emprendedores, a fin de propiciar el arraigo en el campo.

Mencionó que a través del Componente “El Campo en Nuestra Manos”, este año se canalizan mil 206.8 millones de pesos, con avances de enero a agosto de 33 mil 830 proyectos productivos, además de impulsar mil 725 proyectos de pequeñas productoras rurales de los estratos de agricultura familiar, producción primaria y agregación de valor.

El funcionario del FIDA señaló que el organismo tiene como misión erradicar del hambre y la pobreza rural en los países en desarrollo, y para ello trabaja con los pobres de las áreas rurales, gobiernos, donantes, organizaciones no gubernamentales y otros socios, con la finalidad de ofrecer soluciones específicas para el acceso de los pobres en áreas rurales a servicios financieros, mercados, tecnología, tierra y recursos naturales.

Puntualizó que el Fondo otorga financiamiento directo en forma de préstamos y donaciones y moviliza recursos adicionales para sus proyectos y programas en condiciones favorables para elevar el nivel de producción agrícola, las perspectivas de empleo, nutrición y distribución del ingreso a nivel local.

Además, trabaja con otras instituciones, tales como el Banco Mundial, los bancos regionales de desarrollo y otros organismos financieros regionales y organismos de las Naciones Unidas, indicó.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/sagarpa/es/prensa/impulsaran-sagarpa-y-fida-mas-unidades-productivas-en-zonas-rurales-vulnerables-del-pais?idiom=es>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<https://www.gob.mx/sagarpa/es/prensa/reactivan-sagarpa-y-organizaciones-campesinas-proyectos-productivos-agropecuarios-en-oaxaca?idiom=es>

Reactivan proyectos productivos agropecuarios en Oaxaca (SAGARPA)

El 25 de noviembre de 2017, la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) y organizaciones campesinas reactivarán proyectos productivos agropecuarios en Oaxaca. A continuación se presenta la información.

Como resultado de las acciones orientadas a reactivar la actividad productiva y económica en el estado de Oaxaca, el Gobierno de la República, a través de la SAGARPA, canaliza programas y recursos para la construcción de infraestructura hidroagrícola, fomento pecuario y producción agrícola.

Así fue comunicado por el Subsecretario de Alimentación y Competitividad de la SAGARPA luego de precisar que los productores del sector agroalimentario en la entidad se beneficiarán con incentivos para 15 proyectos de rehabilitación y modernización de distritos de riego; 20 proyectos de manejo de ganado, y cinco proyectos de establecimientos y manejo de cacao, entre otros.

Resaltó que estas labores se realizan directamente con los productores, a través de la Unión Nacional de Trabajadores Agrícolas (UNTA), como parte de las tareas de impulso de proyectos productivos en el estado de Oaxaca

Durante una gira de trabajo y seguimiento a los proyectos productivos en la entidad, el Subsecretario añadió que tan sólo con el Componente de Activos Productivos y Agrologística se han destinado incentivos, es esta etapa, por más de 16 millones de pesos en proyectos impulsados por la UNTA.

Entre los avances, dijo, destacan los relacionados con infraestructura y equipo post producción, centro de recepción y acopio de granos, así como cámaras de frío para el almacenamiento de semillas, frutas y verduras en los estados de Morelos y Guerrero.

Acompañado por productores, líderes campesinos y autoridades federales y estatales, el funcionario de la SAGARPA destacó que las políticas públicas y programas instrumentados en esta administración en el sector agropecuario y pesquero han tenido como resultado que la productividad laboral del sector agroalimentario se incrementó en términos reales en 9.6 por ciento.

Puntualizó que, durante 2017, a través del componente de Desarrollo Productivo Sureste, se han apoyado proyectos de actividad agrícola para la producción de planta en vivero, establecimiento, mantenimiento, comercialización y reactivación de cultivos, así como en infraestructura productiva.

En los últimos cinco años, enfatizó, el sector agroalimentario del país ha consolidado su dinamismo al observar un mayor crecimiento que otras actividades económicas y en 2016, el PIB primario creció a una tasa anual de 5.3%, mayor a la que avanzó la economía en su conjunto.

Subrayó que, por primera vez en 20 años, México exporta más productos agroalimentarios de lo que importamos, lo cual se ve reflejado en el superávit de la balanza comercial agroalimentaria que en 2016 alcanzó los tres mil 204 millones de dólares, mientras en 2012, se contaba con un déficit por dos mil 317 millones de dólares.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/sagarpa/es/prensa/reactivan-sagarpa-y-organizaciones-campesinas-proyectos-productivos-agropecuarios-en-oaxaca?idiom=es>

Duplica el campo crecimiento de la economía nacional (SAGARPA)

El 22 de noviembre de 2017, el titular de la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) asegura que México alcanzará el lugar 11 como productor de alimentos a nivel mundial al presentar el Atlas Agroalimentario 2017. A continuación se presenta la información.

El campo es un sector que crece al doble en comparación con la economía nacional y por tercer año consecutivo generará más ingresos por exportaciones agroalimentarias que lo que se percibe por concepto de petróleo, remesas y turismo, aseguró el titular de la SAGARPA.

En el marco de la presentación del “Atlas Agroalimentario 2017”, el funcionario federal puntualizó que, al Presidente de la República, le interesa lo que acontece en el campo, porque su desempeño genera buenas noticias y mejores cifras, lo que se consigue con el esfuerzo y trabajo conjunto entre autoridades y productores.

El funcionario de la SAGARPA aseveró que el país tiene el potencial para ubicarse en una mejor posición en la clasificación mundial como productor de alimentos, y con crecimientos anuales de casi el 4%, al término de esta administración pasaremos del décimo segundo al lugar décimo primero en el plano internacional.

Acompañado de productores, agroempresarios, legisladores y funcionarios federales, el Secretario de Agricultura indicó que para lograr este crecimiento se impulsan acciones y programas en innovación, tecnificación, acompañamiento a pequeños productores, así como para reducir las mermas en el manejo de alimentos.

“Tenemos claro hacia dónde tenemos que ir y cómo hacerlo, con el trabajo de un gran equipo que está comprometido con los productores y con México, que está más allá de las circunstancias, por encima de la coyuntura política y social para hacer producir más al campo nacional”, acotó.

Precisó que, en 23 años, en el marco del tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), el país se ha superado y pasó del décimo cuarto lugar al décimo en la exportación de alimentos en el mundo, y de ser el cuarto proveedor de Estados Unidos de Norteamérica hoy somos el primero, con productos confiables y de calidad.

Respecto al Atlas Agroalimentario, en su cuarta edición, afirmó que es un importante instrumento de trabajo y una oportuna orientación para nuestra gente, más allá de las gráficas y numeralias, ya que retrata de cuerpo entero lo que sucede en el sector agroalimentario, cómo estamos y hacia dónde vamos.

A su vez, el Presidente del Consejo Nacional Agropecuario (CNA) precisó que la información es una valiosa herramienta para una mejor planeación, la toma de decisiones y un factor clave para el conocimiento del sector y, en específico, el Atlas Agroalimentario es un reflejo de que se están haciendo las cosas bien.

Por su parte, la Directora General del Servicio de Información Agroalimentaria y Pesquera (SIAP)—instancia responsable de la publicación del Atlas—aseguró que este ejemplar maneja información veraz y oportuna para la toma de decisiones en el sector agroalimentario.

En su contenido, resaltó, se recopilan y analizan los 71 productos más representativos en el campo, en un trabajo que conjunta la suma de esfuerzos humanos y tecnológicos en beneficio del productor, y donde se muestra el potencial de México en la generación de alimentos.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/sagarpa/es/prensa/duplica-el-campo-crecimiento-de-la-economia-nacional-sagarpa?idiom=es>

Los conflictos y la sequía impulsan el hambre a pesar del abundante suministro mundial de alimentos (FAO)

El 7 de diciembre de 2017, la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO) informó que 37 países requieren ayuda alimentaria externa. A continuación se presentan los detalles.

Las abundantes cosechas de cereales han incrementado el suministro mundial de alimentos, pero las sequías localizadas, inundaciones y conflictos prolongados han intensificado y perpetuado la inseguridad alimentaria, advierte una nueva edición del informe de la FAO Perspectivas de cosechas y situación alimentaria.

Unos 37 países —29 de ellos en África—, requieren ayuda alimentaria externa, según la FAO.

Los conflictos en curso continúan siendo un factor clave de inseguridad alimentaria severa, creando condiciones de hambruna en el norte de Nigeria, Sudán del Sur y Yemen, así como hambre generalizada en Afganistán, la República Centroafricana, la República Democrática del Congo y Siria.

Las condiciones climáticas adversas están afectando la producción agrícola en algunas regiones, en especial la sequía en África oriental y las inundaciones en algunas zonas de Asia.

Los 37 países que actualmente necesitan ayuda alimentaria externa son Afganistán, Burkina Faso, Burundi, Camerún, República Centroafricana, Chad, Congo, República Popular Democrática de Corea, República Democrática del Congo, Djibouti, Eritrea, Etiopía, Guinea, Haití, Iraq, Kenya, Lesotho, Liberia, Libia, Madagascar, Malawi, Malí, Mauritania, Mozambique, Myanmar, Níger, Nigeria, Pakistán, Sierra Leona, Somalia, Sudán del Sur, Sudán, Swazilandia, Siria, Uganda, Yemen y Zimbabwe.

El informe subraya también la inquietud existente en Bangladesh, donde tres episodios de inundaciones repentinas este año causaron importantes daños a la cosecha de arroz. Se espera que la producción arrocería del país caiga a un mínimo de cinco años. Por ello las importaciones están aumentando, al igual que los precios del trigo, cereal utilizado en productos de harina, normalmente más baratos.

Los conflictos obstaculizan la siembra y las cosechas

Los conflictos agravan la inseguridad alimentaria, al impedir las actividades productivas y obstaculizar tanto el acceso a los alimentos como su disponibilidad, según la FAO. La tensión se ve intensificada debido al elevado número de desplazados internos. La cifra ha aumentado alrededor de un 50% este año en la República Centroafricana, donde casi un tercio de la población (cerca de 1.1 millones de personas) necesita ayuda urgente para obtener alimentos.

Se estima que unos 7.7 millones de personas padecen inseguridad alimentaria aguda en la República Democrática del Congo, que acoge a más de 200 mil refugiados de países vecinos y alberga a más de 4 millones de desplazados internos. Según los informes, los

campesinos de las regiones de Kasai y Tanganyika, gravemente afectados por el conflicto, han reducido las plantaciones.

El informe señala efectos similares de los conflictos en el norte de Nigeria —donde más de 3 millones de personas requieren ayuda vital urgente y protección de sus medios de subsistencia— y Sudán del Sur, donde, a pesar de las recientes cosechas, alrededor del 45% de la población (unos 4.8 millones de persona) padece inseguridad alimentaria y la cifra de los que se encuentran en situación de Fase 4 “Emergencia” en la Clasificación Integrada de la Seguridad Alimentaria en Fases (CIF), se ha duplicado respecto a hace un año.

En Somalia se ha evitado por ahora el riesgo de hambruna en varias áreas debido sobre todo a la prestación de ayuda humanitaria en gran escala. El número de víctimas del hambre se ha triplicado durante el año pasado y se estima que alrededor de 3.1 millones de personas padecen actualmente inseguridad alimentaria severa.

En Yemen, se calcula que el 60% de la población (cerca de 17 millones de personas) requiere ayuda humanitaria urgente. El cierre el mes pasado de los puertos marítimos del país, de repetirse, aumentaría el riesgo de condiciones de hambruna, según el informe.

El hambre crónica persiste también en otros países asolados por la guerra como Afganistán, donde este año ha aumentado el número de personas que huyen de sus hogares y unos 7.6 millones se enfrentan ahora a inseguridad alimentaria moderada o grave; Iraq, donde 3.2 millones de personas están necesitadas de ayuda alimentaria, y Siria, donde 6.5 millones de personas son víctimas del hambre.

La sequía es el principal problema en África oriental. Se estima que alrededor de 8.5 millones de personas padecen inseguridad alimentaria en Etiopía, especialmente en la región de Somali. Las temporadas consecutivas de lluvias desfavorables han reducido

la producción agrícola y ganadera en Kenya, donde alrededor de 2.6 millones de personas sufren de inseguridad alimentaria grave.

Una sequía severa en el verano ha reducido la cosecha de trigo de Mongolia a casi la mitad.

A pesar de las tendencias negativas a nivel local, la producción mundial de alimentos está en expansión. Además, se están registrando aumentos de producción en muchos países de bajos ingresos con déficit de alimentos, donde se prevé que la producción total de cereales crezca este año un 2 por ciento.

Fuente de información:

<http://www.fao.org/news/story/es/item/1071760/icode/>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://www.fao.org/3/a-i8278e.pdf>

Los países en desarrollo dependientes de productos básicos tienen que redoblar esfuerzos por diversificar su economía (FAO)

El 11 de diciembre de 2017, la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO), y la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) afirmaron en el Informe sobre productos básicos y desarrollo 2017 que, sin una voluntad decidida de acometer nuevos cambios en su política económica en 2030, los países en desarrollo que dependen de productos básicos se verán superados por economías más diversificadas en cuanto a sus logros sociales y económicos.

En el informe, titulado *Commodities and Development Report 2017* (Informe sobre productos básicos y desarrollo 2017) se sostiene que se trata de una posibilidad, dado que se piensa que los precios mundiales de los productos básicos alimentarios y no

alimentarios —salvo el petróleo— se situarán en sus niveles de 2010. Puede incluso que aumenten ligeramente en los años previos a 2030 la fecha límite para el logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) acordados por la comunidad internacional en 2015. Sin embargo, en el informe se señala que esas pautas de precios pueden divergir si se desglosan por región y país.

En el informe se señala que el auge de los precios de los productos básicos entre 2003 y 2011 propulsó los ingresos de exportación y, en general, las tasas de crecimiento económico de muchos países en desarrollo dependientes de productos básicos, pero que esta tendencia se ha ralentizado o incluso ha retrocedido desde que los precios mundiales de los productos básicos se estabilizaron en un nivel más bajo.

Esto, a su vez, ha puesto de manifiesto la importancia de invertir en capital humano y en protección social, así como de las políticas redistributivas, habida cuenta de que, aunque el crecimiento de la economía en general sea sólido, por sí solo no necesariamente propicia logros en materia de reducción de la pobreza y de seguridad alimentaria.

En el informe se destaca la necesidad de que esos países dependientes prosigan con su transformación estructural a fin de mejorar sus perspectivas económicas y sociales, reducir la pobreza, conseguir la seguridad alimentaria y, en general, lograr los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

A fin de apoyar sus recomendaciones de política económica, en el informe se examinan las distintas políticas aplicadas por varios países y sus respectivos efectos socioeconómicos. Los estudios monográficos abarcan productos básicos y países productores como la soja en la Argentina y el Brasil, el arroz en Bangladesh, los diamantes en Botswana y Sierra Leona, el algodón en Burkina Faso, el café y el banano en Costa Rica, el cacao en Ghana, el níquel en Indonesia, el sorgo en Malí, el petróleo en Nigeria y el cobre en Zambia.

Según el informe, entre las medidas económicas que puedan promover el crecimiento inclusivo en los próximos 15 años figuran la diversificación económica, la ampliación de los vínculos entre el sector de los productos básicos y la economía nacional, la adopción de políticas de gasto de carácter anticíclico que permitan constituir reservas durante los períodos de precios altos y utilizarlas durante los períodos de bajada de precios, la generación de valor añadido en las materias primas y la inversión en protección social, salud y educación.

Esos países necesitarán más espacio de políticas a fin de establecer una matriz de políticas que se adapte perfectamente a sus circunstancias y condiciones económicas e impulsar su propio desarrollo económico sostenible en un mundo cada vez más globalizado.

El informe llega a la conclusión de que, a la postre, la transformación estructural debería concretarse en el éxito de la aplicación de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible, de la que los ODS son su núcleo.

Fuente de información:

<http://www.fao.org/news/story/es/item/1072398/icode/>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://www.fao.org/3/a-i7937e.pdf>

Firman ASERCA Y CIMMYT convenio para fomentar la productividad y ordenamiento del mercado de granos (SAGARPA)

El 12 de diciembre de 2017, la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) informó que se impulsará la adopción de tecnologías de agricultura sustentable y buenas prácticas de almacenamiento en maíz. A continuación se presenta la información.

El director en jefe de la Agencia de Servicios a la Comercialización y Desarrollo de Mercados Agroalimentarios (ASERCA), Alejandro Vázquez Salido y el representante Regional para América del Centro Internacional de Mejoramiento de Maíz y Trigo (CIMMYT), Bram Govaerts, firmaron una carta de intención para fomentar la productividad y ordenamiento del mercado de granos en nuestro país.

Lo anterior, a través del impulso y adopción de tecnologías de agricultura sustentable en maíz, trigo y cultivos asociados, que ayuden a los productores a elevar sus niveles de ingreso y reducción de costos de producción.

El convenio, signado en el marco de la feria “México Alimentaria 2017 *Food Show*”, tiene el objetivo de trabajar de forma conjunta para orientar la investigación y el desarrollo tecnológico hacia la generación de innovaciones aplicadas al sector agroalimentario y mejorar la productividad.

En su intervención, Alejandro Vázquez Salido señaló que esta iniciativa servirá para “crear sinergias que permitan a los productores de maíz desarrollar capacidades para operar y administrar centros de almacenamiento, identificar oportunidades de negocio y proteger el medio ambiente y sus comunidades”.

Agregó que el proyecto aprovechará la transformación generada a través de proyectos como MasAgro, el cual es reconocido a nivel mundial.

Por su parte, Bram Govaerts informó que el compromiso del CIMMYT es colaborar con ASERCA para promover la productividad y el desarrollo de la cadena de valor del maíz en México.

Agregó que “vamos a impulsar la adopción de prácticas y tecnologías agrícolas sustentables para la producción de maíz, trigo y cultivos similares mediante la

investigación y el desarrollo de capacidades para elevar el ingreso y reducir los costos de producción de los productores”.

El acuerdo de colaboración conjuntará los recursos y acciones de ambos organismos, y se enmarca dentro del Proyecto “Almacenamiento de Granos y Servicios de Información para la Competitividad Agrícola”, suscrito entre SAGARPA, ASERCA y el Banco Mundial.

La unión de estos esfuerzos busca desarrollar las capacidades comerciales de los pequeños y medianos productores de maíz, mediante el almacenamiento de granos, la capacitación para la operación y administración de centros de almacenamiento, el cuidado de la calidad del grano, la vinculación comercial y el desarrollo de sistemas de información de mercado.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/sagarpa/prensa/firman-aserca-y-cimmyt-convenio-para-fomentar-la-productividad-y-ordenamiento-del-mercado-de-granos>

Crean alianza en tema sanitario con comercializadores de alimentos en México y Estados Unidos de Norteamérica (SAGARPA)

El 1º de enero de 2018, la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) comunicó de la creación de una alianza en tema sanitario con comercializadores de alimentos tanto en México como en Estados Unidos de Norteamérica; esta unión permitirá afianzar y comprender los sistemas de inocuidad que impulsa el SENASICA. A continuación se presenta la información.

El Servicio Nacional de Sanidad, Inocuidad y Calidad Agroalimentaria (SENASICA), la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) y el Instituto de Comercialización de Alimentos de los Estados Unidos de Norteamérica

(FMI, por sus siglas en idioma inglés) firmaron una declaración de intención para construir una alianza de trabajo en el tema de inocuidad.

El SENASICA, organismo de la SAGARPA, informó que esta alianza le permitirá identificar áreas de trabajo en las que debe fortalecer la colaboración con sus contrapartes de otros gobiernos.

Adicionalmente, se buscarán aliados entre los productores y comercializadores tanto en México como en Estados Unidos de Norteamérica, con la finalidad de que los consumidores, de ambos países, obtengan mayores garantías de que a su mesa llegan alimentos sanos, inocuos y de calidad.

El Director en Jefe del SENASICA, el Vicepresidente senior del FMI y el Director de Relaciones de Gobierno de ANTAD signaron el acuerdo con través del cual se reforzarán las prácticas preventivas de inocuidad en la producción primaria de frutas y vegetales frescos y mínimamente procesados.

De esta forma, el SENASICA resaltó que la ANTAD y el FMI, son los organismos cúpula de tiendas departamentales y de conveniencia, además de representar al mayor número de comercios en los dos países.

Trabajar coordinadamente con los comercializadores de alimentos más importantes de los dos países, permitirá afianzar los programas de inocuidad del SENASICA y mejorar la comprensión del sistema gubernamental mexicano de inocuidad.

El acuerdo incluye llevar a cabo acciones de capacitación e intercambio de información entre los productores para la implementación, certificación y verificación continua de los esquemas de inocuidad que impulsa el SENASICA y con ello ser más competitivos.

El acuerdo permitirá que quienes proveen de productos agroalimentarios a las tiendas del FMI y de la ANTAD, cuenten con altos niveles en el cumplimiento de los estándares, lineamientos y prácticas de inocuidad, como lo establecen las actuales regulaciones en materia agroalimentaria de ambas naciones.

Cabe recordar que la ANTAD tiene afiliadas cinco mil 410 tiendas de autoservicio; dos mil 307 departamentales y 43 mil 992 especializadas, mientras que el FMI agrupa a los principales comercializadores al menudeo de alimentos en Estados Unidos de Norteamérica.

Los involucrados también acordaron trabajar coordinadamente para apoyar los objetivos de esta alianza que tienen que ver con facilitar la comprensión de los esquemas de certificación de inocuidad de productos agroalimentarios y desarrollar materiales didácticos e informativos.

De igual manera se busca dirigir apoyos efectivos a los productores de México para que cumplan con los estándares de inocuidad requeridos; identificar enfoques para la capacitación del personal que implementa, certifica y verifica el cumplimiento de los estándares en esta materia de productos agroalimentarios.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/sagarpa/es/prensa/crea-sagarpa-alianza-en-tema-sanitario-con-comercializadores-de-alimentos-en-mexico-y-estados-unidos?idiom=es>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<https://www.gob.mx/sagarpa/es/prensa/extienden-mexico-estados-unidos-y-canada-mecanismos-de-vigilancia-de-plagas-a-centro-y-sudamerica?idiom=es>

<https://www.gob.mx/sagarpa/es/prensa/cooperacion-cientifica-en-sector-agricola-entre-mexico-y-japon-es-referente-a-nivel-mundial?idiom=es>

Se suma iniciativa privada en apertura de mercados agroalimentarios (SAGARPA)

El 21 de diciembre de 2017, la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) comunicó de la firma de un convenio con el sector privado para integrar proyectos que fortalezcan la promoción y oferta exportable de productos agroalimentarios mexicanos. A continuación se presenta la información.

La SAGARPA y el Consejo Empresarial Mexicano de Comercio Exterior, Inversión y Tecnología (COMCE) firmaron un Convenio de Concertación orientado a integrar proyectos y acciones que fortalezcan la promoción y oferta exportable de productos agroalimentarios mexicanos para el mundo.

El acuerdo establece las bases para la integración de planes de trabajo, con la disponibilidad de la red de oficinas y centros de representación del Consejo en más de 62 países, de los cuales, alrededor de 32, tiene clientes en el comercio agroalimentario y de inversión en el sector rural, con lo que se combatirá el intermediarismo en los mercados internacionales.

En el evento, que tuvo lugar en instalaciones de la dependencia federal, se destacó que entre los objetivos de esta alianza público-privada sobresale una mejor coordinación de las misiones comerciales y exploración de nuevos nichos de mercado en materia agropecuaria y pesquera, medidas que significarán mayores ganancias para los productores y mejores precios al consumidor final.

El titular de la SAGARPA afirmó que para una mejor planeación y desarrollo del sector agroalimentario es importante una mayor sinergia entre los sector público e iniciativa privada, “porque al final del camino trabajamos para que la gente viva mejor y gane más”, en una transición de volumen a valor.

Ante representantes de PROMEXICO, del Banco Nacional de Comercio Exterior (BANCOMEXT) y funcionarios federales, el funcionario de la SAGARPA destacó que en estas tareas habrá que llegar a los lugares de producción para capacitar a los productores en sembrar lo que demandan los mercados, con lo que se logrará generar productos a los que se les gane cinco veces más que a algunos cultivos tradicionales, como es el caso de la berries u hortalizas.

Subrayó que contar con un aliado estratégico como el COMCE para ampliar los mercados de exportación es vital para los productores del rubro agroalimentario y el país, porque consolida al sector como un pilar estratégico para la economía nacional, con una derrama social importante al contabilizar a más de siete millones de trabajadores en el campo.

Precisó que México ha pasado de ser un país que producía de manera tradicional a incorporar tecnología en los procesos productivos de alimentos, teniendo como principal exponente la cerveza, el limón, así como frutas tropicales como papaya y mango, donde la ciencia y la tecnología desempeñan un papel importante en las cadenas de valor.

Aseguró que el umbral de producción se abre porque las necesidades mundiales aumentan y habrá que producir con la misma tierra, pero con mayor tecnología, por lo que, en México, casi una tercera parte de los cultivos son de riego, ubicándonos en el quinto lugar a nivel mundial.

Este año, añadió, las exportaciones agroalimentarias alcanzarán más de 33 mil millones de dólares, con una balanza comercial superavitaria de casi cuatro mil millones de dólares, lo que representa un crecimiento del 25%, con relación al año anterior.

“Tratamos de posicionar al sector con resultados y logros, sin dejar a un lado los retos, pero con muchas historias de éxito, lo que llama a que más gente se dedique a actividades productivas en el sector rural”, acotó.

En su turno, los directivos de COMCE aseguraron que esta iniciativa resultará un parteaguas en la nueva forma de hacer comercio en el mundo, principalmente porque busca ofrecer alimentos mexicanos en Asia, Europa Central y Medio Oriente, lo que significará mejores precios para los productores.

Lo anterior, a través de planear mejor las misiones empresariales del sector agroalimentario, con instituciones federales, en especial con la Agencia de Servicios a la Comercialización y Desarrollo de Mercados Agropecuarios (ASERCA) —organismo de la SAGARPA— en una coordinación más eficiente y de mayor impacto económico y social para el campo y el país.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/sagarpa/es/prensa/se-suma-iniciativa-privada-en-apertura-de-mercados-agroalimentarios-calzada-rovirosa?idiom=es>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<https://www.gob.mx/sagarpa/es/prensa/mexico-potencia-en-sanidad-y-calidad-agroalimentaria-jose-calzada-rovirosa?idiom=es>

Subsector Pecuario (SAGARPA)

Información del Sistema de Información Agropecuaria (SIAP) de la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) muestra que en el período enero-noviembre de 2017, la producción de leche de bovino y caprino fue de 10 millones 964 mil 507 litros, cantidad que significó un aumento de 1.8% con relación al mismo período del año anterior. Específicamente, la producción de leche de bovino registró un aumento de 1.8% y contribuyó con el 98.6% del total del rubro, mientras que la de caprino creció 1.4% y participó con el 1.4% restante.

En el período enero-noviembre de 2017, la producción total de carne en canal fue de 6 millones 71 mil 743 toneladas, cantidad 3.6% mayor a la observada en el mismo período de 2016. En particular, la producción de carne de aves fue de 2 millones 912 mil 871 toneladas, lo que representó un aumento de 3.9% respecto a lo reportado en el 2016, y contribuyó con el 48.0% del total del rubro; por su parte, la producción de carne

de porcino aumentó 4.6% y la producción carne de ovino 1.9%, participando con el 21.5 y 0.9%, en cada caso. Asimismo, la producción de carne de bovino registró un incremento de 2.5%, con una participación de 28.8%, la producción de carne de caprino aumentó en 0.2%, con una participación de 0.6%, la producción de carne de guajolote disminuyó en 0.6%, aportando el 0.2% del total.

Asimismo, en el período enero-noviembre de 2017, la producción de huevo para plato aumentó 4.0%. Por el contrario, la producción de miel disminuyó en 9.4 por ciento.

PRODUCCIÓN PECUARIA
Enero-noviembre de 2016-2017
-Toneladas-

Concepto	Enero-noviembre		Variación % (b)/(a)
	2016 (a)	2017* (b)	
Leche (miles de litros)	10 766 125	10 964 507	1.8
Bovino	10 619 966	10 816 357	1.8
Caprino	146 159	148 149	1.4
Carne en canal	5 861 547	6 071 743	3.6
Bovino	1 706 430	1 748 739	2.5
Porcino	1 246 690	1 303 645	4.6
Ovino	54 582	55 605	1.9
Caprino	35 745	35 814	0.2
Ave ^{1/}	2 802 940	2 912 871	3.9
Guajolote	15 161	15 068	-0.6
Huevo para plato	2 479 722	2 578 732	4.0
Miel	47 426	42 948	-9.4

Nota: Los totales de leche y carne en canal podrían no coincidir con la suma de las cifras por producto debido a que los decimales están redondeados a enteros.

* Cifras preliminares a enero.

n.d. No disponibles.

^{1/} Se refiere a pollo, gallina ligera y pesada que ha finalizado su ciclo productivo.

FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información del Servicio de Información Agroalimentaria y Pesquera (SIAP) con información de las Delegaciones de la SAGARPA.

Fuente de información:

http://infosiap.siap.gob.mx/repoAvance_siap_gb/pecResumen.jsp

Apoyan crianza de búfalos de agua por su alto valor nutritivo (SAGARPA)

El 24 de diciembre de 2017, la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) considera que esta novedosa actividad representa una buena opción de ingreso y generación de empleo. A continuación se presenta la información.

El novedoso segmento pecuario dedicado a la crianza de búfalos de agua, será incorporado como Sistema Producto en la SAGARPA, debido al crecimiento de esta actividad en el país que alcanza actualmente un hato de 120 mil ejemplares, aseguró el Coordinador General de Ganadería de la dependencia.

Al participar en la IX Simposio de Criadores de Búfalos de Agua de América y Europa, el funcionario de la SAGARPA informó que este segmento pecuario será apoyado en los estados donde se ha convertido en una actividad productiva de carne y leche con alto valor nutritivo, además de que representa otra buena opción de ingreso para los productores y la generación de empleos.

Dijo que para el Gobierno de la República la crianza de búfalos representa una excelente oportunidad para diversificar la acción gubernamental y acompañar iniciativas que se salen de la rutina, como lo son también los ranchos cinegéticos y otras actividades rentables, sustentables y que representan una buena opción de ingreso económico y generación de empleos.

Se trata de que la cría de búfalos en México se convierta en una actividad regular, como la crianza de ganado bovino, caprino, ovino y porcino ya que su carne y leche tienen un alto valor nutritivo además que se utilizan como animales de carga y yuntas en el campo. Es un animal rústico y su mantenimiento es menor al de sus similares.

Explicó que, en otras latitudes del planeta, como India, la exportación de carne de búfalo representa un alto porcentaje de sus ventas al exterior, por ello su producción ha ido en aumento en otros países como Argentina, Brasil, Colombia, Venezuela, Guatemala, Costa Rica, Belice, Estados Unidos de Norteamérica, Canadá, Italia y México.

El funcionario dijo que esta actividad, puede fomentar el intercambio cultural con otros países de Asia y África, además de ser una propuesta económica en el futuro de México. Por ello se impulsará su inclusión como Sistema Producto, para que tengan un espacio dentro del sector y en la Confederación Nacional de Organizaciones Ganaderas (CNOG).

Los primeros búfalos de agua (se les llama así porque necesitan estar un tiempo en el agua por lo delgado de su piel y además saben nadar y bucear) fueron traídos a México en 1996. Se trata de una raza europea mediterránea y tras casi 20 años de adaptabilidad su producción se ha extendido a estados como Puebla, Oaxaca, Chiapas, Campeche, Tabasco, Jalisco y Guanajuato.

En el simposio se explicó que la carne y leche bufalina tiene 40% menos colesterol, 55% menos de calorías y 11% más de proteína y 10 más de minerales, además de que su costo es menor con respecto a los productos de origen bovino.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/sagarpa/es/prensa/apoya-sagarpa-crianza-de-bufalos-de-agua-por-su-alto-valor-nutritivo?idiom=es>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<https://www.gob.mx/sagarpa/es/prensa/ciencia-y-tecnologia-motores-del-desarrollo-del-campo-en-mexico-inifap?idiom=es>

<https://www.gob.mx/sagarpa/es/prensa/rechazo-sagarpa-el-ingreso-de-959-embarques-de-animales-vivos-en-2017?idiom=es>

Crece industria cárnica y se convierte en un sector superavitario (SAGARPA)

El 16 de noviembre de 2017, la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) comunicó que al cierre de 2017 las exportaciones alcanzarán mil 760 millones de dólares. A continuación se presenta la información.

Cada año la industria cárnica de México muestra cifras crecientes, lo que la convierte en un sector superavitario, a través del Sistema Tipo Inspección Federal (TIF) que permite exportar diversos productos de origen animal a cerca de 60 países, indicó el Director en Jefe del Servicio Nacional de Sanidad, Inocuidad y Calidad Agroalimentaria (SENASICA).

Al inaugurar la Cumbre de la Industria Alimentaria TIF 2017, el funcionario federal resaltó que, durante más de 60 años de trabajo coordinado entre productores, industriales y la SAGARPA, el sello TIF se ha consolidado como un sistema confiable, reconocido y con prestigio a nivel mundial.

Indicó que actualmente la industria TIF procesa y comercializa a nivel nacional e internacional cárnicos de res, ave, cabrito, equino y embutidos, así como comidas preparadas, huevo y, en el último año, se sumaron las primeras plantas de lácteos y miel.

Puntualizó que poco más del 60% de la carne de bovino que se consume en México se procesa en plantas TIF, por lo que, con la finalidad de continuar apoyando el crecimiento de esta industria, el Presupuesto de Egresos de la Federación ha incluido para 2018 el programa de Apoyo al Sacrificio, con poco más de 420 millones de pesos.

Informó que los trabajos con las autoridades sanitarias de Rusia para la autorización de plantas mexicanas TIF destinadas a la exportación de carne de bovino a ese país continúan avanzando.

Además, subrayó que es determinante para el éxito de la autorización, el trabajo que realizan la cadena productiva y el Gobierno de la República para fortalecer sistema de trazabilidad, con herramientas de información sólidas que permiten saber el origen y destino de los productos cárnicos, así como los insumos utilizados para su crecimiento.

Durante el evento, el Director en Jefe del SENASICA tomó protesta a los integrantes de la nueva mesa directiva de la Asociación Nacional de Establecimiento TIF (ANETIF) para el período 2017-2019.

El Presidente saliente de la ANETIF dijo que la asociación cuenta actualmente con 180 socios y se expande sistemáticamente, muestra de ello, es que, al cierre de 2017, las exportaciones de productos cárnicos alcanzarán los mil 760 millones de dólares, lo que implica un incremento anual promedio de 23.8% en la última década.

Puntualizó que se ha incrementado en 9.3% anual la exportación de platillos tradicionales de la gastronomía mexicana tales como tamales, cochinita pibil, mixiotes, carnitas, barbacoa, tacos dorados, empanadas, pozole, pollo con mole, chicharros en salsa verde, machitos y cabrito.

El nuevo Presidente de la ANETIF agradeció el apoyo que la SAGARPA ha brindado para hacer posible el crecimiento exponencial de la industria TIF, y resaltó logros como la exportación de carne de cerdo a China.

Posteriormente, el Director General de Inocuidad Agroalimentaria, Acuícola y Pesquera del SENASICA, acompañado de los presidentes saliente y entrante de ANETIF, entregaron las certificaciones TIF a 15 nuevos establecimientos.

El Director General de Inocuidad Agroalimentaria, Acuícola y Pesquera del SENASICA destacó que México ya cuenta con 447 Establecimientos TIF, e informó que en breve ostentarán el sello TIF plantas procesadoras de alimentos de la pesca y acuicultura, entre otros.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/sagarpa/es/prensa/crece-industria-carnica-y-se-convierte-en-un-sector-superavitario-sagarpa?idiom=es>

México se prepara ante creciente demanda mundial de proteína animal (SAGARPA)

El 18 de noviembre de 2017, la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) comunicó que para el año 2022, el mundo requerirá 60 millones de toneladas de proteína animal más. A continuación se presenta la información.

México produce hoy más alimentos que nunca, de buena calidad y con alta demanda para satisfacer las variables de consumo en el mercado interno y externo, sobre todo en el sector pecuario en donde se mantiene un crecimiento sostenido.

Lo anterior fue expuesto por el Coordinador General de Ganadería quien clausuró la Cumbre de la Industria Alimentaria TIF 2017, que se llevó a cabo en Cancún, Quintana Roo.

En su conferencia magistral “Situación actual de la Ganadería en México”, aseguró que para 2022, que está ya muy cerca, el mundo requerirá 60 millones de toneladas de proteína animal más, que sumadas a las 260 que se producen ahora, serán como 320 millones de toneladas la oferta de cárnicos en el todo el mundo.

Recordó que México exporta actualmente aproximadamente 230 mil toneladas de carne de res y alrededor de 115 mil toneladas de cerdo, pero el mercado interno es 15 veces

más grande que eso, ya que hay 120 millones de mexicanos que requieren proteína animal todos los días.

Tan sólo en Cancún, ejemplifico, cada año hay 17 millones de turistas, y hay que atender su demanda de cárnicos, aseveró.

Agregó que la composición actual de la oferta ha cambiado de 1960 a la fecha; en ese entonces, agregó, en el mundo se producían 48 millones de toneladas de carne, de las cuales 52% era de res, 42% de cerdo y 6% de pollo.

Precisó que hoy se producen en el mundo 260 millones de toneladas de carne de las cuales la de res representa ahora el 24% y la de pollo el 34 por ciento.

La única que ha mantenido el mismo nivel de producción es la carne de cerdo que se mantiene entre 42 y 43%, niveles y variables que también se reflejan en México, aseguró.

Lo anterior, explicó el funcionario federal, se debe a que la proteína animal de res, cerdo y pollo es la más accesible y de mayor consumo en México y el mundo, por lo que se avisan excelentes perspectivas para los productores nacionales con el respaldo de la SAGARPA.

Es por ello, se reafirma, que los productores pecuarios se encuentran en el sector correcto porque tienen un ritmo, una cadencia y un espacio en la demanda interna y externa que hace prever que el futuro es promisorio.

Por su parte, el nuevo Presidente de la Asociación Nacional de Establecimientos TIF (ANETIF) al hacer entrega de nuevas certificaciones a 20 empresas, dijo que la organización crece más cada día, lo cual da certidumbre a los consumidores al adquirir más productos con el sello TIF que es garantía de calidad.

Agradeció al titular de la SAGARPA todo el apoyo recibido para ser más competitivos en los mercados nacional e internacional, con productos como tamales, cochinita pibil, mixiotes, carnitas, barbacoa, tacos dorados, empanadas, pozole, pollo con mole, chicharos en salsa verde, machitos y cabrito, entre otros.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/sagarpa/es/prensa/mexico-se-prepara-ante-creciente-demanda-mundial-de-proteina-animal-sagarpa?idiom=es>

Crece a 400 el número de municipios en los que Liconsa venderá a peso el litro de leche (Sedesol)

El 14 de diciembre de 2017, la Secretaría de Desarrollo Social (Sedesol) comunicó que subirá a a 400 el número de municipios en los que Liconsa venderá a peso el litro de leche. A continuación se presenta la información.

El Titular de la Sedesol anunció que Liconsa venderá a peso el litro de leche en 400 municipios con mayores carencias de 16 entidades federativas del país.

Al inaugurar la Quinta Reunión Nacional de Gerentes de Liconsa en el Centro de Convenciones de Oaxaca, comunicó que el Consejo de Administración de la paraestatal aprobó incrementar de 300 a 400 municipios con alta marginalidad este programa con el propósito de enfrentar la carencia alimentaria en comunidades marginadas.

“A partir de hoy, las comunidades de 100 municipios más podrán adquirir la leche a un peso el litro; ya son 400 municipios de 16 estados de la República los beneficiados por esta política de precios; 203 de estos municipios, es decir, más de la mitad, pertenecen al estado de Oaxaca”, comentó.

De gira de trabajo por el estado de Oaxaca, el responsable de la política social del país informó que con esta medida se beneficiará a por lo menos 150 mil personas.

Ante gerentes de Liconsa, el Secretario de Desarrollo Social atestiguó también la firma de un convenio entre Liconsa y el Gobierno del estado de Oaxaca.

Gracias a este convenio, el gobierno estatal pagará la parte correspondiente para que la leche Liconsa sea gratuita a partir del 1° de enero de 2018, en los hogares que más lo necesitan, dentro de los 203 municipios integrados a la Política de Descuentos de a peso el litro de leche.

El funcionario federal manifestó que se sigue cumpliendo la encomienda del Presidente de la República en pro de la nutrición de los mexicanos, para que millones de niñas y niños se alimenten mejor, sean más productivos y puedan aspirar a un mejor futuro.

Al respecto señaló “que el Presidente de la República ha asumido un compromiso sin precedente en la lucha contra la carencia alimentaria. Seguiremos trabajando hasta el último día por garantizar a los mexicanos este derecho fundamental”.

Más adelante subrayó que Liconsa está considerada como una de las 500 empresas más importantes en México, con una de las redes de distribución más grandes en la República, que hacen posible distribuir mil millones de litros de leche al año en beneficio de 6.5 millones de personas.

En tanto, el Gobernador de Oaxaca expresó su reconocimiento al gobierno de la República por apoyar con este tipo de acciones a las familias que más lo necesitan en la entidad.

Reiteró su compromiso de encabezar su esfuerzo por luchar contra la pobreza, en especial contra la carencia alimentaria que tanto afecta a los oaxaqueños.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/sedesol/es/prensa/se-incrementa-a-400-el-numero-de-municipios-en-los-que-liconsa-vendera-a-peso-el-litro-de-leche-luis-enrique-miranda-nava?idiom=es>

Estados y municipios contarán con más recursos para combatir carencias (Sedesol)

El 27 de diciembre de 2017, la Secretaría de Desarrollo Social (Sedesol) comunicó que estados y municipios contarán con mayores recursos para combatir carencias a través del Fondo de Aportaciones para la Infraestructura Social (FAIS). En 2018, los recursos del FAIS superarán los 73 mil millones de pesos. A continuación se presenta la información.

El FAIS contará el próximo año con un presupuesto de 73 mil 421 millones de pesos, 9.0% más que en 2017.

Durante la presente administración del Presidente de la república, se han invertido más de 320 mil millones de pesos en estados y municipios a través del FAIS, lo que equivale a construir dos veces el Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México.

Lo anterior ha contribuido a que carencias sociales, en particular las correspondientes a calidad y espacios de la vivienda y servicios básicos en la misma, se encuentren en sus mínimos históricos.

El FAIS ha evolucionado y ha servido como herramienta fundamental en la construcción de comunidades con mejores espacios y servicios. Con ello ha sido posible la implementación de lineamientos que han determinado con precisión el tipo de acciones que se pueden realizar con el fondo. En 2013, dos de cada 10 pesos fueron invertidos en abatir carencias sociales, mientras que en 2017 la proporción ascendió a siete de cada 10 pesos.

Asimismo, la coordinación con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) ha permitido impulsar las acciones de los gobiernos estatales y municipales en un marco de transparencia y rendición de cuentas.

Los recursos provenientes del FAIS han permitido a estados y municipios ejecutar más de 400 mil proyectos entre 2013 y 2017, generando resultados alentadores en los indicadores que mide el CONEVAL.

En la presente administración del Presidente de la República se logró que 2.3 millones de personas tengan acceso a servicios de drenaje, 1.3 millones cuenten con techos de material firme y 1.1 millones de mexicanos superaran condiciones de hacinamiento.

Al respecto, el titular de la Sedesol, destacó que “la medición multidimensional de la pobreza ha sido una hoja de ruta para orientar los proyectos hacia el abatimiento de carencias. Ahora, el incremento de los recursos para 2018, la medición municipal publicada recientemente y los lineamientos plurianuales, serán fundamentales para seguir mejorando la efectividad del FAIS, sobre todo en aquellos lugares con alto grado de rezago social”.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/sedesol/es/prensa/estados-y-municipios-contaran-con-mas-recursos-para-combatir-carencias-a-traves-del-fais?idiom=es>

La acuicultura, el sector productivo de mayor crecimiento en el mundo (CONAPESCA)

El 28 de noviembre de 2017, la Comisión Nacional de Acuicultura y Pesca (CONAPESCA) comunicó que la acuicultura a nivel mundial es el sector productivo con mayor crecimiento en el mundo, ya desde el año 2011 el sector superó en tasa de crecimiento a la ganadería de bovinos, afirmó el funcionario encargado de la Oficial Regional de Pesca y Acuicultura de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO), durante en la Reunión Internacional de Alto Nivel sobre la Iniciativa Global “Crecimiento Azul” para América Latina y el Caribe, organizada por la FAO y CONAPESCA.

A pesar de que a nivel mundial América Latina y el Caribe es la región que menos consume productos marinos y acuícolas con un promedio de 7 kilogramos por persona al año, la producción ya ha alcanzado los 11 millones de toneladas de pesca y tres millones de toneladas respecto a la acuicultura, expuso el colaborador de FAO.

“El nivel de consumo recomendado por la Organización Mundial de Salud, es de 12 kilos por persona al año, es algo que ya ha alcanzado México, Guyana, Perú, Panamá y Brasil”, afirmó el Funcionario Regional de Pesca y Acuicultura de FAO.

Al respecto, el Comisionado Nacional de Acuicultura y Pesca destacó los elementos fundamentales que por sí mismos justificarían cualquier campaña de promoción al consumo, como es el caso del alto valor nutricional de los pescados y mariscos, que aportan múltiples beneficios a la salud de los consumidores.

Uno de ellas, de acuerdo con especialistas, dijo, es que en la población general adulta el consumo de pescado reduce el riesgo de muerte por cardiopatía, asimismo, cuando se comparan los beneficios que tienen que ver con el consumo en mujeres en edad fértil, se constata que la ingesta materna de pescado reduce el riesgo de deficiencias del desarrollo neurológico en comparación con mujeres que no lo consumen. La nutrición infantil es otro factor de relevancia, apuntó.

Entre los países de Latinoamérica, México es ejemplo por su esfuerzo en el incremento de consumo de pescado, destacó la Directora Ejecutiva de INFOPESCA durante su exposición.

En su intervención ante representantes de países de América Latina y el Caribe, presentó un análisis sobre el consumo y mercado de productos de la pesca y la acuicultura que a nivel mundial es de 21 kilogramos por persona al año, en tanto que en México se logró un incremento de más de tres kilos en solo 3 años, al pasar de 8.9 a 12.6 kilos.

Señaló que los factores que pueden contribuir a un aumento en el consumo de pescado son el desarrollo del transporte que facilite su distribución; sistemas de producción con tecnología actualizada y estrategias para estimular la ingesta de estos productos en países de América Latina, fomentar el comercio justo a precios accesibles, de pescados y mariscos de la región, identificando si son de pesca o de acuicultura, entre otros, como lo ha hecho México, marcando la pauta a seguir.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/conapesca/es/prensa/la-acuicultura-el-sector-productivo-de-mayor-crecimiento-en-el-mundo-fao?idiom=es>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<https://www.gob.mx/sagarpa/es/prensa/mexico-es-sede-de-reunion-regional-sobre-la-iniciativa-de-crecimiento-azul-de-la-fao?idiom=es>

El valor de la producción pesquera y acuícola nacional oscila en los 35 mmdp al año (SAGARPA)

El 14 de diciembre de 2017, el Titular de la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) informó que el crecimiento de la acuicultura anual en México avanza a un ritmo acelerado del 15%, en comparación al 6% que registra esta actividad a nivel mundial, lo que genera bienestar para familias, comunidades y el país. A continuación se presenta la información.

Al poner en marcha, en compañía del Gobernador del Estado de Michoacán, la primera etapa del “proyecto estratégico para el Desarrollo del Cultivo Comercial de Tilapia en la Presa Adolfo López Mateos”, el Secretario de Agricultura aseguró que la acuicultura es una actividad sustentable, lucrativa y que deja buenos ingresos a los productores.

Añadió que el país actualmente produce 155 mil toneladas anuales de tilapia, lo que representa el 25% de lo que se consume a nivel nacional, pero el producto mexicano es de mucho mejor calidad si se le compara con lo que se importa del continente asiático.

Destacó que el valor de la pesca y acuicultura en México asciende aproximadamente a 35 mil millones de pesos, de los cuales, casi el 50% es por la acuicultura,

principalmente la que tiene ver con la producción de camarón y tilapia, entre otros productos.

Actualmente, mencionó, se importa cerca de 400 mil toneladas de tilapia de países como China, Tailandia y Vietnam, “por lo que necesitamos hacer producir más a las grandes y pequeñas empresas con el fin de comenzar a sustituir importaciones”.

Sin embargo, explicó, no podemos cortar las compras al extranjero porque en México todavía no generamos el volumen necesario para satisfacer la demanda interna de este producto.

Por ello, refirió, la SAGARPA realiza acciones para motivar a los pequeños productores que generan este pez prácticamente de manera rústica, pero bastante efectiva desde el punto de vista económico.

El funcionario de la SAGARPA señaló que actualmente se fomenta en todo el país esta actividad con la finalidad de incrementar el valor de la producción y satisfacer la demanda nacional.

Además, refirió que uno de los principales objetivos de la SAGARPA para el próximo año es reforzar los trabajos que se han hecho, sobre todo, en materia de tecnificación de riego, para ayudar a más productores a ahorrar agua y a tener producciones más robustas.

En su intervención el Gobernador del Estado de Michoacán de Ocampo destacó que actualmente la entidad se ubica en tercer lugar a nivel nacional en la producción de tilapia, pero con este proyecto se buscará colocar a Michoacán de Ocampo como principal productor a nivel nacional, pues la presa es una gran oportunidad para aprovechar toda su riqueza, como la calidad del agua y temperatura.

Destacó que el apoyo del gobierno del estado a este proyecto, representa una apuesta para aprovechar los recursos naturales con los que cuenta Michoacán de Ocampo,

donde la derrama económica que genere será relevante para las familias que habitan aquí.

Por su parte, el titular de la Comisión Nacional de Acuacultura y Pesca (CONAPESCA) resaltó que “la acuacultura va a ser el futuro de la alimentación del mundo”.

Al referirse al cuerpo de agua de la presa Adolfo López Mateos, subrayó que “éste es el paraíso de la acuacultura”, por la calidad de sus aguas, la zona y los productores, quienes con su esfuerzo han hecho realidad este proyecto.

Acotó que la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO), señaló que en pocos años la proteína animal de mayor consumo va a ser la del sector pesquero y México tiene capacidad para responder a este reto.

Aseveró que millones de productores van a proveerse de esta proteína, porque no hay alimento más sano que el pescado, y la tilapia es el “producto estrella” en el consumo de alimentos con valor nutritivo.

A su vez, Mónica López García, productora acuícola, destacó que con el desarrollo de este Proyecto Estratégico se logrará una producción de 32 mil toneladas de tilapia al año, en 300 jaulas que se tienen programadas instalar en este espejo hídrico.

“El proyecto generará mil 500 empleos directos y tres mil indirectos, lo que propiciará el desarrollo económico y social de la región, además de que se considera, también, vincular las plantas industriales procesadoras de pescado con la zona especial económica de Lázaro Cárdenas”, apuntó.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/sagarpa/es/prensa/mexico-crece-15-por-ciento-anual-en-materia-de-acuacultura-sagarpa?idiom=es>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<https://www.gob.mx/sagarpa/es/prensa/genera-mexico-25-por-ciento-de-la-produccion-de-tilapia-en-america-latina-conapesca?idiom=es>

SECTOR SECUNDARIO

Actividad Industrial en México, durante noviembre de 2017 (INEGI)

El 11 de enero de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) dio a conocer la Información Oportuna sobre la “Actividad Industrial en México durante noviembre de 2017”. A continuación se presenta la información.

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DURANTE NOVIEMBRE DE 2017 Cifras desestacionalizadas

Concepto	Variación % respecto al mes previo	Variación % respecto a igual mes de 2016
Actividad Industrial Total	-0.1	-1.6
• Minería	0.1	-8.5
• Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final	5.7	2.9
• Construcción	-1.2	-5.2
• Industrias Manufacturera	0.6	2.2

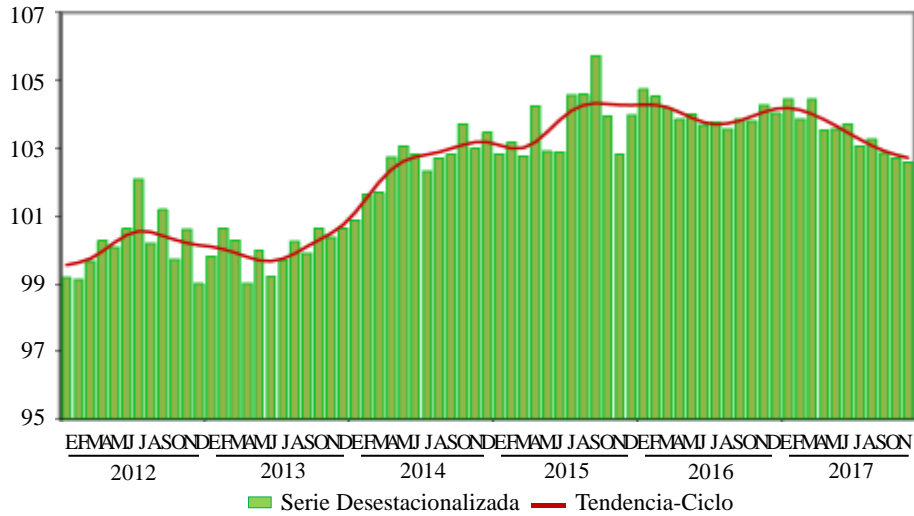
Nota: La serie desestacionalizada de la Actividad Industrial Total se calcula de manera independiente a la de sus componentes.

FUENTE: INEGI.

Principales resultados

Con base en cifras desestacionalizadas, la Actividad Industrial en México (Minería; Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final; Construcción, y las Industrias manufactureras) cayó 0.1% durante noviembre de 2017 respecto al mes que le precede.

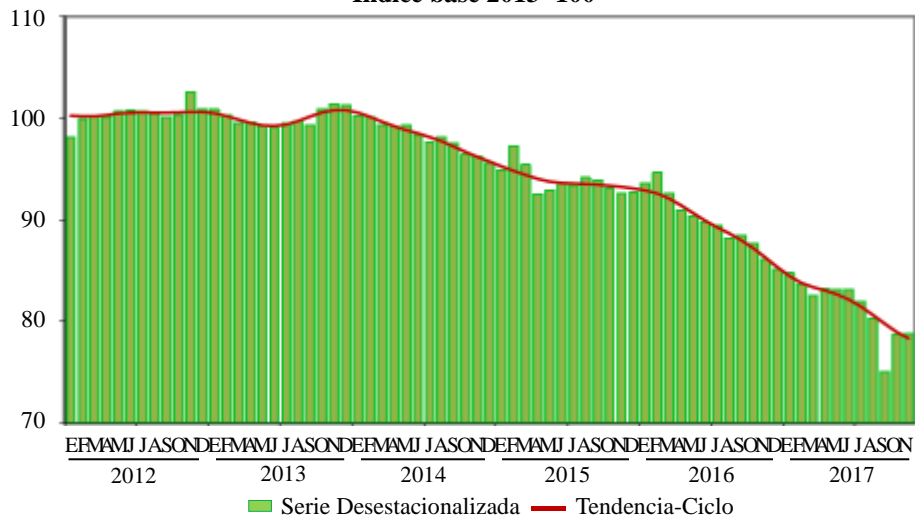
ACTIVIDAD INDUSTRIAL A NOVIEMBRE DE 2017
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-



FUENTE: INEGI.

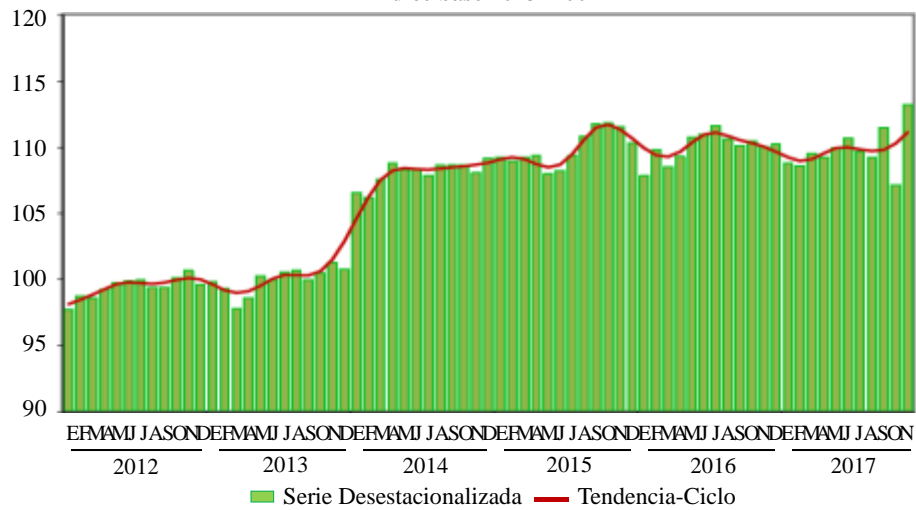
Por sectores de actividad económica, la Construcción se redujo 1.2%; en tanto que la Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final avanzó 5.7%, las Industrias manufactureras 0.6% y la Minería creció 0.1% en el penúltimo mes de 2017 frente al mes inmediato anterior.

MINERÍA A NOVIEMBRE DE 2017
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-



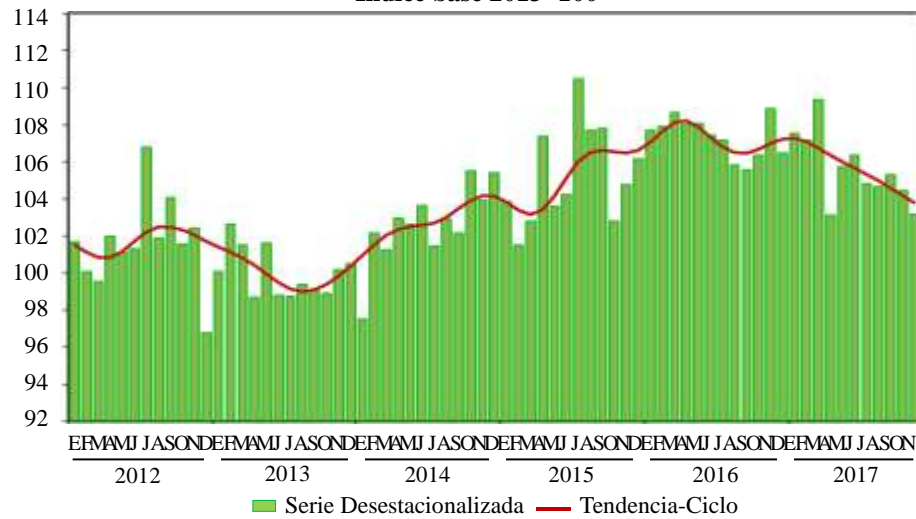
FUENTE: INEGI.

GENERACIÓN, TRANSMISIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA, SUMINISTRO DE AGUA Y DE GAS POR DUCTOS AL CONSUMIDOR FINAL A NOVIEMBRE DE 2017
SERIE DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
 -Índice base 2013=100-



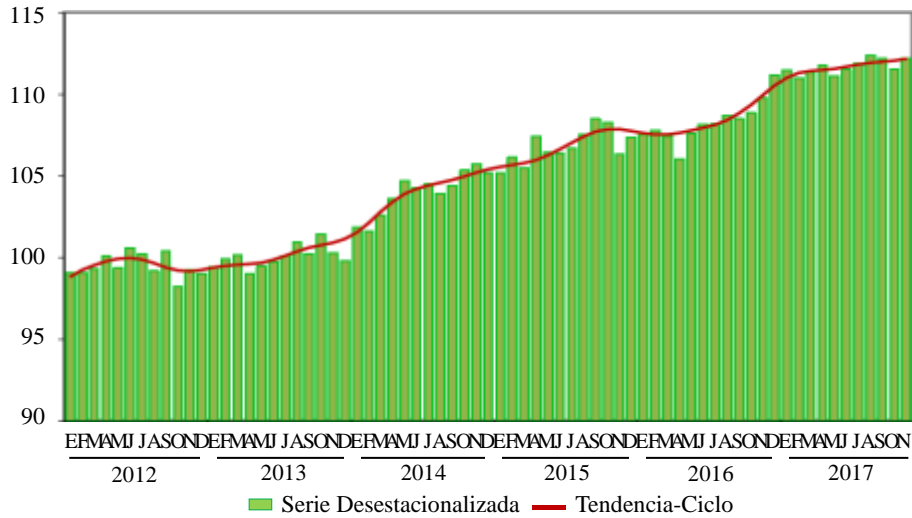
FUENTE: INEGI.

CONSTRUCCIÓN A NOVIEMBRE DE 2017
SERIE DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
 -Índice base 2013=100-



FUENTE: INEGI.

INDUSTRIAS MANUFACTURERAS A NOVIEMBRE DE 2017
SERIE DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-

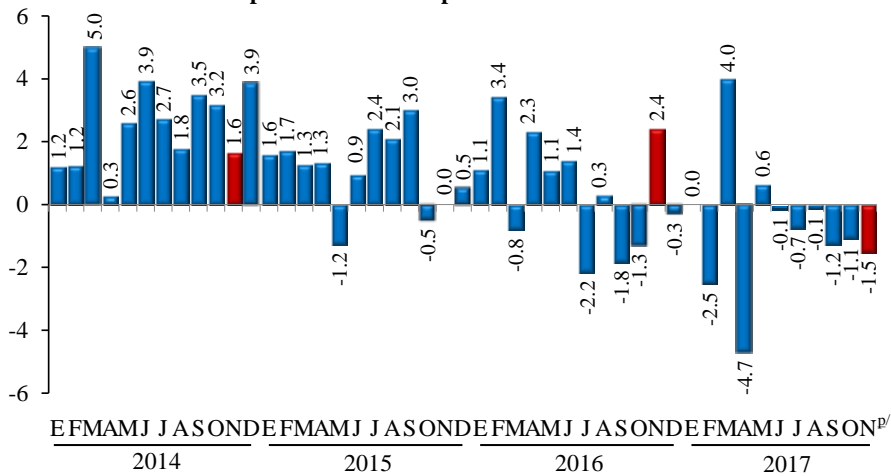


FUENTE: INEGI.

Cifras originales

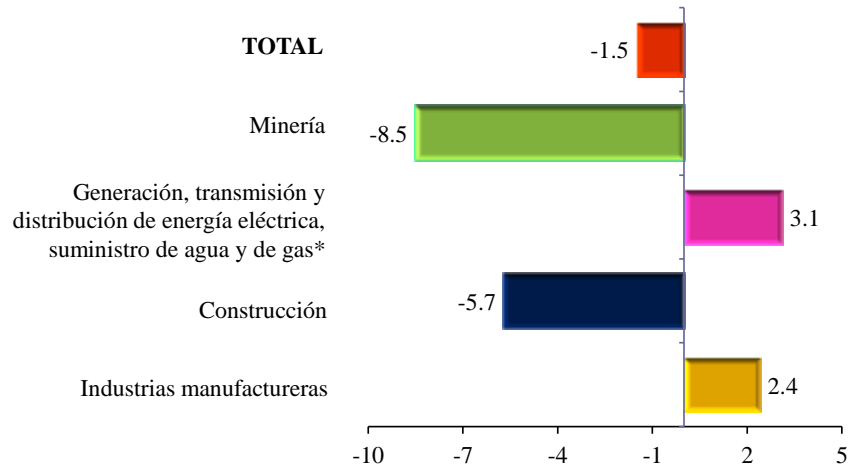
En su comparación anual y con cifras originales, la Actividad Industrial disminuyó 1.5% en términos reales durante el onceavo mes de 2017, respecto a igual mes del año anterior.

ACTIVIDAD INDUSTRIAL A NOVIEMBRE DE 2017
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-



p/ Cifras preliminares.
 FUENTE: INEGI.

**ACTIVIDAD INDUSTRIAL POR SECTOR
DURANTE NOVIEMBRE DE 2017 ^{p/}
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-**



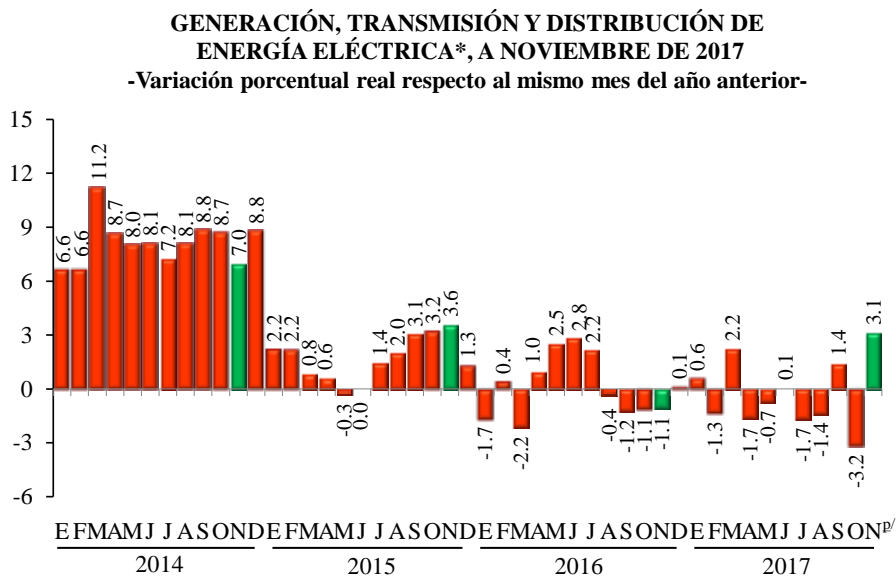
* Por ductos al consumidor final.

^{p/} Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final

La Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final observó un aumento de 3.1% a tasa anual en noviembre de 2017.



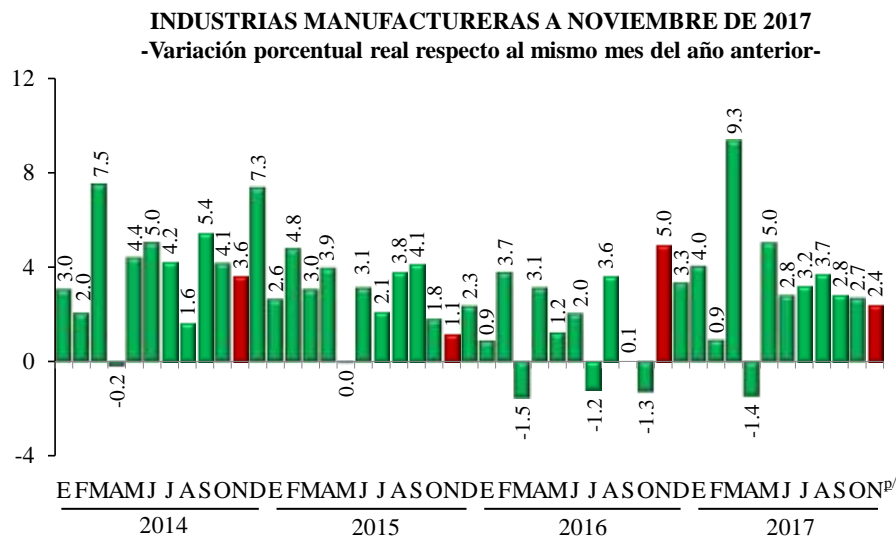
p/ Cifras preliminares.

* Suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final.

FUENTE: INEGI.

Industrias Manufactureras

Los sectores de las Industrias Manufactureras aumentaron en 2.4% a tasa anual durante noviembre de 2017, con relación al mismo mes del año previo.

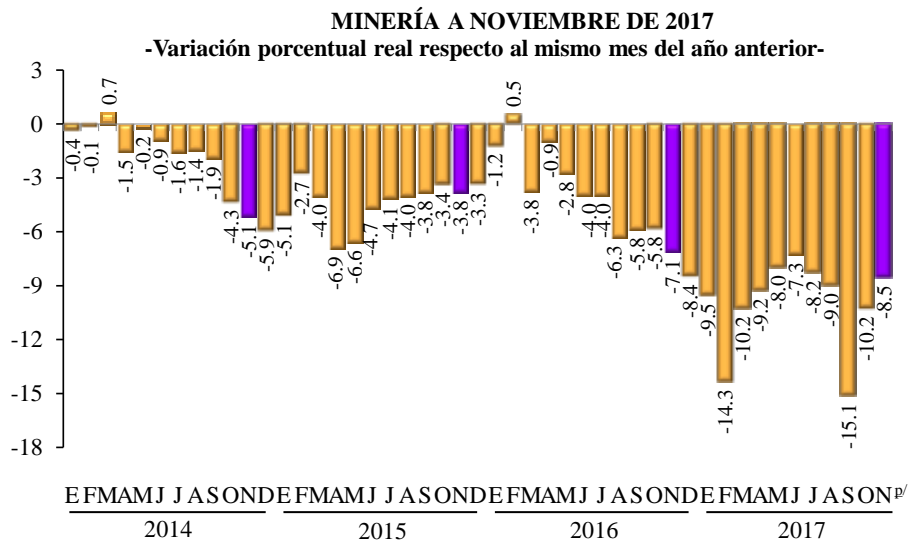


p/ Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

Minería

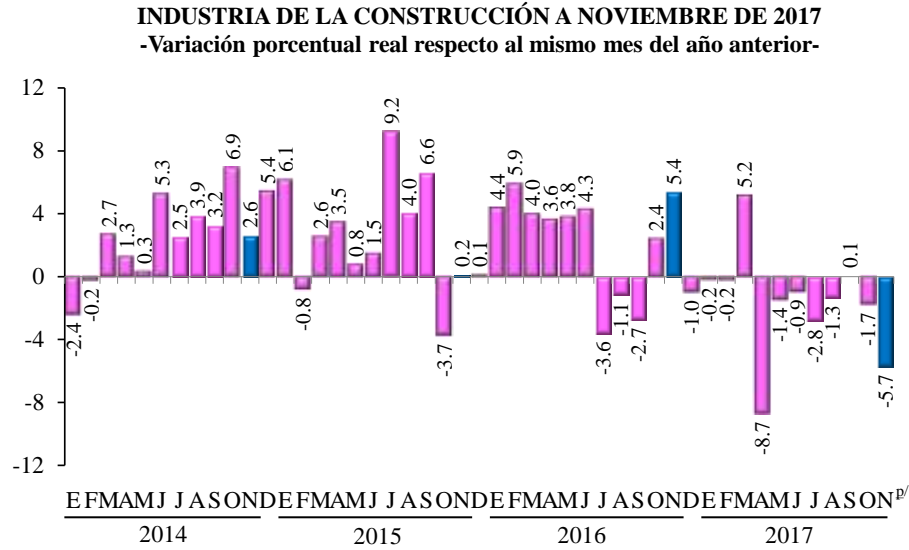
La Minería cayó 8.5% en el onceavo mes de 2017, respecto al mismo mes del año anterior, como consecuencia de los descensos reportados en la extracción de petróleo y gas de 10.6% y en los servicios relacionados con la minería de 13.5 por ciento.



p/ Cifras preliminares.
 FUENTE: INEGI.

Industria de la Construcción

En noviembre de 2017, la Industria de la Construcción cayó en 5.7% con respecto al mismo mes de 2016.

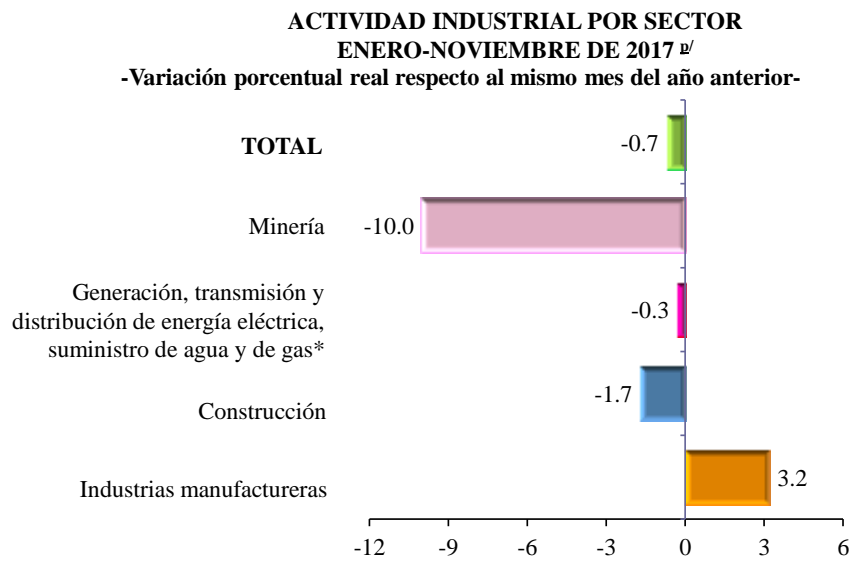


p/ Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

Resultados durante enero-noviembre de 2017

En los primeros once meses del año, la Actividad Industrial disminuyó 0.7% en términos reales con relación a igual período de 2016, producto de la caída en tres de los cuatro sectores que la integran. La Minería disminuyó 10.0%, la Construcción disminuyó 1.7%, la Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final disminuyó en 0.3%; en tanto que las Industrias manufactureras se elevaron 3.2% en el mismo lapso.



* Por ductos al consumidor final.

^{p/} Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

**PRODUCCIÓN INDUSTRIAL POR SUBSECTOR DE ACTIVIDAD,
DURANTE NOVIEMBRE^{p/} DE 2017
-Variación porcentual real respecto al mismo periodo del año anterior-**

Sector/Subsector		Noviembre	Ene-nov
Actividad Industrial Total		-1.5	-0.7
21	Minería	-8.5	-10.0
211	Extracción de petróleo y gas	-10.6	-10.4
212	Minería de minerales metálicos y no metálicos, excepto petróleo y gas	1.0	-1.0
213	Servicios relacionados con la minería	-13.5	-26.5
22	Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final	3.1	-0.3
221	Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica	3.8	-0.7
222	Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	0.8	1.4
23	Construcción	-5.7	-1.7
236	Edificación	-6.6	-0.3
237	Construcción de obras de ingeniería civil	-6.8	-10.5
238	Trabajos especializados para la construcción	1.4	4.7
31-33	Industrias Manufacturera	2.4	3.2
311	Industria alimentaria	0.9	1.9
312	Industria de las bebidas y del tabaco	6.6	2.2
313	Fabricación de insumos textiles y acabados de textiles	-0.7	0.1
314	Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-13.4	-12.8
315	Fabricación de prendas de vestir	0.1	0.0
316	Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	-6.6	-1.9
321	Industria de la madera	0.0	5.2
322	Industria del papel	1.8	2.8
323	Impresión e industrias conexas	-2.6	-1.7
324	Fabricación de productos derivados del petróleo y del carbón	-22.0	-17.7
325	Industria química	0.3	-2.2
326	Industria del plástico y del hule	2.5	4.2
327	Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	1.1	-0.7
331	Industrias metálicas básicas	1.9	1.1
332	Fabricación de productos metálicos	-1.4	1.3
333	Fabricación de maquinaria y equipo	8.1	9.0
334	Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y otros equipos componentes y accesorios electrónicos	4.4	7.0
335	Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	-2.8	1.1
336	Fabricación de equipo de transporte	7.2	10.5
337	Fabricación de muebles, colchones y persianas	-1.5	-4.7
339	Otras industrias manufactureras	6.1	5.9

p/ Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

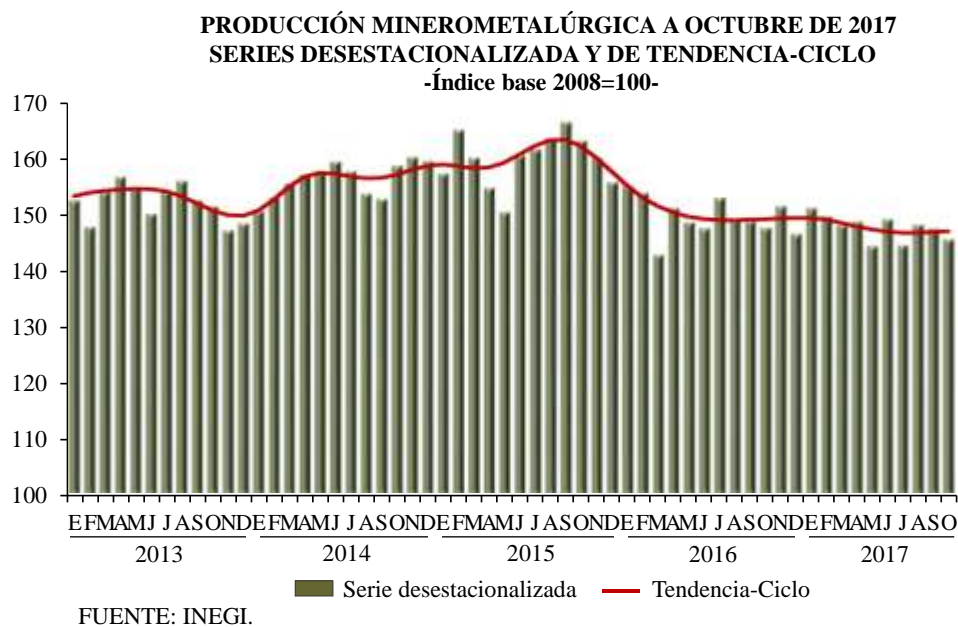
Fuente de información:

http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2018/actind/actind2018_01.pdf

Industria Minerometalúrgica, a octubre de 2017 (INEGI)

El 15 de diciembre de 2017, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) publicó la “Estadística de la Industria Minerometalúrgica con cifras durante octubre de 2017”. A continuación se presenta la información.

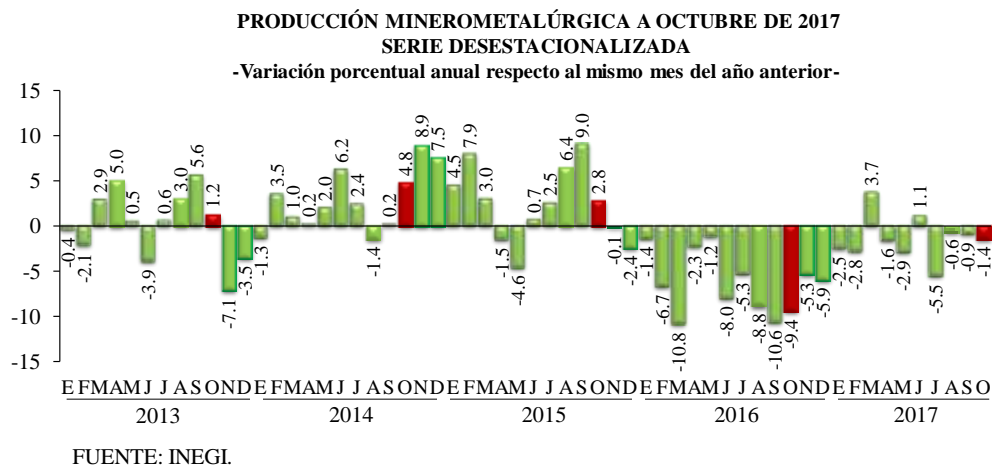
El índice de volumen físico de la Producción Minerometalúrgica del país (referida a las actividades de extracción, beneficio, fundición y afinación de minerales metálicos y no metálicos) disminuyó 1.3% con base en cifras desestacionalizadas²² en el décimo mes de 2017 frente al mes inmediato anterior.



En su comparación anual²³, el índice observó una disminución de 1.4% durante octubre de 2017 respecto al mismo mes de un año antes.

²² La gran mayoría de las series económicas se ven afectadas por factores estacionales y de calendario. El ajuste de las cifras por dichos factores permite obtener las series desestacionalizadas, cuyo análisis ayuda a realizar un mejor diagnóstico de la evolución de las variables.

²³ Variación anual de los datos desestacionalizados.



Cifras originales

La producción minerometalúrgica reportó un descenso de 0.7% en octubre de este año con relación a la de igual mes de 2016; a su interior, se redujo la producción de pellets de hierro, oro, azufre, fluorita, plomo, cobre y la de coque, en tanto que aumentó la de yeso, carbón no coquizable, plata y la de zinc.

PRODUCCIÓN MINEROMETALÚRGICA -Toneladas^{1/}-

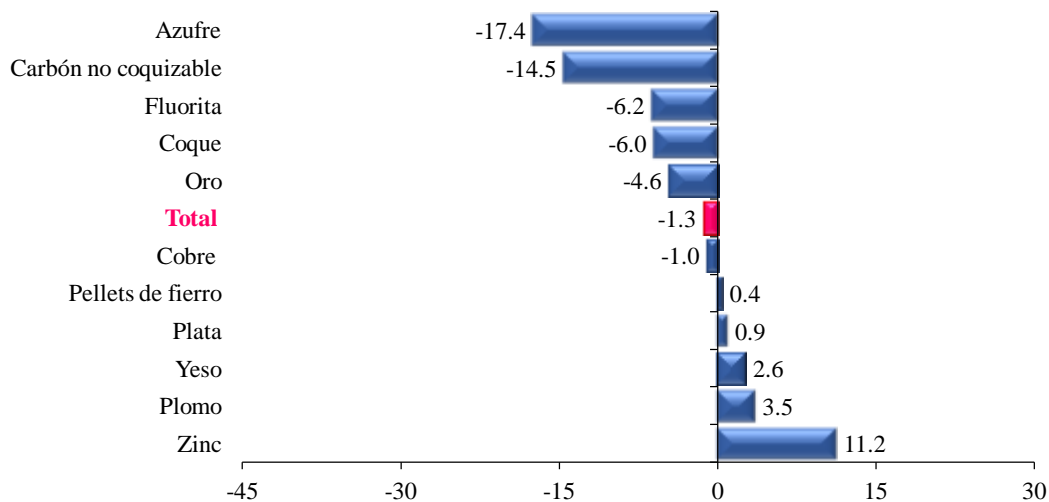
Mineral	Octubre		Variación porcentual anual
	2016	2017 ^{p/}	
Pellets de hierro	597 240	525 076	-12.1
Oro	9 360	8 470	-9.5
Azufre	48 318	45 051	-6.8
Fluorita	54 558	51 565	-5.5
Plomo	15 926	15 129	-5.0
Cobre	39 036	37 146	-4.8
Coque	115 467	110 916	-3.9
Zinc	32 284	34 886	8.1
Plata	309 390	352 648	14.0
Carbón no coquizable	582 890	676 762	16.1
Yeso	451 231	582 225	29.0

p/ Cifras preliminares.

1/ Excepto el oro y la plata que son kilogramos.

FUENTE: INEGI.

**PRODUCCIÓN MINEROMETALÚRGICA
DURANTE ENERO-OCTUBRE DE 2017^{p/}**
-Variación porcentual anual respecto al mismo período de un año antes-



p/ Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

La Producción Minera por Entidad Federativa (referida únicamente a las actividades de extracción y beneficio de minerales metálicos y no metálicos) mostró los siguientes resultados en el mes en cuestión, de los principales metales y minerales (véase cuadro).

**PRODUCCIÓN MINERA SEGÚN
PRINCIPALES ESTADOS PRODUCTORES
-Toneladas^{1/-}**

Mineral/Estado	Octubre		Variación porcentual anual
	2016	2017 ^{p/}	
Oro (kgs)	12 243	11 282	-7.9
Sonora	4 817	3 699	-23.2
Zacatecas	2 192	2 213	1.0
Chihuahua	1 613	2 077	28.8
Guerrero	1 223	1 423	16.4
Durango	1 137	936	-17.7
Plata (kgs)	452 668	467 410	3.3
Zacatecas	188 153	187 820	-0.2
Chihuahua	63 697	81 587	28.1
Durango	63 355	53 987	-14.8
Sonora	34 983	35 772	2.3
Oaxaca	24 628	24 986	1.5
Estado de México	18 025	18 669	3.6
Coahuila de Zaragoza	9 668	15 929	64.8
Plomo	20 628	20 962	1.6
Zacatecas	12 385	13 148	6.2
Chihuahua	3 656	3 295	-9.9
Durango	1 956	1 967	0.6
Cobre	65 014	63 716	-2.0
Sonora	54 379	53 611	-1.4
Zacatecas	3 393	3 403	0.3
San Luis Potosí	2 771	2 639	-4.8
Zinc	55 664	58 304	4.7
Zacatecas	26 080	29 205	12.0
Durango	8 330	8 925	7.1
Chihuahua	9 470	8 214	-13.3
Estado de México	3 404	3 532	3.8
Coque	115 467	110 916	-3.9
Coahuila de Zaragoza	115 467	110 916	-3.9
Fierro	1 203 450	917 254	-23.8
Colima	268 584	288 634	7.5
Coahuila de Zaragoza	409 451	276 343	-32.5
Michoacán de Ocampo	313 286	236 131	-24.6
Durango	162 429	81 380	-49.9
Azufre	48 318	45 051	-6.8
Chiapas	20 060	18 581	-7.4
Tabasco	20 065	18 104	-9.8
Nuevo León	1 941	2 556	31.7
Veracruz de Ignacio de la llave	300	2 245	-0-
Hidalgo	0	1 437	n.a
Guanajuato	2 302	1 268	-44.9
Fluorita	54 558	51 565	-5.5
San Luis Potosí	50 221	45 774	-8.9
Coahuila de Zaragoza	4 322	5 775	33.6

-0- Variación porcentual mayor a 250 por ciento.

n.a No aplica.

p/ Cifras preliminares.

^{1/} Excepto el oro y la plata que son kilogramos.

FUENTE: INEGI.

Fuente de información:

http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/notasinformativas/2017/ind_miner/ind_miner2017_12.pdf

INVERSIÓN PÚBLICA Y PRIVADA

Anuncio de Inversión de Volaris en 80 Aeronaves Airbus (Presidencia de la República)

El 16 de enero de 2018, la Presidencia de la República dio a conocer la Intervención del Presidente de los Estados Unidos Mexicanos, durante el Anuncio de Inversión de Volaris en 80 Aeronaves Airbus. A continuación se presenta la información.

“Señoras y señores:

Muy buenas tardes a todas y a todos ustedes.

Quiero saludar al Director Ejecutivo de Volaris.

De igual manera, al Presidente del Consejo de Administración de Volaris.

Y al Presidente de Airbus aquí, en Latinoamérica.

Saludo a todos los directivos de esta importante empresa de la aviación comercial de nuestro país, a quienes son socios dentro de esta empresa.

Saludar a los servidores públicos de las distintas instituciones gubernamentales que están vinculadas a la aviación de nuestro país.

Y, de manera muy particular, a quienes laboran en esta empresa.

Primero. Quiero saludar a los Embajadores de distintos países que hoy, aquí, nos acompañan, y a las y los embajadores de esta empresa, porque sé que así son llamados quienes colaboran en esta empresa de Volaris.

Por eso, a esta representación de los más de cinco mil trabajadores que laboran directamente en esta empresa, embajadoras y embajadores, les saludo con mucho respeto y mucho afecto.

Señores representantes de los medios de comunicación.

Me da mucho gusto participar en este evento, sobre todo, porque muestra el crecimiento que México ha venido teniendo para consolidarse como un destino confiable para las inversiones. Y más lo celebro, porque se trata de una empresa que está por cumplir 12 años de haber iniciado operaciones, de haberlas iniciado allá, en el Estado de México, en un primer vuelo que salió de la Ciudad de Toluca, la capital del estado, entonces yo siendo Gobernador, y haber asistido y haber atestiguado, precisamente, el surgimiento de esta empresa.

Y el día de hoy, acompañarles en lo que aquí hemos escuchado, del importante crecimiento que esta empresa ha tenido dentro de la aviación de nuestro país, el importante desarrollo que está teniendo y cómo ha posibilitado que más mexicanos puedan hacer uso de la aviación comercial, precisamente, por esta política que ustedes tienen de vuelos de bajo costo.

Y atestiguar el día de hoy, esta importante adquisición de 80 aeronaves Airbus, que habrán de ampliar la flota que ustedes tienen y que, como aquí se ha referido, es la adquisición más importante de una aerolínea mexicana en el número de aviones que se están adquiriendo para los próximos años.

Y que además habrá, como lo escuchamos en voz del Director de esta empresa; habrá de generar, una vez que estos aviones lleguen a México y estén operando, prácticamente más de 25 mil empleos, con lo que crecerá dos veces más el número de empleos, seguramente, que hoy tiene esta empresa.

Todo esto, sin duda, es motivo de enorme alegría, de gran satisfacción. Y déjenme compartir con ustedes algunos datos, no muy distintos de los varios que se han aquí referido ya por el Director de esta empresa, por el Presidente de Airbus Latinoamérica, por el propio Secretario de Comunicaciones y Transportes. Quizá, repita algunas de estas cifras, en donde busco un poco, quizá, consolidar o sintetizar las muy impactantes e importantes cifras que hay dentro de la aviación de nuestro país.

Y hablar, también, de lo que es Volaris. Lo que ha referido ya Enrique Beltranena. Hoy, Volaris llega a casi 70 ciudades en el Continente, con sus 71 aviones; o sea, con esta adquisición, prácticamente van a duplicar, más que duplicar la flota aérea de la que dispone esta aerolínea. Es impactante saber que más de 80 millones de pasajeros han hecho, o han volado, a través de Volaris en estos casi 12 años de que iniciara operaciones esta empresa.

Y ésta es una importante inversión que hoy la empresa está comprometiendo, junto con sus socios, de más de 9 mil 300 millones de dólares. No es menor. No es para dejar pasar una importante inversión que hoy se anuncia, que hoy se empieza a materializar y que habrá de consolidarse en los próximos años, como aquí se ha referido.

Pero eso, me lleva a decir que para que esto ocurra, es porque hoy, Volaris, como otras empresas de la aviación o de otros ámbitos, ven el futuro de México muy promisorio; ven el futuro de México atractivo, de proyección, de crecimiento y desarrollo. Y eso, creo, que debe llevarnos a reflexionar.

Si hemos logrado, pese a estos escenarios que no sólo se viven en nuestro país y en otras partes del mundo, de lo que pareciera un enojo social extendido, de a veces poco apreciar los avances y desarrollo que vamos teniendo como Nación, como eventualmente lo tienen otros países, pero México ha venido creciendo.

Los últimos 12 años, y especialmente éstos, los que han correspondido a esta Administración, acreditan, en los números que ustedes nos han compartido, avances significativos. Y el que cada día un mayor número de mexicanos puedan hacer uso de la aviación comercial, puedan acogerse, precisamente, a las políticas de empresas de bajo costo, como Volaris, es porque también el poder adquisitivo ha venido mejorando, porque el dinamismo de nuestra economía, pese un entorno global incierto, volátil, complejo, México está creciendo y está alcanzado un mayor desarrollo y la generación de una clase media que se va extendiendo.

Por eso, yo señalo, y he dicho en distintos momentos, no puede de ninguna manera, lo que pareciera un enojo a veces extendido de algunos, nublar nuestra vista a los avances y desarrollo que estamos teniendo.

Y no vaya a ser que, por decisiones que los mexicanos tomemos, se nuble tal nuestra vista ante el enojo, que pasemos del enojo a la angustia y a la preocupación. Debemos mantenernos en un rumbo de crecimiento y de desarrollo hacia adelante.

En esta Administración, se han realizado inversiones sin precedentes en el sector aéreo. Y, repito, esto es consistente con el nivel de desarrollo y la proyección que México está teniendo a partir de políticas públicas que se han implementado y, muy especialmente, a partir de los cambios estructurales que nuestro país se atrevió a realizar.

Así como Volaris decidió ser distinto, cambiar para mejorar, México lo hizo igual, y México decidió emprender cambios transformadores que se van consolidando, que se están materializando, pero que ya dejan ver signos y beneficios muy positivos para la población.

Ahí está el crecimiento de la economía, ahí están las inversiones que hoy se están comprometiendo, como ésta, la que Volaris anuncia. Ahí está cómo nos venimos consolidando como un destino turístico cada vez más atractivo y, en consecuencia, para

este sector de la aviación, con mayor número de usuarios que quieren venir a México desde el extranjero y muchos mexicanos que quieren eventualmente trasladarse dentro del país o a otras partes del mundo.

Repito. En esta Administración se han alcanzado las mayores inversiones en el sector aéreo, y esto nos permite contar hoy, con la flota más grande de nuestra historia, que es de 2012 a la fecha, 34% superior.

Los poco más de casi 350 aviones que componen la flota aérea nacional de distintas empresas de la aviación, ha crecido en estos últimos cinco años, 34 por ciento.

Y, además, vale la pena destacar para seguridad de los usuarios, pasó a ser una de las más jóvenes que hay en el mundo.

Se han realizado inversiones en infraestructura aeroportuaria, y aquí están muchos de los empresarios concesionarios de los aeropuertos de nuestro país, por 81 mil millones de pesos; esto ha sido 3.5 veces más inversión en los aeropuertos de nuestro país que la realizada en igual período de la Administración pasada.

Y en esos cinco años, hemos logrado un incremento de casi 10% anual en la tasa de crecimiento en el transporte de pasajeros. Y, repito, esto es, precisamente, gracias al dinamismo de la economía, a la recuperación del poder adquisitivo de los trabajadores, a tener mayor número de empleos, una cifra histórica de empleos, que en este año llegará a más de 4 millones de empleos generados en una Administración. Y esto se refleja en el crecimiento que empresas, como Volaris, han venido teniendo.

Impactante que tengamos hoy 460 nuevas rutas nacionales y casi 500 internacionales. Sólo mencionando que el convenio que habrá de hacer Volaris con otra aerolínea de bajo costo en los Estados Unidos de Norteamérica, permitirá acceder a 90 destinos

nuevos en los Estados Unidos de Norteamérica, que hoy no se tienen con una aerolínea mexicana.

Y hay que decir que la industria aérea ha crecido más que lo que lo ha hecho la economía nacional. La economía ha venido creciendo entre el 2 y el 3%, el sector de la aviación comercial ha crecido 50% más del promedio nacional.

Y esto deja ver las buenas cifras que ocurren en un país que está creciendo, que está teniendo mayor desarrollo, que está generando más clases medias, y que esto está posibilitando, precisamente, que industrias como la de la aviación siga en expansión y esté teniendo mayor crecimiento.

Y, además, hoy me gustaría referir, como ya lo hicimos, y no quiero ser repetitivo, pero creo que vale en este contexto, también, poner en justa dimensión lo que será el Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México.

Un proyecto, también, pospuesto por varios años, ante una realidad ineludible, que era que el actual Aeropuerto de la Ciudad de México estaba agotado en su capacidad operativa, y que hacía ya muchos años, al menos poco más de una década, que se había trazado la necesidad de que nuestro país o nuestra ciudad capital contara con un nuevo aeropuerto internacional, y decidimos emprenderlo en esta Administración.

En un proyecto que, sin duda, hoy le distingue, a partir de las cifras que vimos en el video, un proyecto prácticamente casi autosustentable en términos de financiación. Si bien es cierto que hay inversión pública realizada, sobre todo en obras conexas, es cierto que el Aeropuerto Internacional, el Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México será, o tiene, una fuente de financiamiento propia, que viene de los propios usuarios, de los distintos aeropuertos de nuestro país que, con los derechos que pagan por uso aeroportuario, están contribuyendo a la construcción del Nuevo Aeropuerto de la Ciudad de México. Un aeropuerto en el que hoy trabajan más de 40 mil personas,

45 mil aproximadamente, en el que diariamente hay más de 6 mil camiones removiendo tierra, haciendo trabajos en este lugar. En un aeropuerto que, una vez inaugurado, como está y de alcanzarse la meta hacia finales del 2020, habrán de trabajar en ese nuevo aeropuerto más de 450 mil personas.

Un aeropuerto que tendrá la capacidad para operar con 70 millones de usuarios en su primera fase, y en las que eventualmente pueda desarrollar y crecer, y para lo que está planeado, tener hasta 125 millones de pasajeros, lo cual lo habrá de convertir en uno de los más grandes e importantes de todo el mundo, pero apenas si a la altura de las necesidades y de la proyección de crecimiento y desarrollo que México estará teniendo.

Para quienes son usuarios del actual Aeropuerto de la Ciudad de México, me habrán de dar la razón, y más cuando recientemente regresaron de vacaciones, lo que era el aeropuerto ya sobresaturado, y lo que ahí me han referido ocurría en el actual Aeropuerto de la Ciudad de México.

Por eso, la necesidad de tener un nuevo aeropuerto con estas características, de estas dimensiones y de poner a México en el plano de ser un destino atractivo turísticamente, pero, sobre todo, de ser un punto logísticamente muy importante para el traslado de mercancías y el de pasajeros también.

Yo me congratulo del avance tan importante que Volaris ha venido teniendo en estos 12 años de haber iniciado, casi 12 años de haber iniciado operaciones.

Quiero agradecerles que hoy, aquí, en la Residencia Oficial de Los Pinos, nos hayan venido a compartir esta importante inversión que habrán de realizar para ampliar sus operaciones y seguir creciendo.

Y yo deseo que el crecimiento que Volaris esté teniendo hacia adelante, vaya en sintonía con el crecimiento y desarrollo que tengamos como Nación.

Les deseo el mayor de los éxitos.

Felicidades, y muchísimas gracias.”

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/presidencia/prensa/ept-palabras-143445?idiom=es>

Alpek otorga línea crédito de 60 mdd para reactivar planta M&G en Altamira (Sentido Común)

El 11 de enero de 2018, la revista electrónica Sentido Común informó que Alpek, el brazo petroquímico del conglomerado industrial Alfa, demostró una vez más su determinación para reactivar las operaciones de la planta de PET que el grupo químico italiano Mossi & Ghisolfi, uno de sus principales clientes, tiene en el estado de Tamaulipas y que produce la mitad de la producción nacional de este plástico utilizado principalmente por la industria embotelladora.

La compañía ahora otorgará un financiamiento por hasta 60 millones de dólares a la planta de plástico PET que M&G, como también se conoce al grupo italiano, tiene en el puerto de Altamira, como parte de una serie de acciones para sacarla de la precaria situación financiera que la llevó a la suspensión de actividades.

La línea de crédito provista a la filial M&G Polímeros de México se desembolsará en varios tramos, sujetos a ciertas condiciones —como la aprobación de un plan de reestructura—, está garantizada por un gravamen en segundo grado sobre la planta y además cuenta con un plazo de dos años, dijo la empresa con sede en Monterrey, Nuevo León, en un comunicado.

“Estos recursos apoyarán las operaciones de M&G México durante su proceso de reestructuración”, dijo Alpek en el comunicado. “Alpek seguirá trabajando en estrecha

colaboración con M&G México y sus acreedores para implementar un plan de reestructuración definitivo”.

Este movimiento refuerza la importancia que esta planta tiene para Alpek, que la llevó incluso a adquirir en octubre la deuda de 100 millones de dólares que la planta tamaulipeca tenía con Grupo Financiero Inbursa, convirtiéndose así en el acreedor principal y un potencial adquiriente de este centro de producción con capacidad para generar 560 mil toneladas de PET al año.

Alpek se ha fijado como objetivo reestablecer las operaciones a fin de continuar con la entrega de PTA a cambio de ciertas garantías, dijo la compañía en octubre durante una conferencia con inversionistas y analistas para informar sobre los resultados del tercer trimestre del año pasado.

M&G es el principal cliente del precursor petroquímico PTA de Alpek. Este cliente representa alrededor de 11% de las ventas consolidadas de la compañía mexicana. Además de suministrar PTA para sus operaciones en Altamira, Alpek también provee a M&G este insumo para sus actividades en Brasil.

Alrededor de dos tercios de las ventas que realiza Alpek a M&G, con quien tiene más de 20 años de relación, corresponden a sus operaciones en México y el resto se realizan en el país sudamericano.

En septiembre, Alpek dio a conocer que detuvo su suministro de ácido tereftálico purificado (PTA), el material precursor del PET que provee a las plantas que M&G tiene en los puertos de Altamira y Suape, en Brasil, debido a que éstas incumplieron con el pago de varias facturas, cuyo monto asciende a 49 millones de dólares.

La relación de Alpek con M&G es aun más compleja, debido a que la compañía mexicana adquirió derechos de suministro por 500 mil toneladas anuales de PET, en

453 millones de dólares, a un centro de producción que M&G construye en Corpus Christi, Texas, a 100 kilómetros de la frontera con México.

La compañía mexicana otorgó además un préstamo para su construcción por 90 millones de dólares.

Fuente de información:

<http://www.sentidocomun.com.mx/articulo.phtml?id=51291>

Oferta y demanda global de bienes y servicios cifras durante el tercer trimestre de 2017 (INEGI)

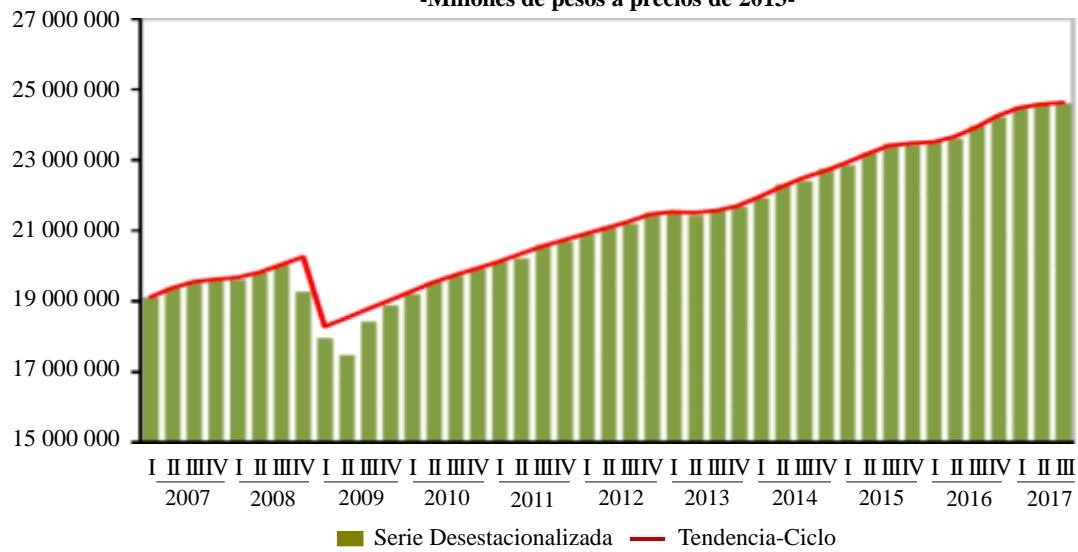
El 20 de diciembre de 2017, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) informó los resultados de la Oferta y Demanda Global de Bienes y Servicios, provenientes del Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), a continuación se presenta la información.

Cifras Desestacionalizadas:

La Oferta Global (igual a la Demanda Global) de Bienes y Servicios²⁴ no registró variación en términos reales en el trimestre julio-septiembre de 2017 respecto al trimestre inmediato anterior, con series desestacionalizadas.

²⁴ Año base 2013.

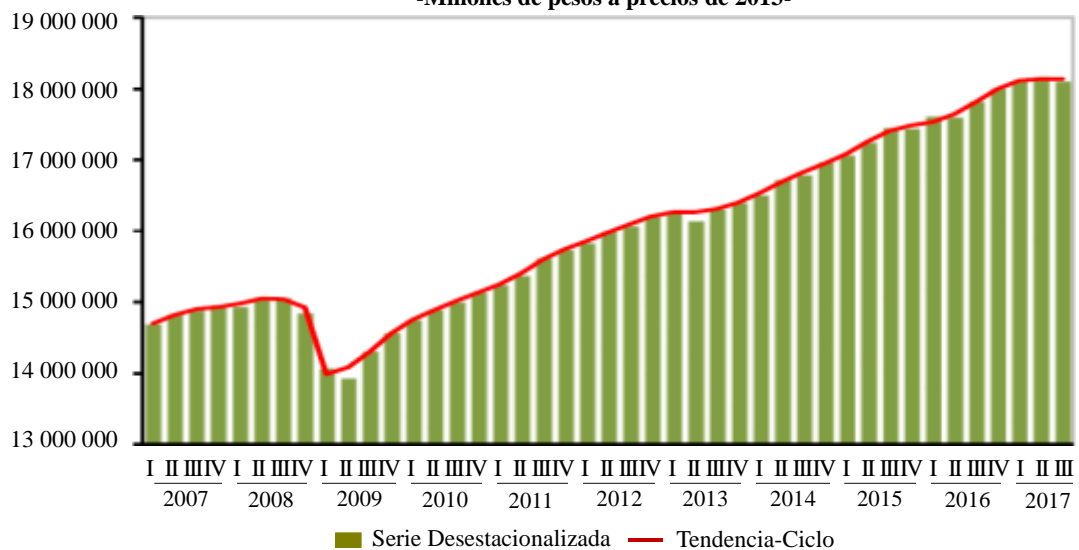
**OFERTA Y DEMANDA GLOBAL DE BIENES Y SERVICIOS
AL TERCER TRIMESTRE DE 2017
-Millones de pesos a precios de 2013-**



FUENTE: INEGI.

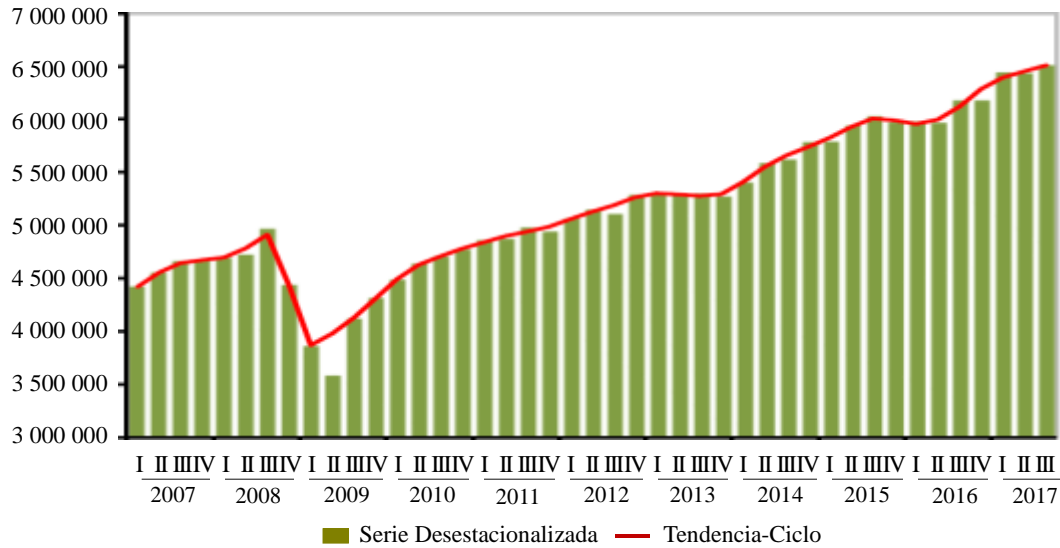
Al interior de la Oferta, el Producto Interno Bruto (PIB) cayó 0.3%; mientras que las Importaciones de Bienes y Servicios aumentaron 1.1% con datos reales en el trimestre julio-septiembre del año 2017 frente al trimestre previo.

**PRODUCTO INTERNO BRUTO
AL TERCER TRIMESTRE DE 2017
-Millones de pesos a precios de 2013-**



FUENTE: INEGI.

**IMPORTACIÓN DE BIENES Y SERVICIOS
AL TERCER TRIMESTRE DE 2017
-Millones de pesos a precios de 2013-**

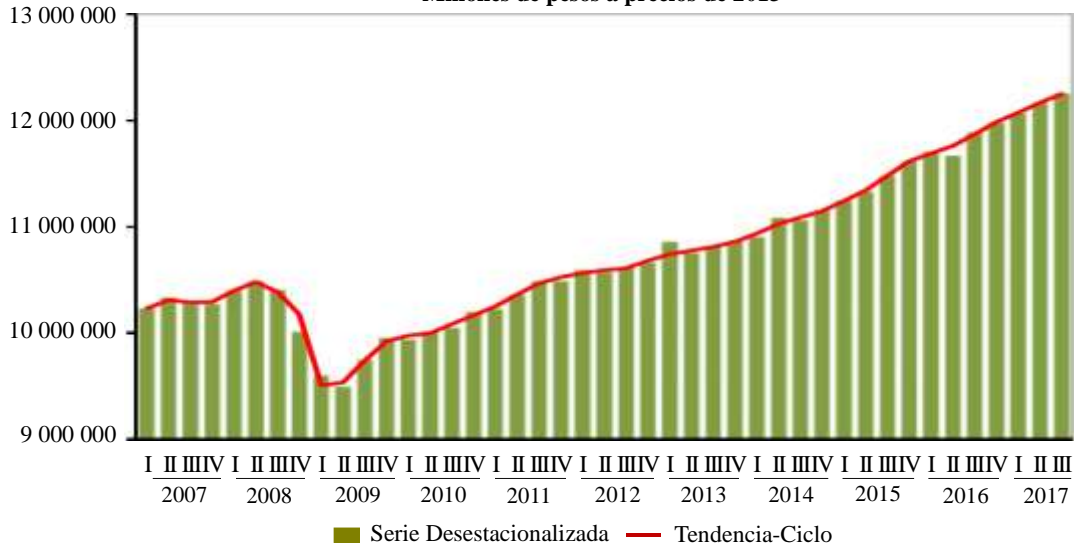


FUENTE: INEGI.

Demanda Global

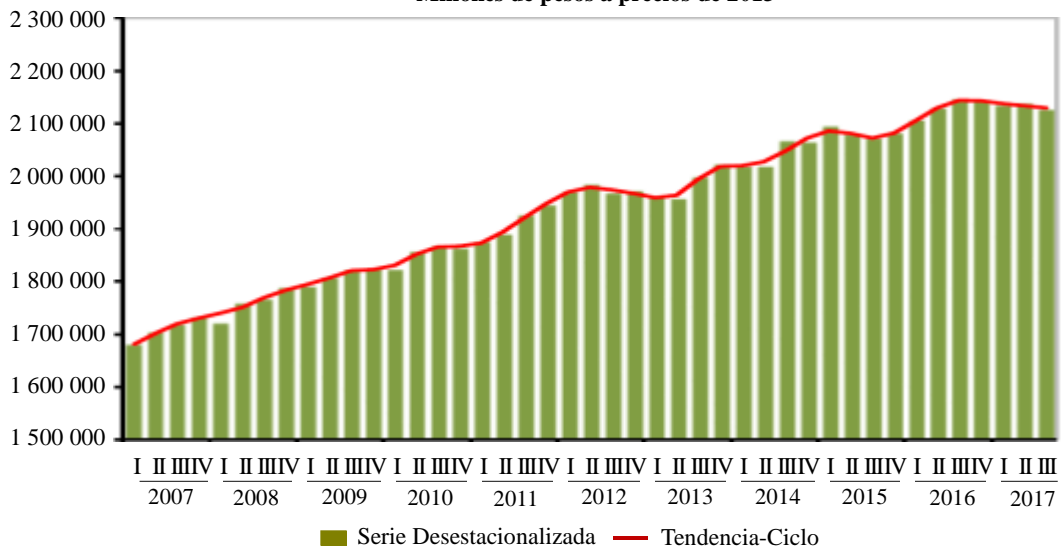
Por su parte, los componentes de la Demanda Global mostraron el siguiente comportamiento en el trimestre de referencia: el Consumo Privado se incrementó 0.7%; en tanto que las Exportaciones de Bienes y Servicios se redujeron 2.5%, el Consumo de Gobierno 0.5% y la Formación Bruta de Capital Fijo disminuyó 0.2% en el tercer trimestre de 2017 en comparación con el precedente, con cifras desestacionalizadas.

**CONSUMO PRIVADO
AL TERCER TRIMESTRE DE 2017**
-Millones de pesos a precios de 2013-



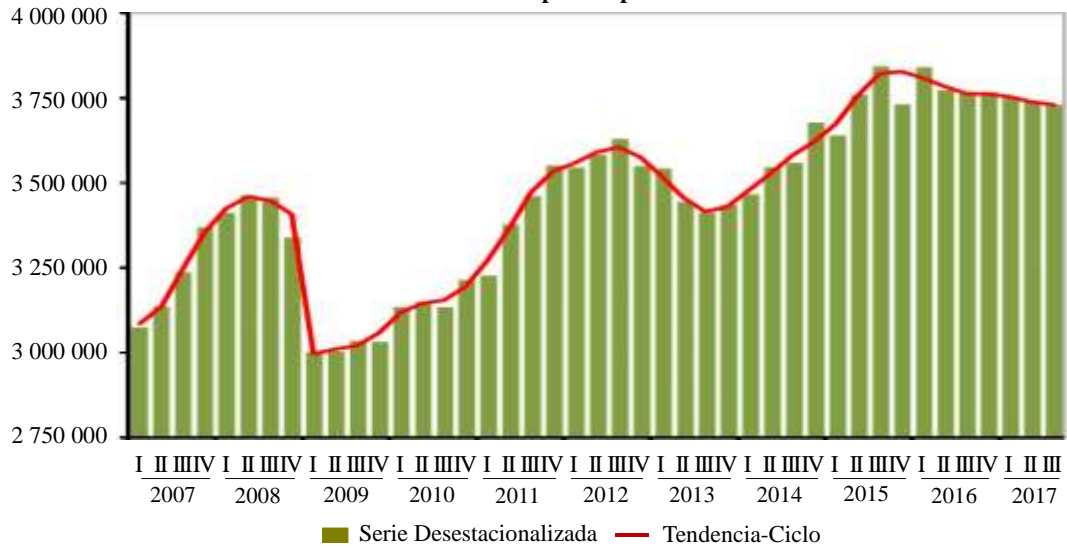
FUENTE: INEGI.

**CONSUMO DE GOBIERNO
AL TERCER TRIMESTRE DE 2017**
-Millones de pesos a precios de 2013-



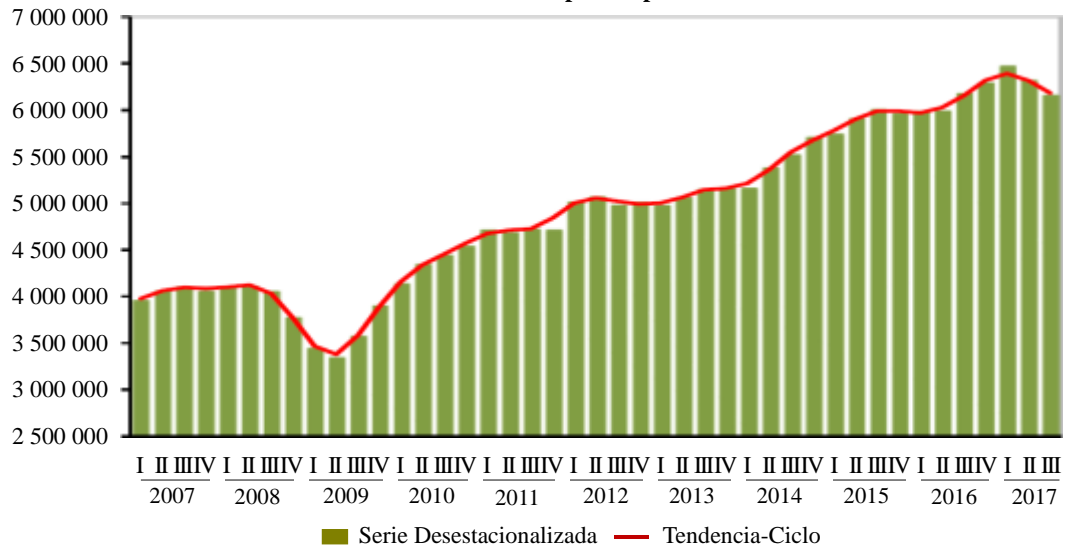
FUENTE: INEGI.

**FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO
AL TERCER TRIMESTRE DE 2017**
-Millones de pesos a precios de 2013-



FUENTE: INEGI.

**EXPORTACIÓN DE BIENES Y SERVICIOS
AL TERCER TRIMESTRE DE 2017**
-Millones de pesos a precios de 2013-



FUENTE: INEGI.

**OFERTA Y DEMANDA GLOBAL DE BIENES Y SERVICIOS
AL TERCER TRIMESTRE DE 2017
-Cifras desestacionalizadas-**

Concepto	Variación % respecto al trimestre previo	Variación % respecto a igual trimestre de 2016
Producto Interno Bruto	-0.3	1.6
Importación de Bienes y Servicios	1.1	5.4
Oferta y Demanda	0.0	2.6
Consumo Privado	0.7	3.1
Consumo de Gobierno	-0.5	-0.9
Formación Bruta de Capital Fijo	-0.2	-0.9
Variación de Existencias	NA	NA
Exportación de Bienes y Servicios	-2.5	-0.4
Discrepancia Estadística	NA	NA

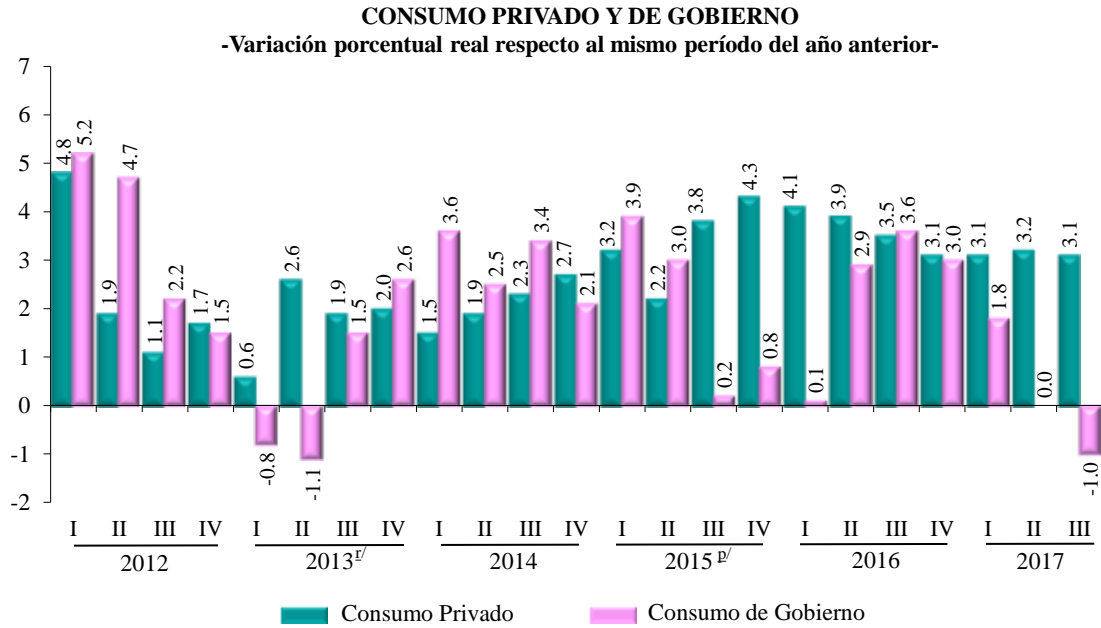
Nota: Las series desestacionalizadas de la Oferta y Demanda Global se calculan de manera independiente a la de sus componentes.

NA: No aplica.

FUENTE: INEGI.

Cifras originales:

Durante el tercer trimestre de 2017, el Consumo Privado registro un crecimiento de 3.1% y Consumo de Gobierno registro una caída de 1.0% con respecto al mismo trimestre del año anterior.



^{p/} Cifras preliminares a partir del primer trimestre de 2015.

FUENTE: INEGI.

OFERTA Y DEMANDA GLOBAL DE BIENES Y SERVICIOS
AL TERCER TRIMESTRE DE 2017
-Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior-

Concepto	2016 ^{p/}	2017 ^{p/}			9 Meses
	Anual	Trimestre			
		I	II	III	
Producto Interno Bruto	2.9	3.2	1.9	1.5	2.2
Importación de Bienes y Servicios	2.9	7.9	5.3	5.4	6.2
Oferta y Demanda	2.9	4.4	2.7	2.5	3.2
Consumo Privado	3.7	3.1	3.2	3.1	3.1
Consumo de Gobierno	2.4	1.8	0.0	-1.0	0.3
Formación Bruta de Capital Fijo	1.1	-0.1	-3.1	-0.8	-1.3
Variación de Existencias	NA	NA	NA	NA	NA
Exportación de Bienes y Servicios	3.5	9.0	4.6	-0.4	4.3
Discrepancia Estadística	NA	NA	NA	NA	NA

^{p/} Cifras preliminares.

NA: No aplica.

FUENTE: INEGI.

**FUENTES DEL CRECIMIENTO DEL PIB SEGÚN COMPONENTES DE LA DEMANDA
FINAL**

-Variación porcentual real ponderada respecto al mismo período del año anterior-

Concepto	2017 ^{P/}	
	III Trimestre	9 Meses
Contribución en puntos porcentuales al crecimiento del PIB, proveniente de la variación del^{1/}:		
Consumo Privado	2.1	2.1
Consumo de Gobierno	-0.1	0.0
Formación Bruta de Capital Fijo	-0.2	-0.3
Exportación de Bienes y Servicios	-0.1	1.5
(-) Importación de Bienes y Servicios	2.0	2.1
SUMA	1.5	2.2

^{1/} La suma de las contribuciones difiere del total del crecimiento del PIB debido a que no se incluye la variación de existencias ni la discrepancia estadística.

^{P/} Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

Oferta y Demanda Global en pesos corrientes (cifras originales)

La Oferta Global (igual a la Demanda Global) de Bienes y Servicios a precios corrientes sumó 29 billones 949 mil 745 millones de pesos (mdp) (29.9 billones de pesos) en el tercer trimestre de 2017.

**OFERTA Y DEMANDA GLOBAL DE BIENES Y SERVICIOS
AL TERCER TRIMESTRE DE 2017**

-Estructura porcentual-

Concepto	2016 ^{P/}	2017 ^{P/}			
	Anual	Trimestre			9 Meses
		I	II	III	
Producto Interno Bruto	71.9	70.9	72.2	72.0	71.7
Importación de Bienes y Servicios	28.1	29.1	27.8	28.0	28.3
Oferta y Demanda	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Consumo Privado	47.1	45.8	46.8	47.8	46.8
Consumo de Gobierno	8.7	8.5	8.5	8.4	8.5
Formación Bruta de Capital Fijo	16.5	16.1	15.8	16.1	16.0
Variación de Existencias	0.6	1.1	0.6	0.2	0.6
Exportación de Bienes y Servicios	26.7	27.6	27.1	25.8	26.8
Discrepancia Estadística	0.4	0.9	1.1	1.8	1.3

Nota: La sumatoria de los porcentajes puede no coincidir con el total por el redondeo de las cifras.

^{P/} Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

En el cuadro siguiente se muestra el comportamiento de los precios implícitos de los componentes de la Oferta y Demanda Global de Bienes y Servicios.

**PRECIOS IMPLÍCITOS DE LA OFERTA Y DEMANDA GLOBAL DE BIENES
Y SERVICIOS AL TERCER TRIMESTRE DE 2017
-Variación porcentual respecto al mismo período del año anterior-**

Concepto	2016 ^{P/}	2017 ^{P/}			
	Anual	Trimestre			9 Meses
		I	II	III	
Producto Interno Bruto	5.4	7.8	6.4	5.5	6.6
Importación de Bienes y Servicios	12.5	15.0	4.3	-2.9	5.1
Oferta y Demanda	7.3	9.9	5.9	3.1	6.2
Consumo Privado	4.5	6.3	6.2	4.3	5.6
Consumo de Gobierno	4.1	4.8	5.3	5.5	5.2
Formación Bruta de Capital Fijo	9.2	12.1	8.6	4.5	8.3
Variación de Existencias	NA	NA	NA	NA	NA
Exportación de Bienes y Servicios	12.5	14.2	7.5	2.5	7.9
Discrepancia Estadística	NA	NA	NA	NA	NA

P/ Cifras preliminares.

NA: No aplica.

FUENTE: INEGI.

Fuente de información:

http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/notasinformativas/2017/ofe_deman/ofe_deman2017_12.pdf

**Indicador Mensual del Consumo
Privado en el Mercado Interior
durante octubre de 2017 (INEGI)**

El 12 de enero de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) publicó el Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior durante octubre de 2017.

**INDICADOR MENSUAL DEL CONSUMO PRIVADO
EN EL MERCADO INTERIOR
DURANTE OCTUBRE DE 2017**

Cifras desestacionalizadas por componente

Concepto	Variación % respecto al mes previo	Variación % respecto a igual mes de 2016
Total	-0.8	2.5
Nacional	-0.6	1.8
Bienes	-1.1	1.1
Servicios	-0.2	2.7
Importado	-2.7	5.5
Bienes	-2.7	5.5

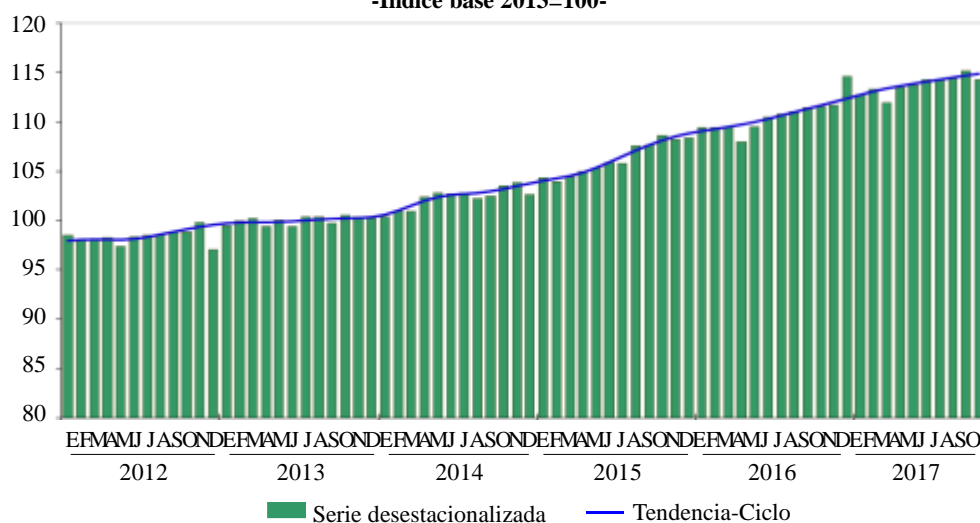
Nota: Las series desestacionalizadas de los principales agregados del Consumo Privado en el Mercado Interior se calculan de manera independiente a la de sus componentes.

FUENTE: INEGI.

Principales resultados

Con base en cifras desestacionalizadas, el Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior (IMCPMI) cayó 0.8% durante octubre de 2017, con relación al nivel del mes inmediato anterior.

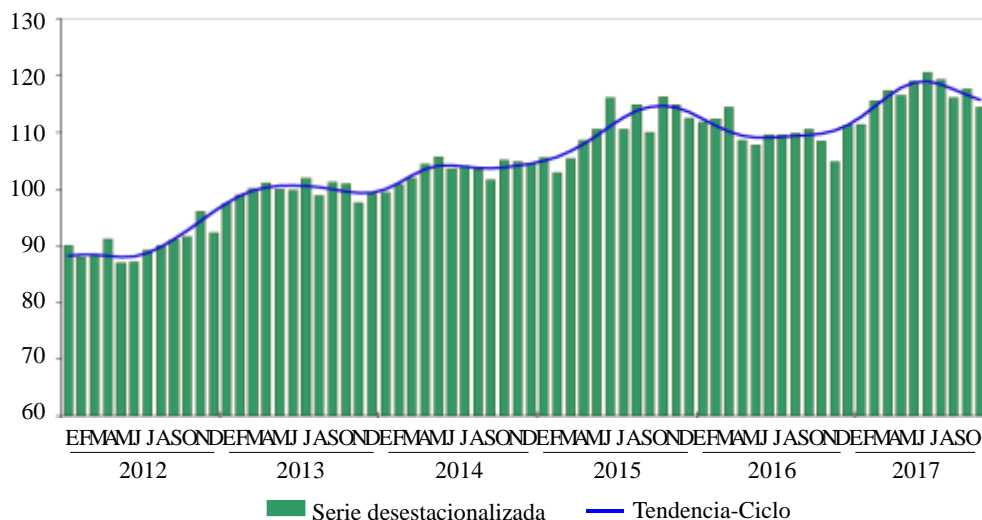
**INDICADOR MENSUAL DEL CONSUMO PRIVADO
EN EL MERCADO INTERIOR A OCTUBRE DE 2017
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-**



FUENTE: INEGI.

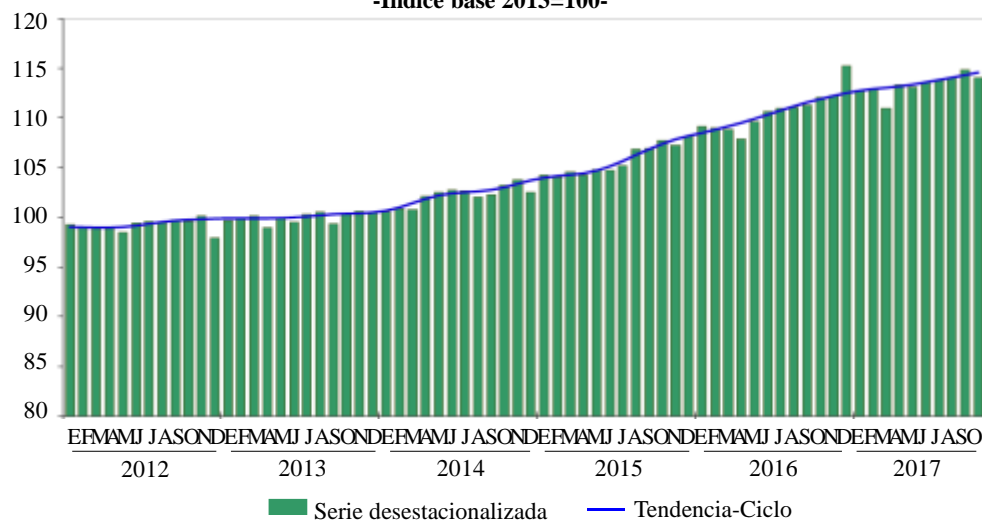
Por componentes, el consumo en Bienes de origen importado disminuyó 2.7% y el de Bienes y Servicios de origen nacional reportó una baja de 0.6% en el décimo mes de 2017 respecto al mes que le precede, según datos ajustados por estacionalidad.

CONSUMO EN BIENES DE ORIGEN IMPORTADO A OCTUBRE DE 2017
SERIE DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
 -Índice base 2013=100-



FUENTE: INEGI.

CONSUMO EN BIENES Y SERVICIOS DE
ORIGEN NACIONAL A OCTUBRE DE 2017
SERIE DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
 -Índice base 2013=100-



FUENTE: INEGI.

Cifras originales

**INDICADOR MENSUAL DEL CONSUMO PRIVADO EN EL
MERCADO INTERIOR DURANTE OCTUBRE^{p/} DE 2017
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-**

Concepto	Octubre	Ene-oct
Total	3.1	3.2
Nacional	2.2	2.9
Bienes	1.9	1.8
Duraderos	-10.3	-0.7
Semi duraderos	10.9	6.9
No duraderos	2.3	1.2
Servicios	2.6	3.9
Importado	10.5	6.1
Bienes	10.5	6.1
Duraderos	5.0	6.9
Semi duraderos	9.8	3.7
No duraderos	17.7	6.5

p/ Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

Fuente de información:

http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2018/imcpmi/imcpmi2018_01.pdf

Inversión Fija Bruta, durante octubre de 2017 (INEGI)

El 12 de enero de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) dio a conocer el Indicador Mensual de la Inversión Fija Bruta en México, con cifras durante octubre de 2017. A continuación se presenta la información.

INVERSIÓN FIJA BRUTA DURANTE OCTUBRE DE 2017
Cifras desestacionalizadas por componente

Concepto	Variación % respecto al:	
	Mes inmediato anterior	Mismo mes del año anterior
Inversión Fija Bruta	-1.0	-3.2
Construcción	-1.6	-4.1
Residencial	-0.9	0.5
No residencial	-0.4	-7.8
Maquinaria y Equipo	-2.6	-2.8
Nacional	-7.2	-8.7
Equipo de transporte	-11.4	-18.0
Maquinaria, equipo y otros bienes	2.1	8.2
Importado	-2.6	1.4
Equipo de transporte	-1.3	5.5
Maquinaria, equipo y otros bienes	-2.6	1.2

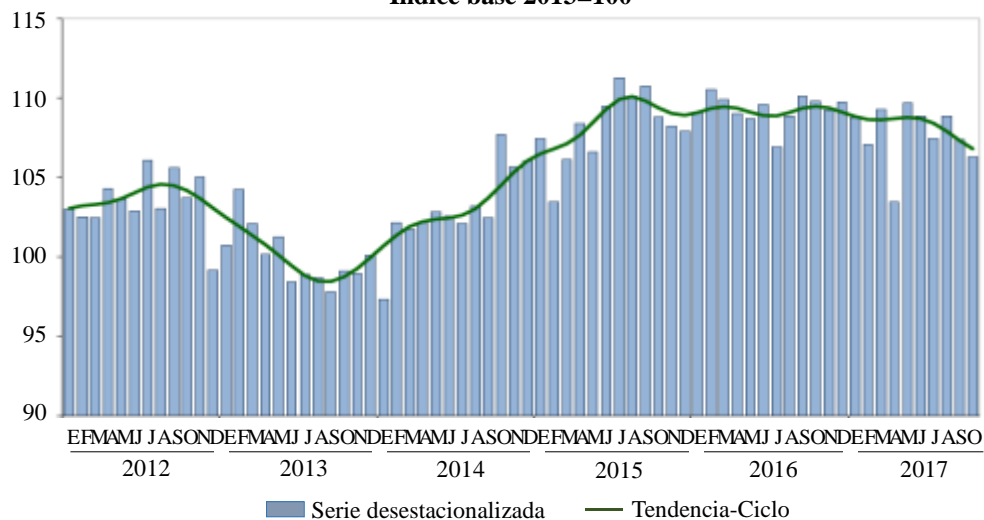
Nota: La serie desestacionalizada de la Inversión Fija Bruta y la de sus agregados se calculan de manera independiente a la de sus componentes.

FUENTE: INEGI.

Principales resultados

Con base en cifras desestacionalizadas, la Inversión Fija Bruta (Formación Bruta de Capital Fijo) mostró una caída de 1% en octubre de 2017 respecto al mes precedente.

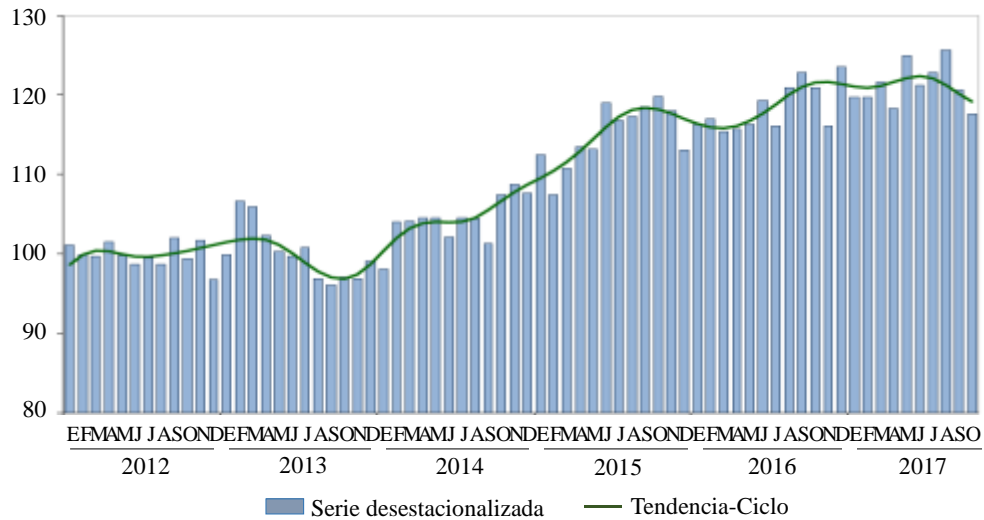
INVERSIÓN FIJA BRUTA A OCTUBRE DE 2017
SERIE DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-



FUENTE: INEGI.

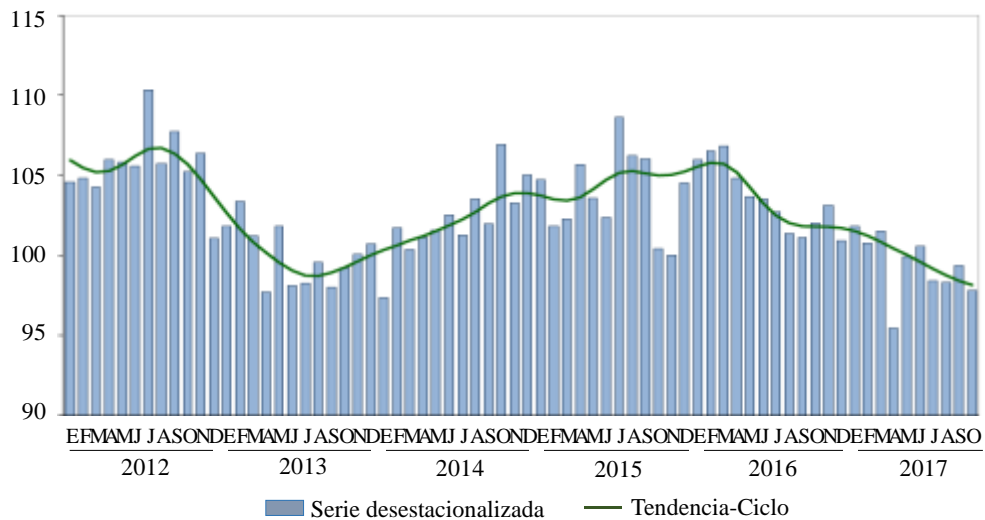
Por componentes, los gastos en Maquinaria y equipo total retrocedieron 2.6% y los de Construcción 1.6% en términos reales en el décimo mes de 2017 frente al mes inmediato anterior, según datos ajustados por estacionalidad.

MAQUINARIA Y EQUIPO TOTAL A OCTUBRE DE 2017
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-



FUENTE: INEGI.

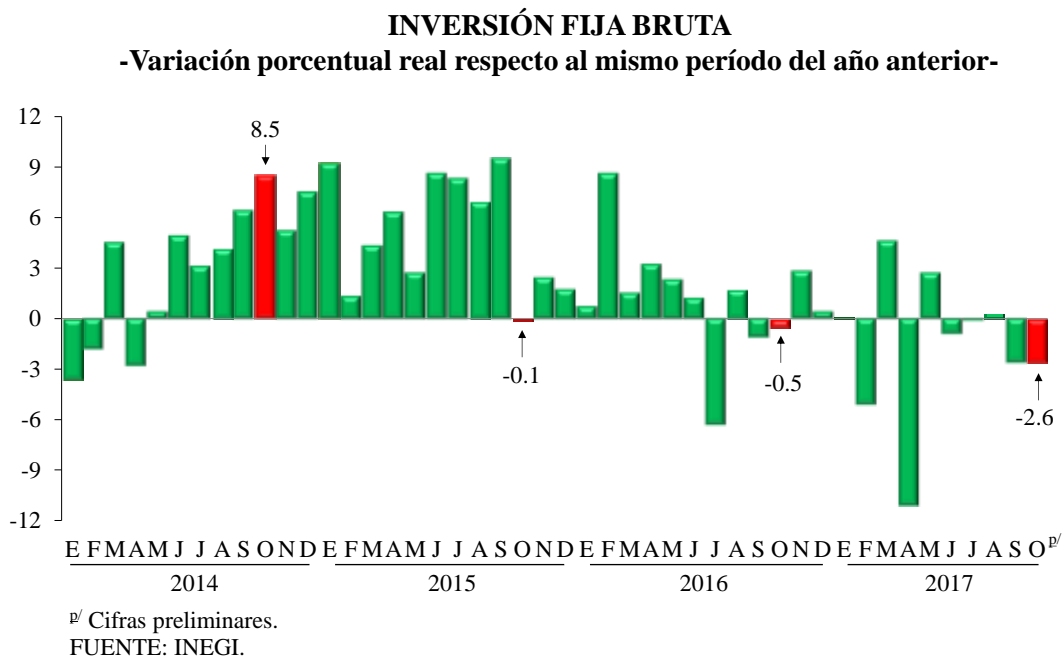
CONSTRUCCIÓN A OCTUBRE DE 2017
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-



FUENTE: INEGI.

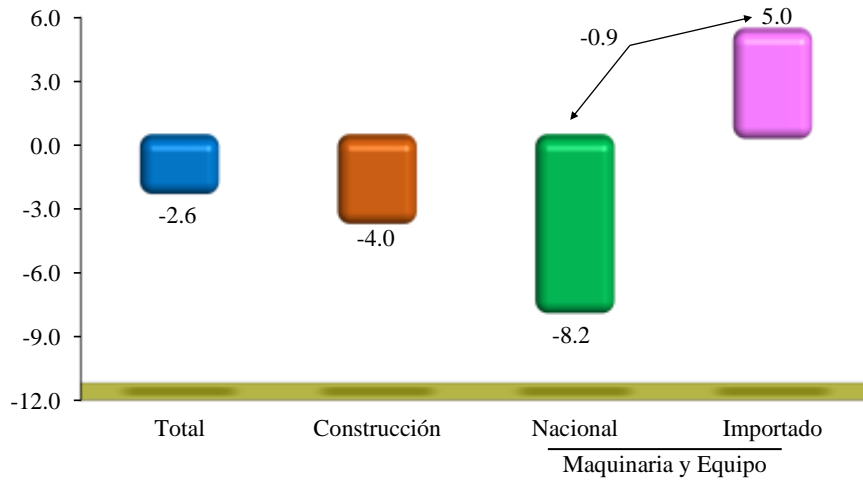
Cifras originales

En su comparación anual y con cifras originales, la Inversión Fija Bruta disminuyó 2.6% durante octubre de 2017, respecto a la de igual mes de 2016.



La Inversión Fija Bruta disminuyó en 2.6% en octubre de 2017, producto de los resultados por componentes que fueron los siguientes: los gastos de inversión en Maquinaria y equipo total cayeron en 0.9% (los de origen importado aumentaron 5.0% y los nacionales se redujeron en 8.2%) y los de Construcción disminuyeron 4.0% derivado de la caída de 7.5% en la no residencial y del aumento de 0.2% en la residencial.

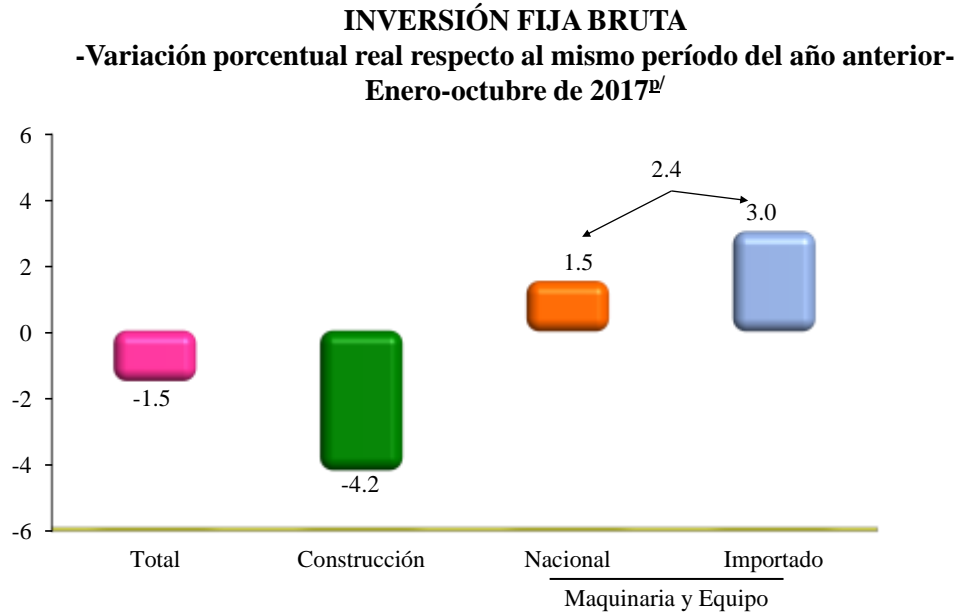
INVERSIÓN FIJA BRUTA
-Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior-
Octubre de 2017^{p/}



^{p/} Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

Asimismo, la Inversión Fija Bruta disminuyó 1.5% durante el período enero-octubre de 2017 con relación al mismo lapso de 2016. Los resultados por componentes fueron los siguientes: los gastos de inversión en Maquinaria y equipo total se incrementaron 2.4% (los de origen importado aumentaron 3.0% y los nacionales aumentaron 1.5%) y los de Construcción disminuyeron 4.2% en el lapso de referencia, producto del retroceso de 8.9% en la no residencial y del aumento de 1.4% en la residencial.



^{p/} Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

INVERSIÓN FIJA BRUTA DURANTE
OCTUBRE^{p/} DE 2017
-Variación porcentual real respecto al mismo período del
año anterior-

Concepto	Octubre	Ene-oct
Inversión Fija Bruta	-2.6	-1.5
Construcción	-4.0	-4.2
Residencial	0.2	1.4
No residencial	-7.5	-8.9
Maquinaria y Equipo	-0.9	2.4
Nacional	-8.2	1.5
Equipo de transporte	-17.4	-3.7
Maquinaria, equipo y otros bienes	8.8	10.2
Importado	5.0	3.0
Equipo de transporte	4.9	5.0
Maquinaria, equipo y otros bienes	5.0	2.6

^{p/} Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

Fuente de información:

http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2018/invfibu/invfibu2018_01.pdf

Indicadores de Opinión del Sector Manufacturero, diciembre de 2017 (INEGI)

Indicadores de Expectativas Empresariales cifras durante diciembre de 2017 (INEGI)

El 4 de enero de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) dio a conocer las Expectativas Empresariales (EE) constituidas por la opinión del directivo empresarial del sector manufacturero, de la construcción y del comercio sobre la situación que presenta su empresa con relación a variables puntuales (en los establecimientos manufactureros sobre la producción, utilización de planta y equipo, demanda nacional de sus productos, exportaciones, personal ocupado, inversión en planta y equipo, inventarios de productos terminados, precios de venta y precios de insumos; en la construcción sobre el valor de las obras ejecutadas como contratista principal, valor de las obras ejecutadas como subcontratista, total de contratos y subcontratos, y personal ocupado, y en el comercio sobre ventas netas, ingresos por consignación y/o comisión, compras netas, inventarios de mercancías y personal ocupado).

La periodicidad de estos indicadores es mensual y se elabora con base en los resultados de la Encuesta Mensual de Opinión Empresarial (EMOE).

En su comparación mensual, las Expectativas Empresariales del Sector Manufacturero durante el último mes de 2017 mostraron el siguiente comportamiento, con cifras desestacionalizadas:

EXPECTATIVAS EMPRESARIALES DEL SECTOR MANUFACTURERO

Cifras desestacionalizadas

Indicador	Diciembre de 2017	Diferencias ^{1/} en puntos respecto al:		Número de meses consecutivos por arriba o por debajo del umbral de 50 puntos
		Mes previo	Mismo mes del año anterior	
a) Producción	51.8	-0.5	-1.3	97 por arriba
b) Utilización de planta y equipo	51.9	-0.2	-0.9	20 por arriba
c) Demanda nacional de sus productos	52.9	-0.1	0.8	102 por arriba
d) Exportaciones	52.3	0.5	0.8	104 por arriba
e) Personal ocupado	51.7	0.1	1.3	13 por arriba
f) Inversión en planta y equipo	54.1	-1.2	-3.0	86 por arriba
g) Inventarios de productos terminados	52.1	1.6	-0.2	21 por arriba
h) Precios de venta	53.0	-0.3	-2.5	168 por arriba
i) Precios de insumos	53.5	-1.3	-2.1	144 por arriba

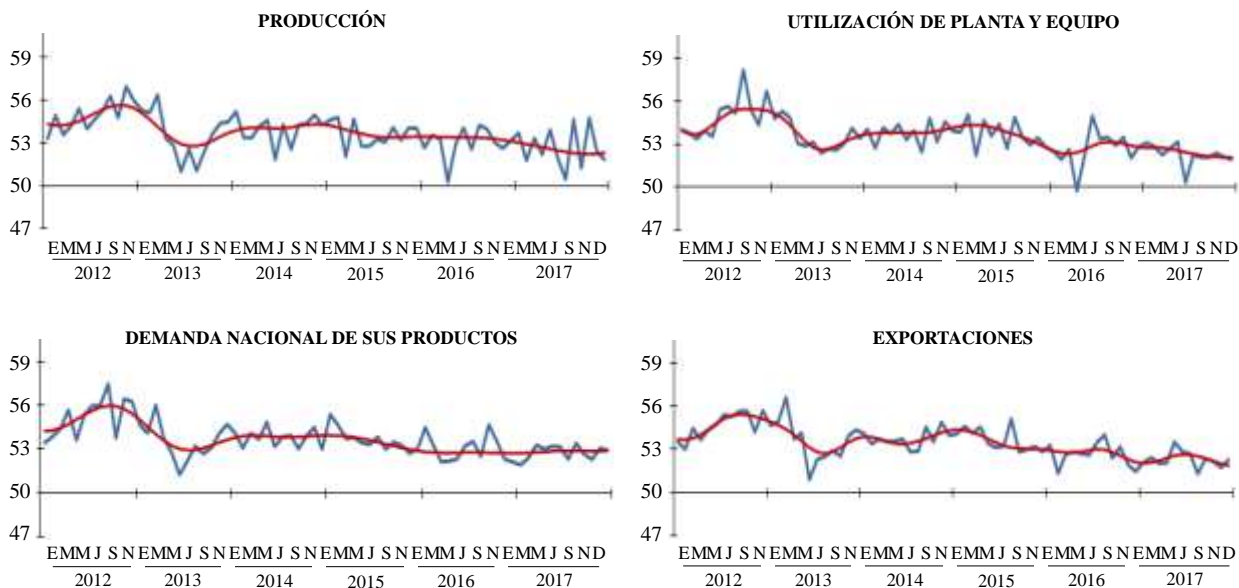
Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes anterior del mes de la entrevista con excepción del último dato de la serie, el cual está referido al mes en que ocurre dicha entrevista.

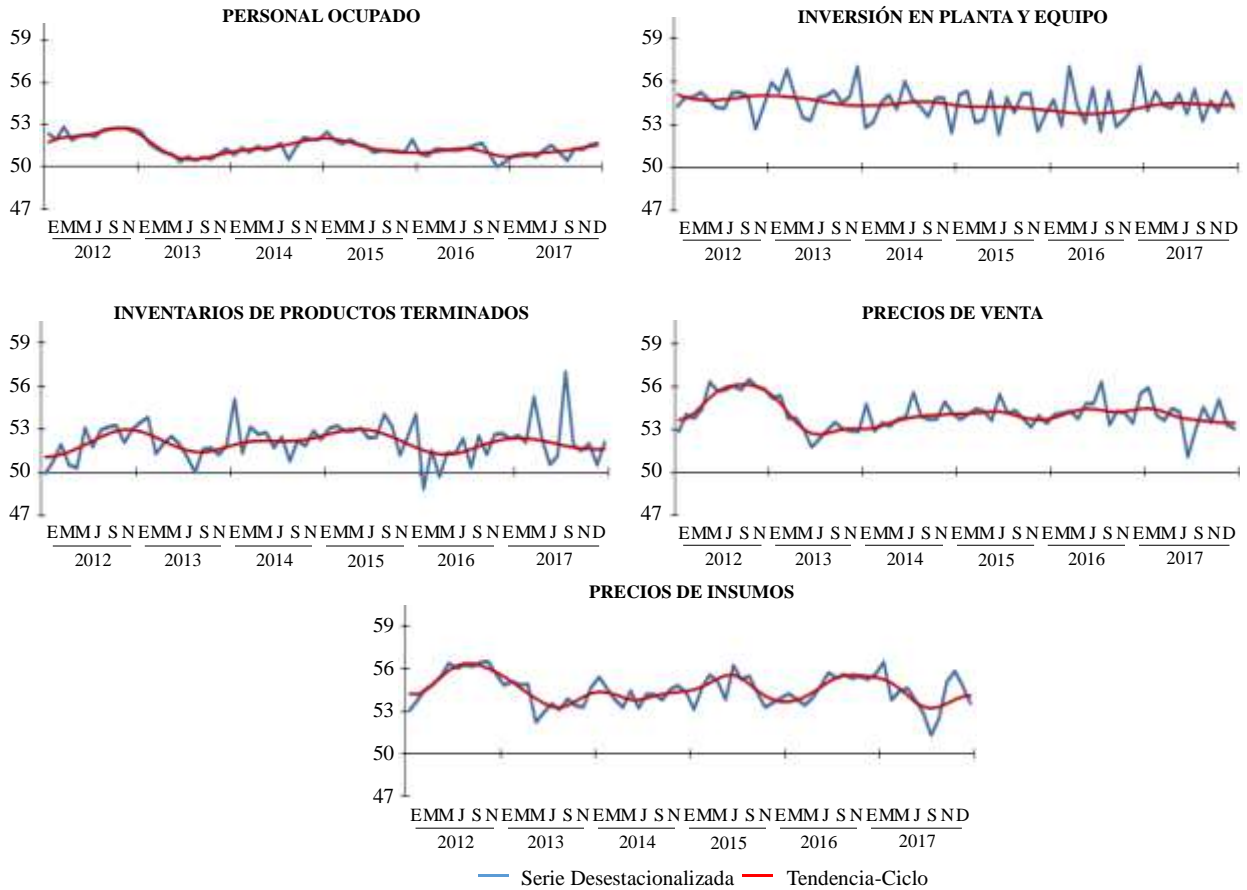
^{1/} Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

FUENTE: INEGI.

EXPECTATIVAS EMPRESARIALES DEL SECTOR MANUFACTURERO A DICIEMBRE DE 2017

SERIES DESESTACIONALIZADAS Y DE TENDENCIA-CICLO





FUENTE: INEGI.

Las Expectativas Empresariales del Sector Construcción durante diciembre del año que recién concluyó, con datos ajustados por estacionalidad registraron el siguiente comportamiento:

EXPECTATIVAS EMPRESARIALES DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN
Cifras desestacionalizadas

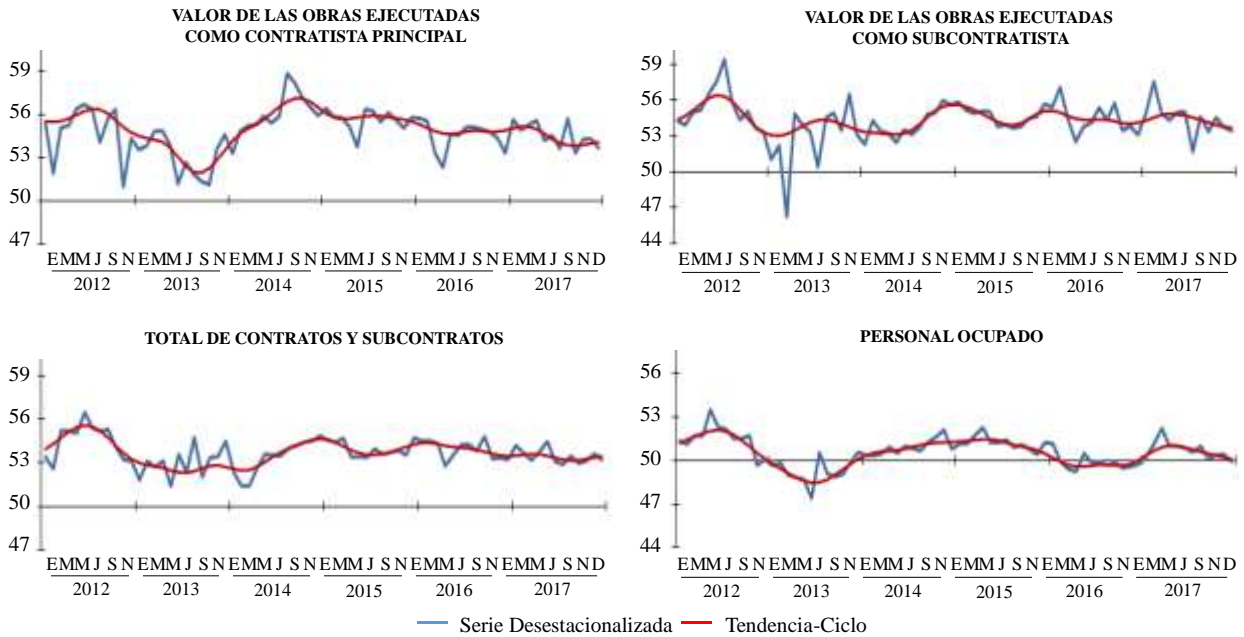
Indicador	Diciembre de 2017	Diferencias ^{1/} en puntos respecto al:		Número de meses consecutivos por arriba o por debajo del umbral de 50 puntos
		Mes previo	Mismo mes del año anterior	
a) Valor de las obras ejecutadas como contratista principal	53.6	-0.7	0.3	79 por arriba
b) Valor de las obras ejecutadas como subcontratista	53.4	-0.3	0.3	57 por arriba
c) Total de contratos y subcontratos	53.2	-0.5	0.0	79 por arriba
d) Personal ocupado	49.9	-0.5	0.2	1 por debajo

Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes anterior del mes de la entrevista con excepción del último dato de la serie, el cual está referido al mes en que ocurre dicha entrevista.

1/ Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

FUENTE: INEGI.

EXPECTATIVAS EMPRESARIALES DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN A DICIEMBRE DE 2017
SERIES DESESTACIONALIZADAS Y DE TENDENCIA-CICLO



FUENTE: INEGI.

En su comparación mensual, las Expectativas Empresariales del Sector Comercio en el último mes de 2017 reflejaron el siguiente comportamiento con ajuste estacional:

EXPECTATIVAS EMPRESARIALES DEL SECTOR COMERCIO

Cifras desestacionalizadas

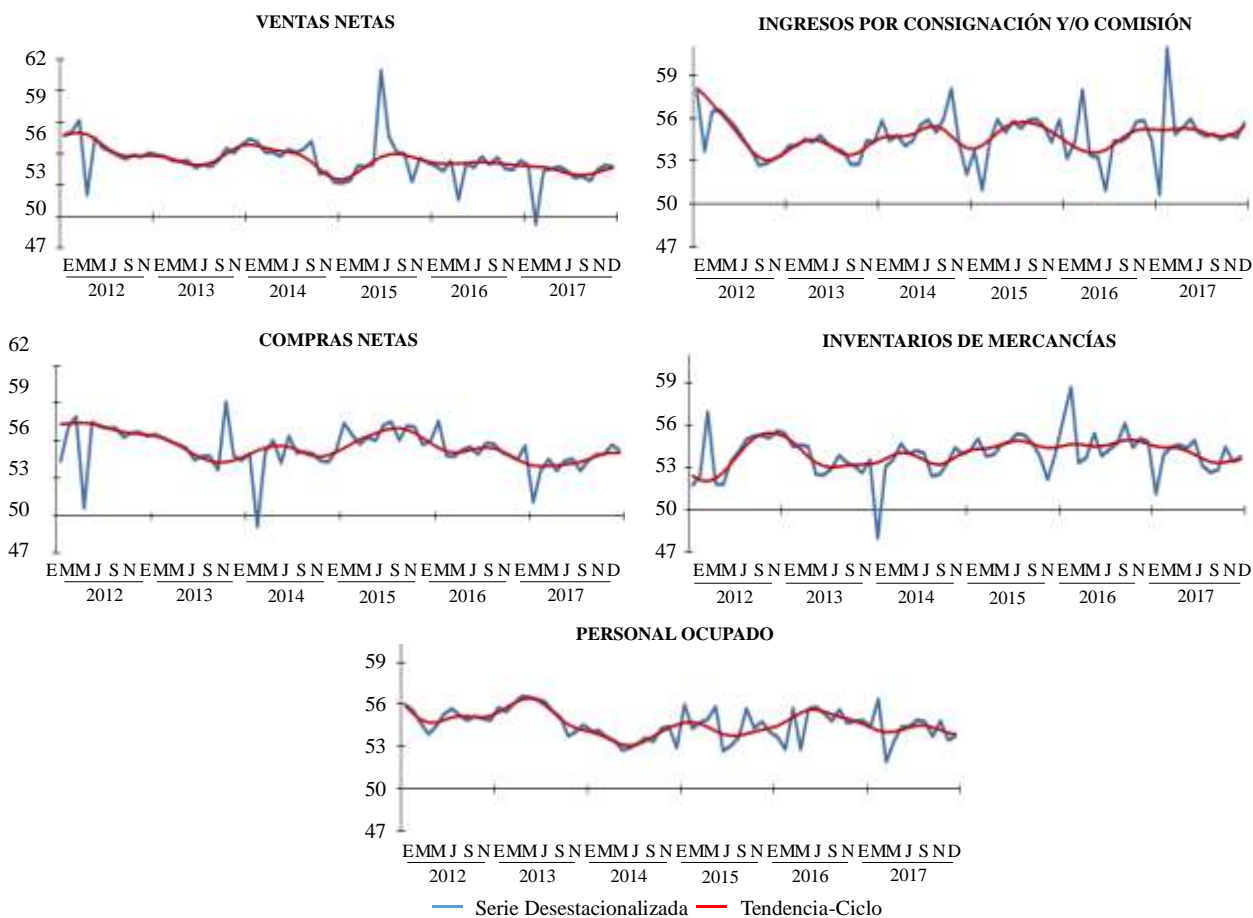
Indicador	Diciembre de 2017	Diferencias ^{1/} en puntos respecto al:		Número de meses consecutivos por arriba o por debajo del umbral de 50 puntos
		Mes previo	Mismo mes del año anterior	
a) Ventas netas	54.7	-0.2	-0.6	10 por arriba
b) Ingresos por consignación y/o comisión	55.7	1.0	1.3	77 por arriba
c) Compras netas	55.2	-0.5	-0.4	46 por arriba
d) Inventarios de mercancías	53.8	0.4	-1.0	47 por arriba
e) Personal ocupado	53.8	0.3	-1.1	79 por arriba

Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes anterior del mes de la entrevista con excepción del último dato de la serie, el cual está referido al mes en que ocurre dicha entrevista.

^{1/} Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

FUENTE: INEGI.

EXPECTATIVAS EMPRESARIALES DEL SECTOR COMERCIO A DICIEMBRE DE 2017
SERIES DESESTACIONALIZADAS Y DE TENDENCIA-CICLO



FUENTE: INEGI.

Cifras originales

Las Expectativas Empresariales sobre variables relevantes de los tres sectores se presenta en el cuadro siguiente:

EXPECTATIVAS EMPRESARIALES A NIVEL DE SECTOR Cifras originales

Indicadores	Diciembre		Diferencia en puntos ^{1/}
	2016	2017 ^{p/}	
Expectativas Empresariales del Sector Manufacturero			
a) Producción	51.2	49.9	-1.3
b) Utilización de planta y equipo	50.3	49.3	-1.0
c) Demanda nacional de sus productos	49.7	50.0	0.2
d) Exportaciones	49.4	49.6	0.2
e) Personal ocupado	49.2	50.5	1.2
f) Inversión en planta y equipo	58.1	55.3	-2.8
g) Inventarios de productos terminados	50.3	50.2	-0.1
h) Precios de venta	56.0	53.5	-2.5
i) Precios de insumos	56.5	54.3	-2.2
Expectativas Empresariales del Sector Construcción			
a) Valor de las obras ejecutadas como contratista principal	53.8	53.9	0.1
b) Valor de las obras ejecutadas como subcontratista	53.7	54.0	0.3
c) Total de contratos y subcontratos	53.5	53.4	-0.1
d) Personal ocupado	50.0	50.1	0.1
Expectativas Empresariales del Sector Comercio			
a) Ventas netas	62.7	62.3	-0.4
b) Ingresos por consignación y/o comisión	60.7	62.5	1.7
c) Compras netas	58.3	57.8	-0.4
d) Inventario de mercancías	53.1	52.1	-1.0
e) Personal Ocupado	58.6	57.4	-1.2

Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes anterior del mes de la entrevista con excepción del último dato de la serie, el cual está referido al mes en que ocurre dicha entrevista.

^{1/} Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

^{p/} Dato preliminar.

FUENTE: INEGI.

Fuente de información:

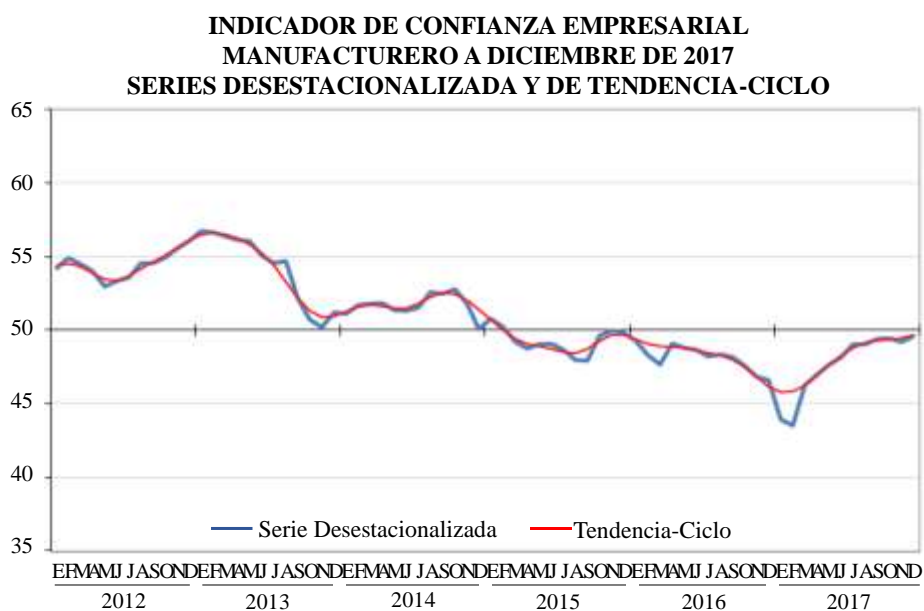
http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2018/ee/ee2018_01.pdf

Indicadores de Confianza Empresarial durante diciembre de 2017 (INEGI)

El 4 de enero de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) dio a conocer los Indicadores de Confianza Empresarial (ICE) que están constituidos por

la percepción que tienen los directivos empresariales del sector manufacturero, de la construcción y del comercio sobre la situación económica que se presenta en el país y en sus empresas, así como sus expectativas para el futuro. Su periodicidad es mensual y se elabora con base en los resultados de la Encuesta Mensual de Opinión Empresarial (EMOE).

En su comparación mensual, el Indicador de Confianza Empresarial (ICE) Manufacturero²⁵ se estableció en 49.6 puntos durante diciembre del año que recién concluyó, cifra que significó un alza de 0.4 puntos con relación a la del mes precedente, según series desestacionalizadas. Con este dato el Indicador de Confianza Empresarial Manufacturero se mantiene por debajo del umbral de los 50 puntos por 34 meses consecutivos.



FUENTE: INEGI.

²⁵ Con la información disponible a la fecha, los componentes relativos a la situación económica presente y futura de la empresa del Indicador de Confianza Empresarial del sector Manufacturero no presentan un patrón de estacionalidad definido, por lo que no se requiere realizar el ajuste por dicho efecto; en estos casos se utiliza la serie original. En la medida en que se cuente con un mayor número de observaciones, y eventualmente se detecte un patrón estacional, estas variables se reportarían en dicho formato. El referente a la situación económica futura del país, si bien no presenta un patrón estacional, sí está influido por el efecto de Semana Santa, por lo que se utiliza la serie ajustada por dicho efecto.

El cuadro siguiente muestra el comportamiento mensual del Indicador de Confianza Empresarial Manufacturero y el de sus componentes en el último mes de 2017.

**INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL MANUFACTURERO
Y SUS COMPONENTES
Cifras desestacionalizadas**

Indicador	Diciembre de 2017	Diferencia ^{1/} en puntos respecto al:		Número de meses consecutivos por arriba o por debajo del umbral de 50 puntos
		Mes previo	Mismo mes del año anterior	
Indicador de Confianza Empresarial Manufacturero	49.6	0.4	3.0	34 por debajo
a) Momento adecuado para invertir	38.8	0.7	3.0	121 por debajo
b) Situación económica presente del país	46.6	0.5	4.5	52 por debajo
c) Situación económica futura del país ^{2/}	51.0	-0.2	4.5	3 por arriba
d) Situación económica presente de la empresa ^{3/}	53.4	0.4	0.7	10 por arriba
e) Situación económica futura de la empresa ^{3/}	58.8	0.1	2.0	168 por arriba

Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes de la entrevista.

1/ Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

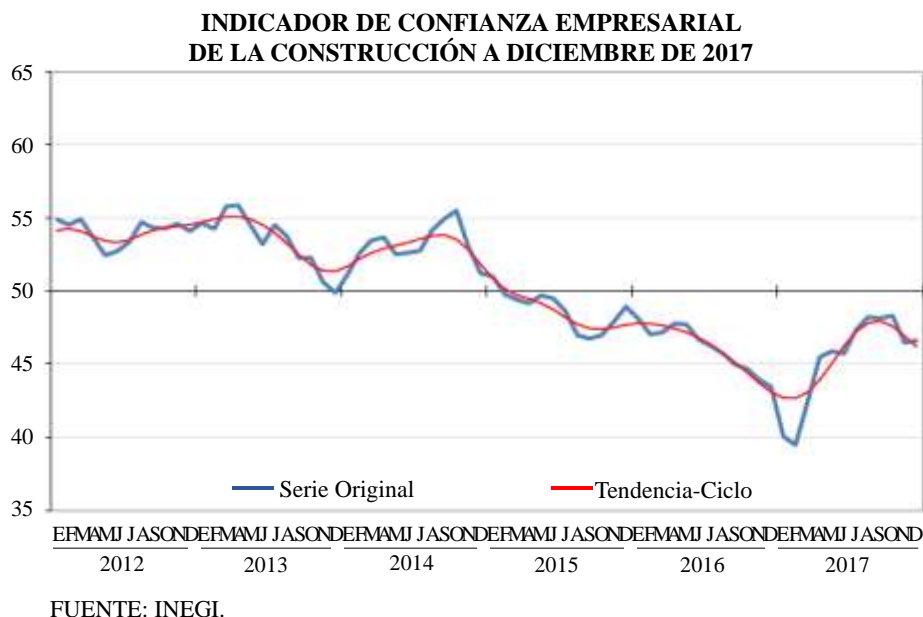
2/ Componente ajustado por el efecto de Semana Santa.

3/ Componente no sujeto a desestacionalización.

FUENTE: INEGI.

El Indicador de Confianza Empresarial de la Construcción²⁶ se ubicó en 46.6 puntos en diciembre de 2017, con lo que reportó un incremento de 0.2 puntos respecto al mes inmediato anterior. Con este dato el ICE de la Construcción se mantiene durante 35 meses consecutivos por debajo del umbral de los 50 puntos.

²⁶ Con la información disponible a la fecha, el Indicador de Confianza Empresarial de la Construcción y los componentes relativos a la situación económica presente y futura del país, y a la situación económica presente y futura de la empresa no observan un patrón de estacionalidad definido, por lo que no se requiere realizar el ajuste por dicho efecto; en estos casos se utiliza la serie original. En la medida en que se cuente con un mayor número de observaciones, y eventualmente se detecte un patrón estacional, estas variables se reportarán en dicho formato.



El comportamiento mensual del Indicador se derivó del aumento en dos de sus componentes, de la reducción en tres restantes, como se muestra en el cuadro siguiente:

INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL DE LA CONSTRUCCIÓN Y SUS COMPONENTES

Indicador	Diciembre de 2017	Diferencia ^{1/} en puntos respecto al:		Número de meses consecutivos por arriba o por debajo del umbral de 50 puntos
		Mes previo	Mismo mes del año anterior	
Indicador de Confianza Empresarial de la Construcción	46.6	0.2	3.2	35 por debajo
a) Momento adecuado para invertir ^{2/}	27.4	0.4	5.3	79 por debajo
b) Situación económica presente del país	40.8	-1.0	5.5	55 por debajo
c) Situación económica futura del país	52.3	-1.1	0.2	10 por arriba
d) Situación económica presente de la empresa	51.9	2.9	4.1	1 por arriba
e) Situación económica futura de la empresa	61.7	-0.3	0.8	79 por arriba

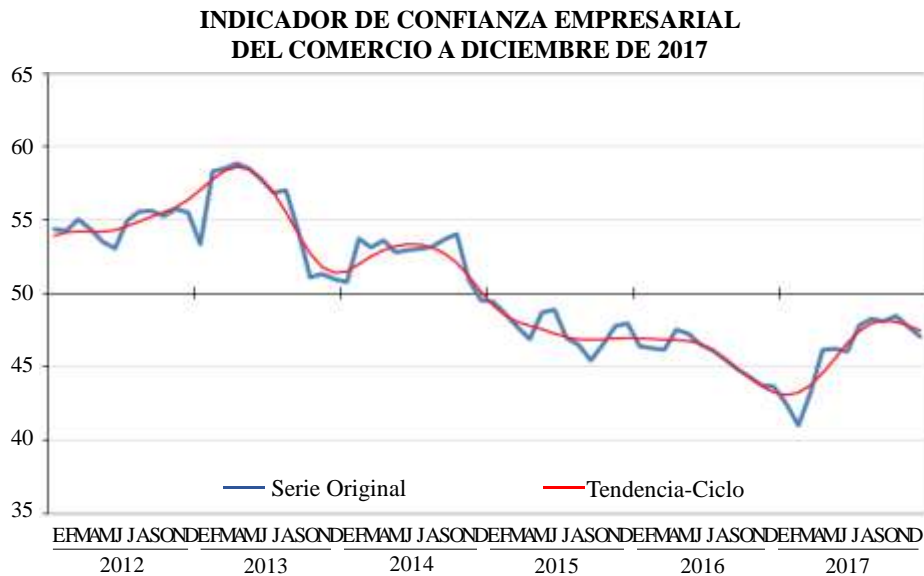
Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes de la entrevista.

^{1/} Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

^{2/} Componente ajustado por el efecto estacional.

FUENTE: INEGI.

En cuanto al Indicador de Confianza Empresarial del Comercio²⁷, éste registró una disminución de 0.7 puntos en diciembre frente a noviembre de 2017, al obtener 47 puntos. De esta manera, el ICE del Comercio se estableció por debajo del umbral de los 50 puntos por 37 meses seguidos.



En el cuadro siguiente se muestra el comportamiento mensual del ICE del Comercio y el de sus componentes.

²⁷ Con la información disponible a la fecha, el Indicador de Confianza Empresarial del Comercio y sus cinco componentes no observan un patrón de estacionalidad definido, por lo que no se requiere realizar el ajuste por dicho efecto; en estos casos se utiliza la serie original. En la medida en que se cuente con un mayor número de observaciones, y eventualmente se detecte un patrón estacional, se reportarán en dicho formato.

**INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL DEL COMERCIO
Y SUS COMPONENTES**

Indicador	Diciembre de 2017	Diferencia ^{1/} en puntos respecto al:		Número de meses consecutivos por arriba o por debajo del umbral de 50 puntos
		Mes previo	Mismo mes del año anterior	
Indicador de Confianza Empresarial del Comercio	47.0	-0.7	3.4	37 por debajo
a) Momento adecuado para invertir	24.9	-3.1	5.0	79 por debajo
b) Situación económica presente del país	42.5	0.5	7.0	52 por debajo
c) Situación económica futura del país	52.3	-0.5	2.5	9 por arriba
d) Situación económica presente de la empresa	53.0	-0.1	-0.5	79 por arriba
e) Situación económica futura de la empresa	62.5	-0.2	2.8	79 por arriba

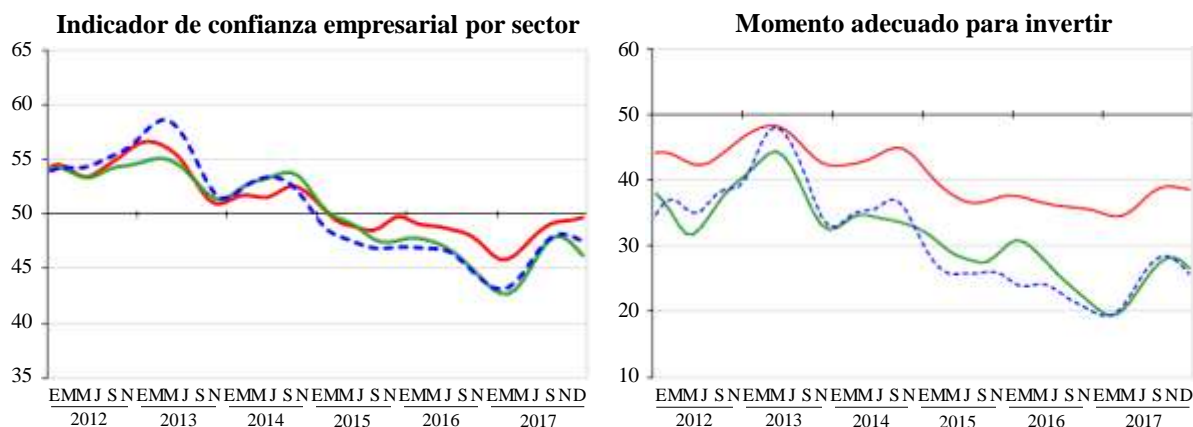
Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes de la entrevista.

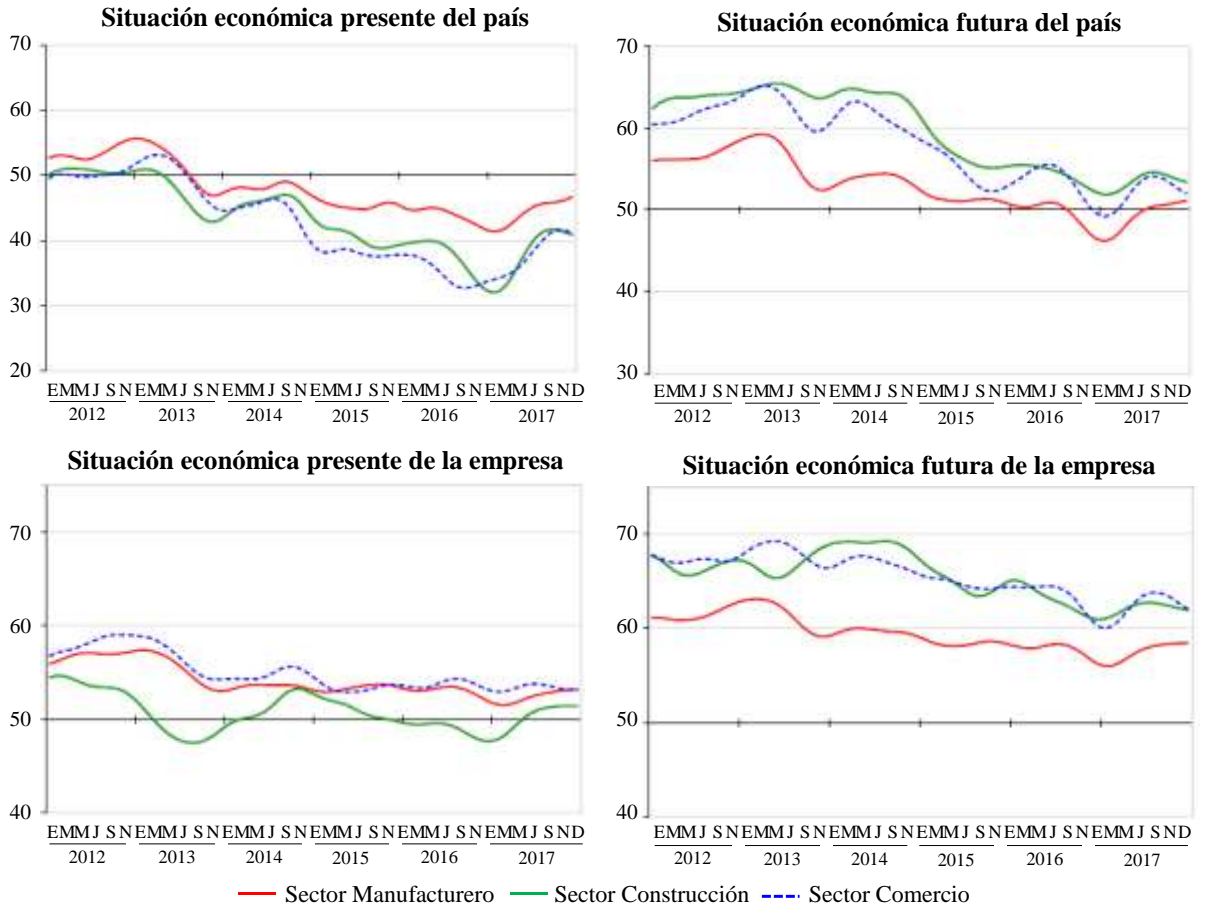
^{1/} Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

FUENTE: INEGI.

Las gráficas siguientes presentan las tendencias de los componentes que integran al Indicador de Confianza Empresarial a nivel de sector:

**INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL
POR SECTOR Y COMPONENTES A DICIEMBRE DE 2017
SERIES DE TENDENCIA-CICLO**





FUENTE: INEGI.

Cifras originales

**COMPONENTES DEL INDICADOR DE
CONFIANZA EMPRESARIAL POR SECTOR**
Cifras originales

Indicadores/Componentes	Diciembre		Diferencia en puntos ^{1/}
	2016	2017 ^{p/}	
Indicador de Confianza Empresarial Manufacturero	46.6	49.6	3.0
a) Momento adecuado para invertir	34.9	38.2	3.3
b) Situación económica presente del país	42.2	46.7	4.5
c) Situación económica futura del país	46.5	51.0	4.5
d) Situación económica presente de la empresa	52.6	53.4	0.7
e) Situación económica futura de la empresa	56.7	58.8	2.0
Indicador de Confianza Empresarial de la Construcción	43.5	46.6	3.2
a) Momento adecuado para invertir	21.2	26.5	5.3
b) Situación económica presente del país	35.3	40.8	5.5
c) Situación económica futura del país	52.1	52.3	0.2
d) Situación económica presente de la empresa	47.8	51.9	4.1
e) Situación económica futura de la empresa	60.8	61.7	0.8
Indicador de Confianza Empresarial del Comercio	43.7	47.0	3.4
a) Momento adecuado para invertir	19.9	24.9	5.0
b) Situación económica presente del país	35.5	42.5	7.0
c) Situación económica futura del país	49.8	52.3	2.5
d) Situación económica presente de la empresa	53.5	53.0	-0.5
e) Situación económica futura de la empresa	59.7	62.5	2.8

Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes anterior de la entrevista.

^{1/} Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

^{p/} Dato preliminar.

FUENTE: INEGI.

**INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL MANUFACTURERO POR
GRUPOS DE SUBSECTORES DE ACTIVIDAD**

Cifras originales

Grupos	Diciembre		Diferencia en puntos ^{1/}
	2016	2017 ^{p/}	
Indicador de Confianza Empresarial Manufacturero	46.6	49.6	3.0
Alimentos, bebidas y tabaco	46.1	48.9	2.8
Derivados del petróleo y del carbón, industria química, del plástico y del hule	47.7	52.3	4.6
Minerales no metálicos y metálicas básicas	45.0	48.8	3.8
Equipo de computación, accesorios electrónicos y aparatos eléctricos	47.3	49.0	1.7
Equipo de transporte	50.2	51.4	1.3
Productos metálicos, maquinaria, equipo y muebles	45.3	50.5	5.2
Textiles, prendas de vestir, cuero y piel, madera, papel y otras	40.0	42.3	2.3

Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes de la entrevista.

1/ Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

p/ Dato preliminar.

FUENTE: INEGI.

Fuente de información:

http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2018/ice/ice2018_01.pdf

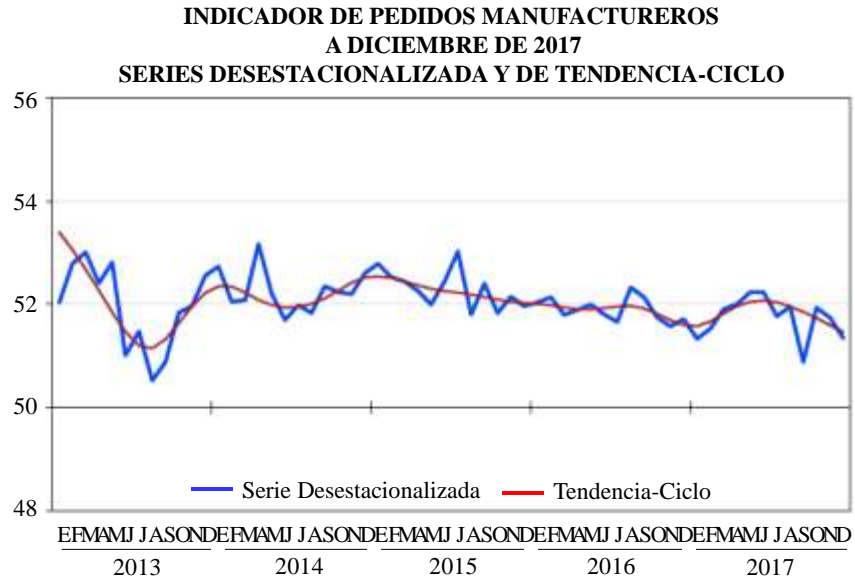
**Indicador de Pedidos Manufactureros
durante diciembre de 2017 (INEGI)**

El 4 de enero de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) y el Banco de México (Banxico) informaron los resultados del “Indicador de Pedidos Manufactureros (IPM) de diciembre de 2017”. El indicador se elabora considerando las expectativas de los directivos empresariales de dicho sector que capta la Encuesta Mensual de Opinión Empresarial (EMOE) para las siguientes variables: Pedidos, Producción, Personal Ocupado, Oportunidad de la Entrega de Insumos por parte de los Proveedores e Inventarios de Insumos.

Indicador de Pedidos Manufactureros por componentes

En el último mes de 2017, el IPM presentó un retroceso mensual de 0.39 puntos con cifras desestacionalizadas, al ubicarse en 51.3 puntos. Con este resultado, dicho

indicador acumula 100 meses consecutivos situándose por arriba del umbral de 50 puntos.



FUENTE: INEGI y Banco de México.

Con cifras ajustadas por estacionalidad, en diciembre del año que recién concluyó el componente del IPM correspondiente al volumen esperado de pedidos mostró un descenso mensual de 0.80 puntos, el del volumen esperado de la producción se incrementó 1.11 puntos, el del nivel esperado del personal ocupado disminuyó 0.23 puntos, el de la oportunidad en la entrega de insumos por parte de los proveedores cayó 0.46 puntos y el de inventarios de insumos se redujo 0.36 puntos.

INDICADOR DE PEDIDOS MANUFACTUREROS Y SUS COMPONENTES

Cifras desestacionalizadas

Indicadores	Noviembre de 2017	Diciembre de 2017	Diferencia en puntos ^{1/}	Número de meses consecutivos por arriba o por debajo del umbral de 50 puntos
Indicador de Pedidos Manufactureros	51.7	51.3	-0.39	100 por arriba
a) Pedidos	53.7	52.9	-0.80	102 por arriba
b) Producción	51.8	52.9	1.11	96 por arriba
c) Personal ocupado	51.3	51.1	-0.23	100 por arriba
d) Oportunidad en la entrega de insumos de los proveedores	47.8	47.3	-0.46	62 por debajo
e) Inventarios de insumos	52.3	52.0	-0.36	52 por arriba

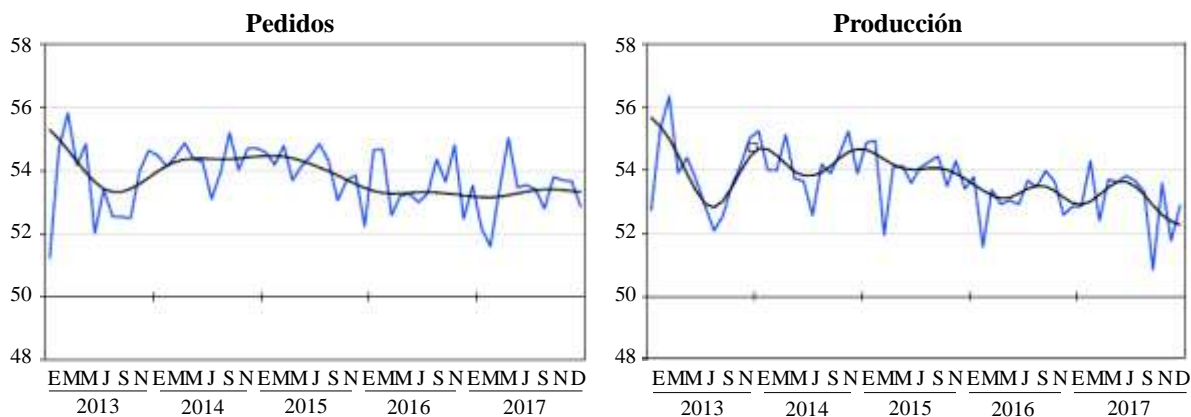
Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes de la entrevista.

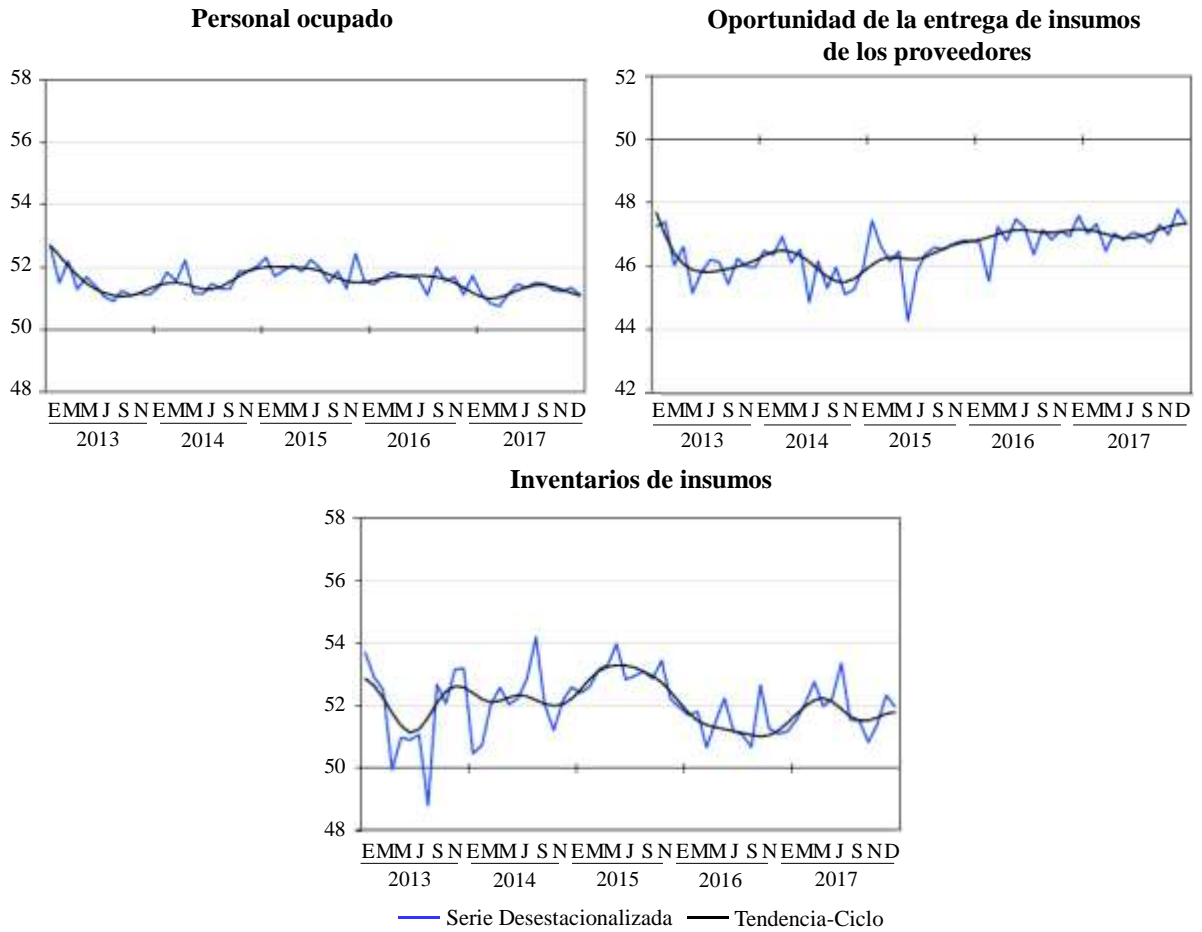
^{1/} Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

FUENTE: INEGI y Banco de México.

Las siguientes gráficas muestran la evolución en los últimos años de las series desestacionalizadas y de tendencia-ciclo de los componentes que integran el IPM:

**COMPONENTES DEL INDICADOR DE PEDIDOS MANUFACTUREROS A DICIEMBRE DE 2017
SERIES DESESTACIONALIZADAS Y DE TENDENCIA-CICLO**

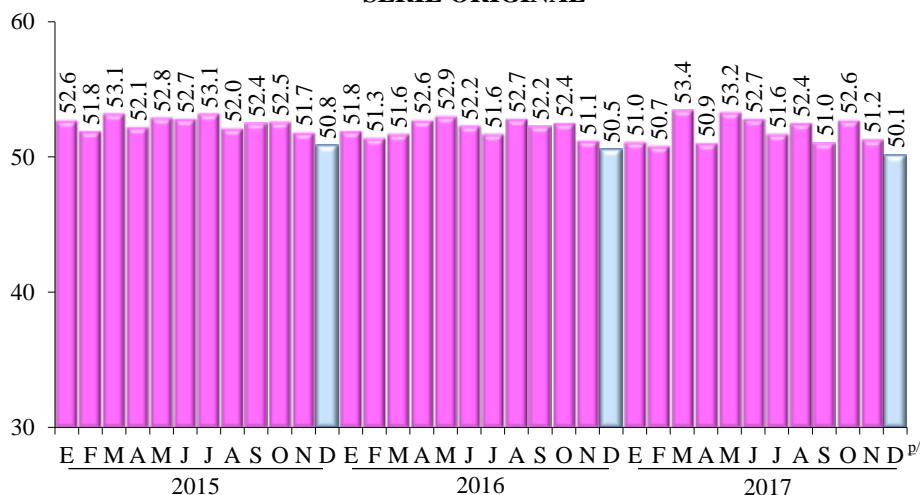




FUENTE: INEGI y Banco de México.

Con datos originales, en el décimo segundo mes de 2017 el IPM se ubicó en 50.1 puntos, lo que implicó una caída de 0.4 puntos.

**INDICADOR DE PEDIDOS MANUFACTUREROS
A DICIEMBRE DE 2017
-SERIE ORIGINAL-**



^{p/} Dato preliminar.

FUENTE: INEGI y Banco de México.

En diciembre de 2017, con cifras originales, tres de los cinco componentes que integran el IPM registraron descensos anuales, en tanto que dos aumentaron.

**COMPONENTES DEL INDICADOR DE PEDIDOS MANUFACTUREROS
Cifras originales**

Indicadores	Diciembre		Diferencia en puntos ^{1/}
	2016	2017 ^{p/}	
Indicador de Pedidos Manufactureros	50.5	50.1	-0.4
a) Pedidos	51.3	50.1	-1.2
b) Producción	50.6	49.9	-0.6
c) Personal ocupado	51.1	50.5	-0.6
d) Oportunidad en la entrega de insumos de los proveedores	47.7	48.7	0.9
e) Inventarios de insumos	50.7	51.5	0.8

Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes de la entrevista.

^{1/} Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

^{p/} Dato preliminar.

FUENTE: INEGI y Banco de México.

Indicador de Pedidos Manufactureros por grupos de subsectores de actividad

Por grupos de subsectores de actividad económica del IPM, con cifras originales, en el último mes de 2017, el componente de Alimentos, bebidas y tabaco presentó una disminución de 1.1 puntos respecto al mismo mes del año anterior; el de Derivados del

petróleo y del carbón, industria química, del plástico y del hule retrocedió 1.2 puntos; el de Minerales no metálicos y metálicas básicas se incrementó 0.7 puntos; el de Equipo de computación, accesorios electrónicos y aparatos eléctricos reportó un avance de 0.1 puntos; el de Equipo de transporte se redujo 1 punto; el de Productos metálicos, maquinaria, equipo y muebles creció 2 puntos, y el de Textiles, prendas de vestir, cuero y piel, madera, papel y otras cayó 0.1 puntos.

**INDICADOR DE PEDIDOS MANUFACTUREROS POR GRUPOS DE
SUBSECTORES DE ACTIVIDAD**
Cifras originales

Grupos	Diciembre		Diferencia en puntos ^{1/}
	2016	2017 ^{p/}	
Indicador de Pedidos Manufactureros	50.5	50.1	-0.4
Alimentos, bebidas y tabaco	53.3	52.2	-1.1
Derivados del petróleo y del carbón, industria química, del plástico y del hule	50.6	49.4	-1.2
Minerales no metálicos y metálicas básicas	50.7	51.4	0.7
Equipo de computación, accesorios electrónicos y aparatos eléctricos	50.5	50.6	0.1
Equipo de transporte	49.8	48.8	-1.0
Productos metálicos, maquinaria, equipo y muebles	46.3	48.3	2.0
Textiles, prendas de vestir, cuero y piel, madera, papel y otras	48.4	48.3	-0.1

Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes de la entrevista.

^{1/} Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

^{p/} Dato preliminar.

FUENTE: INEGI y Banco de México.

Fuente de información:

http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2018/ipm/ipm2018_01.pdf

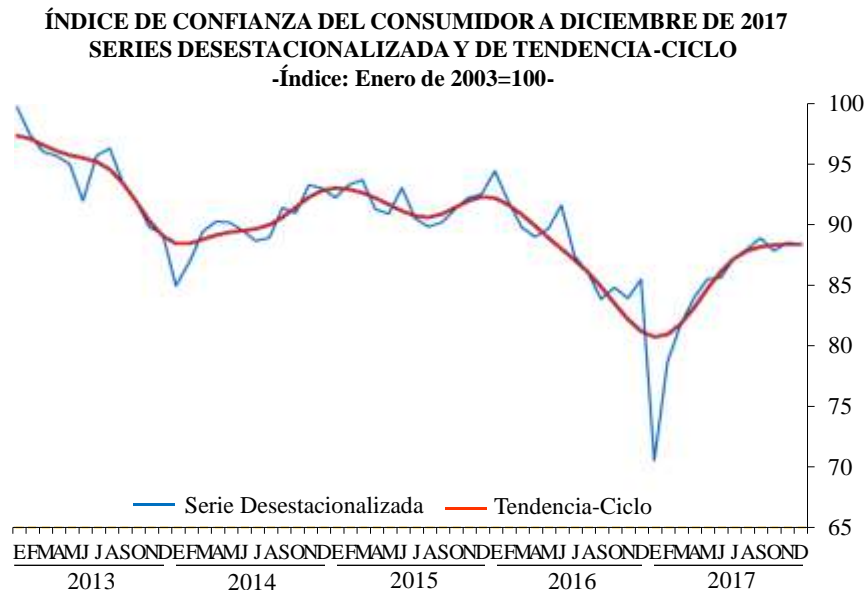
**Índice de Confianza del Consumidor
durante diciembre de 2017 (INEGI)**

El 11 de enero de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) dio a conocer el “Índice de Confianza del Consumidor (ICC)” de diciembre, con base en los resultados de la Encuesta Nacional sobre la Confianza del Consumidor (ENCO), que recaban de manera conjunta el INEGI y el Banco de México (Banxico) en 32 ciudades del país, las cuales comprenden a la totalidad de las entidades federativas, se calcula el ICC. Este índice se conforma de cinco indicadores parciales que recogen las

percepciones sobre: la situación económica actual del hogar de los entrevistados, respecto de la de hace un año; la situación económica esperada del hogar dentro de doce meses; la situación económica presente del país, respecto a la de hace un año; la situación económica del país dentro de doce meses; y qué tan propicio es el momento actual para la adquisición de bienes de consumo duradero.

Comportamiento del Índice de Confianza del Consumidor y de sus componentes

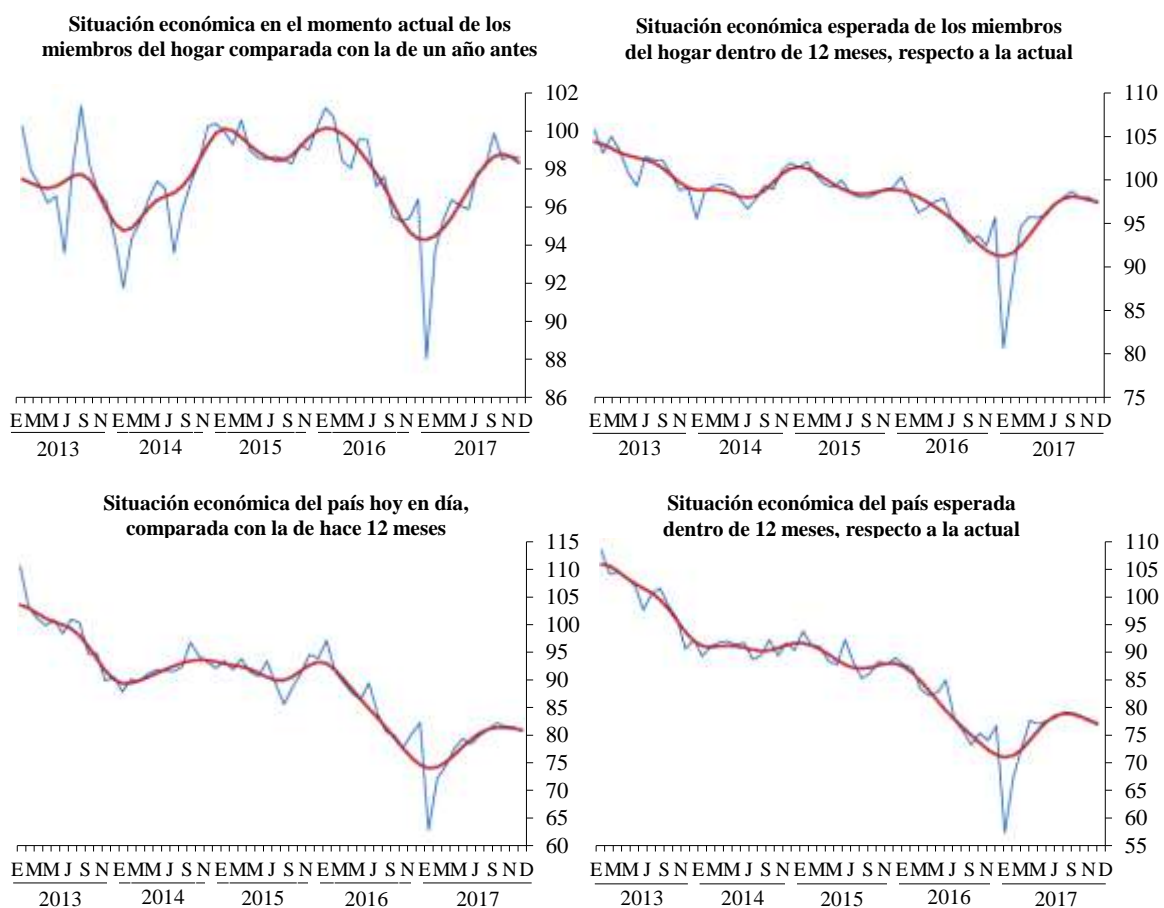
En diciembre de 2017, el ICC mostró una reducción mensual 0.2% con cifras desestacionalizadas.



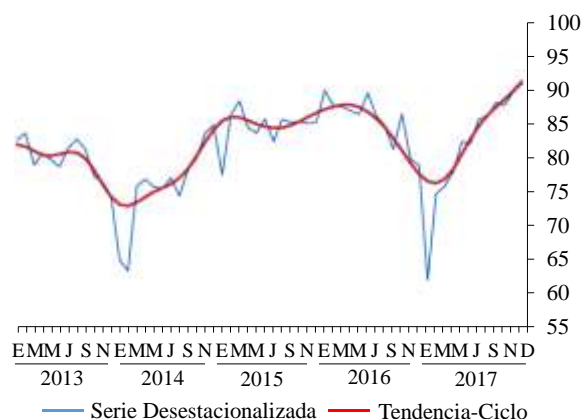
Con datos ajustados por estacionalidad, en diciembre del año que recién concluyó el componente correspondiente a la opinión sobre la situación económica de los integrantes del hogar en el momento actual frente a la que tenían hace doce meses retrocedió 0.1% en su comparación mensual. Por su parte, el rubro que evalúa la expectativa sobre la situación económica de los miembros del hogar dentro de doce meses respecto a la que registran en el momento actual disminuyó 0.7% a tasa mensual.

La variable que mide la percepción de los consumidores acerca de la situación económica del país hoy en día comparada con la que prevaleció hace doce meses presentó un descenso de 0.9% con relación al nivel observado en noviembre pasado. El indicador que capta las expectativas sobre la condición económica del país esperada dentro de un año respecto a la situación actual reportó una caída mensual de 1.4%. Finalmente, el componente relativo a la opinión sobre las posibilidades en el momento actual por parte de los integrantes del hogar, comparadas con las de hace un año, para efectuar compras de bienes durables, tales como muebles, televisor, lavadora y otros aparatos electrodomésticos avanzó 1.3% respecto al mes previo.

**COMPONENTES DEL ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR A DICIEMBRE DE 2017
SERIES DESESTACIONALIZADAS Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice enero de 2003=100-**



Posibilidades en el momento actual de los integrantes del hogar comparadas con las de hace un año para realizar compras de bienes durables, tales como: muebles, televisor, lavadora y otros aparatos electrodomésticos



FUENTE: INEGI y Banco de México.

En términos desestacionalizados, en el último mes de 2017, el ICC aumentó 3.4% respecto al nivel registrado en diciembre de 2016.

**ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR Y SUS COMPONENTES
DURANTE DICIEMBRE DE 2017
Cifras desestacionalizadas**

Concepto	Variación porcentual respecto al mes previo	Variación porcentual respecto a igual mes de 2016
Índice de Confianza del Consumidor	-0.2	3.4
• Situación económica en el momento actual de los miembros del hogar comparada con la que tenían hace 12 meses.	-0.1	2.2
• Situación económica esperada de los miembros del hogar dentro de 12 meses, respecto a la actual.	-0.7	1.7
• Situación económica del país hoy en día, comparada con la de hace 12 meses.	-0.9	-1.8
• Situación económica del país esperada dentro de 12 meses, respecto a la actual.	-1.4	0.1
• Posibilidades en el momento actual de los integrantes del hogar comparadas con las de hace un año, para realizar compras de muebles, televisor, lavadora, otros aparatos electrodomésticos, etcétera.	1.3	15.2

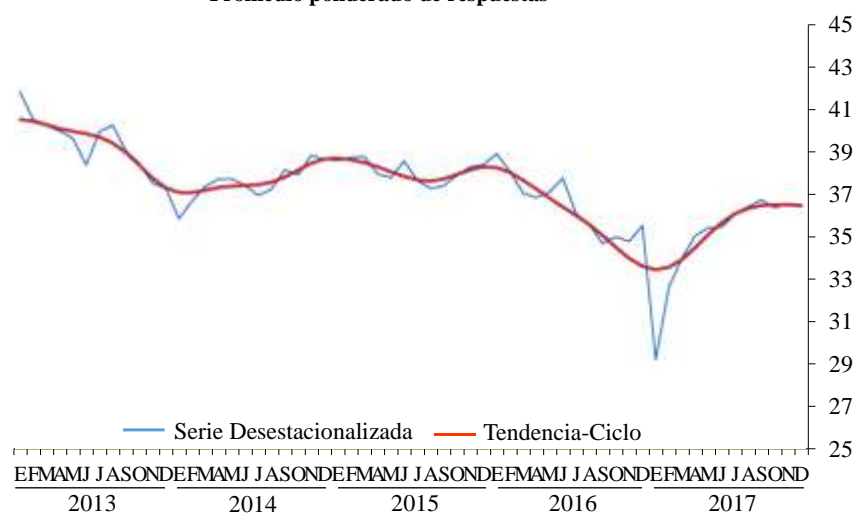
Nota: La serie desestacionalizada del ICC se calcula de manera independiente a la de sus componentes.
FUENTE: INEGI y Banco de México.

Comportamiento del Indicador de Confianza del Consumidor

A continuación se reporta la información sobre la confianza de los consumidores expresada en niveles, mediante el Indicador de Confianza del Consumidor. En particular, mientras que el Índice de Confianza del Consumidor se obtiene de promediar sus cinco componentes expresados en forma de índice, el Indicador se calcula promediando el nivel de los cinco componentes. Como se puede observar en la siguiente gráfica, la evolución del Indicador es muy cercana a la del ICC. No obstante, esta forma adicional de presentar la información sobre la confianza del consumidor permite tener una lectura sobre su nivel absoluto, como es usual en los indicadores de difusión, y no sólo basar el análisis en sus tasas de variación.

En diciembre de 2017, el Indicador de Confianza del Consumidor se situó en 36.3 puntos con cifras desestacionalizadas, nivel que significó un retroceso mensual de 0.2 puntos.

INDICADOR DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR A DICIEMBRE DE 2017
SERIE DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
 -Promedio ponderado de respuestas-



FUENTE: INEGI y Banco de México.

**INDICADOR DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR Y SUS COMPONENTES
DURANTE DICIEMBRE DE 2017**

Cifras desestacionalizadas

Concepto	Nivel del Indicador
Indicador de Confianza del Consumidor	36.3
• Situación económica en el momento actual de los miembros del hogar comparada con la que tenían hace 12 meses.	45.0
• Situación económica esperada de los miembros del hogar dentro de 12 meses, respecto a la actual.	50.3
• Situación económica del país hoy en día, comparada con la de hace 12 meses.	29.5
• Situación económica del país esperada dentro de 12 meses, respecto a la actual.	34.2
• Posibilidades en el momento actual de los integrantes del hogar comparadas con las de hace un año, para realizar compras de muebles, televisor, lavadora, otros aparatos electrodomésticos, etcétera.	22.2

Nota: La serie desestacionalizada del ICC se calcula de manera independiente a la de sus componentes.

FUENTE: INEGI y Banco de México.

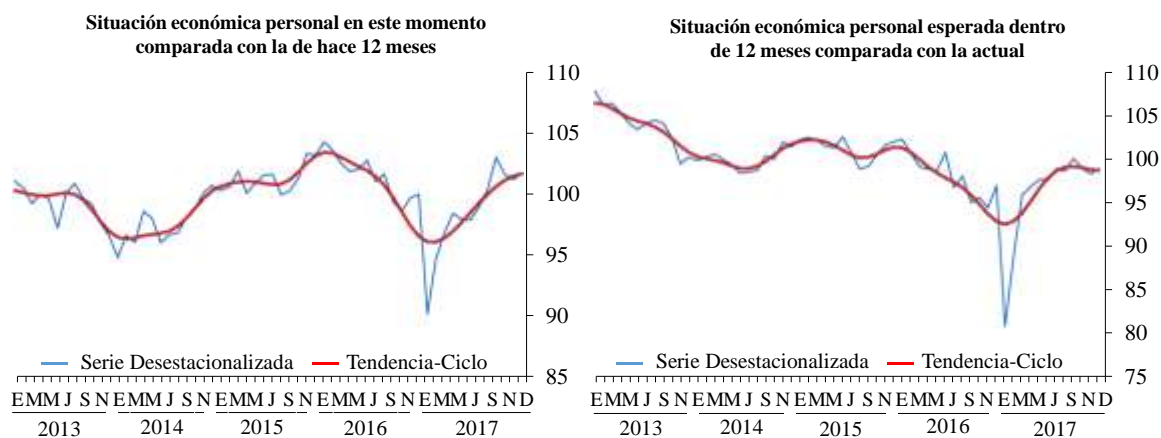
Comportamiento de las series complementarias de la Encuesta Nacional sobre la Confianza del Consumidor

A continuación se presentan las series complementarias sobre la confianza del consumidor que recaba la ENCO y que se refieren a las posibilidades de comprar ropa, zapatos, alimentos, salir de vacaciones y ahorrar, entre otros.

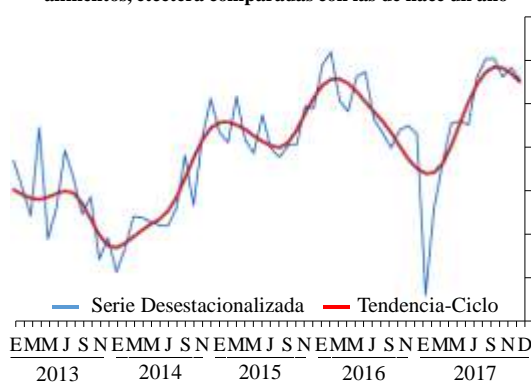
ÍNDICES COMPLEMENTARIOS DE LA ENCO A DICIEMBRE DE 2017

SERIES DESESTACIONALIZADAS Y DE TENDENCIA-CICLO

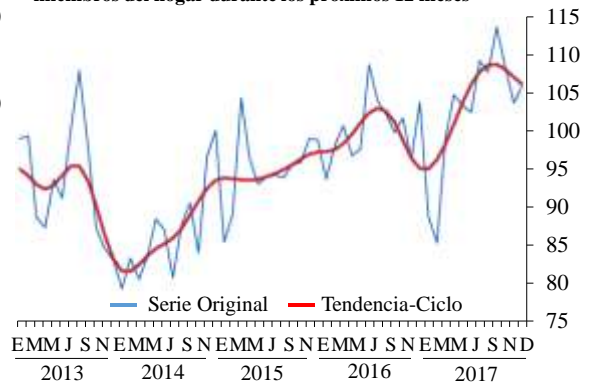
-Índice enero de 2003=100-



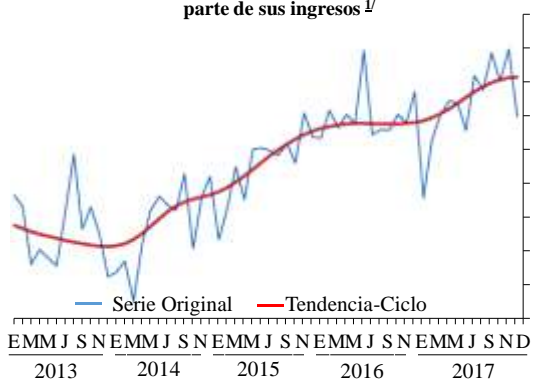
Posibilidades actuales de comprar ropa, zapatos, alimentos, etcétera comparadas con las de hace un año



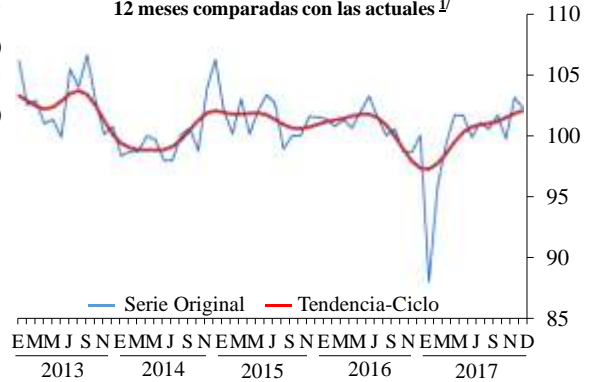
Posibilidades económicas para salir de vacaciones de los miembros del hogar durante los próximos 12 meses^{1/}



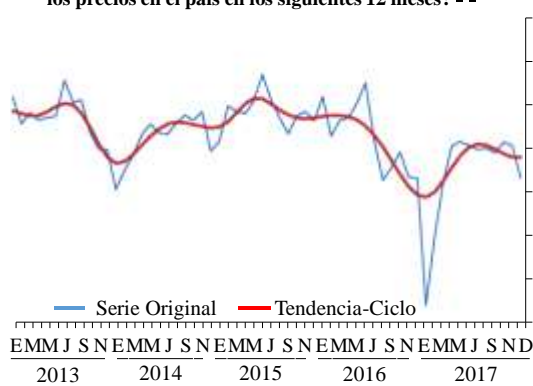
Posibilidades actuales de ahorrar alguna parte de sus ingresos^{1/}



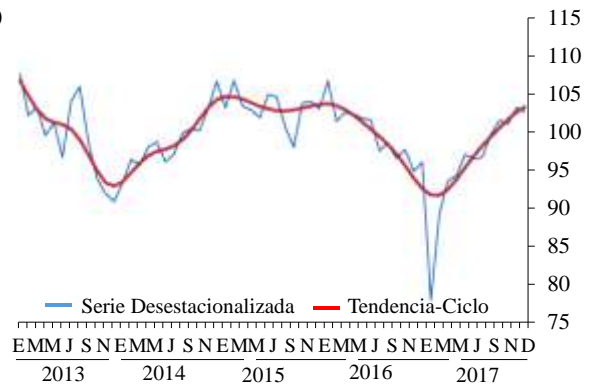
Condiciones económicas para ahorrar dentro de 12 meses comparadas con las actuales^{1/}

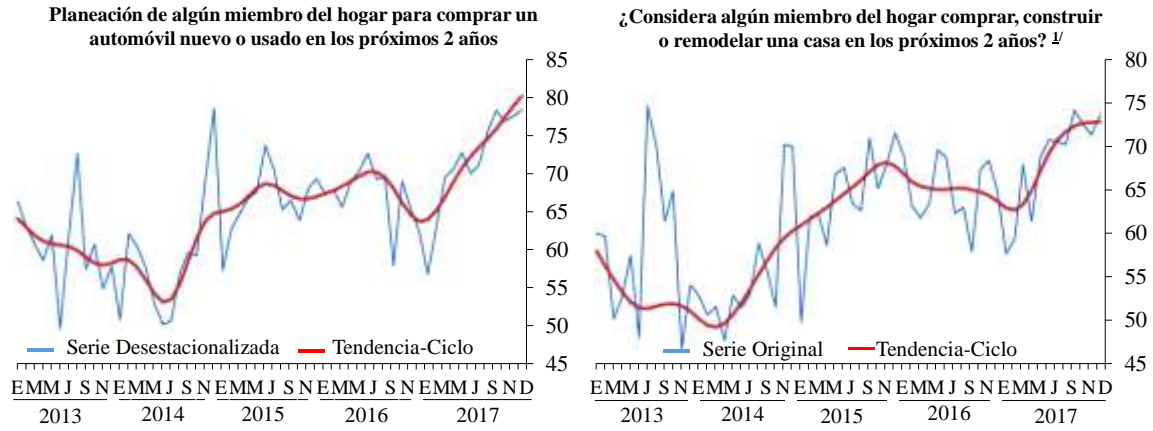


Comparando con el año anterior ¿cómo cree que se comporten los precios en el país en los siguientes 12 meses?^{1/2/}



Situación del empleo en el país en los próximos 12 meses





^{1/} Con la información disponible a la fecha esta variable no presenta un patrón estacional, razón por la cual para su comparación mensual se utiliza la serie original.

^{2/} Índice octubre 2010=100.

FUENTE: INEGI y Banco de México.

**ÍNDICES COMPLEMENTARIOS DE LA ENCUESTA NACIONAL DE CONFIANZA DEL
CONSUMIDOR DURANTE DICIEMBRE DE 2017**

Cifras desestacionalizadas

Concepto	Variación porcentual respecto al mes previo	Variación porcentual respecto a igual mes de 2016
• Situación económica personal en este momento comparada con la de hace 12 meses.	0.5	1.8
• Situación económica personal esperada dentro de 12 meses comparada con la actual.	0.6	2.1
• Posibilidades actuales de comprar ropa, zapatos, alimentos, etcétera comparadas con las de hace un año.	-1.4	6.6
• Posibilidades económicas para salir de vacaciones de los miembros del hogar durante los próximos 12 meses ^{1/} .	2.1	2.0
• Posibilidades actuales de ahorrar alguna parte de sus ingresos ^{1/} .	-9.1	-3.5
• Condiciones económicas para ahorrar dentro de 12 meses comparadas con las actuales ^{1/} .	-0.8	2.2
• Comparando con el año anterior ¿cómo cree que se comporten los precios en el país en los siguientes 12 meses? ^{1/, 2/}	-10.7	0.1
• Situación del empleo en el país en los próximos 12 meses.	-0.5	6.9
• Planeación de algún miembro del hogar para comprar un automóvil nuevo o usado en los próximos dos años.	1.1	25.7
• ¿Considera algún miembro del hogar comprar, construir o remodelar una casa en los próximos dos años? ^{1/} .	3.2	13.5

^{1/} Con la información disponible a la fecha esta variable no presenta un patrón estacional, razón por la cual para su comparación mensual se utiliza la serie original.

^{2/} Es importante notar que un incremento en el índice sobre la percepción de los consumidores respecto al comportamiento de los precios en los próximos meses significa que los hogares consideran que los precios disminuirán o aumentarán menos en los próximos 12 meses.

FUENTE: INEGI y Banco de México.

Fuente de información:

http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2018/concon/concon2018_01.pdf

Diez principios anticorrupción para empresas estatales (TI)

El 28 de noviembre de 2017, Transparencia Internacional (TI) presentó el documento “10 Anti-Corruption Principles for State-Owned Enterprises”²⁸ (Diez principios anticorrupción para empresas propiedad del Estado). El documento es una guía para alentar y ayudar a las empresas controladas por el Estado, o que tienen un porcentaje

²⁸ <https://www.transparency.org/view/publication/8077>

de propiedad estatal, a implementar programas anticorrupción de mejores prácticas con base en los más altos estándares de integridad y transparencia.

Las empresas propiedad del Estado²⁹ representan una proporción importante del Producto Interno Bruto (PIB) de muchos países, especialmente en los mercados emergentes, y a menudo son el mayor empleador de un país. Alrededor de una cuarta parte de las empresas mundiales del listado *Fortune* 500 son empresas estatales. Los gobiernos usan las empresas estatales y paraestatales para proporcionar servicios cruciales como energía, agua, transporte y atención médica a las comunidades

En comparación con otras compañías, las empresas estatales (y paraestatales) tienen riesgos específicos de corrupción debido a su cercanía con los gobiernos y con funcionarios públicos, así como por el tamaño de los activos y de los servicios que controlan. Algunos de los mayores escándalos de corrupción recientes han involucrado a empresas estatales, lo que muestra claramente los riesgos que enfrentan estas compañías.

En Brasil, la petrolera estatal Petrobras fue el centro de un importante escándalo de corrupción que involucró pagos ilegales a políticos y sobornos que generaron un inmenso daño económico, político y social que afectó a todo el país. El gigante nórdico de telecomunicaciones “Telia” fue sorprendido recientemente sobornando por negocios en Uzbekistán, lo que resultó en multas que ascienden a 965 mil millones de dólares estadounidenses.

“La forma más efectiva para que las empresas estatales combatan la corrupción es a través de la transparencia. Esto está en el corazón de los principios de las empresas estatales,” asevera la Presidenta de Transparencia International. “Debido a que las

²⁹ En la presente traducción se usarán de forma indistinta los conceptos “empresa estatal”, “empresa propiedad del Estado” (donde el Estado es dueña del 100% de la empresa) y “paraestatal” (donde el Estado pudiera tener una participación minoritaria, pero ocupa un asiento en órgano de gobierno de dicha empresa).

empresas estatales son propiedad del público, deben ser faros de integridad y transparencia. Desafortunadamente, esto no siempre parece ser el caso.”

En 2016, Transparencia International publicó una investigación³⁰ sobre la transparencia corporativa en los mercados emergentes, la cual mostró que entre las 18 principales empresas de propiedad estatal chinas cubiertas, menos de un tercio publicó información sobre sus programas anticorrupción. Situación por debajo del débil desempeño general de las 100 compañías cubiertas; mostrando solo el 48% de la información publicada sobre sus programas anticorrupción. Esta tendencia fue consistente con los resultados de estudios previos de este tipo.

Los principios de las empresas del Estado proporcionan un código para el comportamiento ético y un marco práctico para contrarrestar los riesgos de corrupción. En particular, enfatizan la función del gobierno corporativo en la rendición de cuentas a las partes interesadas a través de la transparencia y la presentación de informes públicos.

“Estos 10 principios anticorrupción tienen como objetivo ayudar a las empresas de propiedad estatal a implementar programas anticorrupción exitosos y ser transparentes y responsables ante sus reales propietarios: los ciudadanos”, comenta el Presidente del Comité Directivo de Principios Empresariales de Transparencia International y del Grupo de Trabajo para las empresas propiedad del Estado.

Los principios de las empresas de propiedad del Estado se desarrollaron a través de un proceso que incluyó a las diversas partes interesadas en el que Transparencia International solicitó asesoramiento y recomendaciones de las propias empresas de propiedad estatal, de sus capítulos (por país de Transparencia Internacional), académicos y expertos en gobernabilidad de todo el mundo. Dichos principios están

³⁰https://www.transparency.org/whatwedo/publication/transparency_in_corporate_reporting_assessing_emerging_market_multinat

alineados con los “Principios empresariales para contrarrestar el soborno³¹”, presentados por Transparencia Internacional en el año 2003 y actualizados por última vez en el año 2013. Los cuales han contribuido significativamente a dar forma a la práctica corporativa contra el soborno.

Los principios de las empresas de propiedad del Estado también están diseñados para complementar el trabajo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) en la provisión de una “guía de gobierno corporativo y anticorrupción” a los gobiernos.

“Consideramos que todas las empresas de propiedad estatal, desde las grandes hasta las pequeñas, deben adoptar y utilizar la guía establecida en los principios y también llamamos a los propietarios estatales a exigir y fomentar su uso”, agregó el Presidente del Comité Directivo de Principios Empresariales de Transparencia Internacional y del Grupo de Trabajo para las empresas propiedad del Estado.

Los 10 principios anticorrupción para las empresas estatales

El Consejo y la Junta de gobierno de las empresas estatales, respaldadas por todos sus colaboradores, deberán:

1. Operar al más alto estándar de ética y de integridad.
2. Garantizar las mejores prácticas de gobernabilidad y de supervisión del programa anticorrupción.
3. Ser responsable ante las partes interesadas a través de la transparencia y la presentación de informes públicos.

³¹ https://www.transparency.org/whatwedo/tools/business_principles_for_countersing_bribery

4. Asegurar que las políticas y procedimientos de recursos humanos respalden el programa anticorrupción.
5. Diseñar el programa anticorrupción con base en una evaluación de riesgos exhaustiva.
6. Implementar políticas y procedimientos detallados para contrarrestar los riesgos clave de corrupción.
7. Administrar las relaciones con terceros para garantizar que funcionen de conformidad con un estándar anticorrupción equivalente para las empresas propiedad del Estado.
8. Utilizar la comunicación y la capacitación para incorporar el programa anticorrupción en las empresas propiedad del Estado.
9. Proporcionar asesoramiento seguro y accesible, así como canales de denuncia de irregularidades.
10. Monitorear, evaluar y mejorar continuamente la implementación del programa anticorrupción.

Fuente de información:

https://www.transparency.org/news/pressrelease/transparency_international_launches_10_anti_corruption_principles_for_soes?utm_medium=email&utm_campaign=DCN%2028%20November&utm_content=DCN%2028%20November+CID_77eb56aaa5913530722b8f462f60503f&utm_source=Email%20marketing%20software&utm_term=Transparency%20International%20launches%2010%20anti-corruption%20principles%20for%20state-owned%20enterprises

Para tener acceso al documento *10 Anti-Corruption Principles for State-Owned Enterprises* visite: http://files.transparency.org/content/download/2162/13663/file/2017_SOE_Principles_Report_EN.pdf

Para tener acceso a información relacionada visite:

https://www.transparency.org/_view/publication/8077

http://expansion.mx/empresas/2017/11/27/entrevista-con-daniel-servitje-la-lucha-contra-la-corrupcion-es-de-todos?utm_source=Matutino&utm_campaign=d2cac4ecfb-

EMAIL_CAMPAIGN_2017_11_28&utm_medium=email&utm_term=0_35f350be4e-d2cac4ecfb-111761741

Indicador IMEF del Entorno Empresarial Mexicano, diciembre de 2017 (IIEEM)

El 3 de enero de 2018, el Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF) presentó su Indicador IMEF del Entorno Empresarial Mexicano (IIEEM) con información al mes de diciembre de 2017. De acuerdo con la información generada con este indicador, el IMEF reporta que se observan indicios de moderación.

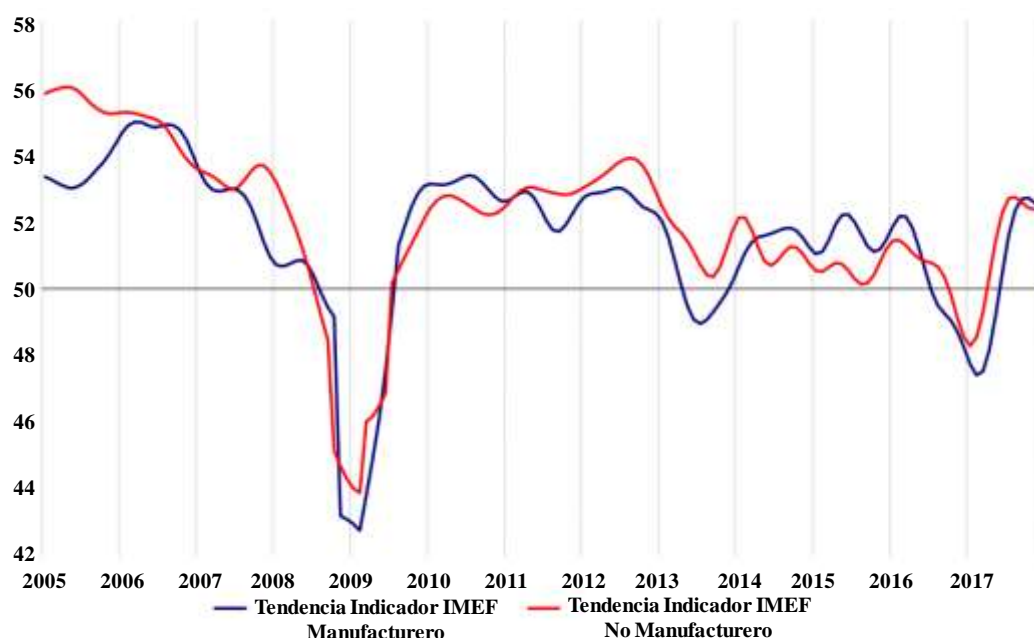
Resultados principales

El Indicador IMEF Manufacturero registró en diciembre una disminución de 0.7 puntos, ubicándose en 51.7 unidades. Se destaca que el Indicador permanece en zona de expansión (>50) por séptimo mes consecutivo. Sin embargo, su tendencia-ciclo observó una caída de 0.3 puntos para ubicarse en 52.3 unidades; pese a esta disminución, aún se mantiene en zona de expansión y suma siete meses consecutivos en este rango. Por su parte, el indicador ajustado por tamaño de empresa aumentó 1.1 puntos para cerrar en 53.1 unidades, revirtiendo así la caída que registró durante noviembre. No obstante, la tendencia-ciclo del indicador manufacturero ajustado por tamaño de empresa disminuyó 0.2 puntos, para quedar en 52.6 unidades, manteniéndose en zona de expansión por ocho meses consecutivos.

El Indicador IMEF No Manufacturero decreció 0.5 puntos durante diciembre para ubicarse en 52.0 unidades y registrar el octavo mes consecutivo en zona de expansión. Su tendencia-ciclo se mantuvo sin cambio en 52.4, unidades, situándose en zona de expansión por nueve meses seguidos. Ajustado por tamaño de empresa, el Indicador mostró un incremento marginal de 0.1 puntos para ubicarse en 51.6 unidades y la tendencia-ciclo de ese subíndice disminuyó 0.3 puntos para quedar en 51.5 unidades. A pesar de este retroceso, la tendencia-ciclo del Indicador No Manufacturero ajustado por tamaño de empresa se mantuvo por noveno mes consecutivo por encima del umbral de 50 puntos.

A diciembre de 2017, los índices Manufacturero y No Manufacturero permanecieron en zona de expansión por séptimo y octavo meses consecutivos, respectivamente. La permanencia de ambos indicadores en niveles superiores pero cercanos al umbral de 50 unidades refleja que la actividad económica mexicana continúa creciendo, pero a un ritmo lento. Las tendencias-ciclo, por su parte, sugieren que al cierre del 2017 los indicadores del sector manufacturero y no manufacturero parecen haberse nivelado por encima del umbral de 50 puntos.

TENDENCIA DE LOS INDICADORES IMEF MANUFACTURERO Y NO MANUFACTURERO



FUENTE: IMEF.

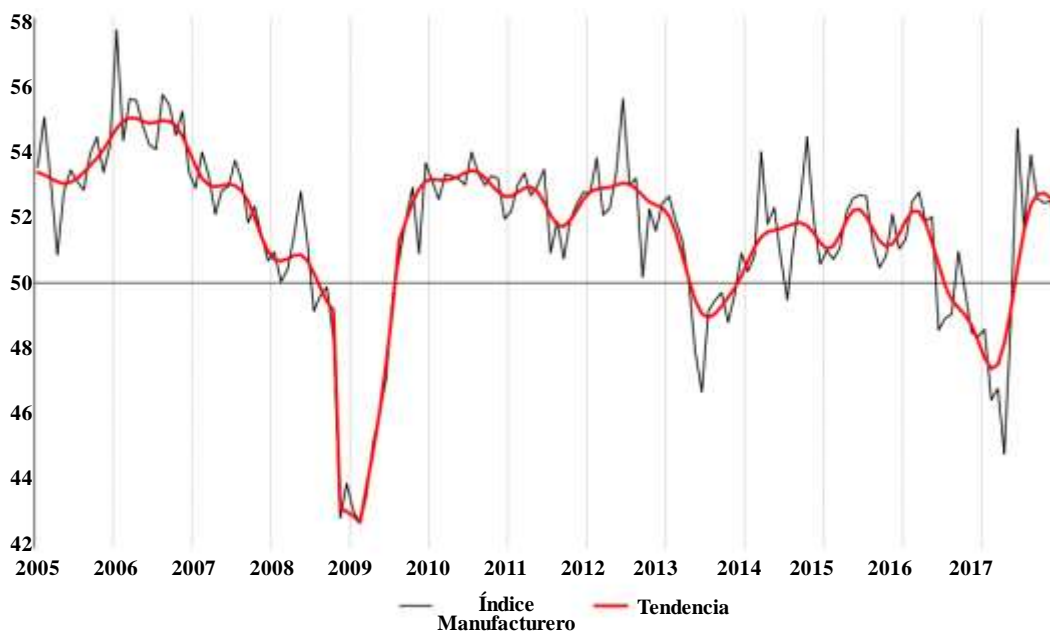
Indicador IMEF Manufacturero

El Indicador IMEF Manufacturero registró en diciembre una disminución de 0.7 puntos, ubicándose en 51.7 unidades. Se destaca que el Indicador permanece en zona de expansión (>50) por séptimo mes consecutivo. Sin embargo, su tendencia-ciclo observó una caída de 0.3 puntos para ubicarse en 52.3 unidades; pese a esta

disminución, aún se mantiene en zona de expansión y suma siete meses consecutivos en este rango. Por su parte, el indicador ajustado por tamaño de empresa aumentó 1.1 puntos para cerrar en 53.1 unidades, revirtiendo así la caída que registró durante noviembre. No obstante, la tendencia-ciclo del indicador manufacturero ajustado por tamaño de empresa disminuyó 0.2 puntos, para quedar en 52.6 unidades, manteniéndose en zona de expansión por ocho meses consecutivos.

Los componentes del Indicador Manufacturero muestran un comportamiento muy distinto entre sí. Por una parte, el subíndice Nuevos Pedidos registró una expansión importante, de 3.0 puntos, para llegar a 56.3 unidades, mientras que el subíndice Producción apenas aumentó, en 0.1 unidades, para quedar en 55.2 puntos. Por otra parte, los subíndices Empleo, Entrega de Productos e Inventarios mostraron caídas y regresaron a zona de contracción. El subíndice Empleo se redujo en 1.3 puntos para quedar en 49.0 unidades; el subíndice Entrega de Productos cayó 2.1 unidades y disminuyó a 48.0 puntos, y el subíndice Inventarios mostró una fuerte reducción, de 5.8 puntos, para quedar en 48.3 unidades.

INDICADOR IMEF MANUFACTURERO



FUENTE: IMEF.

INDICADOR IMEF MANUFACTURERO 2017

Índice	Noviembre	Diciembre	Cambio puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IMEF Manufacturero	52.5	51.7	-0.7	Expansión	Menos rápida	7
Tendencia-ciclo	52.6	52.3	-0.3	Expansión	Menos rápida	7
Ajustado por tamaño de empresa	51.9	53.1	1.1	Expansión	Más rápida	7
Nuevos Pedidos	53.3	56.3	3.0	Expansión	Más rápida	7
Producción	55.1	55.2	0.1	Expansión	Más rápida	7
Empleo	50.3	49.0	-1.3	Contracción	-	1
Entrega de Productos	50.0	48.0	-2.1	Contracción	-	1
Inventarios	54.1	48.3	-5.5	Contracción	-	1

^{1/} El cambio en puntos porcentuales puede no coincidir con la diferencia entre los dos meses por redondeo.

^{2/} Número de meses moviéndose en la dirección actual.

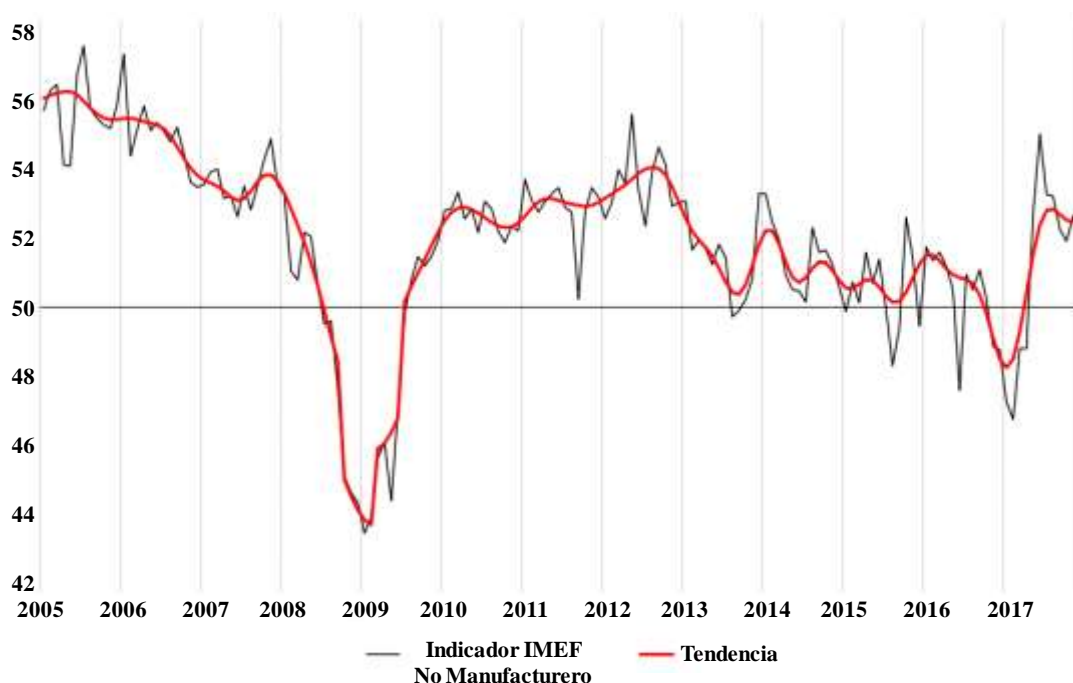
FUENTE: IMEF.

El Indicador IMEF No Manufacturero

El Indicador IMEF No Manufacturero decreció 0.5 puntos durante diciembre para ubicarse en 52.0 unidades y registrar el octavo mes consecutivo en zona de expansión. Su tendencia-ciclo se mantuvo sin cambio en 52.4, unidades, situándose en zona de expansión por nueve meses seguidos. Ajustado por tamaño de empresa, el Indicador mostró un incremento marginal de 0.1 puntos para ubicarse en 51.6 unidades y la tendencia-ciclo de ese subíndice disminuyó 0.3 puntos para quedar en 51.5 unidades. A pesar de este retroceso, la tendencia-ciclo del Indicador No Manufacturero ajustado por tamaño de empresa se mantuvo por noveno mes consecutivo por encima del umbral de 50 puntos.

De los cuatro componentes del Indicador No Manufacturero, dos presentaron expansiones mensuales en diciembre respecto a noviembre: el subíndice Nuevos Pedidos aumentó 1.0 puntos para situarse en el nivel de 55.1 unidades mientras que el subíndice Producción subió 0.5 puntos para quedar también en ese nivel. En contraste, el subíndice de Entrega de Productos cayó 2.1 puntos para descender a 50.4 unidades mientras que el subíndice Empleo se redujo ligeramente, en 0.3 unidades, para quedar en 50.6 puntos.

INDICADOR IMEF NO MANUFACTURERO



FUENTE: IMEF.

INDICADOR IMEF NO MANUFACTURERO 2017

Índice	Noviembre	Diciembre	Cambio puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IMEF No Manufacturero	52.5	52.0	-0.5	Expansión	Menos rápida	8
Tendencia-ciclo	52.4	52.4	0.0	Expansión	Igual	9
Ajustado por tamaño de empresa	51.5	51.6	0.1	Expansión	Más rápida	8
Nuevos Pedidos	54.1	55.1	1.0	Expansión	Más rápida	8
Producción	54.5	55.1	0.5	Expansión	Más rápida	8
Empleo	50.9	50.6	-0.3	Expansión	Menos rápida	2
Entrega de Productos	52.5	50.4	-2.1	Expansión	Menos rápida	5

^{1/} El cambio en puntos porcentuales puede no coincidir con la diferencia entre los dos meses por redondeo.

^{2/} Número de meses moviéndose en la dirección actual.

FUENTE: IMEF.

Comentario Final

Durante la mayor parte del 2017, el Indicador IMEF manufacturero y no manufacturero mostraron una recuperación importante, luego de haber descendido por debajo del umbral de los 50 puntos desde fines de 2016 hasta principios de 2017. La recuperación

inició en el sector no manufacturero, con el impulso del consumo, y siguió en el sector manufacturero, con el apoyo de las exportaciones no petroleras. Sin embargo, al cierre del 2017 ambos indicadores parecen haberse nivelado. Si bien se ubican en zona de expansión, y así han permanecido la mayor parte del año que concluye, se encuentran en niveles cercanos al umbral. Este resultado hace prever que al inicio del 2018 la actividad económica en México continuará creciendo, pero a un ritmo lento.

Fuente de información:

<http://www.iieem.org.mx/>

Productividad total de los factores, modelo KLEMS (INEGI)

El 19 de diciembre de 2017, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) presentó, de manera preliminar la “Productividad total de los factores, modelo KLEMS, serie anual 1990 – 2012”. En 2016, la medición de la PTF para el total de la economía mexicana registró un crecimiento nulo de 0.00 puntos porcentuales. A continuación se presenta la información.

El INEGI presenta la actualización de los resultados de la medición de la productividad total de los factores (PTF) y la contribución al crecimiento económico de los factores de la producción, determinado con base en la metodología desarrollada por la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) y del Manual del Sistema de Cuentas Nacionales 2008 (SCN 2008) de Naciones Unidas.

Es importante resaltar que la actualización se realizó apegándose a los resultados del Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), con lo que se garantiza la consistencia y comparabilidad de la información. Anteriormente este indicador de la PTF estaba alineado al marco conceptual del Sistema de Cuentas Nacionales 1993; ahora el SCNM ha implementado las últimas recomendaciones del SCN 2008 así como su actualización al año base 2013, por lo que este indicador forma parte ya del grupo

de productos del SCNM que se difunden en el subsitio de PIB y Cuentas Nacionales de la página WEB del Instituto. Asimismo, las actividades económicas se ordenan con base en el Sistema de Clasificación Industrial para América del Norte (SCIAN) 2013.

Productividad total de los factores (PTF) 1990-2016.

Los resultados se difunden a nivel nacional, para 77 grupos de actividad económica SCIAN 2013 y se presentan en términos del valor de producción expresados en valores constantes a precios de 2013. Los modelos de crecimiento establecen que la producción es una función de los insumos utilizados, por lo que se considera que la productividad puede ser medida por la diferencia entre el crecimiento del valor total de la producción y la variación de la contribución que aportan los factores: capital, trabajo, energía, materiales y servicios. La medición de la PTF para el total de la economía mexicana muestra un crecimiento nulo de 0.00 puntos porcentuales en 2016 como consecuencia del leve crecimiento de 1.99 puntos porcentuales del valor de la producción; y por consiguiente -0.34 puntos porcentuales promedio para el período 1990-2016.

Por lo tanto, en 2016, los mayores factores contribuyentes al crecimiento fueron: el factor capital con una participación de 1.29 puntos porcentuales, posteriormente los materiales con 0.44 puntos porcentuales. Por su parte, el factor laboral con 0.24 puntos porcentuales, la energía con 0.23 puntos porcentuales, y los servicios con -0.21 puntos porcentuales contribuyendo negativamente. La suma de las contribuciones de cada uno de estos cinco componentes muestra una contribución total de los factores de 1.99 puntos porcentuales, que al descontarlos al crecimiento de 1.99% de la producción, arroja una diferencia prácticamente nula de 0.00 puntos porcentuales que representa la productividad total de los factores.

Ahora bien, en la serie histórica en promedio de 1990-2016, los factores que contribuyeron mayormente son: el factor capital y materiales aportando 1.44 y 0.91 puntos porcentuales respectivamente, siendo el factor capital el que aporta más al

crecimiento; por otro lado, los factores con menor contribución fueron: energía, servicios y laboral que contribuyeron con 0.04, 0.34 y 0.39 puntos porcentuales respectivamente al total del crecimiento del “valor de la producción” de 2.78 puntos porcentuales. Esto significa que el factor energía ha venido disminuyendo, lo que sugiere una mayor eficiencia energética, asimismo, en el factor laboral se observa una disminución inercial en la contribución total. Por consiguiente, el crecimiento del “valor de la producción” es menor al crecimiento observado en la contribución total de los factores que muestra 3.13 puntos porcentuales lo que da un saldo negativo de 0.34 puntos porcentuales en la productividad total de los factores.

En el cuadro siguiente se observa para el total de la economía, la serie anual 1991–2016 del crecimiento del valor de la producción y la contribución de los factores de 2.78 y 3.13 puntos porcentuales respectivamente. La productividad total de los factores reportó una caída de 0.34. Cabe mencionar que en los años 1995 y 2009 se registra una pronunciada caída en la PTF, provocada principalmente por la disminución considerable en la producción de bienes y servicios en esos años.

**PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES Y CONTRIBUCIÓN AL
CRECIMIENTO ECONÓMICO DE MÉXICO, A PARTIR DEL
VALOR DE PRODUCCIÓN
TOTAL DE LA ECONOMÍA**

-Tasas porcentuales de crecimiento anual-

Período	Valor de producción	Servicios de capital total	Servicios laborales totales	Energía	Materiales	Servicios	Contribución de los factores	Productividad total de los factores
1991	5.47	1.99	0.47	0.61	1.13	0.27	4.46	1.01
1992	5.11	2.28	0.80	0.16	1.27	0.61	5.12	-0.01
1993	2.16	2.01	0.57	0.13	0.25	0.21	3.17	-1.01
1994	5.99	1.89	0.54	0.40	2.10	0.67	5.60	0.39
1995	-6.76	0.64	-0.42	-0.21	-2.18	-1.00	-3.18	-3.58
1996	7.27	0.06	0.71	0.27	3.22	0.22	4.48	2.79
1997	7.75	1.09	1.14	0.30	3.13	0.78	6.44	1.32
1998	6.60	1.85	0.53	0.48	2.64	0.59	6.10	0.49
1999	3.32	2.07	0.73	-0.06	1.32	0.92	4.99	-1.67
2000	5.86	2.16	0.25	0.21	2.36	0.63	5.60	0.26
2001	-1.16	1.82	0.31	-0.02	-0.75	-0.19	1.17	-2.33
2002	0.20	1.19	-0.08	0.07	0.18	-0.06	1.30	-1.10
2003	1.16	0.92	0.60	0.19	-0.07	0.13	1.77	-0.61
2004	3.81	0.97	0.71	0.16	1.10	0.37	3.31	0.49
2005	2.87	1.21	0.01	-0.08	1.14	0.71	2.99	-0.12
2006	5.31	1.50	0.64	-0.04	2.29	0.76	5.16	0.15
2007	2.62	1.69	0.47	-0.13	0.91	0.64	3.58	-0.96
2008	0.34	1.81	0.39	0.05	-0.19	-0.09	1.96	-1.62
2009	-6.40	1.28	-0.37	-0.15	-2.82	-0.47	-2.54	-3.86
2010	5.56	0.94	0.32	-0.20	2.53	0.48	4.06	1.50
2011	3.17	1.34	0.45	-0.14	0.66	0.65	2.95	0.22
2012	3.68	1.57	0.50	0.12	0.77	0.68	3.64	0.03
2013	0.76	1.42	0.27	0.19	-0.03	-0.16	1.69	-0.92
2014	2.86	1.22	0.19	-0.68	1.47	0.60	2.80	0.06
2015 ^R	2.81	1.28	0.26	-0.84	0.89	1.09	2.69	0.12
2016 ^P	1.99	1.29	0.24	0.23	0.44	-0.21	1.99	0.00
Promedio 1991-2016	2.78	1.44	0.39	0.04	0.91	0.34	3.13	-0.34

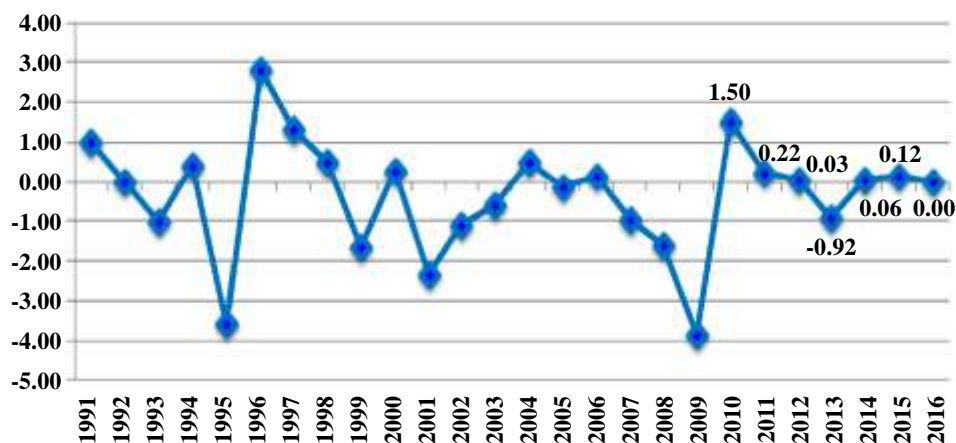
P Cifras preliminares

R Cifras revisadas

FUENTE: INEGI.

En la siguiente gráfica se aprecia para el total de la economía, el comportamiento que registró la PTF en el período 1991-2016. Cabe destacar que este agregado económico es positivo de 2010 a 2012 con 1.50, 0.22 y 0.03% respectivamente, así como, en 2014 y 2015 con 0.06 y 0.12%; sin embargo, para 2013 se presenta una PTF negativa de 0.92%, por consiguiente, el promedio para 2010-2016 es de 0.14 por ciento.

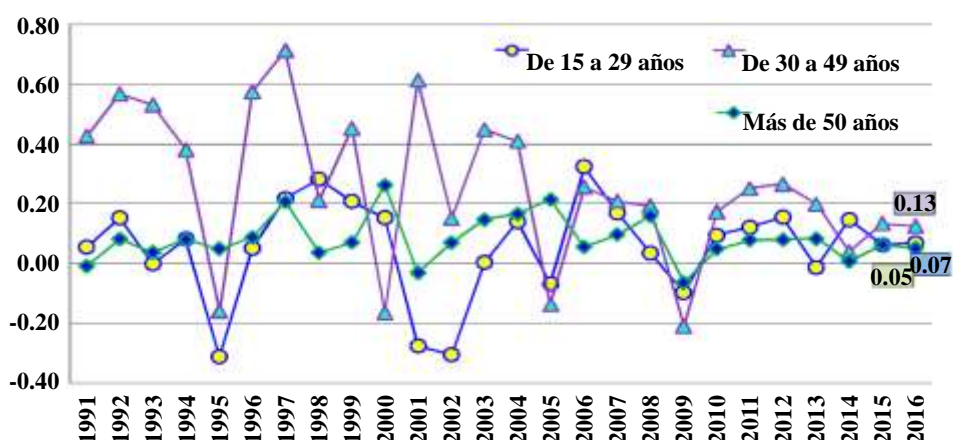
**PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES:
TOTAL DE LA ECONOMÍA , SERIE 1991-2016**
-Tasas porcentuales de crecimiento anual-



FUENTE: INEGI.

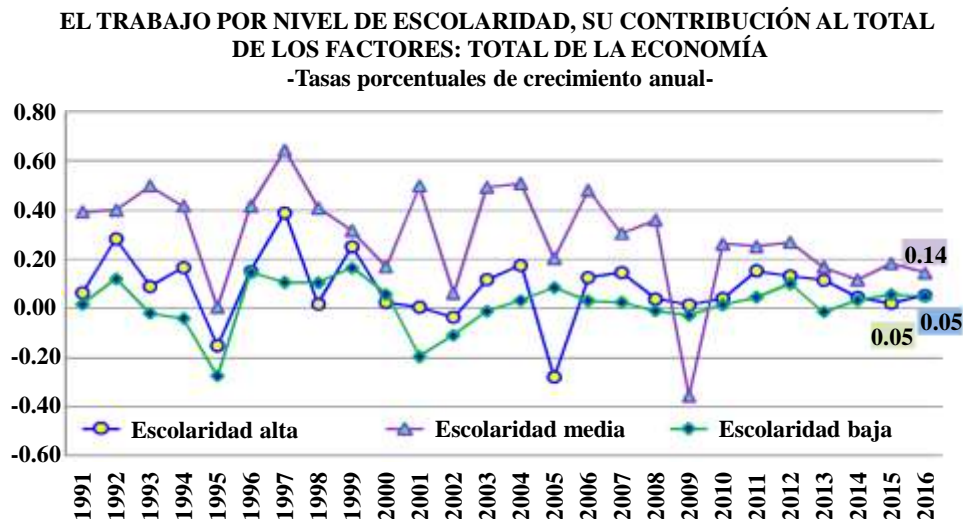
El factor laboral participa con 0.24 puntos porcentuales para el 2016 con respecto al 1.99% de la contribución de los factores. Dividiendo la participación del factor laboral se observa que el grupo de edad de 30 a 49 años participa con 0.13 puntos porcentuales (cerca del 51% del 0.24), seguido del grupo de 15 a 29 años con 0.07 y por último, el grupo de más de 50 años con 0.05.

**EL TRABAJO POR GRUPO DE EDAD, SU CONTRIBUCIÓN AL TOTAL
DE LOS FACTORES: TOTAL DE LA ECONOMÍA**
-Tasas porcentuales de crecimiento anual-



FUENTE: INEGI.

Con respecto al nivel de escolaridad, la participación de 0.24 puntos porcentuales en el 2016 se divide en: escolaridad media (secundaria y preparatoria), con 0.14 puntos porcentuales (más del 58% del 0.24). Le sigue el grupo de escolaridad baja (primaria) con 0.05 puntos porcentuales y con la misma participación, el grupo con escolaridad alta (educación superior y postgrados) con 0.05 puntos porcentuales.



FUENTE: INEGI.

El cálculo de la productividad también se implementa para el caso de grandes grupos de actividades económicas tal y como se observa en el cuadro que sigue. Para el sector primario la productividad en 2016 es de 2.68%. Se observa que la contribución de los factores se ubicó en 0.71 puntos porcentuales. Los servicios de capital participan con -0.72 puntos, los materiales con 0.86 puntos porcentuales, mientras que los servicios laborales, servicios generales y energía lo hicieron con 0.44, 0.09 y 0.04 respectivamente.

**PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES Y CONTRIBUCIÓN AL
CRECIMIENTO ECONÓMICO DE MÉXICO, A PARTIR DEL
VALOR DE PRODUCCIÓN DEL SECTOR PRIMARIO
-Tasas porcentuales de crecimiento anual-**

Período	Valor de producción	Servicios de capital total	Servicios laborales totales	Energía	Materiales	Servicios	Contribución de los factores	Productividad total de los factores
1991	3.78	0.63	0.02	0.02	1.55	0.01	2.23	1.55
1992	-0.27	1.23	0.46	-0.01	0.13	-0.01	1.81	-2.07
1993	2.46	1.38	0.40	0.00	0.51	-0.01	2.30	0.16
1994	0.53	1.91	0.26	0.02	0.35	0.04	2.58	-2.05
1995	0.80	0.25	-1.05	-0.01	-0.12	0.05	-0.87	1.67
1996	3.46	0.34	0.40	-0.06	0.87	0.11	1.65	1.81
1997	0.22	2.06	0.12	0.03	0.14	0.05	2.39	-2.18
1998	3.08	2.91	0.28	0.01	0.97	0.03	4.20	-1.12
1999	1.90	2.79	0.34	0.01	0.92	0.04	4.10	-2.20
2000	1.29	2.29	-0.23	0.02	0.62	0.07	2.77	-1.48
2001	4.66	1.57	0.03	0.01	1.19	-0.03	2.77	1.89
2002	-0.41	0.79	-0.13	0.03	0.19	-0.06	0.81	-1.22
2003	3.36	0.18	0.19	-0.03	0.81	0.13	1.28	2.08
2004	2.06	-0.72	1.09	-0.05	0.58	0.01	0.91	1.14
2005	-2.07	-1.04	-0.23	0.01	0.28	0.00	-0.98	-1.09
2006	5.55	-1.11	0.65	0.02	1.41	0.09	1.06	4.49
2007	4.11	-0.91	0.19	0.01	1.24	0.12	0.64	3.47
2008	-0.02	0.91	0.12	0.00	0.02	-0.01	1.04	-1.06
2009	-0.81	0.41	-0.12	0.01	0.59	-0.04	0.84	-1.65
2010	2.63	-1.73	0.48	0.00	1.09	-0.02	-0.18	2.81
2011	-2.19	-1.44	-0.31	0.03	0.15	0.01	-1.56	-0.63
2012	5.53	-1.09	0.59	0.03	1.41	0.09	1.03	4.50
2013	1.70	-0.75	0.31	-0.01	0.30	-0.02	-0.17	1.87
2014	3.59	-0.47	0.15	0.01	1.05	0.15	0.90	2.69
2015 ^R	2.04	-0.63	0.29	0.01	0.64	0.08	0.38	1.65
2016 ^P	3.40	-0.72	0.44	0.04	0.86	0.09	0.71	2.68
Promedio 1991-2016	1.94	0.35	0.18	0.00	0.68	0.04	1.26	0.68

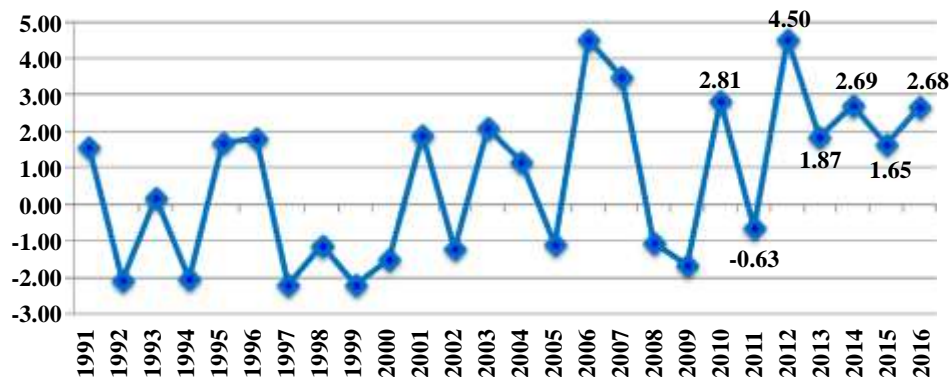
P Cifras preliminares

R Cifras revisadas

FUENTE: INEGI.

En la gráfica siguiente se alcanza a apreciar, para el sector primario, el comportamiento que registró la PTF en el período 1991-2016. Cabe resaltar que este agregado económico muestra crecimientos en 2010, 2012, 2013, 2014, 2015 y 2016, de 2.81, 4.50, 1.87, 2.69, 1.65 y 2.68% respectivamente, y una caída de 0.63% en 2011. En promedio la PTF para 2010-2016 es de 2.23 por ciento.

**PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES:
SECTOR PRIMARIO, SERIE 1991-2016
-Tasas porcentuales de crecimiento anual-**

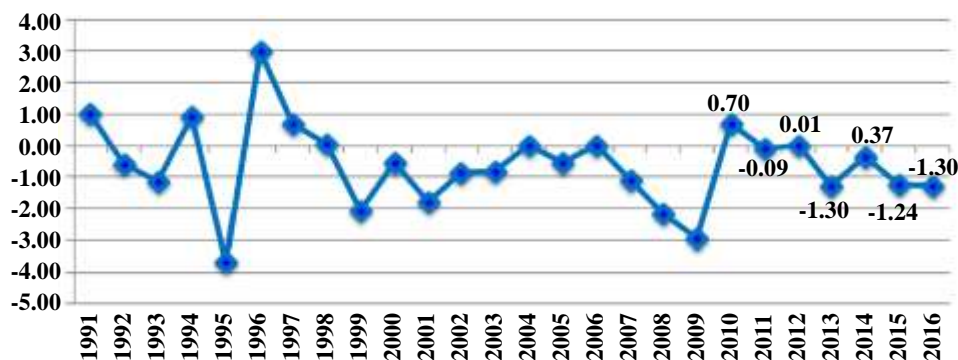


FUENTE: INEGI.

En el caso del sector secundario, la PTF de 2016 es de -1.30% (cuadro siguiente). La contribución de los factores se ubica en 1.20 puntos porcentuales. La participación de los materiales se ubicó en 0.64 puntos porcentuales (más del 53% de 1.20). Le siguen los servicios de capital con 1.16 puntos porcentuales, posteriormente, la energía, los servicios laborales y los servicios generales, con 0.30, 0.08 y -0.98 puntos porcentuales respectivamente.

En la gráfica que sigue, se puede observar, para el sector secundario, el comportamiento que registró la PTF en el período 1991-2016. Cabe resaltar que este agregado económico es positivo en los años 2010 y 2012 con 0.70 y 0.01 puntos porcentuales. Para 2011, 2013, 2014, 2015 y 2016 se registran caídas de 0.09, 1.30, 0.37, 1.24 y 1.30% respectivamente. En promedio la PTF para 2010-2016 es de -0.51 por ciento.

**PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES:
SECTOR SECUNDARIO, SERIE 1991-2016**
-Tasas porcentuales de crecimiento anual-



FUENTE: INEGI.

**PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES Y CONTRIBUCIÓN AL
CRECIMIENTO ECONÓMICO DE MÉXICO, A PARTIR DEL
VALOR DE PRODUCCIÓN DEL SECTOR SECUNDARIO**
-Tasas porcentuales de crecimiento anual-

Período	Valor de producción	Servicios de capital total	Servicios laborales totales	Energía	Materiales	Servicios	Contribución de los factores	Productividad total de los factores
1991	4.93	1.37	0.05	0.93	1.85	-0.28	3.92	1.01
1992	4.27	1.63	0.47	0.20	2.29	0.29	4.88	-0.61
1993	0.87	1.37	0.30	0.18	0.37	-0.20	2.02	-1.15
1994	7.12	1.45	-0.14	0.59	3.79	0.50	6.19	0.93
1995	-9.05	0.46	-0.72	-0.25	-3.69	-1.18	-5.38	-3.67
1996	11.19	-0.08	1.05	0.40	6.54	0.28	8.20	2.99
1997	9.14	0.83	0.92	0.39	5.66	0.66	8.47	0.67
1998	8.15	1.37	0.74	0.65	4.62	0.70	8.09	0.06
1999	2.66	1.56	0.26	-0.15	2.09	0.98	4.73	-2.07
2000	5.99	1.64	0.27	0.23	3.99	0.43	6.55	-0.56
2001	-2.47	1.40	-0.29	-0.03	-1.56	-0.21	-0.69	-1.79
2002	-0.16	0.97	-0.57	0.13	0.34	-0.14	0.72	-0.88
2003	0.78	0.76	1.08	0.30	-0.21	-0.31	1.62	-0.84
2004	4.07	0.78	0.62	0.26	2.01	0.42	4.09	-0.02
2005	2.95	0.79	0.18	-0.16	1.99	0.68	3.49	-0.54
2006	5.66	0.77	0.43	-0.15	4.11	0.52	5.68	-0.02
2007	2.07	1.08	0.13	-0.31	1.54	0.76	3.18	-1.12
2008	-1.25	1.51	0.32	0.07	-0.52	-0.45	0.93	-2.18
2009	-8.78	0.85	-0.68	-0.17	-5.25	-0.57	-5.82	-2.96
2010	6.18	0.53	0.07	-0.50	4.77	0.62	5.48	0.70
2011	2.06	0.79	0.32	-0.40	0.99	0.46	2.16	-0.09
2012	3.05	0.90	0.19	0.11	1.17	0.68	3.04	0.01
2013	-0.36	1.03	0.15	0.32	-0.16	-0.40	0.94	-1.30
2014	2.79	1.06	0.10	-1.45	2.68	0.77	3.16	-0.37
2015 ^R	1.44	1.15	0.20	-1.75	1.56	1.53	2.68	-1.24
2016 ^P	-0.10	1.16	0.08	0.30	0.64	-0.98	1.20	-1.30
Promedio 1991-2016	2.43	1.04	0.21	-0.01	1.60	0.21	3.06	-0.63

P Cifras preliminares

R Cifras revisadas

FUENTE: INEGI.

En el caso del sector terciario como se observa en el cuadro siguiente, en el año 2016 la productividad se ubica en 0.61%. La contribución de los factores se registró en 3.41 puntos porcentuales. Los servicios de capital participan con 1.90 puntos porcentuales (más del 55% del 3.41), seguido de los servicios generales con 0.74 puntos porcentuales, en tanto que los servicios laborales, materiales y la energía, lo hicieron con 0.38, 0.21 y 0.17% respectivamente.

**PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES Y CONTRIBUCIÓN AL
CRECIMIENTO ECONÓMICO DE MÉXICO, A PARTIR DEL
VALOR DE PRODUCCIÓN DEL SECTOR TERCIARIO
- Tasas porcentuales de crecimiento anual-**

Período	Valor de producción	Servicios de capital total	Servicios laborales totales	Energía	Materiales	Servicios	Contribución de los factores	Productividad total de los factores
1991	6.26	3.17	1.04	0.20	0.25	0.84	5.50	0.76
1992	6.55	3.38	1.26	0.14	0.26	1.00	6.05	0.50
1993	3.64	2.95	0.92	0.10	0.10	0.64	4.71	-1.07
1994	5.12	2.51	1.30	0.20	0.53	0.90	5.44	-0.32
1995	-4.66	0.99	0.07	-0.22	-0.76	-0.95	-0.87	-3.79
1996	3.22	0.27	0.49	0.08	-0.07	0.18	0.95	2.27
1997	6.68	1.30	1.57	0.22	0.47	1.01	4.57	2.11
1998	4.96	2.30	0.37	0.27	0.45	0.58	3.96	0.99
1999	4.24	2.53	1.31	0.18	0.44	0.98	5.45	-1.21
2000	6.01	2.69	0.36	0.22	0.59	0.88	4.74	1.26
2001	0.08	2.26	1.01	-0.01	0.04	-0.19	3.11	-3.03
2002	0.68	1.48	0.44	-0.01	0.00	0.02	1.93	-1.25
2003	1.47	1.17	0.11	0.05	0.02	0.57	1.93	-0.46
2004	3.62	1.41	0.70	0.03	0.19	0.36	2.69	0.93
2005	3.12	2.04	-0.16	0.03	0.28	0.81	3.00	0.12
2006	4.87	2.73	0.82	0.13	0.35	1.07	5.11	-0.24
2007	3.18	2.69	0.93	0.13	0.18	0.57	4.50	-1.32
2008	2.26	2.25	0.45	0.03	0.17	0.29	3.19	-0.93
2009	-4.03	2.12	0.08	-0.14	-0.38	-0.39	1.29	-5.31
2010	5.08	2.02	0.56	0.15	0.29	0.39	3.40	1.68
2011	4.73	2.21	0.67	0.13	0.33	0.89	4.23	0.50
2012	4.23	2.57	0.84	0.13	0.30	0.72	4.57	-0.34
2013	1.90	2.02	0.36	0.07	0.10	0.09	2.64	-0.74
2014	2.89	1.59	0.30	0.11	0.25	0.46	2.72	0.17
2015 ^R	4.27	1.84	0.29	0.15	0.23	0.68	3.18	1.09
2016 ^P	4.02	1.90	0.38	0.17	0.21	0.74	3.41	0.61
Promedio 1991-2016	3.25	2.09	0.63	0.10	0.19	0.51	3.52	-0.27

P Cifras preliminares

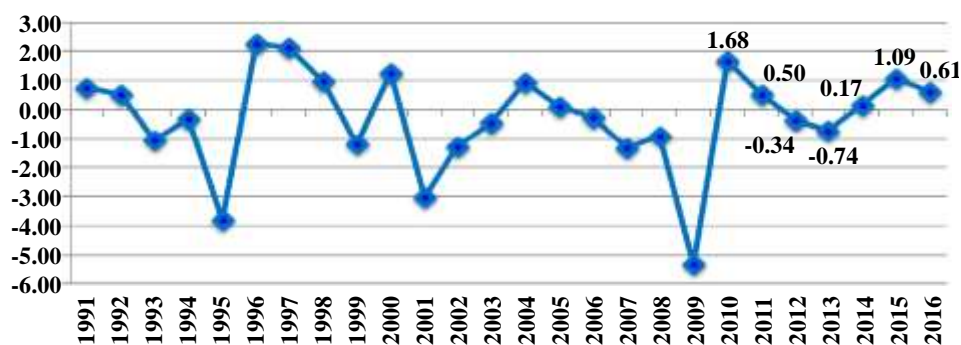
R Cifras revisadas

FUENTE: INEGI.

En la gráfica siguiente se aprecia, para el sector terciario, el comportamiento que registró la PTF en el período 1991-2016. Cabe resaltar que este agregado económico es positivo en 2010 y 2011 con 1.68 y 0.50%; y de 2014 a 2016 con 0.17, 1.09 y 0.61%

respectivamente. Para 2012 y 2013 se presentan caídas de 0.34 y 0.74%. En promedio la PTF para 2010-2016 fue de 0.42 por ciento.

**PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES:
SECTOR TERCIARIO, SERIE 1991-2016**
-Tasas porcentuales de crecimiento anual-



FUENTE: INEGI.

Nota metodológica

Metodología KLEMS y su interpretación

En la contabilidad del crecimiento económico, el crecimiento de la producción se puede descomponer en términos de la contribución de los servicios del factor trabajo (en términos de su cantidad y su composición) y del crecimiento en los servicios del capital. El crecimiento residual en el producto, que no es atribuible al crecimiento en los insumos (trabajo y capital) es un estimador de la productividad total de los factores. Dicho residual se conoce como el residual de *Solow*.

Conceptualmente, este residual es una medida del progreso técnico, incluyendo cambios en los procesos administrativos y el uso más eficiente de los factores de la producción. Es importante mencionar que los cambios en la calidad del capital no están incluidos en la productividad total de los factores, pues se capturan en la medición de los servicios del capital. Por lo tanto, la productividad total de los factores no tiene que ver con incrementos en la cantidad y calidad de los factores de producción utilizados,

sino en la forma en que son utilizados. En la práctica, el residual de la productividad total de los factores se relaciona con otros efectos, por ejemplo, los costos de ajuste y las economías de escala.

Por la volatilidad del valor de la productividad total de los factores de un año a otro, el resultado promedio del período de análisis 1990-2016 es más robusto y refleja mejor la tendencia subyacente del cambio en la productividad total de los factores.

La función de producción del modelo KLEMS se especifica de la siguiente manera:

$$f(x) = (K, L, E, M, S)$$

Es una combinación de recursos humanos (L), capital (K) y los insumos energía (E), materiales (M) y servicios (S), para producir los bienes y servicios que las industrias, hogares y otros agentes económicos demandan.

El modelo KLEMS incluye la influencia de las variaciones anuales ponderadas de los insumos intermedios, relacionándolos con la producción bruta total (Algoritmo KLEMS):

$$\Delta A = \Delta Y - \alpha_K(\Delta K) - \beta_L(\Delta L) - \gamma_E(\Delta E) - \varepsilon_M(\Delta M) - \theta_S(\Delta S)$$

Donde las variables K, L, E, M y S se refieren al capital, trabajo, energía, materias primas y servicios respectivamente. El símbolo Δ significa incremento y las letras griegas α , β , γ , ε , θ representan las ponderaciones de cada variable, que muestran su participación en el valor de producción (Y).

La letra A representa la productividad total de los factores que se entiende como la parte del incremento del producto que no puede explicarse mediante los incrementos ponderados de los factores que entran en la producción.

Fuentes y métodos

Las Cuentas de Bienes y Servicios (CBYS) del Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), son la fuente principal que nutre de información a este producto de la PTF - KLEMS, al proporcionar los datos principales de las variables económicas y de los puestos de trabajo, para posteriormente proceder a la alineación de las actividades económicas del clasificador del SCNM serie 1990-2003, a las actividades económicas del clasificador SCIAN 2013, serie 2003-2016 por subsector de actividad económica a tres dígitos; haciendo posible con ello el armado de la serie anual completa 1990-2016.

Asimismo, este trabajo fue complementado con información de los microdatos de las siguientes fuentes de información del propio INEGI, tales como: Encuesta Industrial Mensual 1989-2009; Encuesta Mensual de la Industria Manufacturera 2007-2016; Encuesta Industrial Anual 1989-2009; Encuesta Anual de la Industria Manufacturera 2008-2016; otras encuestas (Comercio, servicios y empresas constructoras), Censos económicos 1993, 1998, 2003, 2008 y 2013; Encuesta Nacional de Empleo (ENE) 1988, 1991 y 1995-2004; Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) 2005-2016; Cuadros de Oferta y Utilización 2003, 2008 y 2013 (COU); Matriz de Insumo Producto 2003, 2008 y 2013; Salarios Mínimos, de la Comisión Nacional de Salarios Mínimos; de Banco de México, la Balanza de pagos, serie 1989-2016; y los Índices de precio productor y consumidor, serie 1989-2016; y por último de los Registros Administrativos de varias empresas.

Fuente de información:

http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2017/ptfk/ptfk2017_12.pdf

Mercados digitales (BBVA Research)

El 13 de diciembre de 2017, la sección de estudios económicos de BBVA Research publicó su Boletín sobre la Situación Economía Digital, diciembre 2017. A continuación se presenta el apartado de “Mercados digitales”.

Desafíos para las políticas de competencia

Una serie de características clave de los mercados digitales (efectos de red, roles de guardián y uso de datos) han llevado al rápido crecimiento de unos pocos grandes actores que han acumulado poder en sus respectivos mercados. Esto, a su vez, ha generado preocupación sobre la necesidad de que las autoridades de competencia actúen, mientras que las herramientas y los marcos de competencia existentes pueden no resultar adecuados para el problema.

¿Qué ha cambiado en los mercados digitales?

Los mercados digitales son aquellos en los que se realizan transacciones con productos y servicios digitales. Dado que el concepto de productos y servicios digitales es tan amplio, resulta útil clasificarlos en tres amplias categorías para proporcionar una definición más precisa:

- Capas tecnológicas: dispositivos físicos (*hardware*) y *software* que se necesitan para consumir otros tipos de productos y servicios digitales. Los ejemplos más significativos son los ordenadores personales, teléfonos móviles/tabletas y sus sistemas operativos correspondientes.
- Intermediarios digitales: servicios que proporcionan una conexión a otros bienes y servicios, ya sean digitales o físicos. Algunos ejemplos son los portales de

búsqueda *web*, sitios de comercio electrónico, servicios de transmisión de música, sitios web de reservas de hotel o aplicaciones de transporte privado.

- Productos finales digitales: bienes o servicios que se almacenan, entregan y consumen en formato electrónico, y que son en sí mismos una propuesta de valor, no la conexión a otros bienes y servicios. Éste es el caso de sitios *web* de contenido, música, libros electrónicos, vídeos, servicios de comunicación o videojuegos.

A partir de esta clasificación, podemos identificar una serie de características clave que tienen importantes repercusiones para la dinámica de la competencia y la estructura de los mercados digitales:

En primer lugar, algunos de estos mercados son multilaterales, ya que dos o más grupos diferentes de agentes obtienen valor al conectarse o coordinarse a través de una plataforma. Es el caso de las capas tecnológicas, que conectan a proveedores de otros bienes y servicios digitales con consumidores, y de los intermediarios digitales, que tienen proveedores de productos finales o anunciantes en un lado del mercado y compradores/usuarios en el otro.

La característica definitoria de los mercados multilaterales es la presencia de efectos de red indirectos, lo que significa que el beneficio para los agentes en un lado del mercado aumenta con el número de agentes en el otro lado. Algunos mercados también muestran efectos de red directos, lo que implica que los agentes valoran el número de agentes similares conectados, por ejemplo, en redes sociales o de comunicación.

Los efectos de red tienen dos implicaciones principales. En primer lugar, la estructura de precios óptima de estos mercados difiere de la de los mercados unilaterales, y los precios eficientes no solo se basan en los costes. En segundo lugar, los círculos de retroalimentación que se refuerzan entre los diferentes lados del mercado conducen a

la concentración del mercado y pueden desencadenar una situación de “el ganador se lo lleva todo”, dependiendo de la intensidad de los efectos de red y de otros factores, como las economías de escala, diferenciación de productos, *multi-homing*, etcétera.

En segundo lugar, la naturaleza de algunos bienes y servicios digitales significa que son guardianes de otros mercados, ya que actúan como instalaciones de acceso para productos o servicios más allá de sus propios mercados. Como resultado, pueden ejercer cierto grado de control sobre esos productos o utilizar su posición de guardián para entrar a operar en los mercados relacionados. Las capas tecnológicas siempre son guardianes, ya que establecen las condiciones en las que se crean y distribuyen otros productos y servicios (por ejemplo, los sistemas operativos móviles con respecto a aplicaciones de comunicación, aplicaciones de contenido o servicios de pagos móviles). Algunos intermediarios digitales también tienen funciones de guardián ya que se utilizan como puntos de acceso a productos y servicios más allá de sus mercados (por ejemplo, portales de búsqueda *web* para medios de comunicación, reservas de viajes, compras, etcétera).

Otra característica clave de los mercados digitales es el importante papel que desempeñan los datos, a veces denominados “el nuevo petróleo” de la economía digital. Los productos digitales —ya sean capas tecnológicas, intermediarios digitales o productos finales— generalmente utilizan los datos como un insumo de producción y también generan nuevos datos valiosos que luego pueden alimentar el proceso de producción. Estos datos pueden ser una fuente de ventaja competitiva para las empresas por varias razones económicas. En primer lugar, la acumulación de datos relevantes permite a las empresas mejorar la calidad de sus servicios y, como resultado, atraer nuevos usuarios y acceder a más datos. En segundo lugar, los datos ya acumulados por las empresas pueden reutilizarse para desarrollar y/u ofrecer otros productos y servicios. Y tercero, los datos pueden producir efectos de bloqueo para los usuarios, ya que la

personalización del producto y el almacenamiento de datos personales dentro de un servicio pueden aumentar los costes de cambio para los consumidores.

Estas características de los mercados digitales dan lugar a la concentración del mercado, particularmente en el caso de los intermediarios digitales y las capas tecnológicas. Este puede ser un resultado eficiente dados los fuertes efectos de red y las economías de escala basadas en datos que existen en estos mercados. Sin embargo, dado que algunos grandes actores digitales —generalmente plataformas con poderes de guardián— están acumulando poder dentro y más allá de sus mercados originales, existe el riesgo de que estos agentes participen en prácticas anticompetitivas para restringir la competencia, lo que obstaculiza el funcionamiento de los mercados.

Desafíos para las autoridades de la competencia

La legislación en materia de competencia impide que las empresas utilicen su poder de mercado para evitar que los competidores intenten contestar su posición dominante en el mercado. Esta conducta anticompetitiva puede tener lugar en forma de acuerdos entre empresas (fusiones, *joint ventures*, contratos exclusivos, restricciones de precios, *etcétera*) o prácticas unilaterales (discriminación de precios, fijación de precios predatorios, vinculación y agrupamiento de productos, negativa a negociar, *etcétera*). Las autoridades de la competencia examinan las posibles prácticas anticompetitivas de las empresas caso por caso, generalmente siguiendo cuatro pasos principales:

- Detectar dónde puede darse un problema a través de quejas e investigaciones, y de la auto notificación de fusiones y *joint ventures*.
- Definir el mercado relevante aplicando herramientas cuantitativas que generalmente se basan en los precios.

- Identificar el comportamiento anticompetitivo potencial y el poder de mercado de las empresas implicadas observando las medidas de concentración, las barreras de entrada y otros factores que afectan al poder de mercado.
- Analizar el impacto sobre la competencia del comportamiento de las empresas, aplicando pruebas específicas de la práctica (algunas de ellas basadas en los costes) y teniendo en cuenta los efectos positivos y negativos sobre la competencia.

Si bien existe consenso en cuanto a que este marco sigue siendo relevante para los mercados digitales, puede presentar desafíos especiales para las autoridades de competencia cuando intentan aplicarlo.

Primero, cuando se trata de detectar un posible problema con una fusión u otro acuerdo. Los criterios existentes para notificar e investigar fusiones y *joint ventures* pueden excluir la adquisición de empresas con bajos ingresos o cuotas de mercado, pero con un alto potencial de crecimiento o acceso a conjuntos de datos valiosos.

En segundo lugar, las herramientas basadas en los precios utilizadas para definir los mercados relevantes deben adaptarse a los mercados de múltiples lados, especialmente cuando uno de los lados del mercado tiene un precio cero. Además, existe un problema conceptual de cuántos mercados deben definirse en un entorno de varios lados.

En tercer lugar, al examinar el poder de mercado de las empresas, resulta difícil analizar las barreras de entrada relevantes en los mercados digitales y, por lo tanto, la contestabilidad del mercado. Aunque el desarrollo de un producto inicial a veces se puede hacer de manera muy económica, capturar una parte del mercado puede resultar mucho más difícil. Por ejemplo, se podría lanzar una nueva aplicación de red social con una inversión mínima y aprovechar la computación en la nube para mantener los costes bajos. Sin embargo, sería extremadamente difícil generar suficientes efectos de red,

obtener suficientes datos para mejorar la oferta del producto (para usuarios y anunciantes) o encontrar soluciones para superar los efectos de bloqueo a fin de desbancar a los operadores tradicionales.

En cuarto lugar, los argumentos en respuesta a estas barreras a menudo se basan en el papel de contrapeso que puede desempeñar la innovación disruptiva en el sector digital. Y esto ha sido notable a medida que los mercados digitales han crecido. El buscador de *Google* adelantó a *Yahoo!*, *Altavista* y *Ask Jeeves*. La red social *MySpace* fue reemplazada por *Facebook*. Y *Apple* creó un nicho en el mercado de los teléfonos inteligentes a través de la innovación de productos. Pero después de un período de cambio es posible que estos mercados ahora estén consolidándose. ¿Es posible que llegue un punto en que las empresas líderes se vuelven tan arraigadas que la innovación disruptiva ya no sea posible?

A fin de abordar de manera adecuada estos desafíos, las autoridades de competencia deben mejorar los marcos existentes, tanto con nuevas herramientas analíticas como con una comprensión más detallada de las características que son la fuerza motriz de los resultados que vemos hoy en día en los mercados digitales.

Fuente de información:

https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2017/12/DEO_dic17_Cap_02.pdf

Crean el Día Nacional del Emprendedor (SEGOB)

El 15 de noviembre de 2017, la Secretaría de Gobernación (SEGOB) publicó en el Diario Oficial de la Federación (DOF) el “Decreto por el que se declara el 3 de octubre de cada año, como Día Nacional del Emprendedor”. Los detalles, a continuación.

ENRIQUE PEÑA NIETO, Presidente de los Estados Unidos Mexicanos, a sus habitantes sabed:

Que el Honorable Congreso de la Unión, se ha servido dirigirme el siguiente

DECRETO

“EL CONGRESO GENERAL DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS,
DECRETA:

SE DECLARA EL 3 DE OCTUBRE DE CADA AÑO, COMO “DÍA NACIONAL
DEL EMPRENDEDOR”

Artículo Único. El Honorable Congreso de la Unión, declara el 3 de octubre de cada año, como "Día Nacional del Emprendedor”.

TRANSITORIO

Único. El presente Decreto entrará en vigor al día siguiente de su publicación en el Diario Oficial de la Federación.

Ciudad de México, a 28 de septiembre de 2017.- Dip. Jorge Carlos Ramírez Marín, Presidente.- Sen. Ernesto Cordero Arroyo, Presidente.- Dip. María Eugenia Ocampo Bedolla, Secretaria.- Sen. Juan G. Flores Ramírez, Secretario.- Rúbricas.”

Fuente de información:

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5504756&fecha=15/11/2017

Grandes retos para captar y retener talento de alto potencial en 2018 (Multipress)

El 8 de diciembre de 2017, la casa editorial Multipress publicó información de la casa especializada en recursos humanos: Bumeran.com. Se comunica de los “grandes retos para captar y retener talento de alto potencial en 2018”. A continuación se presenta la información.

Actualmente las empresas atraviesan un momento complicado debido a la baja captación y retención de talentos dentro de sus planillas de trabajo. Sin duda, este tema se ha convertido en uno de los retos más grandes para los directivos que no solo pretenden mantener a un empleado por tratar de llenar alguna vacante, están conscientes de la nueva realidad que está enfrentando el entorno laboral, la rotación de personal que va en incremento, la necesidad de implementar nuevas formas de comercialización digital y la incertidumbre financiera que en los últimos días ha puesto en duda todo lo relacionado al TLC (Tratado de Libre Comercio).

Ante esta situación, los empleadores han querido revertir esta situación, saben que 2018 viene con más fuerza en temas de transformación tecnológica, lo que podría significar que obtengan mejores resultados con ventajas competitivas o que definitivamente tengan un declive. La mayoría de las empresas se han comprometido a trabajar fuerte para encontrar y mantener los mejores talentos entre sus filas, además de tomar en cuenta otras vertientes para que exista una correcta administración y gestión de sus talentos.

De acuerdo con un estudio del portal de empleos Bumeran.com, el 2018 representará un año de mayor apertura tecnológica dentro de las empresas, lo que hará que cada vez más empleadores se apeguen a los cambios que les permita acercarse y adaptarse al mundo digital, enfocando sus esfuerzos al área estratégica y comercial principalmente.

Por otro lado, señala que las personas buscan empresas que les permita tener un desarrollo profesional tangible que les permita ofrecer mejores resultados.

Definitivamente la prioridad deberá centrarse en captar y desarrollar personal capaz de liderar los retos de innovación y transformación que tanto demandan al mercado.

“Ante las condiciones actuales en el ambiente laboral y la forma en que la tecnología se impone, las empresas han tenido la necesidad de contratar candidatos con los perfiles más competitivos. Sin embargo, no ha sido fácil esta tarea, ya que las empresas han tenido que dar un giro a sus esquemas tradicionales de contratación, han empezado a gestionar cambios internos que les permita encontrar oportunidades de crecimiento, tanto para la organización como para el colaborador. Vivimos en un mundo en el que ambas partes deben hacer sinergia, no podemos detenernos a pensar si la transformación es necesaria, la cuestión es saber de qué manera implementarla, para que se cumplan los objetivos y, eso solo se logra si se cuenta con el equipo de trabajo y líderes competentes indicados”, así lo señaló Hussein Escamilla, encargado del área de Comunicación en Bumeran.com.

Por lo anterior, nuestros expertos en Recursos Humanos elaboraron un listado de los retos a los que se enfrentarán las empresas el siguiente año para tener en sus filas al personal indicado y altamente calificado:

Implementar nuevos procesos de selección. La contratación de un candidato requiere mucho más que ofrecer una retribución económica. No es necesario realizar varios formularios, que no solo quitarán tiempo durante el proceso de selección, se debe empezar por ver si el candidato es capaz de dar soluciones, ofrecer oportunidades de crecimiento, desarrollar y potencializar su compromiso con los objetivos de la empresa. Crear programas de talento es una idea que cada vez es más recurrente entre las empleadoras.

Por su parte, la empresa debe ser capaz de desplegar de forma eficaz el talento de sus trabajadores, impulsándolos a utilizar todo su potencial para las tarea o áreas en la que aplique mejor.

Liderar la era digital. Ya lo han dicho las grandes empresas dedicadas al marketing digital: los próximos 5 años la transformación digital impactará significativamente la estructura de muchas organizaciones. Las empresas, sea cual sea el sector, querrán seguir destacando de manera que, deberán apostar a la innovación, a nuevas estrategias y modelos de negocio, lanzamiento de nuevos productos, apoyándose con nuevas herramientas tecnología que no solo les permita incrementar la eficiencia en los procesos y operaciones, además, que mejore la experiencia del usuario en su viaje de compra de algún producto o servicio.

Lo ideal es enfocarse en encontrar líderes que no teman a los nuevos cambios digitales, que estén preparados para ello, pero sobre todo, que estén a gusto con las nuevas tendencias. Todo lo anterior conlleva a encontrar grandes oportunidades tanto para la empresa como el colaborador.

Facilitar el crecimiento profesional. Las oportunidades de desarrollo es uno de los principales factores que permite a las empresas retener a sus empleados e integrarlos al esquema de trabajo. En ocasiones, los empleadores ven como reflejo de un crecimiento profesional un aumento de sueldo u otras prestaciones. Sin embargo, para muchos profesionales, ha resultado más importante avanzar en sus carreras profesionales.

Nuevos modelos de gestión. Desde este momento muchas empresas se empiezan a replantear la manera en que trabajarán para los siguientes años, sobre todo, porque saben que el manejo del personal no es el mismo que el de hace una década o cinco años atrás.

Los empleadores entienden que deben entrar a una nueva reconfiguración de contratación, captación y gestión de talento. Deberán buscar que sus colaboradores tengan la capacidad de trabajar en proyectos que den rendimientos a la empresa. De esta manera se permite que el empleado también gestione sus tiempos, priorizar actividades y dar los resultados necesarios.

Estudios han demostrado que las nuevas generaciones, en especial los llamados millenials, ya no trabajan en grandes empresas debido a los horarios inflexibles, a la alta burocracia que se impone en muchas organizaciones tanto públicas como privadas. Para ellos es tan importante el proceso y el resultado para cumplir un objetivo.

Las empresas que dominan el mundo son aquellas que sin mirar atrás se adecuan a los cambios, son innovadoras, ofrecen soluciones y satisfacen a sus clientes. Saben dónde encontrarlos, entienden su comportamiento y les ofrecen lo que necesitan. Bien dice la frase “renovarse o morir”.

Fuente de información:

<http://multipress.com.mx/mercadotecnia/grandes-retos-para-captar-y-retener-talento-de-alto-potencial-en-2018-bumeran-com/>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://www.bumeran.com.mx/noticias/>

**Informe de las ventas del sector
automotriz, cifras de diciembre
y acumulado 2017 (AMIA)**

En enero de 2018, la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (AMIA), A.C. publicó información correspondiente al mes de diciembre y acumulado 2017, sobre las ventas del sector automotriz. Los aspectos más sobresalientes son:

- Diciembre 2017 registra una disminución en ventas de 17.6% respecto a diciembre 2016, el acumulado del año cae 4.6 por ciento.

- La producción de vehículos ligeros alcanza cifra récord histórica en 2017, 3 millones 773 mil 569 unidades.
- En 2017 se exportaron 12.1% más vehículos ligeros que el año anterior, llegando a la cifra récord de 3 millones 102 mil 604 unidades exportadas.
- En Estados Unidos de Norteamérica se vendieron 17 millones 134 mil 733 vehículos ligeros en 2017, 1.9% por debajo de lo registrado en 2016.

CIFRAS DE DICIEMBRE Y ACUMULADO 2017

Período	Producción	Exportación	Venta al público
Diciembre 2017	246 248	252 723	158 717
Diciembre 2016	242 495	216 645	192 567
Variación %	1.5	16.7	-17.6
Diferencia	3 753	36 078	-33 850
Enero-diciembre 2017	3 773 569	3 102 604	1 530 317
Enero-diciembre 2016	3 465 615	2 768 268	1 603 672
Variación %	8.9	12.1	-4.6
Diferencia	307 954	334 336	-73 355

FUENTE: AMIA, A.C.

El repunte de la economía mundial es una oportunidad para invertir en el Desarrollo Sostenible³². En 2017, el crecimiento económico mundial alcanzó el 3%, la tasa de crecimiento más alta desde 2011, y se espera que el crecimiento se mantenga estable para el próximo año, reveló el Informe Mundial sobre la Situación y Perspectivas Económicas de la ONU para 2018.

El estudio realizado por el departamento de Asuntos Económicos y Sociales de Naciones Unidas, asegura que la situación económica general ofrece una oportunidad para que los países se centren en políticas de reducción de las emisiones de carbono y la desigualdad, y apoyen la diversificación para acabar con las barreras a su desarrollo.

³² ONU. Extracto de comunicado de prensa publicado el 11 de diciembre de 2017.

El informe indica que la mejora de la economía es generalizada, con aproximadamente dos tercios de los países del mundo que experimentan un crecimiento más fuerte en 2017. Sin embargo, el este y el sur de Asia representaron casi la mitad del crecimiento mundial, y sólo China aportó alrededor de un tercio.

El final de las recesiones en Argentina, Brasil, Nigeria y la Federación Rusa también contribuyó al aumento en la tasa de crecimiento mundial. Este repunte fue respaldado por la mejora del comercio mundial y las condiciones de inversión.

El reporte advierte que, a pesar de la mejora de las perspectivas a corto plazo, la economía mundial sigue enfrentando riesgos, incluidos los cambios en la política comercial, un deterioro repentino de las condiciones financieras mundiales y el aumento de las tensiones geopolíticas.

Adicionalmente se menciona que los avances en algunos países en vías de desarrollo siguen viéndose obstaculizados por deficiencias institucionales, infraestructura básica inadecuada, altos niveles de exposición a desastres naturales, así como desafíos a la seguridad y la inestabilidad política.

Expectativas de crecimiento en México³³. Las expectativas de los especialistas en economía del sector privado, consultados por el Banco de México en su encuesta de diciembre 2017, han indicado una expectativa de crecimiento anual del PIB de 2.10% para 2017 y 2.28% para 2018. Mientras que la expectativa de inflación general es de 6.49% para 2017 y 3.91% para 2018.

³³ Banco de México. Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado: diciembre 2017, publicado el 15 de diciembre de 2017.

Los analistas señalan como los principales factores que podrían obstaculizar el crecimiento económico de nuestro país: i) la incertidumbre política interna, ii) problemas de inseguridad pública, así como iii) la plataforma de producción petrolera.

Ventas al mercado nacional



FUENTE: AMIA, con datos de sus asociados.

La venta nacional de vehículos ligeros registró una disminución en diciembre 2017. El acumulado a los doce meses del año también muestra una variación negativa.

Durante el último mes del año se vendieron 158 mil 717 unidades, 17.6% menos que las unidades vendidas en diciembre 2016, con esto suman 1 millón 530 mil 317 vehículos comercializados en el 2017, 4.6% inferior a lo registrado el año pasado.

La venta en el mercado mexicano durante el 2017 se integró en 41% con vehículos producidos en nuestro país y 59% de origen extranjero.

Producción Total Nacional

La producción de vehículos ligeros ha superado sus mejores niveles históricos tanto para un mes de diciembre como para un cierre de año. Durante el último mes del año se produjeron 246 mil 248 vehículos ligeros, registrando un crecimiento de 1.5% en comparación con las 242 mil 495 unidades producidas en el mismo mes de 2016. En el 2017 se fabricaron 3 millones 773 mil 569 vehículos ligeros, 8.9% por encima de las unidades manufacturadas durante el año pasado.

Exportación

La exportación también presenta cifras récord históricas, tanto para un mes de diciembre como para el acumulado a los doce meses del año. En el último mes de 2017 se exportaron 252 mil 723 vehículos ligeros, mostrando un incremento de 16.7% con respecto a los vehículos exportados en el mismo mes del 2016. Con ello suman 3 millones 102 mil 604 unidades enviadas al extranjero durante 2017, para un incremento de 12.1% comparado a las 2 millones 768 mil 268 unidades exportadas en 2016.

EXPORTACIÓN DICIEMBRE 2016 Y 2017

Región de destino	Diciembre		Cambio %	Participación (%)	
	2016	2017		2016	2017
Estados Unidos de Norteamérica	169 283	187 474	10.7	78.1	74.2
Canadá	17 084	14 843	-13.1	7.9	5.9
Latinoamérica	17 514	20 864	19.1	8.1	8.3
Europa	8 230	19 805	140.6	3.8	7.8
Asia	1 876	4 797	155.7	0.9	1.9
África	57	736	1 191.2	0.03	0.3
Otros	2 601	4 204	61.6	1.2	1.7
EXPORTACIÓN TOTAL	216 645	252 723	16.7	100.0	100.0

FUENTE: AMIA, con datos de sus asociados.

EXPORTACIÓN ENERO-DICIEMBRE 2016 Y 2017

Región de destino	Enero-septiembre		Cambio %	Participación (%)	
	2016	2017		2016	2017
Estados Unidos de Norteamérica	2 133 724	2 335 245	9.4	77.1	75.3
Canadá	246 324	267 219	8.5	8.9	8.6
Latinoamérica	202 306	240 431	18.8	7.3	7.7
Europa	115 739	168 058	45.2	4.2	5.4
Asia	28 214	38 969	38.1	1.0	1.3
África	402	2 383	492.8	0.0	0.08
Otros	41 559	50 299	21.0	1.5	1.6
EXPORTACIÓN TOTAL	2 768 268	3 102 604	12.1	100.0	100.0

FUENTE: AMIA, con datos de sus asociados.

Los datos de exportación por regiones durante el 2017, muestran el mayor crecimiento para Europa y Latinoamérica. La principal región de destino de nuestras exportaciones la integran los países del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) representando el 83.9% del total exportado.

Clasificación de los principales destinos de exportación de México

En lo que respecta a la exportación por países durante el último mes del año, son los mercados de Estados Unidos de Norteamérica e Italia los que muestran mayor variación positiva en términos absolutos.

CLASIFICACIÓN DE LA EXPORTACIÓN DE MÉXICO, DICIEMBRE 2016-2017

Clasificación		País	Diciembre		Participación 2017 (%)	Variación	
2016	2017		2016	2017		Porcentual	Absoluta
1	1	Estados Unidos de Norteamérica	169 283	187 474	74.2	10.7	18 191
2	2	Canadá	17 084	14 843	5.9	-13.1	-2 241
3	3	Alemania	6 418	9 572	3.8	49.1	3 154
5	4 ↑	Brasil	4 116	5 515	2.2	34.0	1 399
26	5 ↑	Italia	164	3 884	1.5	2 268.3	3 720
4	6 ↓	Colombia	5 276	3 020	1.2	-42.8	-2 256
7	7	Chile	1 445	2 519	1.0	74.3	1 074
11	8 ↑	China	406	2 144	0.8	428.1	1 738
6	9 ↓	Argentina	2 539	1 892	0.7	-25.5	-647
16	10 ↑	Ecuador	291	1 609	0.6	452.9	1 318
		Otros países	9 623	20 251	8.0	110.4	10 628
TOTAL EXPORTADO			216 645	252 723	100.0	16.7	36 078

FUENTE: AMIA, con datos de sus asociados.

Durante 2017, los vehículos ligeros que México vendió al exterior tuvieron como destino principal Estados Unidos de Norteamérica, representando el 75.3% del total de las exportaciones, la segunda posición fue para Canadá con el 8.6%, y en tercer lugar está Alemania con el 3.1 por ciento.

CLASIFICACIÓN DE LA EXPORTACIÓN DE MÉXICO, ENERO-DICIEMBRE 2016-2017

Clasificación		País	Enero-diciembre		Participación 2017 (%)	Variación	
2016	2017		2016	2017		Porcentual	Absoluta
1	1	Estados Unidos de Norteamérica	2 133 724	2 335 245	75.3	9.4	201 521
2	2	Canadá	246 324	267 219	8.6	8.5	20 895
3	3	Alemania	79 181	96 753	3.1	22.2	17 572
4	4	Colombia	49 764	50 067	1.6	0.6	303
5	5	Brasil	46 046	49 043	1.6	6.5	2 997
6	6	Argentina	38 994	40 635	1.3	4.2	1 641
7	7	Chile	19 189	26 581	0.9	38.5	7 392
17	8 ↑	Italia	3 549	17 310	0.6	387.7	13 761
9	9	Puerto Rico	10 370	14 916	0.5	43.8	4 546
8	10 ↓	China	12 141	14 325	0.5	18.0	2 184
		Otros países	128 986	190 510	6.1	47.7	61 524
TOTAL EXPORTADO			2 768 268	3 102 604	100.0	12.1	334 336

FUENTE: AMIA, con datos de sus asociados.

Mercado de vehículos ligeros en Estados Unidos de Norteamérica

De acuerdo con el reporte de *Ward's Automotive*, en Estados Unidos de Norteamérica se comercializaron 17 millones 134 mil 733 vehículos ligeros durante 2017, 1.9% por debajo de lo registrado en 2016.

MERCADO DE VEHÍCULOS LIGEROS EN ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

-Diciembre-

Origen	2016	2017	Variación %
Alemania	65 200	59 452	-8.8
Japón	174 230	169 359	-2.8
Corea	75 731	68 139	-10.0
México	169 283	187 474	10.7
Otros	68 397	73 783	7.9
Estados Unidos de Norteamérica y Canadá	1 128 727	1 037 586	-8.1
TOTAL	1 681 568	1 595 793	-5.1

FUENTE: *Ward's Automotive Reports* y AMIA.

MERCADO DE VEHÍCULOS LIGEROS EN ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

-Enero-diciembre-

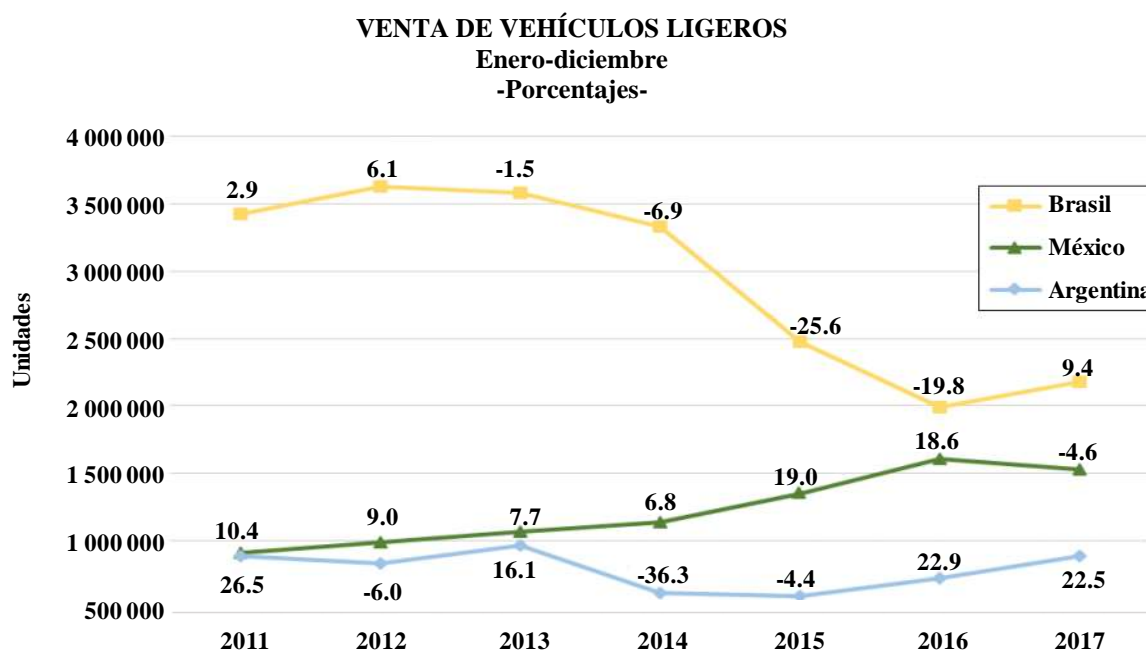
Origen	2016	2017	Variación %
Alemania	670 236	599 076	-10.6
Japón	1 649 601	1 714 382	3.9
Corea	947 986	821 338	-13.4
México	2 133 724	2 335 245	9.4
Otros	584 911	709 315	21.3
Estados Unidos de Norteamérica y Canadá	11 478 319	10 955 377	-4.6
TOTAL	17 464 777	17 134 733	-1.9

FUENTE: *Ward's Automotive Reports* y AMIA.

En diciembre de 2017, los vehículos mexicanos representaron el 11.7% del total de vehículos ligeros vendidos en Estados Unidos de Norteamérica, mientras que en acumulado del año se han exportado 2 millones 335 mil 245 unidades, las cuales representan el 13.6% del total de las ventas de vehículos ligeros en dicho país.

Mercado interno en países seleccionados de Latinoamérica

En 2017, Brasil y Argentina mostraron signos de recuperación en sus mercados después de sufrir caídas importantes en años anteriores, mientras que México reporta una contracción en la venta de vehículos ligeros después de 7 años de crecimiento.



FUENTE: ANFAVEA, ADEFA y AMIA.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Brasil	3 425 831	3 634 183	3 579 895	3 333 479	2 480 533	1 988 597	2 175 987
México	905 886	987 747	1 063 363	1 135 409	1 351 648	1 603 672	1 530 317
Argentina	883 350	830 058	963 917	613 848	587 109	721 411	883 802

FUENTE: ANFAVEA, ADEFA y AMIA.

Brasil registra una venta de 2 millones 175 mil 987 unidades en 2017, 9.4% por arriba de las un millón 988 mil 597 unidades reportadas en 2016 pero aún muy lejos de su máximo histórico alcanzado en 2012 de 3 millones 634 mil 183 unidades comercializadas. Por su parte, Argentina reporta un crecimiento de 22.5%, pasando de 721 mil 411 vehículos ligeros vendidos en 2016 a 883 mil 802 en 2017. Para el caso

del mercado mexicano se registra la primera contracción desde 2009, llegando a un millón 530 mil 317 unidades comercializadas en 2017, lo que representa una disminución del 4.6% con respecto a su máximo histórico de un millón 603 mil 672 obtenido en 2016.

Fuente de información:

<http://www.amia.com.mx/>

Ford niega exportará Fusion desde China, pero parece distante de México (Sentido Común)

El 13 de diciembre de 2017, la revista electrónica Sentido Común informó que Ford Motor Company, la segunda armadora de automóviles de Estados Unidos de Norteamérica, puso en marcha un nuevo plan de ensamble de uno de los sedanes que fabrica en México, el Fusion, lo que no implica necesariamente que vaya a dejar de producirlo en la ciudad de Hermosillo, en Sonora, pero es muy probablemente parte de la sacudida a la que se está sometiendo a nivel mundial para modernizarse.

La puesta en marcha del nuevo plan pareció que había sufrido un cambio drástico luego que la agencia de noticias Reuters reportó hoy que Ford trasladaría la producción tanto del Fusion mexicano como del Mondeo, otro sedán que la automotriz fabrica en Valencia, la tercera ciudad más grande de España, al municipio de Chongqing, en China y donde la compañía tiene una planta.

El supuesto cambio se daba, de acuerdo con la agencia de noticias, como parte de la alianza estratégica que ha establecido con empresa local Changan Automobile, y desde donde supuestamente iba a exportar el Fusion hacia Estados Unidos de Norteamérica y Europa.

Ford, sin embargo, desmintió que planeara llevar a cabo ese cambio. “No tenemos planes de exportar la próxima generación de Fusion y Mondeo de China a América del Norte y Europa. Fusion y Mondeo son una parte importante de la alineación de automóviles de Ford”, dijo la empresa en una respuesta enviada por correo electrónico. “Tendremos más para compartir sobre la próxima generación de Fusion y Mondeo en una fecha posterior”.

Claro que a pesar de negar la exportación de esos modelos desde China, la automotriz no descartó en su respuesta la posibilidad de armar los modelos en China, un mercado en el que planea ampliar su presencia, ni tampoco la opción de realizar cambios en su producción en los dos países hispanoparlantes en los que produce hoy el Fusion y el Mondeo.

En lo que va de 2017, la compañía, que tiene su sede en Dearborn, Michigan, ha realizado diversos anuncios que suponen que gran parte de su estrategia tiene que ver con China. En esa nación cree que puede desarrollar de forma más eficiente características de conectividad y electrificación de sus vehículos, también lo ve como un mercado apetitoso, al ser uno de los más grandes del mundo y con habitantes cada vez con mejor poder adquisitivo.

En cambio, la empresa en México y Estados Unidos de Norteamérica no pasa por su mejor momento, además de ventas bajas, tiene que enfrentar una difícil coyuntura política a raíz del arribo de Donald J. Trump a la presidencia de Estados Unidos de Norteamérica, quien con un tono beligerante prometió a quienes lo votaron para ocupar la Casa Blanca que compañías como Ford deberán de incrementar su manufactura local o bien, importar sus mercancías a un mayor costo.

Ante este escenario de por medio, México podría dejar de armar el Fusion y aunque Ford asegure que no lo exportará desde el gigante asiático a otros países, el país quedaría atrapado entre la retórica proteccionista de su mayor cliente, Estados Unidos

de Norteamérica, y los deseos de Ford de vender más autos en el país más poblado del mundo.

A principio del año, Ford canceló la construcción de una planta en San Luis Potosí, un proyecto de mil 600 millones de dólares, algo que fue relacionado por la opinión pública como un gesto de buena voluntad de la empresa con Trump, quien en ese entonces estaba por tomar la presidencia, aunque la armadora aseguró que era para reducir costos y porque el mercado norteamericano redujo su demanda por ese tipo de vehículos.

En ese momento Ford dijo que armaría su modelo Focus en Hermosillo, pero después, tras la entrada de un nuevo director general a la empresa, Jim Hackett, cambió de parecer.

En junio, Ford prefirió a China sobre Hermosillo para producir el Focus, como parte de una medida de eficiencia con la que espera ahorrar mil millones de dólares, el doble de lo que ahorraría si mantuviera sus planes de producción de ese modelo en México.

Hackett ha definido una estrategia de búsqueda de eficiencias con el fin de tener los recursos suficientes para posicionar a Ford ante los nuevos cambios tecnológicos del sector: electrificación, autonomía y movilidad.

A pesar de estos distanciamientos con México, no todo podría ser tan obscuro para el país dentro de los planes de la empresa. La semana pasada Ford dijo que planea establecer una línea de producción totalmente dedicada a eléctricos en su planta de Cuautitlán, en el Estado de México, que podría iniciar operaciones en 2020.

La jugada movería los planes en materia de eléctricos que la compañía había anunciado a su vez para su planta de Flat Rock, cercana a Detroit, que con los cambios se enfocaría al desarrollo de autónomos.

Por otro lado, la automotriz anunció que buscaría intensificar sus lazos con China, el principal mercado automotriz a nivel mundial, donde planea armar cinco vehículos nuevos para el mercado de ese país a partir de 2019.

Ford ha fijado la meta de incrementar en 50% sus ingresos provenientes de ese mercado en 2025, en comparación con lo registrado este año, por lo que enfocará sus energías en tres puntos: ofrecer más vehículos conectados, mayor cercanía con sus clientes chinos y el fortalecimiento de su estructura de negocio.

Fuente de información:

<http://www.sentidocomun.com.mx/articulo.phtml?id=50448>

**Comercialización de vehículos automotores,
cifras a diciembre de 2017 (AMDA)**

El enero de 2018, la Asociación Mexicana de Distribuidores de Automotores, A.C. (AMDA) presentó su publicación “Reporte de Mercado Interno Automotor” con cifras del sector al mes de diciembre. A continuación, se presenta la información.

Vehículos ligeros comercializados en diciembre de 2017

Las ventas anualizadas fueron de un millón 530 mil 317 unidades a diciembre de 2017, es decir, la suma de los 12 meses de enero de 2017 a diciembre de 2017. En esta ocasión se registra una disminución de 4.6% respecto al mismo lapso de 2016 cuando se cerró con un millón 603 mil 672 vehículos.

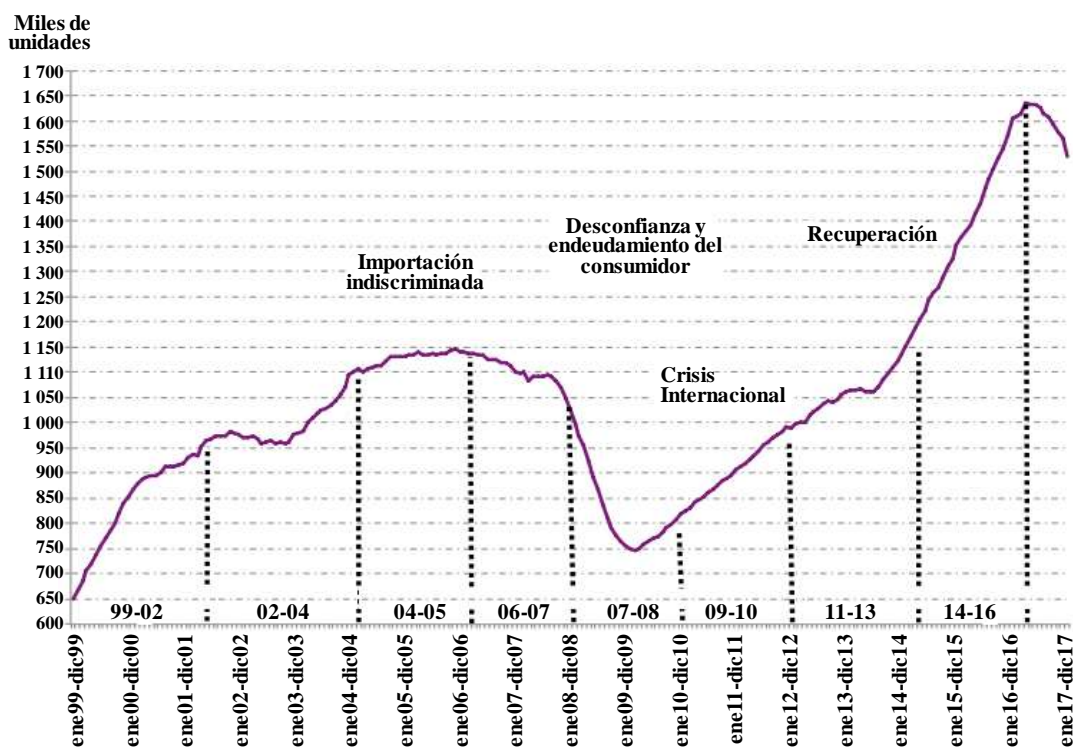
Por su parte, respecto al acumulado de 12 meses inmediato anterior (diciembre de 2016 a noviembre de 2017), las ventas disminuyeron 2.16% con 33 mil 850 unidades menos. Este indicador fue menor en 1.33 puntos porcentuales respecto al período inmediato anterior.

VENTAS ACUMULADAS 12 MESES
-Respecto al año anterior-

Período		Variación (I-II)	
I	II	Unidades	Porcentaje
Diciembre 2013	Noviembre 2014	1 121 500	1.01
Enero 2014	Diciembre 2014	1 135 409	1.24
Febrero 2014	Enero 2015	1 153 602	1.60
Marzo 2014	Febrero 2015	1 171 222	1.53
Abril 2014	Marzo 2015	1 190 442	1.64
Mayo 2014	Abril 2015	1 208 373	1.51
Junio 2014	Mayo 2015	1 222 111	1.14
Julio 2014	Junio 2015	1 244 874	1.86
Agosto 2014	Julio 2015	1 260 377	1.25
Septiembre 2014	Agosto 2015	1 268 534	0.65
Octubre 2014	Septiembre 2015	1 290 748	1.75
Noviembre 2014	Octubre 2015	1 309 692	1.47
Diciembre 2014	Noviembre 2015	1 324 258	1.11
Enero 2015	Diciembre 2015	1 351 648	2.07
Febrero 2015	Enero 2016	1 367 644	1.18
Marzo 2015	Febrero 2016	1 380 856	0.97
Abril 2015	Marzo 2016	1 392 817	0.87
Mayo 2015	Abril 2016	1 416 428	1.70
Junio 2015	Mayo 2016	1 436 033	1.38
Julio 2015	Junio 2016	1 463 679	1.93
Agosto 2015	Julio 2016	1 483 729	1.37
Septiembre 2015	Agosto 2016	1 505 734	1.48
Octubre 2015	Septiembre 2016	1 525 847	1.34
Noviembre 2015	Octubre 2016	1 543 363	1.15
Diciembre 2015	Noviembre 2016	1 571 768	1.84
Enero 2016	Diciembre 2016	1 603 372	2.03
Febrero 2016	Enero 2017	1 607 239	0.22
Marzo 2016	Febrero 2017	1 614 445	0.45
Abril 2016	Marzo 2017	1 634 594	1.25
Mayo 2016	Abril 2017	1 630 664	-0.24
Junio 2016	Mayo 2017	1 631 993	0.08
Julio 2016	Junio 2017	1 624 867	-0.44
Agosto 2016	Julio 2017	1 615 213	-0.59
Septiembre 2016	Agosto 2017	1 606 501	-0.54
Octubre 2016	Septiembre 2017	1 591 414	-0.94
Noviembre 2016	Octubre 2017	1 577 349	-0.88
Diciembre 2016	Noviembre 2017	1 564 167	-0.84
Enero 2017	Diciembre 2017	1 530 317	-2.16

FUENTE: AMDA, con información de AMIA.

FACTORES DE IMPACTO EN EL CONSUMIDOR -Serie anualizada de 1999 a 2017-



FUENTE: Elaborado por AMDA con información de AMIA.

Vehículos ligeros comercializados en diciembre de 2016 y 2017

VEHÍCULOS LIGEROS COMERCIALIZADOS EN DICIEMBRE DE 2016 Y 2017

Segmento	2016	2017	Variación	
			Unidades	Porcentaje
Subcompactos	70 626	56 655	-13 971	-19.8
Compactos	46 311	33 415	-12 896	-27.8
De lujo	9 392	8 710	-682	-7.3
Deportivos	1 275	631	-644	-50.5
Usos múltiples	39 817	37 203	-2 614	-6.6
Camiones ligeros	24 887	21 939	-2 948	-11.8
Camiones pesados*	259	164	-95	-36.7
Total	192 567	158 717	-33 850	-17.6

* Camiones pesados incluye: F450, F550.

FUENTE: AMDA.

En diciembre de 2017 se registra la sexta tasa negativa del año.

**VEHÍCULOS LIGEROS COMERCIALIZADOS
DE ENERO A DICIEMBRE DE 2016 Y 2017
-Ventas totales de vehículos ligeros en el país-**

Segmento	2016	Estructura %	2017	Estructura %	Variación	
					Absoluta	Relativa (%)
Subcompactos	605 431	37.8	556 834	36.4	-48 597	-8.0
Compactos	367 284	22.9	340 380	22.2	-26 904	-7.3
De lujo	81 077	5.1	76 964	5.0	-4 113	-5.1
Deportivos	12 120	0.8	9 903	0.6	-2 217	-18.3
Usos múltiples	326 014	20.3	345 633	22.6	19 619	6.0
Camiones ligeros	209 920	13.1	198 918	13.0	-11 002	-5.2
Camiones pesados*	1 826	0.1	1 685	0.1	-141	-7.7
Total	1 603 672	100.0	1 530 317	100.0	-73 355	-4.6

* Camiones pesados incluye: F450, F550.

FUENTE: AMDA.

Ventas mensuales 2017

VEHÍCULOS LIGEROS COMERCIALIZADOS

Segmento	Noviembre 2017	Diciembre 2017	Variación	
			Unidades	Porcentaje
Subcompactos	49 881	56 655	6 774	13.6
Compactos	33 344	33 415	71	0.2
De lujo	7 535	8 710	1 175	15.6
Deportivos	908	631	-277	-30.5
Usos múltiples	32 509	37 203	4 694	14.4
Camiones ligeros	17 118	21 939	4 821	28.2
Camiones pesados*	139	164	25	18.0
Total	141 434	158 717	17 283	12.2

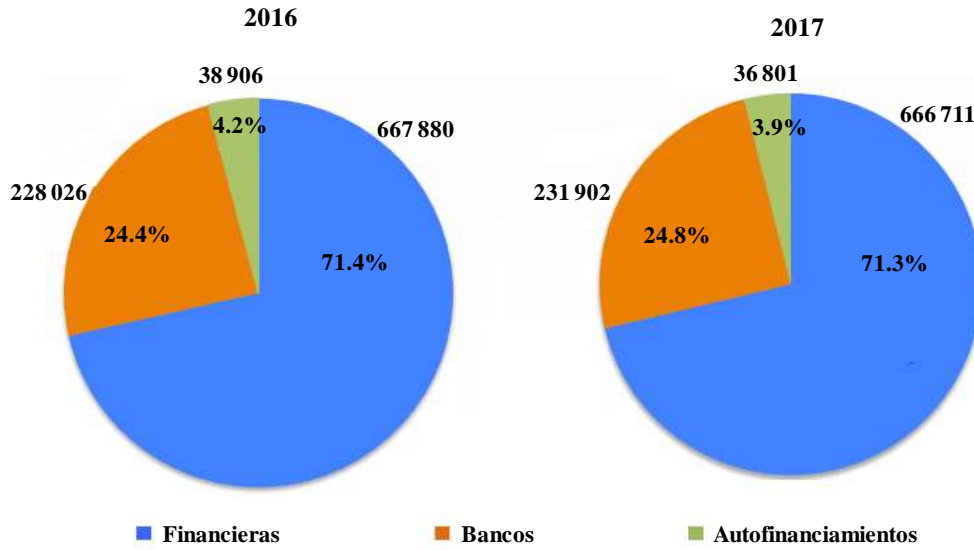
* Camiones pesados incluye: F450, F550.

FUENTE: AMDA.

Financiamiento a la adquisición de vehículos

En el período enero-noviembre de 2017 se registraron 935 mil 414 colocaciones lo que representa un incremento de 0.1% con respecto a 2016, esto equivale a 602 unidades más. Las cifras de este período están 49% por encima de las registradas en 2007.

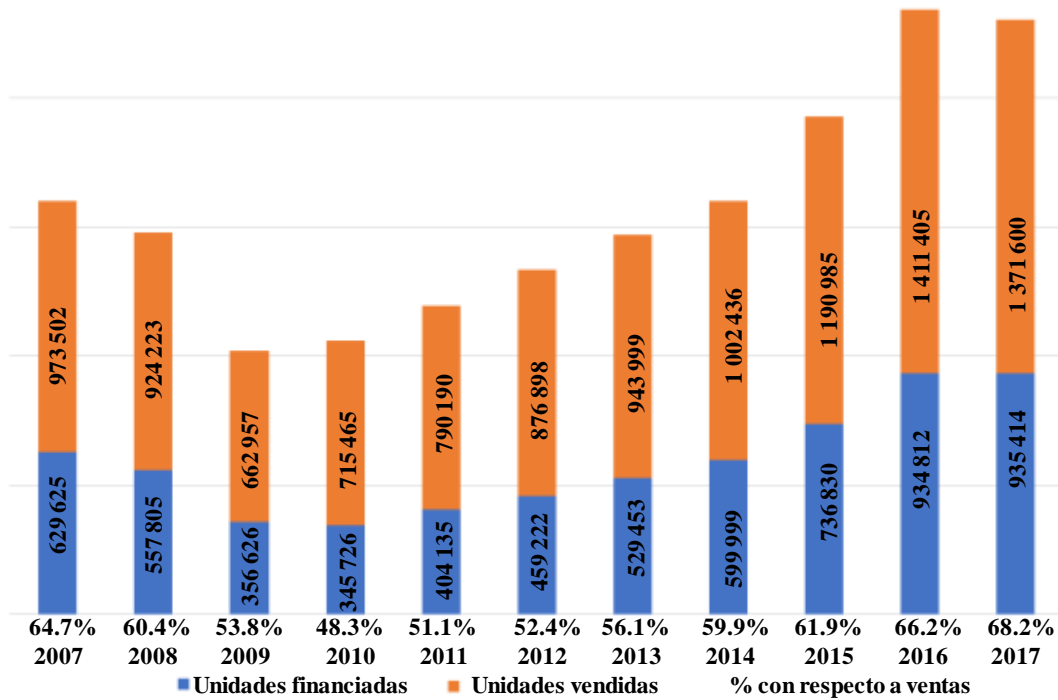
PARTICIPACIÓN EN EL TOTAL DE UNIDADES FINANCIADAS
-Absolutos y porcentaje-



Nota: Incluye información de la mayoría de las instituciones crediticias, por lo tanto es un indicador de tendencia.

FUENTE: AMDA con información de *JATO Dynamics*.

UNIDADES FINANCIADAS ENERO-NOVIEMBRE DE CADA AÑO 2007-2017

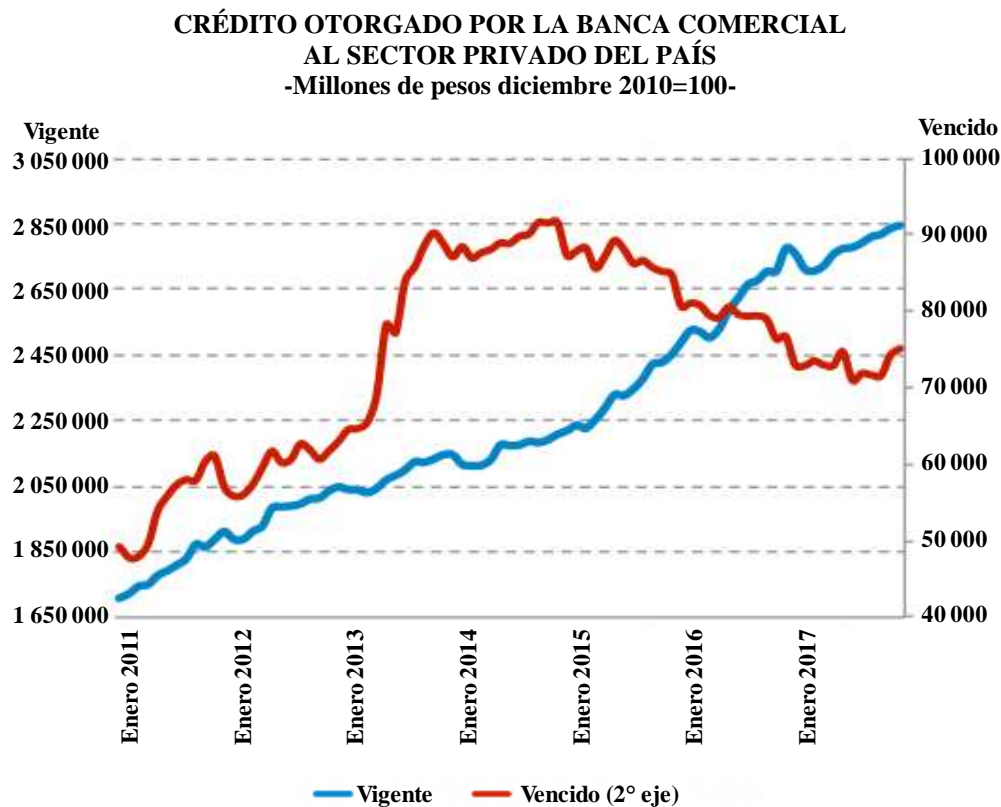


Nota: Incluye información de la mayoría de las instituciones crediticias, por lo tanto es un indicador de tendencia.

FUENTE: AMDA con información de *JATO Dynamics*.

Crédito otorgado por la banca comercial

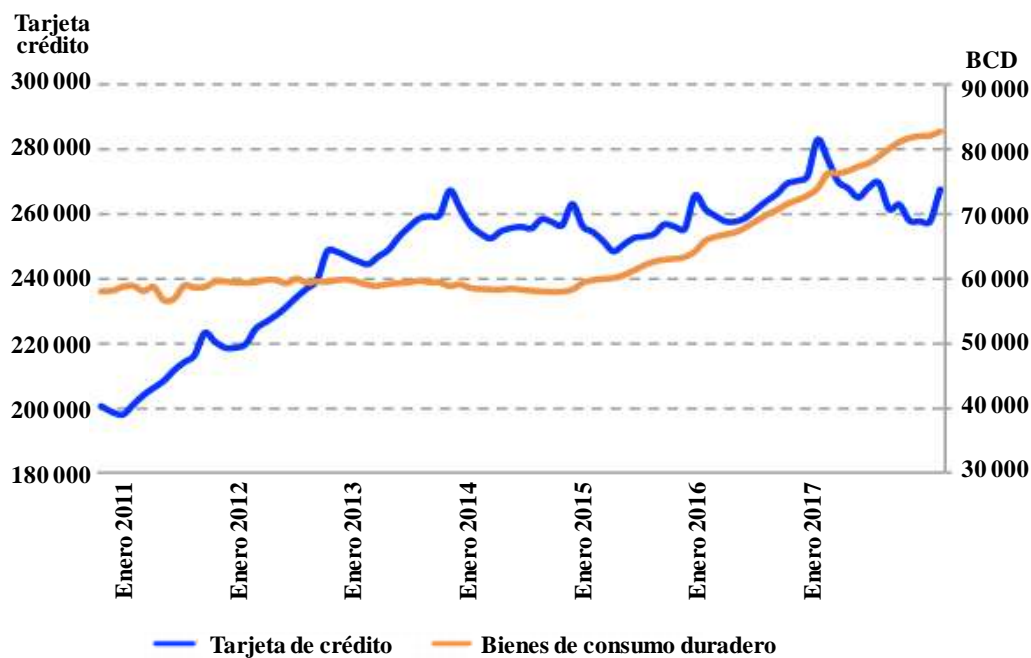
El crédito vigente otorgado por la banca comercial al sector privado del país registró una variación interanual, noviembre de 2016-noviembre de 2017, de 2.5%, en tanto que la variación del crédito vencido fue de 2.2% negativo.



FUENTE: Elaborado por AMDA con datos de Banxico.

Para el caso del crédito vigente otorgado por la banca comercial al consumo, durante el período noviembre de 2017 respecto al mismo mes de 2016, el 5.4% negativo correspondió a tarjeta de crédito y el 11.6% a los bienes de consumo duradero.

**CRÉDITO VIGENTE OTORGADO POR LA
BANCA COMERCIAL AL CONSUMO**
-Millones de pesos diciembre 2010=100-



FUENTE: Elaborado por AMDA con datos de Banxico.

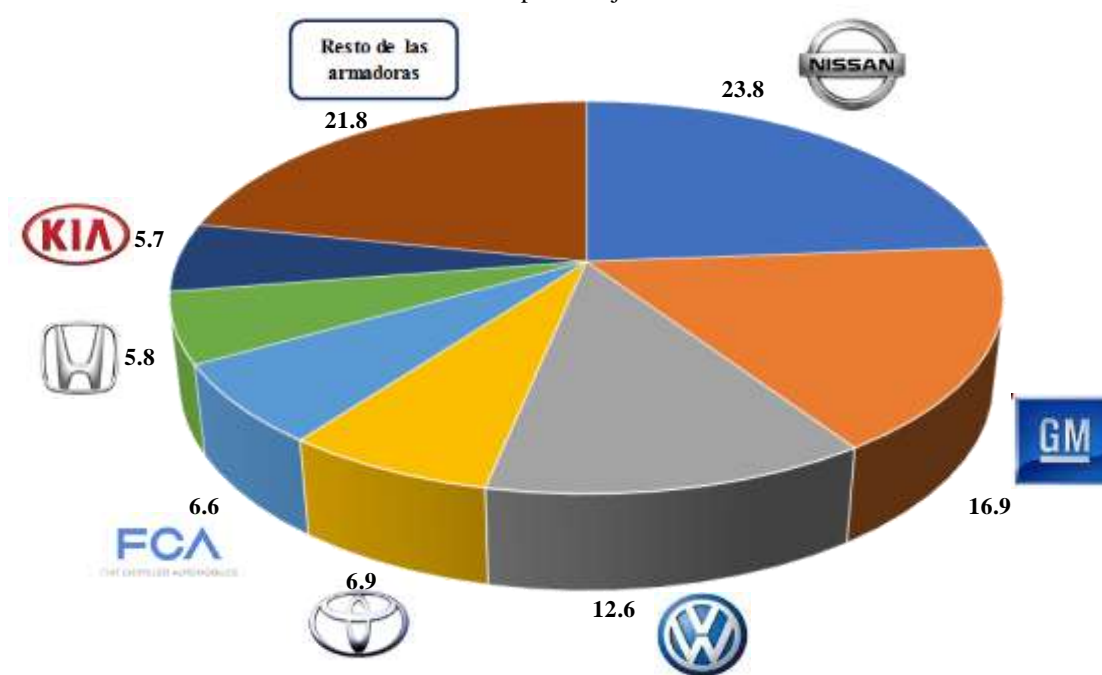
Vehículos usados importados

Al mes de noviembre de 2017, la importación de autos usados fue de 112 mil 226 unidades, lo que equivale al 8.2% del total de ventas de vehículos nuevos. La importación disminuyó 18.4% respecto a similar período de 2016, lo que representó 25 mil 373 unidades menos.

	Noviembre				Acumulado Enero a Noviembre			
	2017	2016	Variación		2017	2016	Variación	
			Unidades	%			Unidades	%
Usados importados	11 909	9 737	2 172	22.3	112 226	137 599	-25 373	-18.4

FUENTE: AMDA.

PARTICIPACIÓN DE LAS MARCAS ENERO-DICIEMBRE DE 2017
-En porcentajes-



FUENTE: AMDA.

Estas siete marcas comercializan el 78.2% del total de vehículos en México.

Los 10 modelos más vendidos

LOS DIEZ MODELOS MÁS VENDIDOS

Posición	Modelo	Marca	Segmento	Unidades	% del Mercado	Variación 2017 vs. 2016	
						Unidades	%
1	Versa	Nissan	Compactos	93 041	6.1	2 498	2.8
2	NP300	Nissan	Camiones	75 324	4.9	-	-
3	Aveo	GM	Subcompactos	65 772	4.3	-14 280	-17.8
4	Vento	VW	Subcompactos	63 402	4.1	201	0.3
5	March	Nissan	Subcompactos	54 063	3.5	-1 855	-3.3
6	Nuevo Jetta	VW	Compactos	45 246	3.0	-15 315	-25.3
7	Sentra 2.0	Nissan	Compactos	42 746	2.8	-3 231	-7.0
8	Spark	GM	Subcompactos	32 795	2.1	-27 803	-45.9
9	CR-V	Honda	Usos Múltiples	27 761	1.8	8 600	44.9
10	X-TRAIL	Nissan	Usos Múltiples	25 645	1.7	-4 843	-15.9

FUENTE: Elaborado por AMDA con información de AMIA.

Los diez modelos de mayor venta en el mercado mexicano durante los meses de enero a diciembre de 2017 acumularon 525 mil 795 unidades, lo que significa una cobertura del 34.4% del total de vehículos ligeros comercializados en el lapso de referencia.

Nissan coloca en esta ocasión cinco de los diez modelos más vendidos en el país, General Motors dos, VW dos y Honda uno.

Pronóstico mensual de vehículos ligeros

El volumen de unidades comercializadas de enero a diciembre de 2017 fue de un millón 530 mil 317 unidades, situándose lo estimado por AMDA para este lapso un 0.1% por debajo del dato observado, considerando el pronóstico bajo y un 1.3% por encima considerando el pronóstico básico.

PRONÓSTICO MENSUAL DE VEHÍCULOS LIGEROS

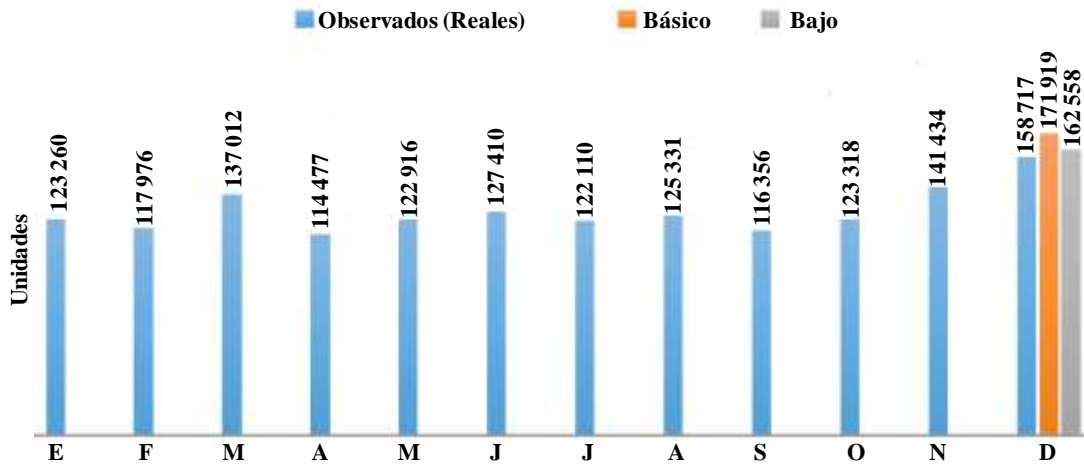
	Enero-Diciembre	Variación %
Pronóstico (Básico)	1 549 721	1.3
(Bajo)	1 528 944	-0.1
Real	1 530 317	

PRONÓSTICO MENSUAL DE VEHÍCULOS LIGEROS

	Diciembre	Variación %	Pronóstico para enero 2018
Pronóstico (Básico)	171 919	8.3	123 009
(Bajo)	162 558	2.4	
Real	158 717		

El pronóstico para 2018 es de un millón 545 mil 245 unidades, un 1% de incremento con respecto a 2017.

PRONÓSTICO MENSUAL DE VEHÍCULOS LIGEROS



FUENTE: AMDA.

Fuente de información:

http://www.amda.mx/images/stories/estadisticas/coyuntura/2017/Ligeros/1712_Reporte_Mercado_Automotor.pdf

Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: diciembre de 2017 (Banxico)

El 15 de diciembre de 2017, el Banco de México (Banxico) dio a conocer la “Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: diciembre de 2017”. A continuación se presenta el contenido.

Resumen

En esta nota se reportan los resultados de la encuesta de diciembre de 2017, sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado. Dicha encuesta fue recabada por el Banco de México entre 32 grupos de análisis y consultoría económica del sector privado nacional y extranjero. Las respuestas se recibieron entre los días 7 y 13 de diciembre.

El cuadro siguiente resume los principales resultados de la encuesta, comparándolos con los del mes previo.

EXPECTATIVAS DE LOS ESPECIALISTAS SOBRE LOS PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA

	Media		Mediana	
	Encuesta		Encuesta	
	noviembre	diciembre	noviembre	diciembre
Inflación General (dic.-dic.)				
Expectativa para 2017	6.49	6.56	6.50	6.60
Expectativa para 2018	3.91	3.96	3.84	3.85
Expectativa para 2019	3.58	3.66	3.50	3.59
Inflación Subyacente (dic.-dic.)				
Expectativa para 2017	4.77	4.78	4.75	4.80
Expectativa para 2018	3.72	3.64	3.67	3.50
Expectativa para 2019	3.48	3.46	3.42	3.43
Crecimiento del PIB ($\Delta\%$ anual)				
Expectativa para 2017	2.10	2.11	2.10	2.10
Expectativa para 2018	2.28	2.24	2.30	2.30
Expectativa para 2019	2.31	2.35	2.40	2.40
Tipo de Cambio Pesos/Dólar (cierre del año)				
Expectativa para 2017	18.86	18.88	19.00	18.95
Expectativa para 2018	18.79	18.83	18.60	18.66
Expectativa para 2019	18.58	18.57	18.41	18.25
Tasa de fondeo interbancario (cierre del IV trimestre)				
Expectativa para 2017	7.06	7.16	7.00	7.25
Expectativa para 2018	6.71	6.78	6.75	6.75
Expectativa para 2019	-	6.20	-	6.00

FUENTE: Banco de México.

De la encuesta de diciembre de 2017 destaca lo siguiente:

- Las expectativas de inflación general para los cierres de 2017 y 2018 aumentaron en relación con la encuesta de noviembre, si bien la mediana de los pronósticos para el cierre de 2018 se mantuvo en niveles similares. Por su parte, las expectativas de inflación subyacente para el cierre de 2017 permanecieron en niveles cercanos a los del mes anterior, aunque la mediana correspondiente aumentó. Para el cierre de 2018, las perspectivas de inflación subyacente disminuyeron con respecto a la encuesta precedente.
- La probabilidad asignada por los analistas a que la inflación general se ubique dentro del intervalo de variabilidad de más o menos un punto porcentual en torno al objetivo de 3% se mantuvo constante en relación con el mes previo para los cierres de 2017 y 2018. Por su parte, la probabilidad otorgada a que la inflación

subyacente se encuentre en el intervalo entre 2 y 4% también permaneció sin cambio en relación con noviembre para el cierre de 2017, aunque disminuyó para el cierre de 2018.

- Las expectativas de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) real para 2017 y 2018 se mantuvieron en niveles similares a los de la encuesta precedente.
- Los pronósticos sobre el nivel del tipo de cambio del peso frente al dólar estadounidense permanecieron en niveles cercanos a los del mes previo para el cierre de 2017, si bien la mediana correspondiente disminuyó. Para el cierre de 2018, las perspectivas sobre dicho indicador también se mantuvieron en niveles similares a los de la encuesta anterior, aunque la mediana correspondiente aumentó.

A continuación, se detallan los resultados correspondientes a las expectativas de los analistas respecto a la inflación, al crecimiento real del PIB, a las tasas de interés y al tipo de cambio. Asimismo, se reportan sus pronósticos en relación con indicadores del mercado laboral, de finanzas públicas, del sector externo, de la percepción sobre el entorno económico y, finalmente, sobre el crecimiento de la economía estadounidense.

Inflación

Los resultados relativos a las expectativas de inflación general y subyacente anual para el cierre de 2017, para los próximos 12 meses, así como para los cierres de 2018, 2019 y 2020, se presentan en el cuadro y en la gráfica *Expectativas de inflación anual*³⁴. La inflación general mensual esperada para cada uno de los próximos doce meses y los

³⁴ En específico, se muestra en las gráficas la media, la mediana y el intervalo intercuartil. La media representa el promedio de las respuestas de los analistas en cada encuesta mensual. La mediana es el valor que divide a la mitad a la distribución de las respuestas obtenidas cada mes, una vez que éstas han sido ordenadas de menor a mayor; es decir, es el valor en el cual se acumula el 50% de la distribución de los datos. El intervalo intercuartil corresponde al rango de valores entre el primer y el tercer cuartil de la distribución de respuestas obtenidas de los analistas cada mes.

pronósticos de inflación subyacente para el mes en que se levantó la encuesta se reportan en el cuadro *Expectativas de inflación mensual*.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN ANUAL
-Por ciento-

	Inflación General		Inflación Subyacente	
	Encuesta		Encuesta	
	noviembre	diciembre	noviembre	diciembre
Para 2017 (dic.-dic.)				
Media	6.49	6.56	4.77	4.78
Mediana	6.50	6.60	4.75	4.80
Para los próximos 12 meses				
Media	3.83	3.96	3.69	3.64
Mediana	3.81	3.85	3.64	3.50
Para 2018 (dic.-dic.)				
Media	3.91	3.96	3.72	3.64
Mediana	3.84	3.85	3.67	3.50
Para 2019 (dic.-dic.)				
Media	3.58	3.66	3.48	3.46
Mediana	3.50	3.59	3.42	3.43
Para 2020 (dic.-dic.)				
Media	-	3.61	-	3.43
Mediana	-	3.50	-	3.35

FUENTE: Banco de México.

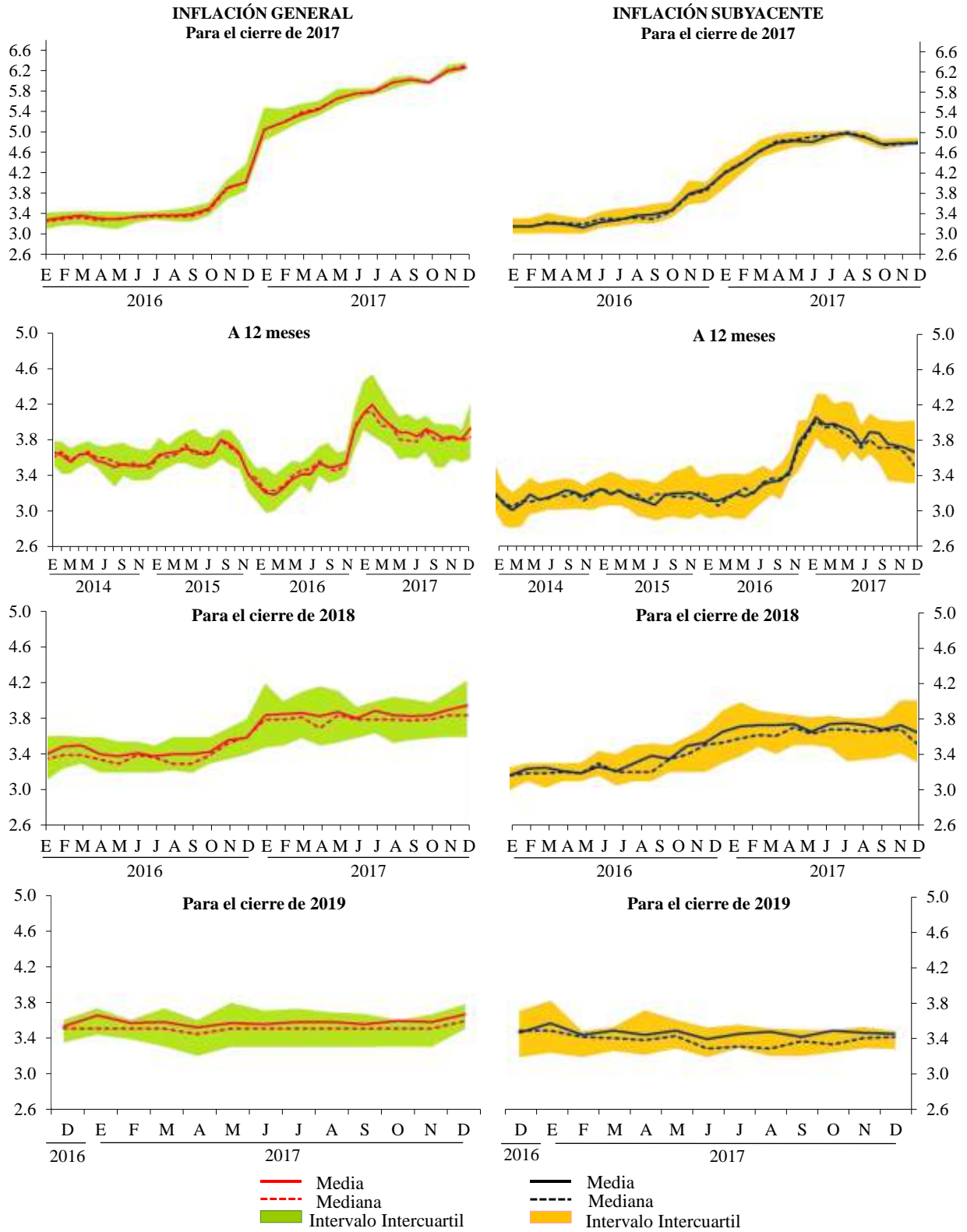
EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN MENSUAL
-Por ciento-

		Media		Mediana	
		Encuesta		Encuesta	
		noviembre	diciembre	noviembre	diciembre
Inflación General					
2017	dic.	0.41	0.42	0.42	0.42
2018	ene.	0.51	0.50	0.50	0.49
	feb.	0.39	0.38	0.38	0.40
	mar.	0.36	0.38	0.39	0.40
	abr.	-0.07	-0.06	-0.10	-0.08
	may.	-0.28	-0.28	-0.30	-0.30
	jun.	0.19	0.18	0.20	0.18
	jul.	0.28	0.28	0.29	0.29
	ago.	0.33	0.34	0.31	0.31
	sep.	0.40	0.40	0.41	0.41
	oct.	0.53	0.53	0.55	0.57
	nov.	0.73	0.73	0.76	0.76
dic.		0.46		0.46	
Inflación Subyacente					
2017	dic.		0.37		0.35

FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN ANUAL

-Por ciento-



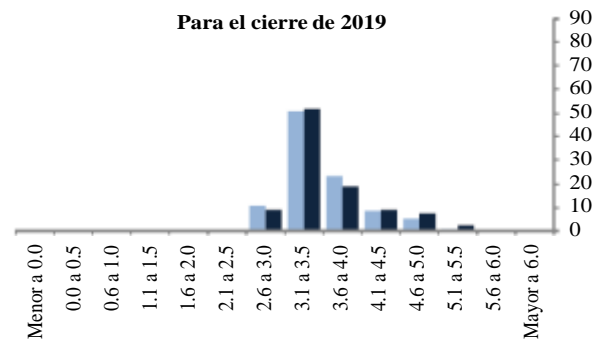
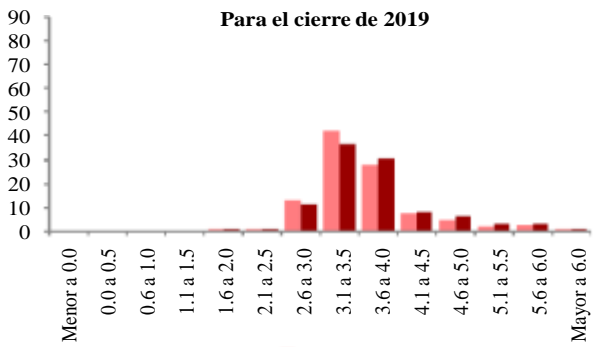
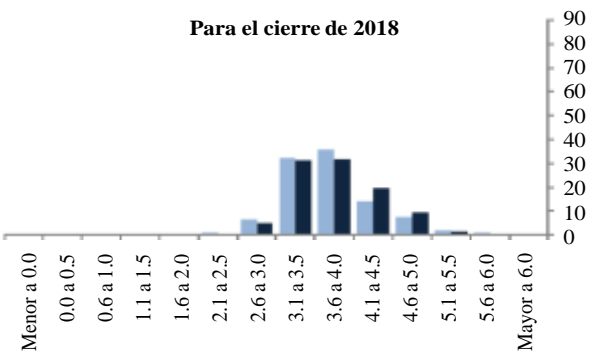
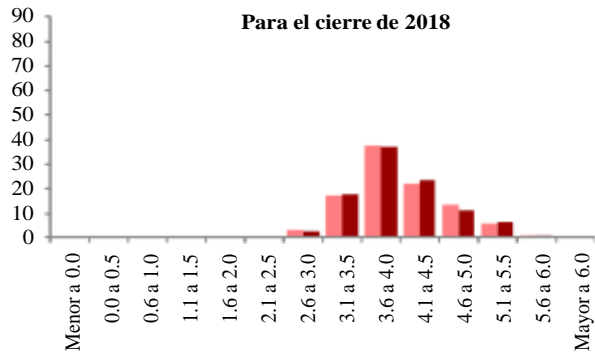
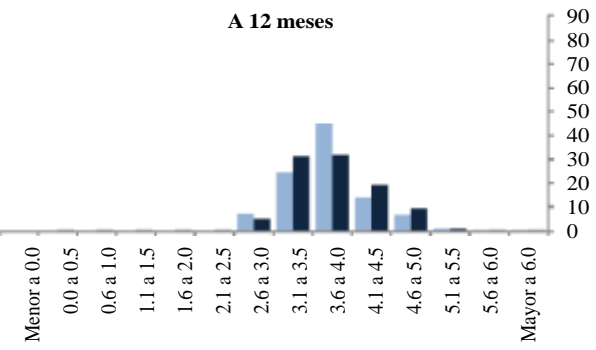
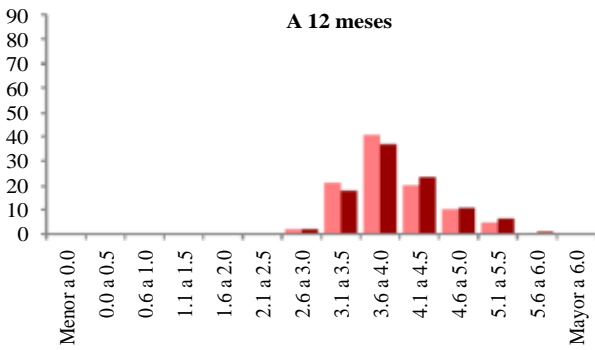
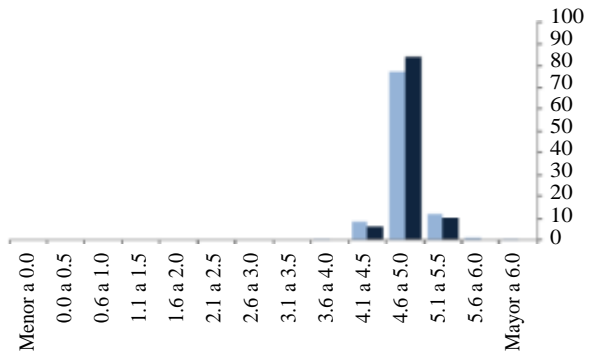
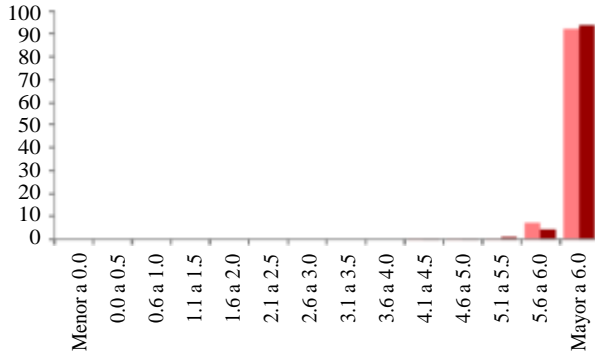
FUENTE: Banco de México.

Como puede apreciarse en el cuadro *Expectativas de inflación anual*, las expectativas de inflación general para los cierres de 2017 y 2018, así como para los próximos 12 meses, aumentaron en relación con noviembre, si bien las medianas de los pronósticos para los próximos 12 meses y para el cierre de 2018 se mantuvieron en niveles similares. Por su parte, las expectativas de inflación subyacente para el cierre de 2017 permanecieron en niveles cercanos a los de la encuesta anterior, aunque la mediana correspondiente aumentó. Para los próximos 12 meses y para el cierre de 2018, las perspectivas sobre dicho indicador disminuyeron en relación con el mes previo.

La gráfica *Expectativas de inflación anual* presenta la media de las probabilidades que los analistas asignan a que la inflación general y subyacente para el cierre de 2017, para los próximos 12 meses y para los cierres de 2018 y 2019 se ubique dentro de distintos intervalos³⁵. Destaca que para la inflación general correspondiente al cierre de 2017, los especialistas consultados continuaron otorgando la mayor probabilidad al intervalo que ubica a la inflación en niveles mayores a 6.0%. Para el cierre de 2018, los analistas asignaron la mayor probabilidad al intervalo de 3.6 a 4.0%, de igual forma que el mes previo. En cuanto a la inflación subyacente para el cierre de 2017, los especialistas continuaron otorgando la mayor probabilidad al intervalo de 4.6 a 5.0%. Para el cierre de 2018, los analistas asignaron la mayor probabilidad al intervalo de 3.6 a 4.0%, de igual forma que el mes previo, si bien esta probabilidad es cercana a la del intervalo de 3.1 a 3.5 por ciento.

³⁵ A cada especialista encuestado se le pregunta la probabilidad de que la variable de interés se encuentre en un rango específico de valores para el período de tiempo indicado. Así, cada especialista, en cada encuesta, le asigna a cada rango un número entre cero y cien, bajo la restricción de que la suma de las respuestas de todos los rangos de valores sea igual a cien. En las gráficas correspondientes de este reporte se muestra para cada rango el promedio de las respuestas de los analistas encuestados, de modo que se presenta una distribución de probabilidad “promedio”.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN ANUAL
-Probabilidad media de que la inflación se encuentre en el intervalo indicado-
INFLACIÓN GENERAL
Para el cierre de 2017



■ Encuesta de noviembre
 ■ Encuesta de diciembre

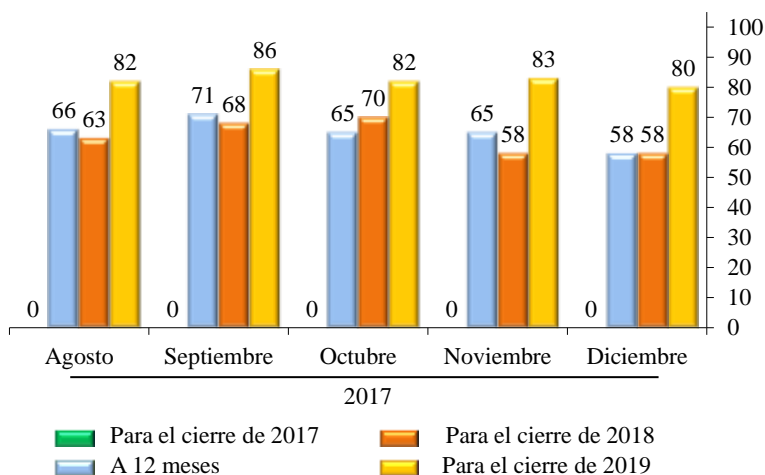
FUENTE: Banco de México.

La probabilidad que los analistas asignaron en promedio a que la inflación general se ubique dentro del intervalo de variabilidad de más o menos un punto porcentual en torno al objetivo de 3% se mantuvo constante en relación con noviembre para los cierres de 2017 y 2018 (gráfica: *Probabilidad media de que la inflación se ubique entre 2 y 4% (a) Inflación general*). Por su parte, la probabilidad que los analistas otorgaron a que la inflación subyacente se encuentre en el intervalo entre 2 y 4% también permaneció sin cambio en relación con el mes anterior para el cierre de 2017, al tiempo que disminuyó para el cierre de 2018 (gráfica: *Probabilidad media de que la inflación se ubique entre 2 y 4% (b) Inflación subyacente*).

PROBABILIDAD MEDIA DE QUE LA INFLACIÓN SE UBIQUE ENTRE 2 Y 4 POR CIENTO

-Por ciento-

a) Inflación general

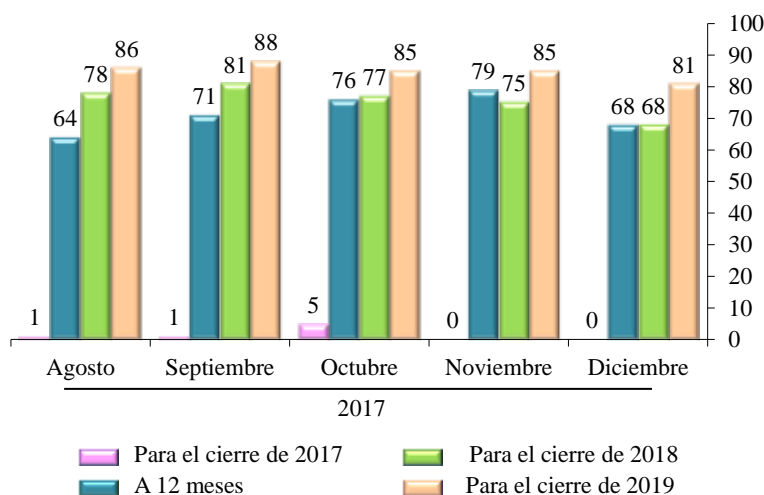


FUENTE: Banco de México.

**PROBABILIDAD MEDIA DE QUE LA INFLACIÓN
SE UBIQUE ENTRE 2 Y 4 POR CIENTO**

-Por ciento-

b) Inflación subyacente



FUENTE: Banco de México.

Finalmente, las expectativas de inflación general y subyacente para los horizontes de uno a cuatro años y de cinco a ocho años se mantuvieron en niveles similares a los de la encuesta precedente (cuadro siguiente y gráficas: *Expectativas de largo plazo para la inflación general* y *Expectativas de largo plazo para la inflación subyacente*).

**EXPECTATIVAS DE LARGO PLAZO PARA LA INFLACIÓN
-Por ciento-**

	Inflación general		Inflación subyacente	
	Encuesta		Encuesta	
	noviembre	diciembre	noviembre	diciembre
Promedio anual				
De uno a cuatro años^{1/}				
Media	3.62	3.64	3.49	3.48
Mediana	3.51	3.50	3.40	3.40
De cinco a ocho años^{2/}				
Media	3.49	3.51	3.40	3.39
Mediana	3.50	3.50	3.30	3.30

^{1/} Corresponde al promedio anual de 2018 a 2021.

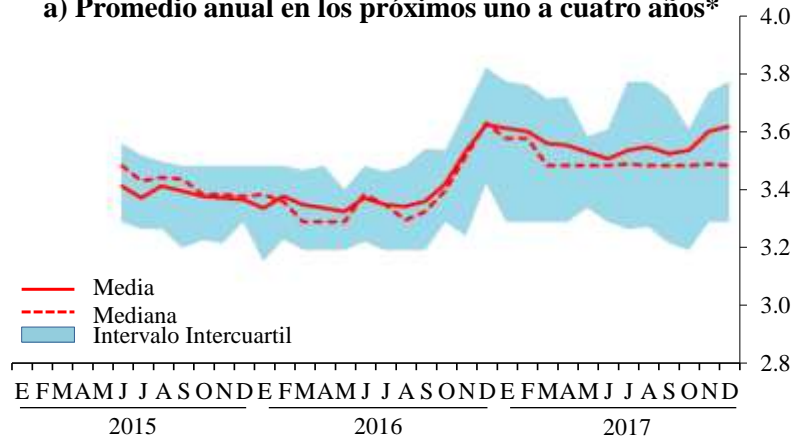
^{2/} Corresponde al promedio anual de 2022 a 2025.

FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DE LARGO PLAZO PARA LA INFLACIÓN GENERAL

-Por ciento-

a) Promedio anual en los próximos uno a cuatro años*



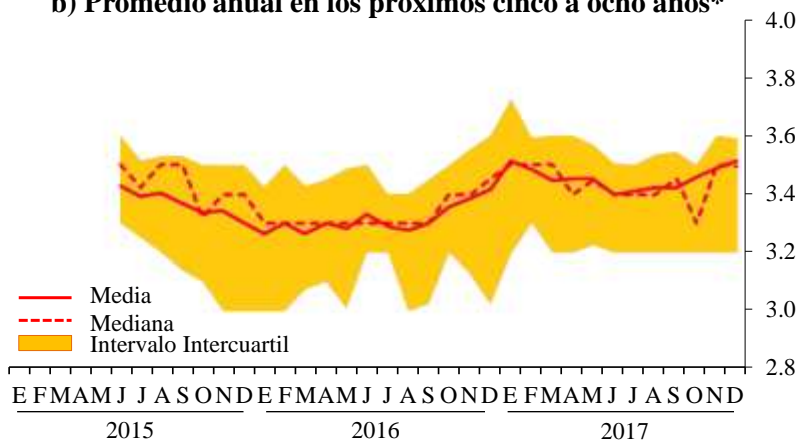
* De enero a diciembre de 2015 corresponden al período 2016-2019; de enero a diciembre de 2016 comprenden el período 2017-2020 y a partir de enero de 2017 corresponde al período 2018-2021.

FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DE LARGO PLAZO PARA LA INFLACIÓN GENERAL

-Por ciento-

b) Promedio anual en los próximos cinco a ocho años*



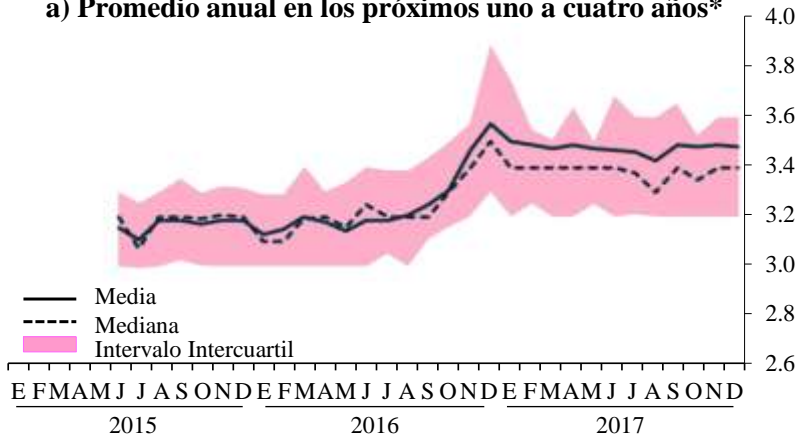
* De enero a diciembre de 2015 corresponden al período 2020-2023; de enero a diciembre de 2016 comprenden el período 2021-2024 y a partir de enero de 2017 corresponde al período 2022-2025.

FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DE LARGO PLAZO PARA LA INFLACIÓN SUBYACENTE

-Por ciento-

a) Promedio anual en los próximos uno a cuatro años*

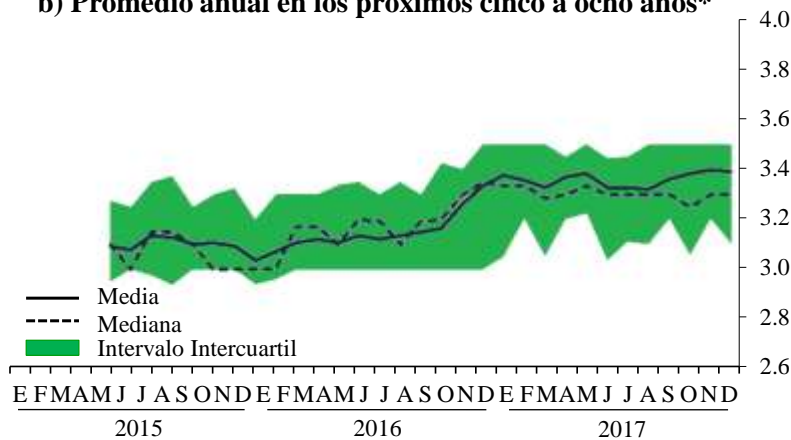


* De enero a diciembre de 2015 corresponden al período 2016-2019; de enero a diciembre de 2016 comprenden el período 2017-2020 y a partir de enero de 2017 corresponde al período 2018-2021.
 FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DE LARGO PLAZO PARA LA INFLACIÓN SUBYACENTE

-Por ciento-

b) Promedio anual en los próximos cinco a ocho años*



* De enero a diciembre de 2015 corresponden al período 2020-2023; de enero a diciembre de 2016 comprenden el período 2021-2024 y a partir de enero de 2017 corresponde al período 2022-2025.
 FUENTE: Banco de México.

Crecimiento real del PIB

A continuación se presentan los resultados de los pronósticos de los analistas para el crecimiento real del PIB de México en 2017, 2018, 2019 y 2020, así como para el promedio de los próximos diez años (cuadro: *Pronósticos de la variación del PIB* y las cuatro gráficas siguientes). También se reportan las expectativas sobre las tasas de variación anual del PIB para el último trimestre de 2017 y para cada uno de los trimestres de 2018 y 2019 (gráfica: *Pronósticos de la variación del PIB trimestral*). Destaca que las expectativas de crecimiento económico para 2017 y 2018 permanecieron en niveles cercanos a los del mes previo.

PRONÓSTICOS DE LA VARIACIÓN DEL PIB

-Tasa anual en por ciento-

	Media		Mediana	
	Encuesta		Encuesta	
	noviembre	diciembre	noviembre	diciembre
Para 2017	2.10	2.11	2.10	2.10
Para 2018	2.28	2.24	2.30	2.30
Para 2019	2.31	2.35	2.40	2.40
Para 2020	-	2.62	-	2.60
Promedio próximos 10 años^{1/}	2.72	2.73	2.60	2.60

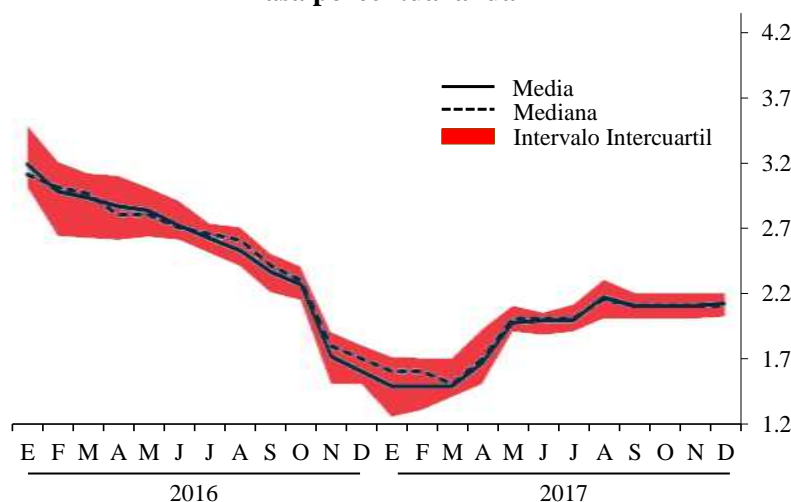
^{1/} Corresponde al período 2018-2027.

FUENTE: Banco de México.

PRONÓSTICOS DE LA VARIACIÓN DEL

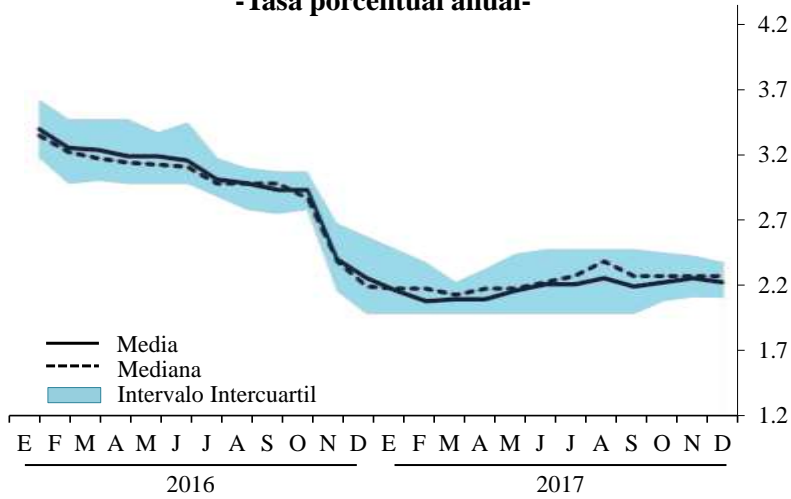
PIB PARA 2017

-Tasa porcentual anual-



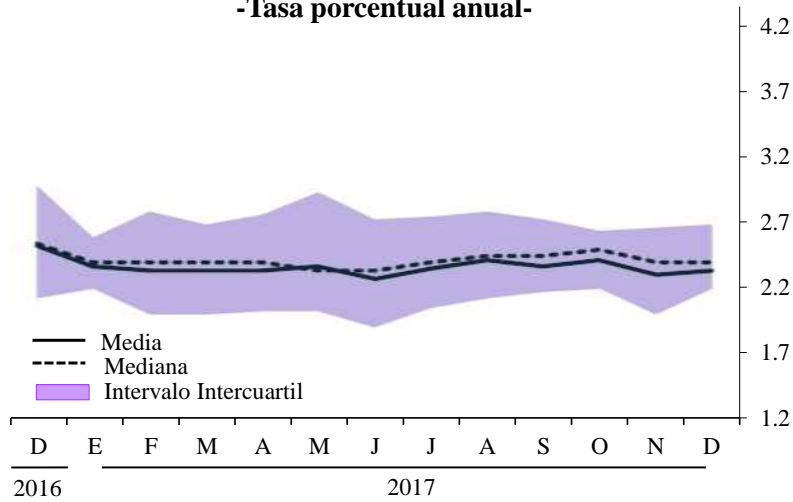
FUENTE: Banco de México.

**PRONÓSTICOS DE LA VARIACIÓN DEL
PIB PARA 2018
-Tasa porcentual anual-**



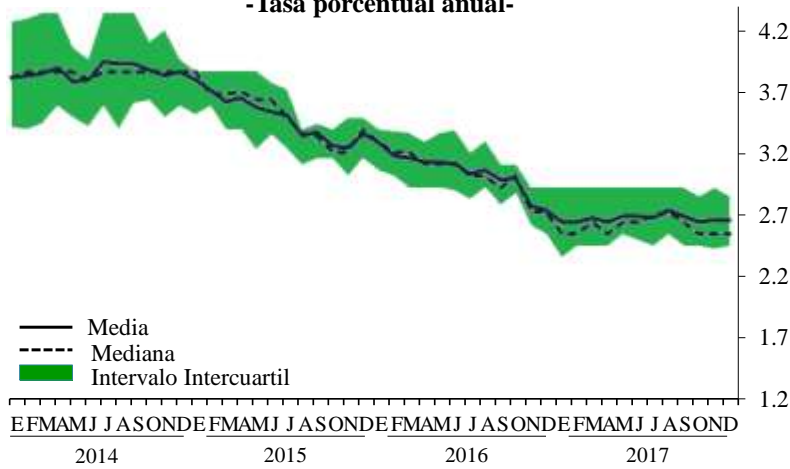
FUENTE: Banco de México.

**PRONÓSTICOS DE LA VARIACIÓN DEL
PIB PARA 2019
-Tasa porcentual anual-**



FUENTE: Banco de México.

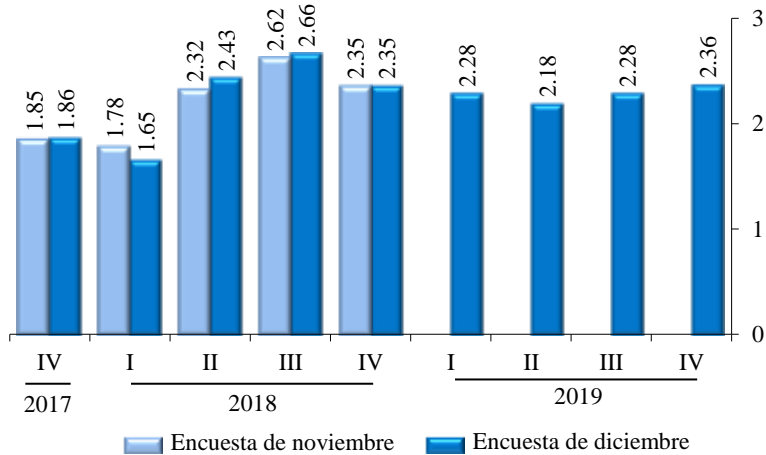
**PRONÓSTICOS DE LA VARIACIÓN DEL PIB
PROMEDIO PARA LOS PRÓXIMOS DIEZ AÑOS*
-Tasa porcentual anual-**



* De enero a diciembre de 2014 corresponden al período 2015-2024; de enero a diciembre de 2015 comprenden el período 2016-2025; de enero a diciembre de 2016 corresponde al período 2017-2026 y a partir de enero de 2017 corresponden al período 2018-2027.

FUENTE: Banco de México.

**PRONÓSTICOS DE LA VARIACIÓN DEL PIB TRIMESTRAL
-Tasa porcentual anual-**



FUENTE: Banco de México.

Se consultó a los analistas sobre la probabilidad de que en alguno de los próximos trimestres se observe una reducción respecto al trimestre previo en el nivel del PIB real ajustado por estacionalidad; es decir, la expectativa de que se registre una tasa negativa de variación trimestral desestacionalizada del PIB real. Como puede apreciarse en el cuadro siguiente, la probabilidad media de que se observe una caída del PIB disminuyó en relación con la encuesta anterior para todos los trimestres sobre los que se consultó.

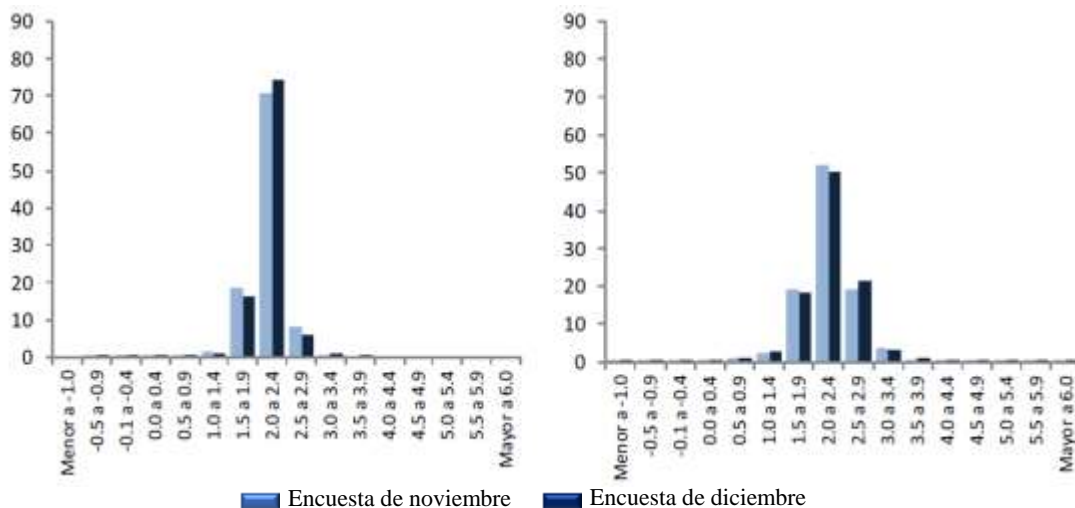
**PROBABILIDAD MEDIA DE QUE SE OBSERVE UNA REDUCCIÓN EN
EL NIVEL DEL PIB REAL AJUSTADO POR ESTACIONALIDAD
RESPECTO AL TRIMESTRE PREVIO
-Por ciento-**

	Encuesta			
	septiembre	octubre	noviembre	diciembre
2017-IV respecto al 2017-III	14.65	19.06	16.65	9.94
2018-I respecto al 2017-IV	13.69	23.27	21.59	14.94
2018-II respecto al 2018-I	14.63	26.07	23.75	19.57
2018-III respecto al 2018-II	13.06	20.00	18.00	14.77
2018-IV respecto al 2018-III				15.90

FUENTE: Banco de México.

Finalmente, en la gráfica *Tasa de crecimiento anual del PIB* se muestra la probabilidad que los analistas asignaron a que la tasa de crecimiento anual del PIB para 2017 y 2018 se ubique dentro de distintos intervalos. Tanto para 2017 como para 2018 los especialistas consultados otorgaron la mayor probabilidad al intervalo de 2.0 a 2.4%, de igual forma que en el mes precedente.

TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DEL PIB
-Probabilidad media de que la tasa se encuentre en el rango indicado-



FUENTE: Banco de México.

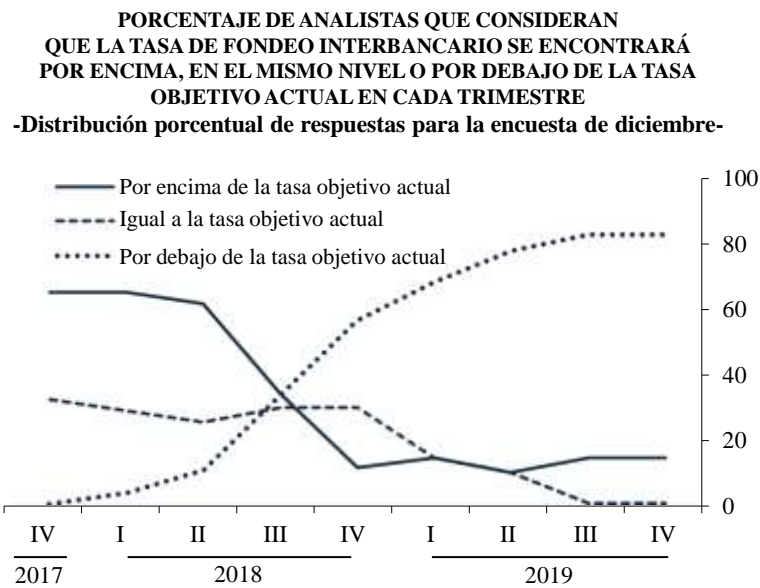
Tasas de interés

A. Tasa de Fondo Interbancario

La gráfica siguiente muestra el porcentaje de analistas que considera que la tasa de fondeo interbancario se encontrará estrictamente por encima, en el mismo nivel o por debajo de la tasa objetivo vigente al momento del levantamiento de la encuesta para cada uno de los trimestres sobre los que se consultó. Se aprecia que del cuarto trimestre de 2017 al segundo de 2018, la mayoría de los especialistas consultados anticipa una tasa de fondeo interbancario por encima de la tasa objetivo actual, si bien algunos esperan que dicha tasa se mantenga en el nivel actualmente vigente. También destaca que para el cuarto trimestre de 2017, al momento del levantamiento de la encuesta ningún especialista anticipaba que dicha tasa se ubicara por debajo del objetivo entonces vigente. Para el tercer trimestre de 2018, las respuestas se distribuyen en fracciones similares entre los que consideran que la tasa de fondeo interbancario se ubicará por encima, en el mismo nivel, o por debajo del objetivo vigente al momento del levantamiento de la encuesta. A partir del cuarto trimestre de 2018, la fracción

preponderante corresponde a los analistas que opinan que la tasa de fondeo se ubicará por debajo del objetivo vigente en el momento. De manera relacionada, la gráfica: *Evolución de las expectativas promedio para la Tasa de Fondeo Interbancario al final de cada trimestre* muestra que la tasa esperada promedio presenta una tendencia decreciente a partir del tercer trimestre de 2018.

Es importante recordar que estos resultados corresponden a las expectativas de los consultores entrevistados y no condicionan de modo alguno las decisiones de la Junta de Gobierno del Banco de México.



FUENTE: Banco de México.

**EVOLUCIÓN DE LAS EXPECTATIVAS PROMEDIO
PARA LA TASA DE FONDEO INTERBANCARIO
AL FINAL DE CADA TRIMESTRE**

-Por ciento-



1/ Vigente al momento del levantamiento de la encuesta de diciembre.
FUENTE: Banco de México.

B. Tasa de interés del Cete a 28 días

En cuanto al nivel de la tasa de interés del Cete a 28 días, las expectativas para el cierre de 2017 se mantuvieron en niveles similares a los de la encuesta anterior, si bien la mediana correspondiente aumentó. Para el cierre de 2018, las perspectivas sobre dicho indicador se revisaron al alza con respecto al mes precedente, aunque la mediana correspondiente disminuyó (cuadro y las tres gráficas siguientes).

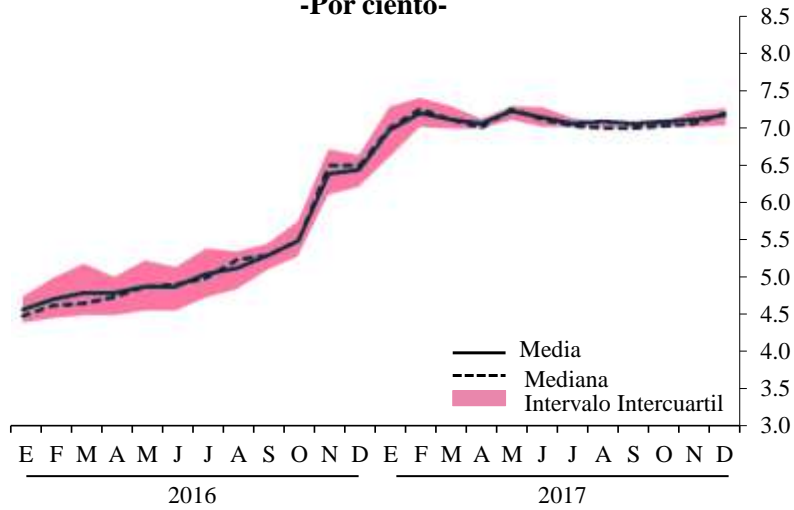
**EXPECTATIVAS DE TASAS DE INTERÉS
DEL CETE A 28 DÍAS**

-Por ciento-

	Media		Mediana	
	Encuesta		Encuesta	
	noviembre	diciembre	noviembre	diciembre
Al cierre de 2017	7.11	7.15	7.05	7.18
Al cierre de 2018	6.73	6.79	6.80	6.75
Al cierre de 2019	6.36	6.30	6.38	6.25
Al cierre de 2020		6.21		5.76

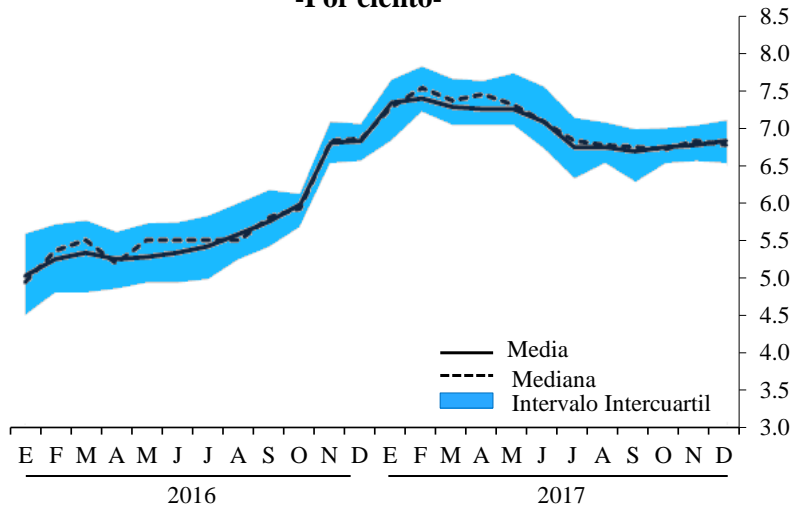
FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DE TASA DE INTERÉS DEL CETE A 28 DÍAS PARA EL CIERRE DE 2017
-Por ciento-



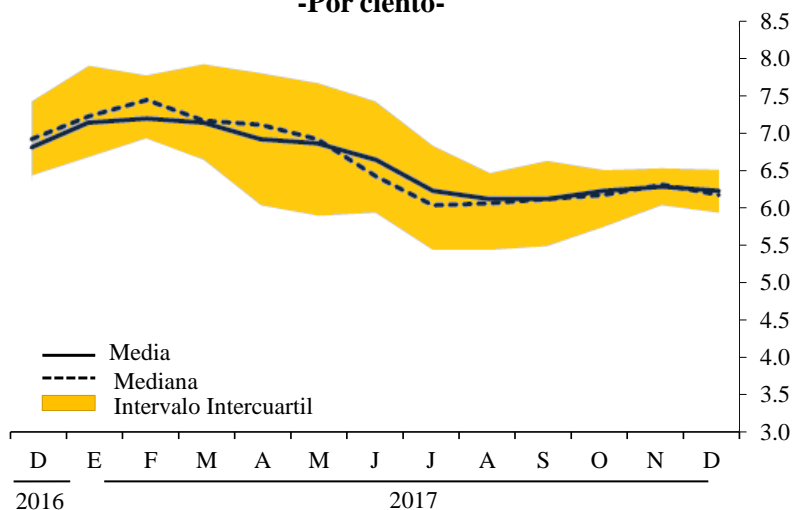
FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DE TASA DE INTERÉS DEL CETE A 28 DÍAS PARA EL CIERRE DE 2018
-Por ciento-



FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE TASA DE INTERÉS DEL CETE A
28 DÍAS PARA EL CIERRE DE 2019
-Por ciento-**



FUENTE: Banco de México.

C. Tasa de interés del Bono M a 10 años

En cuanto al nivel de la tasa del Bono M a 10 años, los pronósticos para el cierre de 2017 permanecieron en niveles cercanos a los de noviembre. Para el cierre de 2018, las perspectivas sobre dicho indicador disminuyeron con respecto a la encuesta anterior, aunque la mediana correspondiente se mantuvo en niveles similares (cuadro y las tres gráficas siguientes).

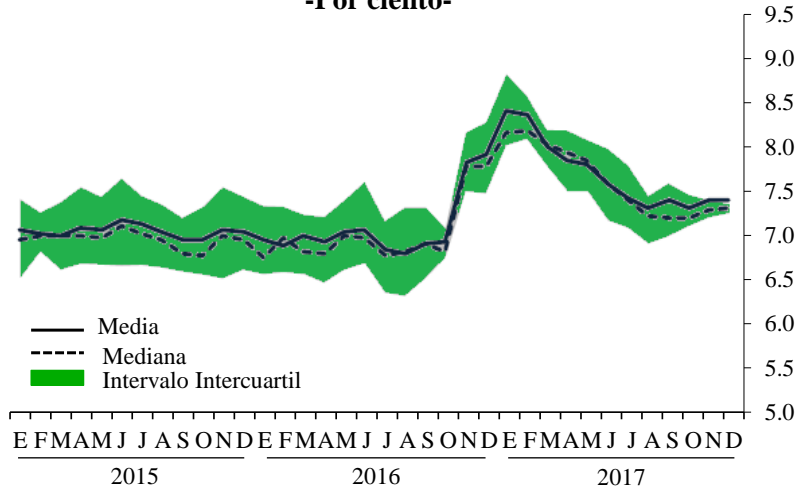
**EXPECTATIVAS DE TASAS DE INTERÉS DEL
BONO M A 10 AÑOS
-Por ciento-**

	Media		Mediana	
	Encuesta		Encuesta	
	noviembre	diciembre	noviembre	diciembre
Al cierre de 2017	7.41	7.39	7.28	7.32
Al cierre de 2018	7.51	7.34	7.33	7.34
Al cierre de 2019	7.48	7.21	7.33	7.24
Al cierre de 2020	-	7.24	-	7.30

FUENTE: Banco de México.

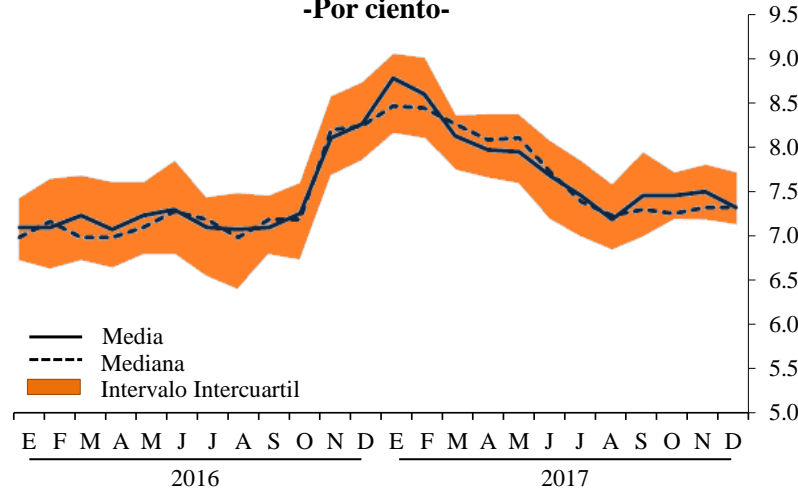
**EXPECTATIVAS DE TASA DE INTERÉS DEL BONO M
A DIEZ AÑOS PARA EL CIERRE DE 2017**

-Por ciento-



**EXPECTATIVAS DE TASA DE INTERÉS DEL BONO M
A DIEZ AÑOS PARA EL CIERRE DE 2018**

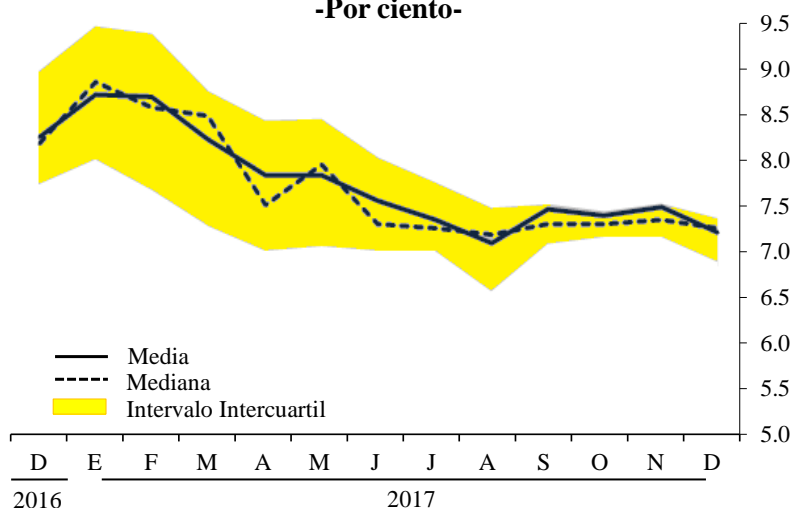
-Por ciento-



FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE TASA DE INTERÉS DEL BONO M
A DIEZ AÑOS PARA EL CIERRE DE 2019**

-Por ciento-



FUENTE: Banco de México.

Tipo de cambio

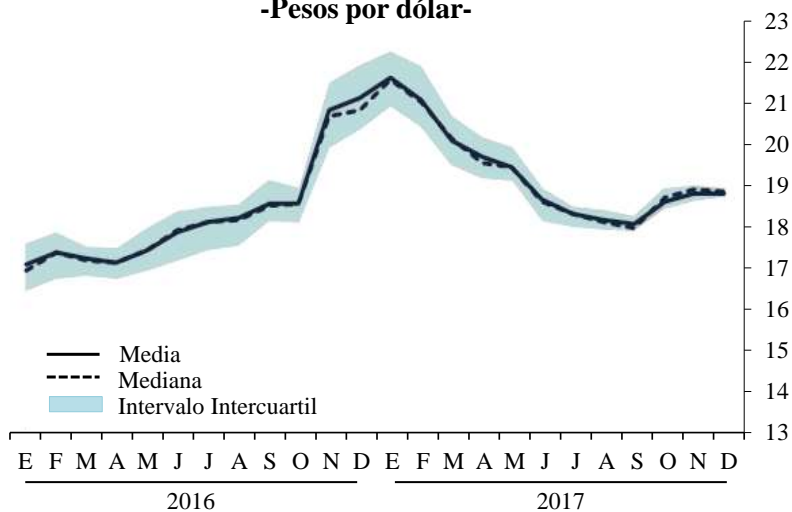
En esta sección se presentan las expectativas sobre el nivel del tipo de cambio del peso frente al dólar estadounidense para los cierres de 2017, 2018, 2019 y 2020 (cuadro *Expectativas del tipo de cambio para el cierre del año* y las tres gráficas siguientes), así como los pronósticos acerca de esta variable para cada uno de los próximos doce meses (cuadro *Expectativas del tipo de cambio para los próximos meses*). Como puede apreciarse, las perspectivas sobre los niveles esperados del tipo de cambio para el cierre de 2017 permanecieron en niveles cercanos a los del mes previo, si bien la mediana correspondiente disminuyó. Para el cierre de 2018, los pronósticos sobre dicho indicador también se mantuvieron en niveles similares a los de la encuesta anterior, aunque la mediana correspondiente aumentó.

**EXPECTATIVAS DEL TIPO DE CAMBIO PARA EL
CIERRE DEL AÑO
-Pesos por dólar-**

	Media		Mediana	
	Encuesta		Encuesta	
	noviembre	diciembre	noviembre	diciembre
Para 2017	18.86	18.88	19.00	18.95
Para 2018	18.79	18.83	18.60	18.66
Para 2019	18.58	18.57	18.41	18.25
Para 2020	-	18.52	-	18.38

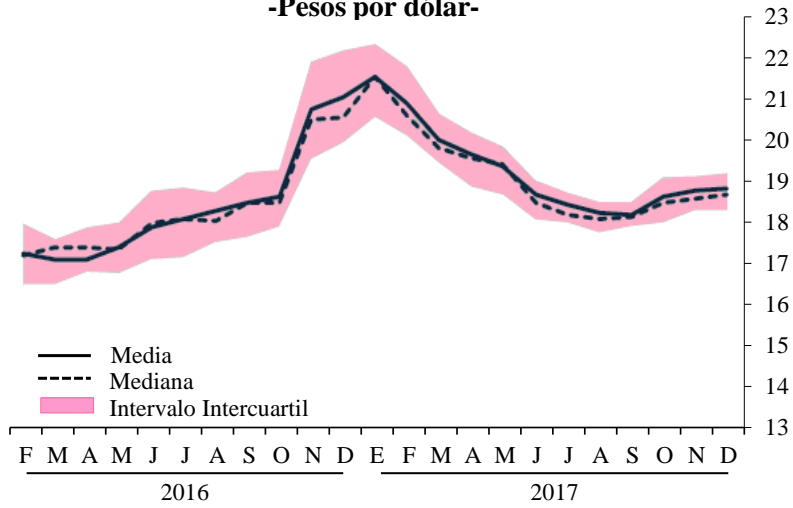
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DEL TIPO DE CAMBIO
PARA EL CIERRE DE 2017
-Pesos por dólar-**



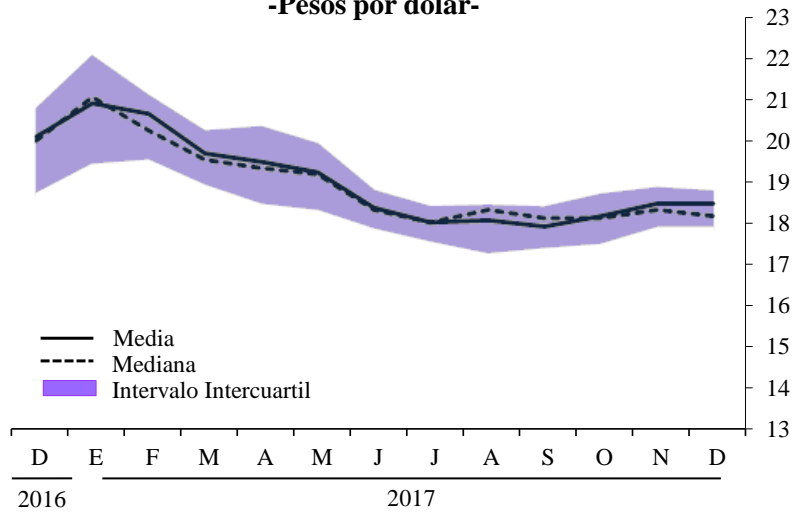
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DEL TIPO DE CAMBIO
PARA EL CIERRE DE 2018
-Pesos por dólar-**



FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DEL TIPO DE CAMBIO
PARA EL CIERRE DE 2019
-Pesos por dólar-**



FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DEL TIPO DE CAMBIO PARA LOS PRÓXIMOS
MESES**

-Pesos por dólar promedio del mes^{1/}

		Media		Mediana	
		Encuesta		Encuesta	
		noviembre	diciembre	noviembre	diciembre
2017	nov.	18.88		18.95	
	dic.	18.86	18.88	19.00	18.95
2018	ene.	18.91	19.02	19.00	19.00
	feb.	18.97	19.06	18.95	18.98
	mar.	18.97	19.07	18.96	19.00
	abr.	19.09	19.19	19.06	19.08
	may.	19.23	19.38	19.11	19.13
	jun.	19.31	19.50	19.10	19.18
	jul.	19.16	19.39	19.10	19.10
	ago.	19.10	19.21	19.00	18.95
	sep.	19.08	19.13	18.90	18.88
	oct.	18.95	18.99	18.70	18.83
	nov.	18.90	18.93	18.80	18.83
	dic.	18.79	18.83	18.60	18.66

^{1/} Para diciembre se refiere a la expectativa al cierre del año.

FUENTE: Banco de México.

Mercado laboral

Las variaciones previstas por los analistas en cuanto al número de trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) (permanentes y eventuales urbanos) para los cierres de 2017 y 2018 permanecieron en niveles cercanos a los de noviembre (cuadro *Expectativa de variación anual en el número de trabajadores asegurados en el IMSS* y las dos gráficas siguientes). El cuadro *Expectativas de la tasa de desocupación nacional* presenta las expectativas de la tasa de desocupación nacional para 2017, 2018 y 2019. Las expectativas sobre la tasa de desocupación nacional para el cierre de 2017 también se mantuvieron en niveles similares a los del mes precedente. Para el cierre de 2018, los pronósticos sobre dicho indicador aumentaron en relación con la encuesta previa, si bien la mediana correspondiente disminuyó (dos gráficas siguientes).

EXPECTATIVAS DE VARIACIÓN ANUAL EN EL NÚMERO DE TRABAJADORES ASEGURADOS EN EL IMSS

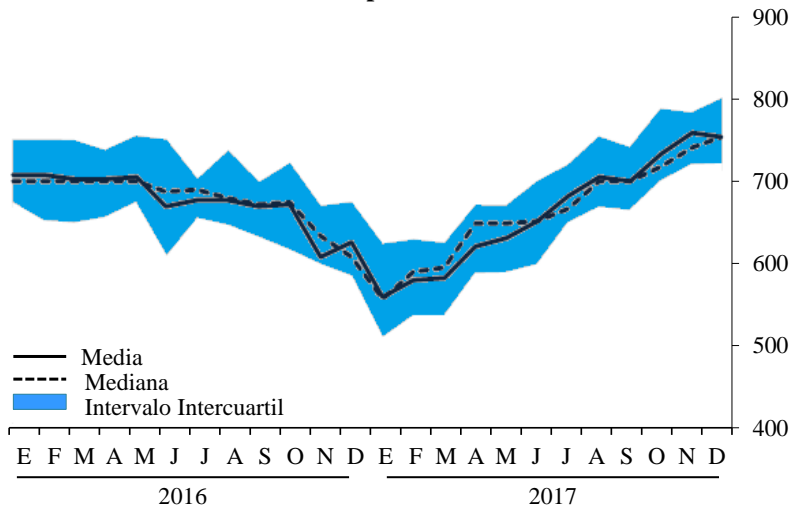
-Miles de personas-

	Media		Mediana	
	Encuesta		Encuesta	
	noviembre	diciembre	noviembre	diciembre
Al cierre de 2017	759	753	740	754
Al cierre de 2018	699	696	701	700
Al cierre de 2019	-	692	-	702

FUENTE: Banco de México.

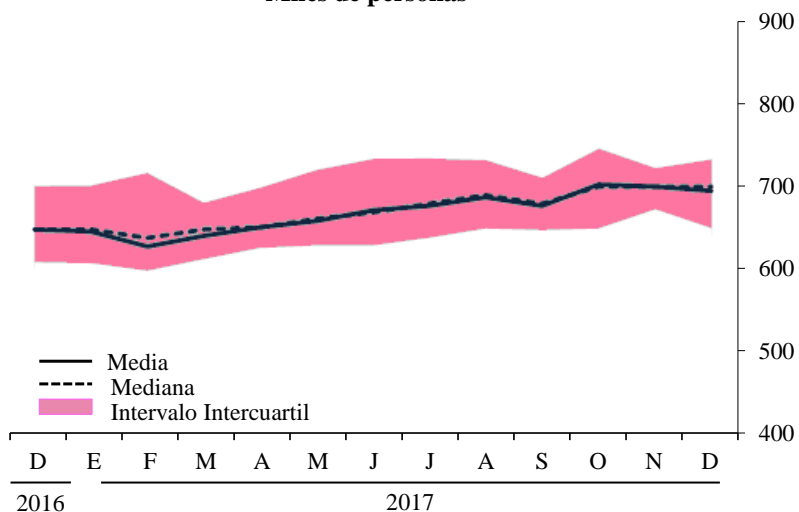
EXPECTATIVAS DE VARIACIÓN EN EL NÚMERO DE TRABAJADORES ASEGURADOS EN EL IMSS PARA 2017

-Miles de personas-



FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE VARIACIÓN EN EL NÚMERO DE
TRABAJADORES ASEGURADOS EN EL IMSS PARA 2018**
-Miles de personas-



FUENTE: Banco de México.

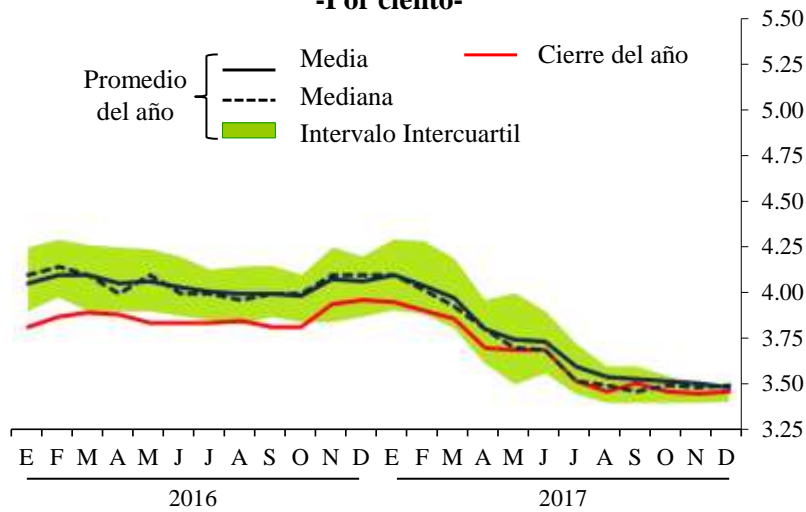
**EXPECTATIVAS DE LA TASA DE DESOCUPACIÓN
NACIONAL**
-Por ciento-

	Cierre del año		Promedio del año	
	Encuesta		Encuesta	
	noviembre	diciembre	noviembre	diciembre
Para 2017				
Media	3.45	3.46	3.50	3.49
Mediana	3.50	3.46	3.49	3.50
Para 2018				
Media	3.48	3.53	3.56	3.55
Mediana	3.50	3.45	3.50	3.50
Para 2019				
Media	-	3.55	-	3.59
Mediana	-	3.50	-	3.50

FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DE LA TASA DE DESOCUPACIÓN NACIONAL PARA 2017

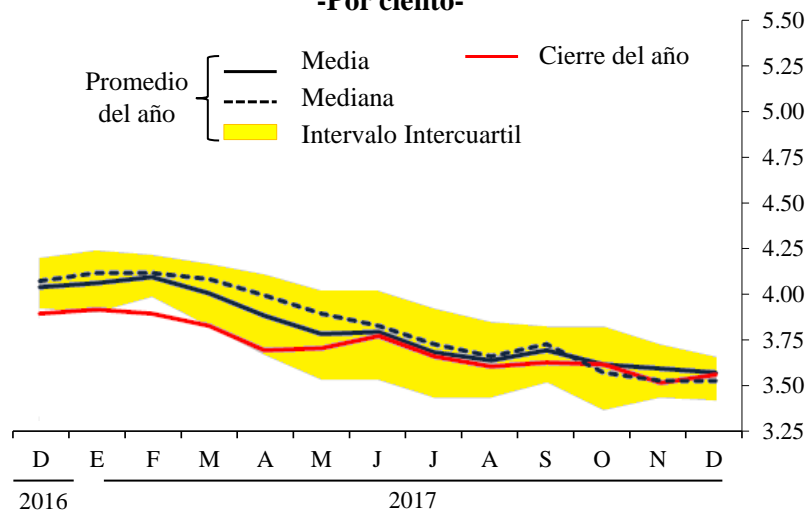
-Por ciento-



FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DE LA TASA DE DESOCUPACIÓN NACIONAL PARA 2018

-Por ciento-



FUENTE: Banco de México.

Finanzas Públicas

Las expectativas referentes al déficit económico del sector público y a los requerimientos financieros del sector público para los cierres de 2017, 2018 y 2019 se

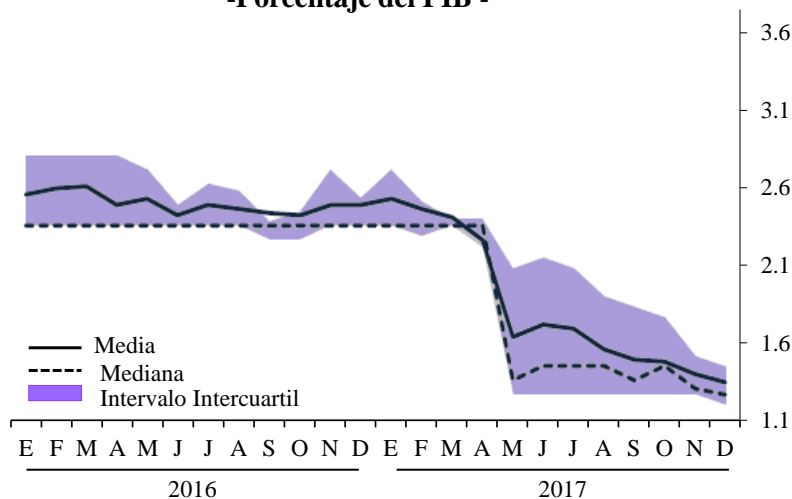
presentan en los cuadros *Expectativas sobre el Déficit Económico* y *Expectativas sobre los Requerimientos Financieros del Sector Público* y en las cuatro gráficas siguientes. Los pronósticos de déficit económico para los cierres de 2017 y 2018 disminuyeron en relación con el mes anterior, aunque la mediana de los pronósticos para el cierre de 2018 permaneció sin cambio³⁶.

**EXPECTATIVAS SOBRE EL DÉFICIT ECONÓMICO
-Porcentaje del PIB-**

	Media		Mediana	
	Encuesta		Encuesta	
	noviembre	diciembre	noviembre	diciembre
Para 2017	1.45	1.38	1.35	1.30
Para 2018	2.25	2.14	2.10	2.10
Para 2019	-	2.13	-	2.05

FUENTE: Banco de México.

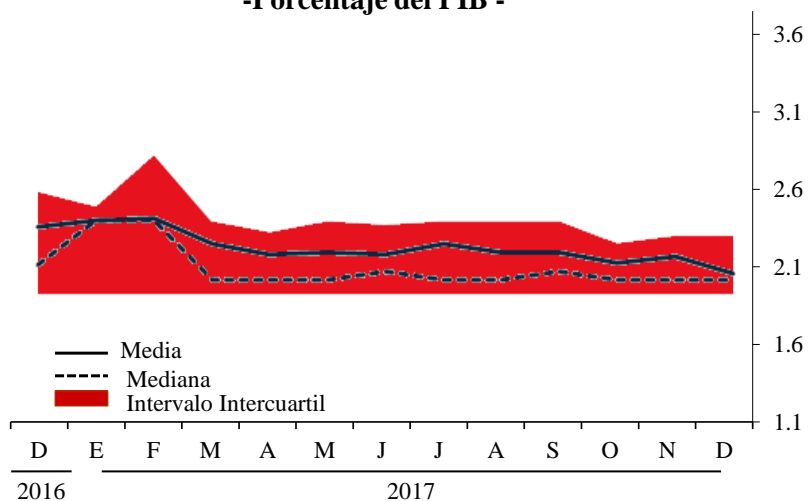
**EXPECTATIVAS SOBRE EL DÉFICIT
ECONÓMICO PARA 2017
-Porcentaje del PIB -**



FUENTE: Banco de México.

³⁶ A partir de la encuesta de mayo se solicitó explícitamente a los analistas que en sus previsiones sobre el déficit económico y los requerimientos financieros del sector público correspondientes al cierre de 2017 incluyeran el Remanente de Operación del Banco de México.

**EXPECTATIVAS SOBRE EL DÉFICIT
ECONÓMICO PARA 2018
-Porcentaje del PIB -**



FUENTE: Banco de México.

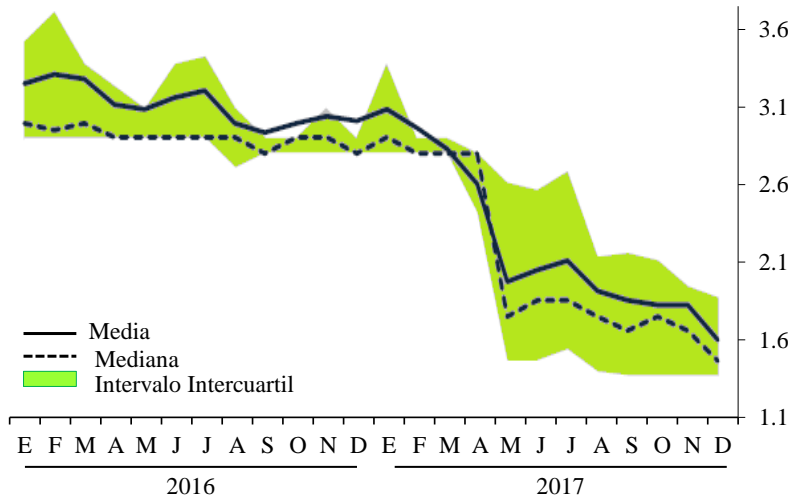
En cuanto a los requerimientos financieros del sector público, las expectativas para los cierres de 2017 y 2018 también se revisaron a la baja con respecto a noviembre, si bien la mediana de los pronósticos para el cierre de 2018 se mantuvo constante (cuadro y las dos gráficas siguientes).

**EXPECTATIVAS SOBRE LOS REQUERIMIENTOS
FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO
-Porcentaje del PIB-**

	Media		Mediana	
	Encuesta		Encuesta	
	noviembre	diciembre	noviembre	diciembre
Para 2017	1.88	1.65	1.70	1.50
Para 2018	2.63	2.54	2.50	2.50
Para 2019	-	2.54	-	2.50

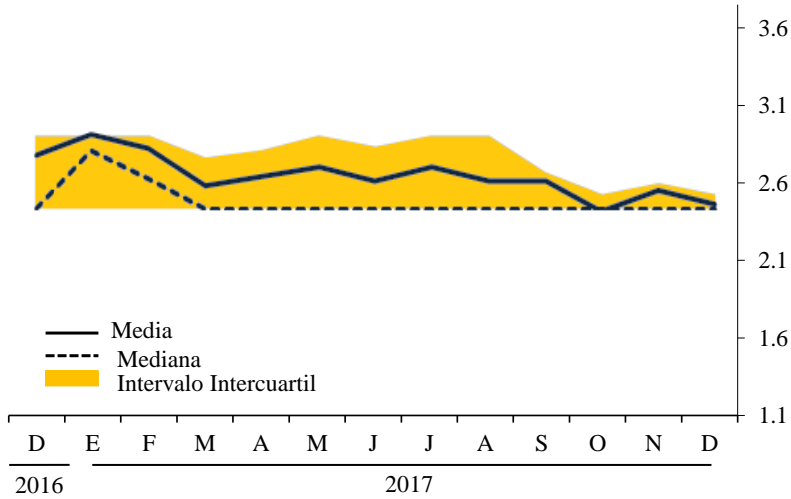
FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS SOBRE LOS REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO PARA 2017 -Porcentaje del PIB -



FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS SOBRE LOS REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO PARA 2018 -Porcentaje del PIB-



FUENTE: Banco de México.

Sector Externo

En el cuadro *Expectativas sobre el sector externo*, se reportan las expectativas para 2017, 2018 y 2019 del déficit de la balanza comercial, del déficit de la cuenta corriente y de los flujos de entrada de recursos por concepto de inversión extranjera directa (IED).

Como se aprecia, para 2017 y 2018 las expectativas de déficit comercial disminuyeron en relación con la encuesta precedente. De manera similar, las perspectivas del déficit de la cuenta corriente para 2017 se revisaron a la baja con respecto al mes previo. Para 2018, los pronósticos sobre dicho indicador permanecieron cercanos a los de la encuesta anterior. Por su parte, las expectativas sobre los flujos de entrada de recursos por concepto de IED para 2017 aumentaron en relación con noviembre, aunque la mediana correspondiente se mantuvo en niveles similares. Para 2018, las perspectivas sobre dicho indicador permanecieron en niveles cercanos a los de la encuesta precedente, si bien la mediana correspondiente disminuyó.

Las seis gráficas siguientes ilustran la tendencia reciente de las expectativas de las variables anteriores para 2017 y 2018.

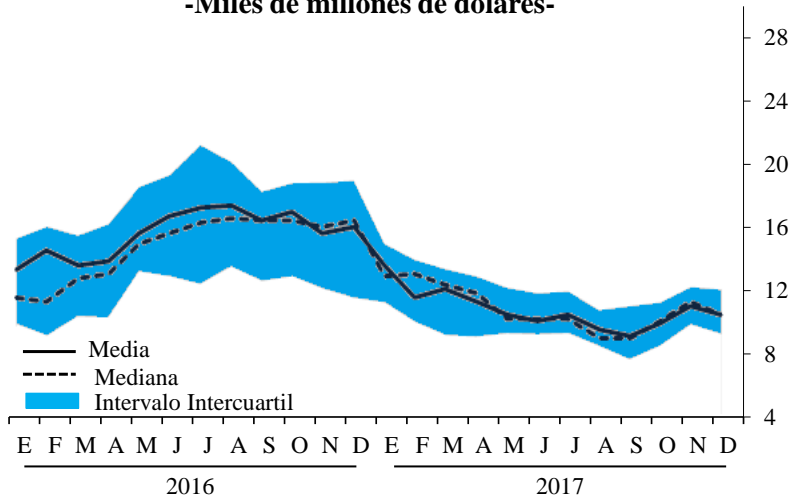
EXPECTATIVAS SOBRE EL SECTOR EXTERNO -Millones de dólares-

	Media		Mediana	
	Encuesta		Encuesta	
	noviembre	diciembre	noviembre	diciembre
Balanza Comercial^{1/}				
Para 2017	-11 174	-10 640	-11 389	-10 623
Para 2018	-12 147	-11 287	-12 030	-11 392
Para 2019	-	-11 690	-	-10 707
Cuenta Corriente^{1/}				
Para 2017	-22 291	-21 596	-22 212	-21 148
Para 2018	-23 907	-23 771	-24 078	-23 829
Para 2019	-	-23 211	-	-25 000
Inversión Extranjera Directa				
Para 2017	25 118	25 637	25 000	25 250
Para 2018	26 593	26 791	27 000	26 500
Para 2019	-	26 120	-	26 000

^{1/} Signo negativo significa déficit y signo positivo, superávit.

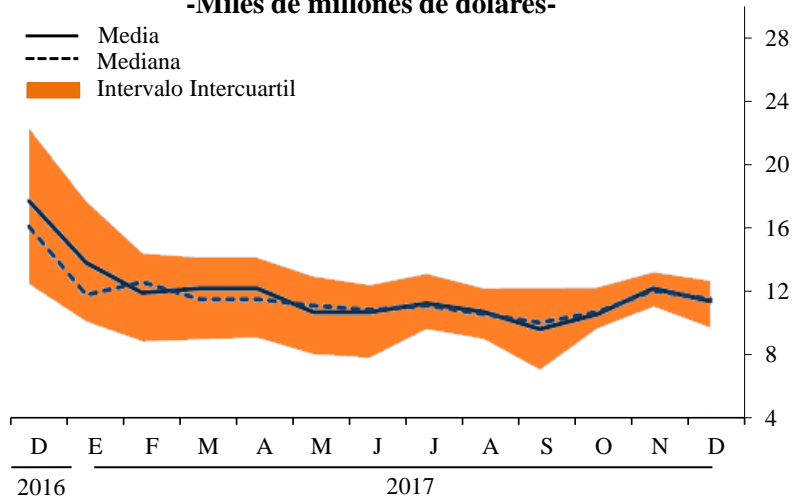
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DEL DÉFICIT DE LA BALANZA
COMERCIAL PARA 2017**
-Miles de millones de dólares-



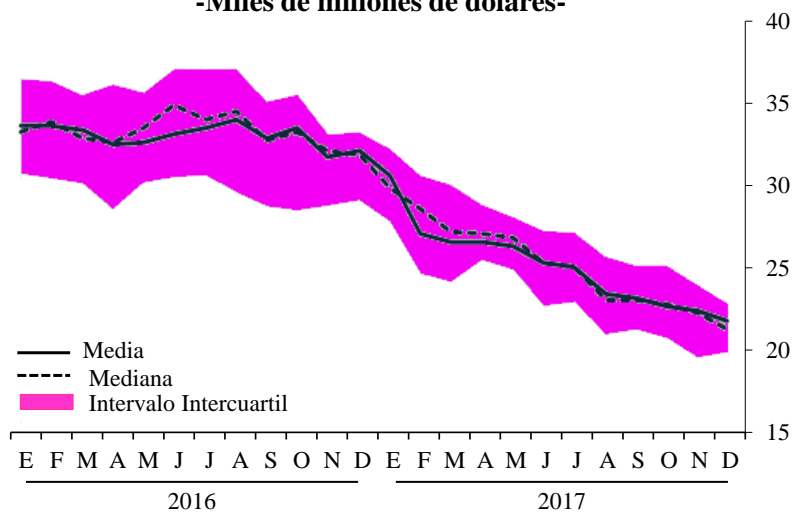
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DEL DÉFICIT DE LA BALANZA
COMERCIAL PARA 2018**
-Miles de millones de dólares-



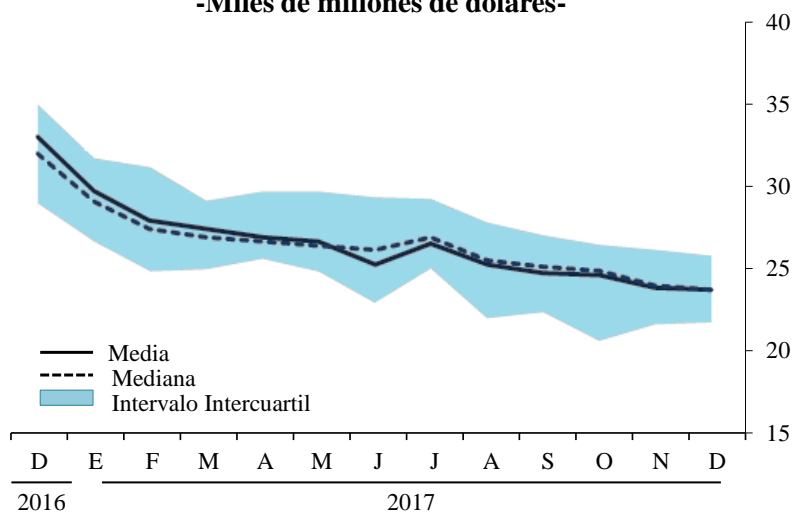
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DEL DÉFICIT DE LA CUENTA
CORRIENTE PARA 2017**
-Miles de millones de dólares-



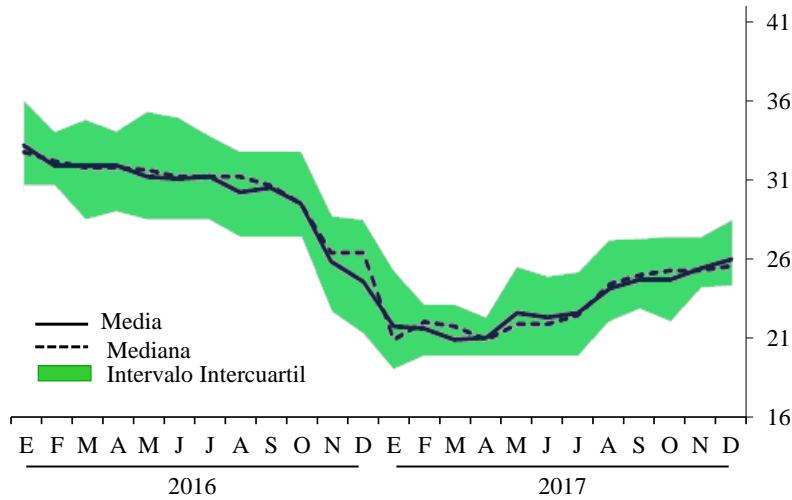
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DEL DÉFICIT DE LA CUENTA
CORRIENTE PARA 2018**
-Miles de millones de dólares-



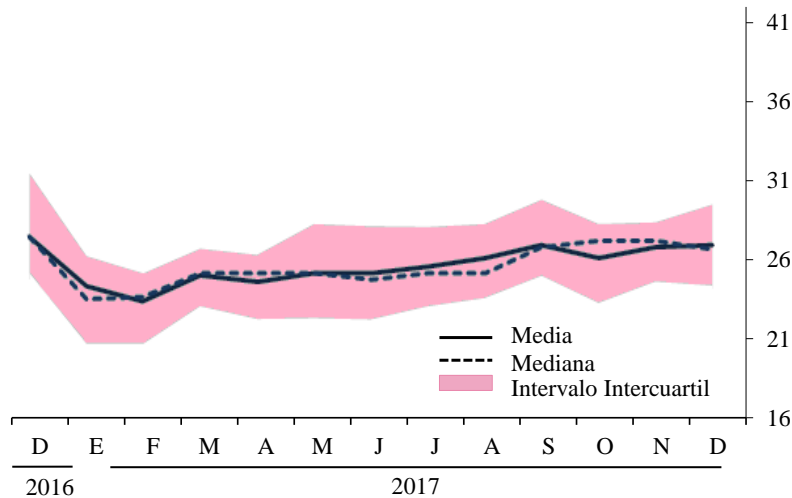
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA
DIRECTA PARA 2017**
-Miles de millones de dólares-



FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA
DIRECTA PARA 2018**
-Miles de millones de dólares-



FUENTE: Banco de México.

Entorno económico y factores que podrían obstaculizar el crecimiento económico de México

El cuadro siguiente presenta la distribución de las respuestas de los analistas consultados por el Banco de México en relación con los factores que podrían

obstaculizar el crecimiento económico de México en los próximos seis meses. Como se aprecia, los especialistas consideran que los principales factores son, en orden de importancia: la incertidumbre política interna (19% de las respuestas); los problemas de inseguridad pública (16% de las respuestas); la plataforma de producción petrolera (8% de las respuestas); la incertidumbre sobre la situación económica interna (8% de las respuestas); y la inestabilidad política internacional (6% de las respuestas).

PORCENTAJE DE RESPUESTAS DE LOS ANALISTAS EN RELACIÓN CON LOS PRINCIPALES FACTORES QUE PODRÍAN OBSTACULIZAR EL CRECIMIENTO DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA EN MÉXICO

-Distribución porcentual de respuestas-

	2016	2017											
	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
Incertidumbre política interna	-	-	5	6	11	10	12	16	13	13	17	19	19
Problemas de inseguridad pública	8	5	6	10	15	15	13	16	16	18	15	15	16
Plataforma de producción petrolera	8	6	8	11	12	11	14	12	11	14	12	11	8
Incertidumbre sobre la situación económica interna	3	6	9	10	6	6	3	-	-	6	6	5	8
Inestabilidad política internacional	10	17	10	11	11	7	7	8	8	6	7	9	6
Debilidad en el mercado interno	4	3	-	3	4	6	4	5	6	6	4	-	5
Incertidumbre cambiaria	8	10	7	5	4	3	-	-	-	-	6	5	5
Presiones inflacionarias en el país	2	8	10	8	6	8	8	10	10	6	4	6	5
Inestabilidad financiera internacional	12	10	8	6	6	5	4	3	3	4	4	-	4
La política monetaria que se está aplicando	4	-	-	-	3	4	4	3	5	4	3	4	4
Política de gasto público ^{1/}	-	-	-	-	-	4	5	7	6	6	4	4	3
Ausencia de cambio estructural en México	-	-	-	-	-	-	4	-	-	-	-	-	2
Contracción de la oferta de recursos del exterior	6	7	8	7	5	5	-	-	-	-	3	-	2
Debilidad del mercado externo y la economía mundial	19	15	12	9	6	5	8	5	3	5	3	4	2
El nivel del tipo de cambio real	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2
Elevado costo del financiamiento interno	-	-	-	-	-	3	-	-	-	-	3	-	2
Disponibilidad de financiamiento interno en nuestro país	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
El precio de exportación del petróleo	4	5	3	4	4	3	5	3	3	-	-	-	-
Falta de competencia de mercado ^{1/}	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3	-	-
El nivel de endeudamiento del sector público ^{1/}	-	-	-	-	-	-	4	3	-	3	3	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3	-
Aumento en los costos salariales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumento en precios de insumos y materias primas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
El nivel de endeudamiento de las empresas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
El nivel de endeudamiento de las familias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Los niveles de las tasas de interés externas	2	-	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Política tributaria ^{1/}	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
La política fiscal que se está instrumentando ^{2/}	5	-	3	4	5	-	-	-	-	-	-	-	-

Nota: Distribución con respecto al total de respuestas de los analistas, quienes pueden mencionar hasta tres factores que podrían obstaculizar el crecimiento económico de México.

El guion indica que el porcentaje de respuestas se ubica estrictamente por debajo de 2 por ciento.

Los factores se ordenan de acuerdo con la frecuencia con que aparecen las respuestas en la última encuesta.

Pregunta de la Encuesta: en su opinión, ¿durante los próximos seis meses, ¿cuáles serían los tres principales factores limitantes al crecimiento de la actividad económica?

^{1/} Estos factores se incorporaron por primera vez en la encuesta de mayo de 2017.

^{2/} A partir de mayo de 2017, se sustituyó el factor de la política fiscal que se está instrumentando por los siguientes factores: la política tributaria, la política de gasto público y el nivel de endeudamiento del sector público.

FUENTE: Banco de México.

Además de consultar a los especialistas sobre qué factores consideran que son los que más podrían obstaculizar el crecimiento económico de México como se mostró en el cuadro anterior, también se les solicita evaluar para cada uno de ellos, en una escala del

1 al 7, qué tanto consideran que podrían limitar el crecimiento, donde 1 significa que sería poco limitante y 7 que sería muy limitante. Los factores a los que, en promedio, se les asignó un nivel de preocupación mayor o igual a 5 en la encuesta actual son los siguientes (cuadro siguiente): los problemas de inseguridad pública; la incertidumbre política interna; y la plataforma de producción petrolera.

NIVEL DE PREOCUPACIÓN DE LOS ANALISTAS EN RELACIÓN CON LOS FACTORES QUE PODRÍAN OBSTACULIZAR EL CRECIMIENTO DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA EN MÉXICO
-Nivel promedio de respuestas-

	2016	2017											
	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
Problemas de inseguridad pública	4.9	4.8	4.7	4.7	5.1	5.3	5.3	5.3	5.4	5.5	5.2	5.7	5.5
Incertidumbre política interna	4.0	4.3	4.4	4.7	4.9	5.1	5.0	5.3	5.2	5.2	5.3	5.5	5.4
Plataforma de producción petrolera	5.2	5.0	5.1	5.1	5.0	5.1	5.3	5.3	5.2	5.4	5.2	5.4	5.3
Incertidumbre sobre la situación económica interna	4.4	4.9	5.0	5.0	4.6	4.7	4.4	4.5	4.6	4.7	4.7	4.8	4.9
Política de gasto público ^{1/}						4.4	4.9	4.7	4.7	4.8	4.8	5.2	4.7
Incertidumbre cambiaria	5.2	5.4	5.2	4.7	4.4	4.4	4.1	4.1	4.4	4.3	4.7	4.9	4.6
Debilidad en el mercado interno	3.9	3.9	4.5	4.3	4.3	4.2	4.2	4.4	4.4	4.8	4.4	4.5	4.6
Inestabilidad política internacional	4.9	5.2	5.1	5.0	5.2	4.7	4.7	4.5	4.8	4.5	4.8	4.5	4.6
Presiones inflacionarias en el país	4.2	5.0	5.0	4.8	4.9	4.9	4.8	4.9	4.9	4.7	4.4	4.7	4.6
La política monetaria que se está aplicando	4.1	4.1	4.5	4.1	4.0	4.2	4.1	4.1	4.2	4.4	4.1	4.3	4.3
Inestabilidad financiera internacional	5.1	5.0	4.9	4.6	4.4	4.3	4.2	4.1	4.3	4.2	4.1	4.0	4.2
El nivel de endeudamiento del sector público ^{1/}						4.4	4.4	4.5	4.5	4.4	4.4	4.7	4.2
Elevado costo del financiamiento interno	3.9	4.1	4.3	4.0	4.1	4.3	4.4	4.3	4.2	4.3	4.2	4.5	4.2
Política tributaria ^{1/}						3.8	4.0	4.0	4.1	4.0	4.0	4.2	4.2
Aumento en precios de insumos y materias primas	3.9	4.6	4.3	4.2	4.2	4.4	4.4	4.2	4.2	4.2	3.8	4.1	4.2
Falta de competencia de mercado ^{1/}						4.1	4.2	4.2	4.1	4.3	4.2	4.5	4.1
El precio de exportación del petróleo	4.5	4.3	4.3	4.6	4.4	4.3	4.7	4.6	4.6	4.4	4.3	4.1	4.1
Ausencia de cambio estructural en México	3.7	3.6	3.9	4.0	3.7	3.9	3.8	3.9	3.8	4.1	3.8	4.2	4.1
Disponibilidad de financiamiento interno en nuestro país	3.4	3.6	3.8	3.7	3.7	3.8	3.6	3.7	3.7	3.8	3.5	3.9	3.8
El nivel del tipo de cambio real	3.6	3.9	3.9	3.6	3.3	3.5	3.6	3.6	3.7	3.8	3.8	3.7	3.8
Los niveles de las tasas de interés externas	4.1	4.1	4.2	4.2	3.9	3.9	3.9	3.5	3.6	3.4	3.6	3.8	3.8
Contracción de la oferta de recursos del exterior	4.1	4.4	4.5	4.3	3.9	3.9	3.8	3.8	3.7	3.6	3.6	3.7	3.7
Aumento en los costos salariales	3.3	3.1	3.5	3.4	3.1	3.4	3.5	3.5	3.7	3.7	3.5	3.7	3.7
El nivel de endeudamiento de las familias	3.2	3.4	3.5	3.2	3.2	3.2	3.2	3.6	3.5	3.6	3.4	3.5	3.4
Debilidad del mercado externo y la economía mundial	5.7	5.2	4.9	4.7	4.3	4.1	4.2	4.2	4.0	4.1	3.6	3.5	3.6
El nivel de endeudamiento de las empresas	3.3	3.4	3.4	3.1	3.1	3.2	3.4	3.5	3.3	3.5	3.4	3.6	3.6
Otros	3.0	3.0	2.9	3.0	2.6	3.1	3.2	3.3	3.1	3.2	3.2	3.4	3.1
La política fiscal que se está instrumentando ^{2/}	4.5	4.5	4.8	4.5	4.3								

Nota: El nivel de preocupación de los analistas respecto a un factor que podría limitar el crecimiento de la actividad económica en México se mide en una escala del 1 al 7, donde 1 significa que el factor es poco limitante para el crecimiento económico y 7 significa que es muy limitante. Se reporta el promedio de los valores asignados por los analistas.

^{1/} Estos factores se incorporaron por primera vez en la encuesta de mayo de 2017.

^{2/} A partir de mayo de 2017, se sustituyó el factor de la política fiscal que se está instrumentando por los siguientes factores: la política tributaria, la política de gasto público y el nivel de endeudamiento del sector público.

FUENTE: Banco de México.

Asimismo, a continuación se reportan los resultados sobre la percepción que tienen los analistas respecto al entorno económico actual (cuadro *Percepción del entorno económico* y las tres gráficas siguientes). Se aprecia que:

- La proporción de especialistas que considera que el clima de mejoración en los próximos 6 meses disminuyó con respecto a la encuesta anterior, al tiempo que la

proporción que piensa que empeorará aumentó. Por su parte, la fracción de analistas que piensa que permanecerá igual se mantuvo en niveles similares a los del mes previo y continúa siendo la preponderante.

- La distribución de respuestas sobre la situación actual de la economía es similar a la de la encuesta precedente, de modo que la fracción de especialistas que piensan que la economía no está mejor continúa siendo la predominante.
- La fracción de analistas que no están seguros sobre la coyuntura actual para invertir disminuyó en relación con el mes anterior. Por el contrario, la proporción de especialistas que piensan que es un mal momento para invertir aumentó con respecto a la encuesta previa y es la preponderante en esta ocasión.

PERCEPCIÓN DEL ENTORNO ECONÓMICO
-Distribución porcentual de respuestas-

	Encuesta	
	noviembre	diciembre
Clima de los negocios en los próximos seis meses^{1/}		
Mejorará	23	13
Permanecerá igual	47	50
Empeorará	30	37
Actualmente la economía está mejor que hace un año^{2/}		
Sí	29	28
No	71	72
Coyuntura actual para realizar inversiones^{3/}		
Buen momento	16	13
Mal momento	42	50
No está seguro	42	37

^{1/} Pregunta en la Encuesta: ¿Cómo considera que evolucione el clima de negocios para las actividades productivas del sector privado en los próximos seis meses en comparación con los pasados seis meses?

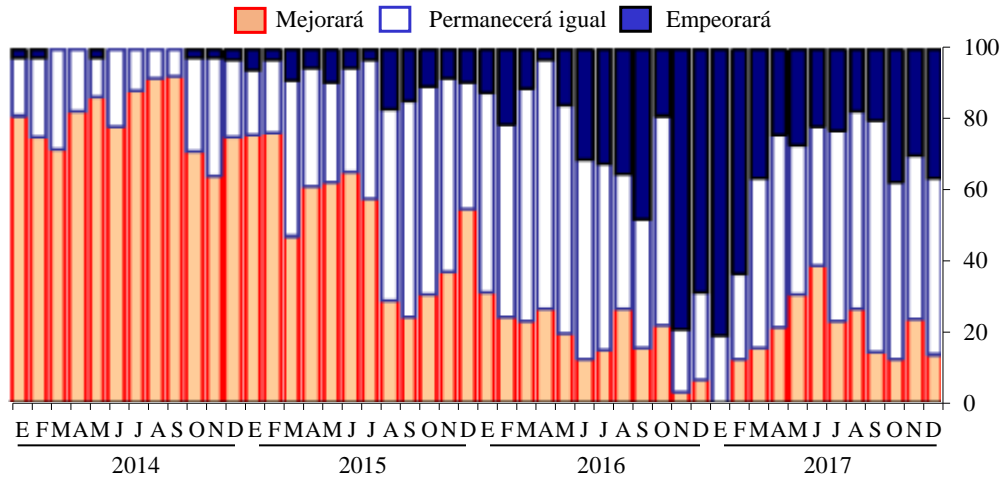
^{2/} Tomando en cuenta el entorno económico-financiero actual: ¿Considera usted que actualmente la economía del país está mejor que hace un año?

^{3/} ¿Cómo considera que sea la coyuntura actual de las empresas para efectuar inversiones?

FUENTE: Banco de México.

PERCEPCIÓN DEL ENTORNO ECONÓMICO: CLIMA DE LOS NEGOCIOS EN LOS PRÓXIMOS 6 MESES ^{1/}

-Porcentaje de Respuestas-

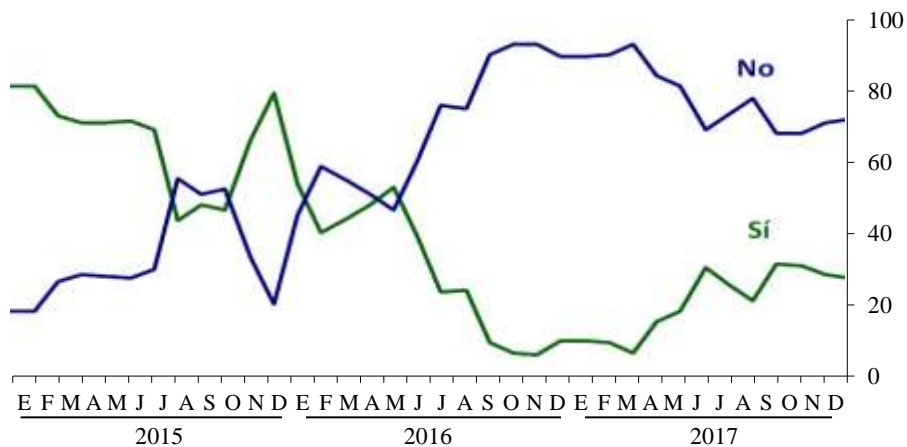


^{1/} ¿Cómo considera que evolucione el clima de negocios para las actividades productivas del sector privado en los próximos seis meses en comparación con los pasados seis meses?

FUENTE: Banco de México.

PERCEPCIÓN DEL ENTORNO ECONÓMICO: ACTUALMENTE LA ECONOMÍA ESTÁ MEJOR QUE HACE UN AÑO ^{1/}

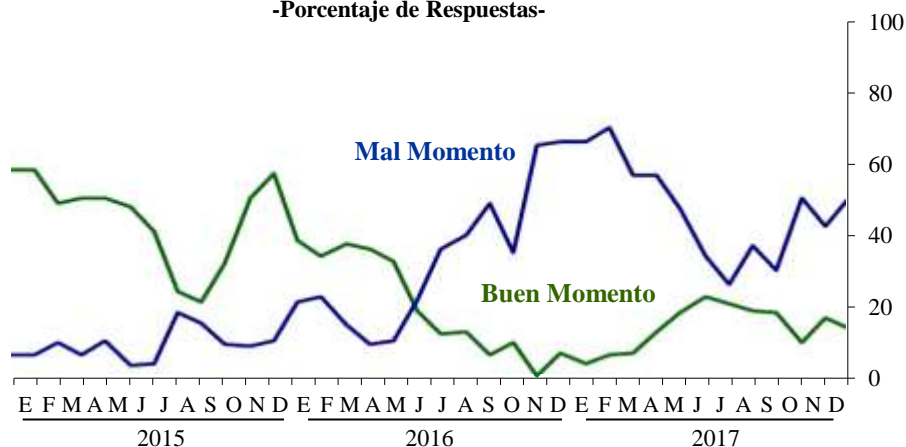
-Porcentaje de Respuestas-



^{1/} Tomando en cuenta el entorno económico-financiero actual: ¿Considera usted que actualmente la economía del país está mejor que hace un año?

FUENTE: Banco de México.

PERCEPCIÓN DEL ENTORNO ECONÓMICO: COYUNTURA ACTUAL PARA REALIZAR INVERSIONES ^{1/}
-Porcentaje de Respuestas-



^{1/} ¿Cómo considera que sea la coyuntura actual de las empresas para efectuar inversiones?

FUENTE: Banco de México.

Evolución de la actividad económica de Estados Unidos de Norteamérica

Finalmente, las expectativas de crecimiento del PIB de Estados Unidos de Norteamérica para 2017 y 2018 se mantuvieron en niveles similares a los de noviembre, si bien la mediana de los pronósticos para 2017 aumentó (cuadro y las dos gráficas siguientes).

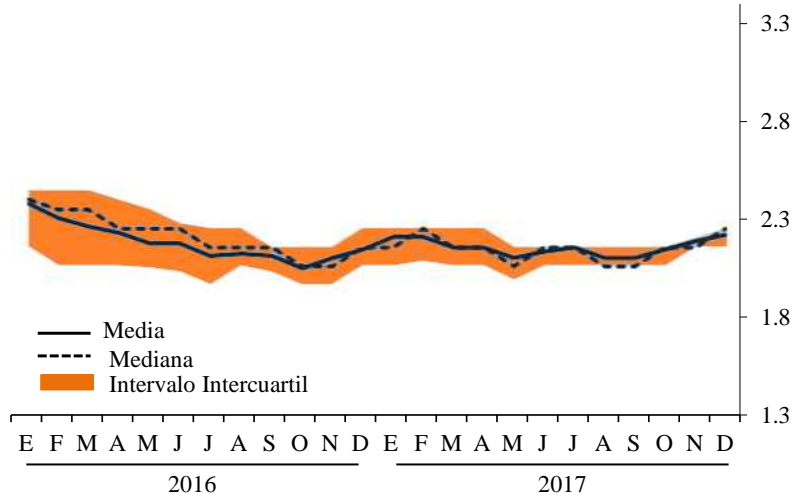
PRONÓSTICO DE LA VARIACIÓN DEL PIB DE ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

-Por ciento-

	Media		Mediana	
	Encuesta			
	noviembre	diciembre	noviembre	diciembre
Para 2017	2.23	2.26	2.20	2.30
Para 2018	2.39	2.43	2.40	2.40
Para 2019	-	2.11	-	2.00

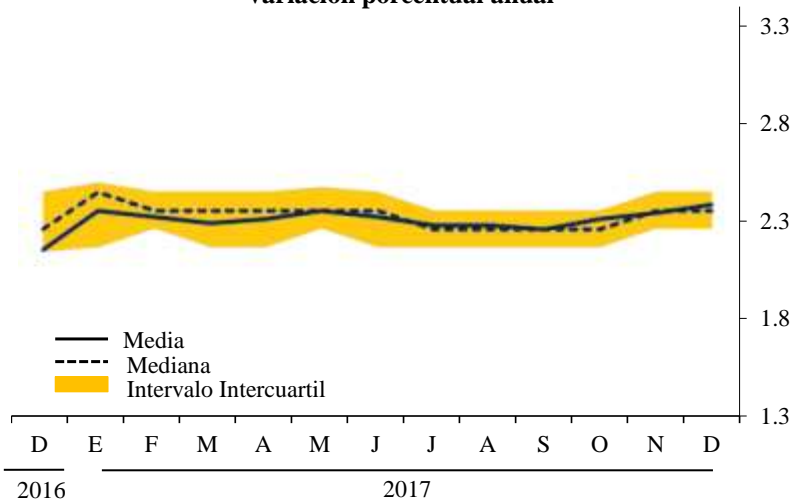
FUENTE: Banco de México.

PRONÓSTICO DE LA VARIACIÓN DEL PIB DE ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA PARA 2017
-Variación porcentual anual-



FUENTE: Banco de México.

PRONÓSTICO DE LA VARIACIÓN DEL PIB DE ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA PARA 2018
-Variación porcentual anual-



FUENTE: Banco de México.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7BABD36187-1E56-7350-FB8E-DFA5E3D51398%7D.pdf>

FINANZAS PÚBLICAS

Calendario mensual del pronóstico de los ingresos contenidos en el artículo 1° de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2018 (SHCP)

El 7 de diciembre de 2017, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó en el Diario Oficial de la Federación (DOF) el “Acuerdo por el que se da a conocer el calendario mensual del pronóstico de los ingresos contenidos en el artículo 1° de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2018 y la metodología utilizada para realizar dicho pronóstico. A continuación se presenta el contenido.

ACUERDO 130/2017

Acuerdo por el que se da a conocer el calendario mensual del pronóstico de los ingresos contenidos en el artículo 1o. de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2018 y la metodología utilizada para realizar dicho pronóstico.

Único. En cumplimiento a la obligación contenida en el séptimo párrafo del artículo 23 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, se da a conocer el calendario mensual del pronóstico de los ingresos contenidos en el artículo 1o. de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2018 y la metodología utilizada para realizar dicho pronóstico.

CALENDARIO MENSUAL DEL PRONÓSTICO DE LOS INGRESOS DEL SECTOR PÚBLICO PARA EL AÑO 2018*
PRIMERA SECCIÓN
-EN MILLONES DE PESOS-

Conceptos	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio
Total	393 410.4	341 948.2	402 617.4	423 381.1	357 942.0	381 509.3
Ingresos del Gobierno Federal	311 663.9	259 321.9	299 590.8	333 065.3	261 780.4	289 452.8
Impuestos	264 565.9	215 802.2	243 922.4	285 188.6	218 400.0	237 965.9
Impuesto sobre la renta	143 448.8	108 750.2	152 612.6	179 275.4	108 520.3	124 400.6
Impuesto al valor agregado	78 001.8	68 593.1	53 742.3	66 572.4	71 582.2	73 048.1
Impuesto especial sobre producción y servicios	35 561.9	31 288.0	30 139.4	32 197.8	30 937.2	32 468.7
Impuesto general de importación	4 105.7	3 724.8	3 524.2	3 364.6	3 786.3	3 853.4
Otros impuestos ^{1/}	3 447.6	3 446.1	3 903.9	3 778.4	3 574.0	4 195.1
Derechos	3 695.1	1 495.8	11 401.3	5 985.8	1 949.0	1 778.0
Aprovechamientos	4 708.2	3 861.3	9 823.8	4 174.4	4 178.7	10 880.2
Desincorporaciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
No comprendidos en los incisos anteriores provenientes del cumplimiento de convenios celebrados en otros ejercicios ^{2/}	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros	4 708.2	3 861.3	9 823.8	4 174.4	4 178.7	10 880.2
Transferencias del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo	38 149.9	37 693.9	33 814.2	37 250.1	36 655.5	38 205.6
Otros^{3/}	544.8	468.7	629.2	466.6	597.3	623.1
Ingresos de Organismos y Empresas	81 746.5	82 626.3	103 026.6	90 315.8	96 161.5	92 056.5
Ingresos Propios de Organismos y Empresas	56 658.4	57 409.0	79 300.8	64 732.6	70 683.2	65 552.9
Petróleos Mexicanos	22 654.4	26 292.0	44 238.3	31 556.3	33 733.1	28 133.1
Comisión Federal de Electricidad	29 068.1	27 129.0	27 881.8	28 803.2	30 727.9	31 984.8
Instituto Mexicano del Seguro Social	1 041.1	888.2	2 227.4	902.0	1 121.5	1 308.4
Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado	3 894.9	3 099.9	4 953.3	3 471.1	5 100.7	4 126.6
Aportaciones de Seguridad Social	25 088.1	25 217.3	23 725.8	25 583.2	25 478.3	26 503.6

CALENDARIO MENSUAL DEL PRONÓSTICO DE LOS INGRESOS DEL SECTOR PÚBLICO PARA EL AÑO 2018*
SEGUNDA SECCIÓN
-EN MILLONES DE PESOS-

Conceptos	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Ene - dic ^{4/}
Total	414 708.9	390 696.3	403 331.1	383 714.3	378 284.6	506 748.1	4 778 291.5
Ingresos del Gobierno Federal	313 626.7	288 561.6	306 782.9	284 199.1	280 929.6	355 943.3	3 584 918.4
Impuestos	261 240.4	241 411.7	242 707.8	233 063.5	232 810.9	280 390.5	2 957 469.9
Impuesto sobre la renta	129 408.5	117 125.9	117 555.0	118 360.6	115 833.3	150 895.6	1 566 186.8
Impuesto al valor agregado	89 061.9	77 677.0	78 524.5	68 033.8	70 216.0	81 883.1	876 936.1
Impuesto especial sobre producción y servicios	34 756.3	38 520.9	38 472.6	38 708.2	38 878.2	39 847.4	421 776.7
Impuesto general de importación	3 989.8	4 329.5	4 453.4	4 358.3	3 906.0	3 923.6	47 319.7
Otros impuestos ^{1/}	4 024.0	3 758.5	3 702.2	3 602.6	3 977.5	3 840.7	45 250.6
Derechos	7 774.3	1 571.1	1 730.2	6 045.6	1 890.3	1 083.0	46 399.5
Aprovechamientos	6 488.5	5 588.1	22 034.0	5 550.0	5 617.5	34 887.7	117 792.3
Desincorporaciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
No comprendidos en los incisos anteriores provenientes del cumplimiento de convenios celebrados en otros ejercicios ^{2/}	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros	6 488.5	5 588.1	22 034.0	5 550.0	5 617.5	34 887.7	117 792.3
Transferencias del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo	37 515.6	39 443.6	39 809.5	39 112.1	40 156.3	38 987.3	456 793.5
Otros^{3/}	607.9	547.1	501.4	427.9	454.5	594.8	6 463.2
Ingresos de Organismos y Empresas	101 082.2	102 134.7	96 548.1	99 515.2	97 355.0	150 804.8	1 193 373.1
Ingresos Propios de Organismos y Empresas	75 307.5	75 246.1	69 548.9	73 875.0	70 887.3	124 869.1	884 070.9
Petróleos Mexicanos	36 967.5	37 030.7	30 366.2	37 044.9	33 281.6	62 043.9	423 341.8
Comisión Federal de Electricidad	32 255.9	34 052.4	32 879.6	32 345.4	30 948.7	42 708.1	380 785.0
Instituto Mexicano del Seguro Social	1 164.5	943.6	1 062.8	927.2	1 043.4	14 831.5	27 461.5
Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado	4 919.6	3 219.5	5 240.3	3 557.6	5 613.6	5 285.6	52 482.6
Aportaciones de Seguridad Social	25 774.7	26 888.5	26 999.3	25 640.2	26 467.7	25 935.8	309 302.2

* El total anual corresponde a las cifras consideradas en el artículo 1o. de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2017 (LIF). No incluye los ingresos derivados de financiamientos.

1/ Incluye los impuestos sobre automóviles nuevos, a la exportación, los accesorios, así como a los impuestos a que se refieren los numerales 1.8 (otros impuestos) y 1.9 (impuestos no comprendidos en las fracciones de la Ley de Ingresos causados en ejercicios fiscales anteriores pendientes de liquidación o pago) del artículo 1o. de la LIF.

2/ Corresponde al concepto establecido en el artículo 1o., numeral 6.1.21 (aprovechamientos del tipo corriente, no comprendidos en los incisos anteriores provenientes del cumplimiento de convenios celebrados en otros ejercicios) de la LIF.

3/ Incluye los productos y las contribuciones de mejoras.

4/ La suma parcial de los ingresos puede no coincidir con el total anual debido al redondeo de las cifras.

METODOLOGÍA PARA LA ELABORACIÓN DEL CALENDARIO MENSUAL DEL PRONÓSTICO DE LOS INGRESOS DE LA FEDERACIÓN PARA EL EJERCICIO FISCAL DE 2018

De conformidad con lo previsto en el artículo 23, séptimo párrafo de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, se describe la metodología utilizada para realizar la calendarización mensual de los ingresos de la Federación que se espera obtener en el ejercicio fiscal de 2018, de acuerdo con los montos establecidos en el artículo 1o. de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2018 (LIF 2018).

A. Ingresos del Gobierno Federal

I. Impuestos

De forma general, para pronosticar el volumen mensual de la recaudación de cada uno de los impuestos federales se utilizaron modelos estadísticos basados en suavizamientos exponenciales, con los cuales se obtienen factores estacionales por cada impuesto. Dichos factores se aplican sobre el pronóstico de la recaudación anual, con lo cual se obtiene el flujo mensual de recaudación. Para el cálculo de los modelos estadísticos se utilizó información histórica de la recaudación de cada impuesto para el período 1990-2017, con frecuencia mensual.

Como se describe más adelante, la recaudación mensual de algunas contribuciones se proyectó considerando las particularidades de la evolución de su base.

En particular, se utilizó el modelo de ajuste exponencial multiplicativo de Holt y Winters, el cual está determinado por la siguiente relación:

$$\hat{R}_{t+k} = (a_t + kb_t)(c_{t+k-12})$$

Donde a representa el nivel de la serie, b su tendencia y c el factor estacional de carácter multiplicativo. El cálculo de estos parámetros está dado por las siguientes relaciones:

$$\begin{aligned} a_t &= \alpha \left(\frac{R_t}{c_{t-12}} \right) + (1 - \alpha)(a_{t-1} + b_{t-1}) \\ b_t &= \beta(a_t - a_{t-1}) + (1 - \beta)(b_{t-1}) \\ c_t &= \gamma \left(\frac{R_t}{a_t} \right) + (1 - \gamma)(c_{t-12}) \end{aligned}$$

Donde, “ α ” y “ β ” son los factores de amortiguación y 12 corresponde al número de períodos, en este caso de doce meses, en el ciclo estacional de la serie histórica de la recaudación de cada impuesto. El pronóstico está dado por:

$$\hat{R}_{T+k} = (a_T + kb_T)(c_{T+k-12})$$

A causa de su estructura, los modelos de suavizamiento exponencial ponderan en mayor medida la información más reciente, por lo que se denominan como modelos con “memoria de corto plazo”.

Como se mencionó, para aplicar el modelo antes descrito se utilizó la información histórica de la recaudación por cada impuesto, la cual está disponible en la página de Internet de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), expresada en términos reales, con el fin de aislar el impacto de la inflación en la determinación del volumen mensual de los ingresos. Adicionalmente, a la recaudación histórica de cada impuesto se le realizaron ajustes estadísticos para eliminar o, en su caso, modelar el efecto que tienen algunas observaciones extraordinarias o estadísticamente atípicas, que pueden influir en la determinación de la estacionalidad de la recaudación.

I.1 Impuesto Sobre la Renta (ISR)

El pronóstico de la recaudación mensual del ISR es el resultado de la aplicación de los modelos descritos en el numeral I de este apartado.

I.2 Impuesto al Valor Agregado (IVA)

La recaudación mensual del IVA se calcula aplicando los modelos descritos en el numeral I de este apartado a la recaudación anual esperada conforme a lo establecido en la LIF 2018.

I.3 Impuesto Especial Sobre Producción y Servicios (IEPS)

Para la calendarización mensual del IEPS se consideraron los elementos siguientes:

- a) La recaudación mensual para el caso del IEPS aplicable a la enajenación e importación de bebidas alcohólicas, cervezas y bebidas refrescantes, tabacos labrados, así como a la realización de juegos con apuestas y sorteos, redes públicas de telecomunicaciones y bebidas energizantes, se calculó con base en los modelos descritos en el numeral I de este apartado.
- b) El IEPS aplicable a bebidas saborizadas, alimentos no básicos con alta densidad calórica y plaguicidas considera la estacionalidad mensual de la recaudación de dicho impuesto correspondiente a cada uno de estos productos para los años de 2014 a 2017.
- c) El IEPS de combustibles fósiles considera la estacionalidad mensual del volumen de ventas de cada uno de los combustibles gravados con este impuesto.
- d) El volumen mensual de la recaudación del IEPS correspondiente a las enajenaciones de gasolinas y diésel se calculó considerando la trayectoria de los volúmenes de ventas de estos productos, así como las tendencias recientes que se han observado en el sector.

I.4 Otros impuestos

La calendarización mensual de la recaudación de los impuestos a la importación, sobre automóviles nuevos y accesorios se calculó aplicando los suavizamientos exponenciales mencionados anteriormente.

II. Derechos

II.1 Derechos

Para el cálculo mensual de los ingresos por derechos se utilizó la información proporcionada por las dependencias de la Administración Pública Federal. Lo anterior, de acuerdo con lo dispuesto por el artículo 7° de la Ley Federal de Derechos, así como en el Oficio Circular por el que se establecen los procedimientos para el informe, dictamen, notificación o constancia de registro de los ingresos excedentes obtenidos durante el ejercicio por las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal, así como por los poderes Legislativo y Judicial y los órganos constitucionalmente autónomos, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 4 de marzo de 2016. De acuerdo con el Oficio Circular, las dependencias deberán informar a la SHCP durante la primera quincena de julio sobre los ingresos percibidos por derechos durante el primer semestre del ejercicio fiscal en curso, así como sobre los que tengan programado percibir durante el segundo semestre del año en curso y en el ejercicio inmediato siguiente.

Los informes mencionados se solicitaron a las Secretarías de Estado, a la Procuraduría General de la República, a los órganos administrativos desconcentrados dependientes del Ejecutivo Federal y a los órganos constitucionales autónomos.

Para realizar el pronóstico de los ingresos para 2018 se consideraron el importe máximo entre la recaudación proyectada para el ejercicio fiscal de 2018 y el resultado de multiplicar el cierre de los ingresos de 2017 calculado por las propias dependencias, por la inflación y el crecimiento económico esperados. Los pronósticos calculados conforme al procedimiento anterior se calendarizaron por mes, con base en la distribución estacional histórica, obtenida utilizando entre uno y tres ejercicios inmediatos anteriores, dependiendo de la disponibilidad de información para los

derechos que se distribuyen. Dicha información fue proporcionada por el Servicio de Administración Tributaria (SAT).

Para la determinación del monto a ser incluido en la Iniciativa de la LIF 2018 se aplicaron los criterios siguientes:

II.1.1 Derechos por servicios que presta el Estado en funciones de derecho público (Ley Federal de Derechos, Título Primero)

En el caso de los ingresos por servicios que prestan las dependencias de la Administración Pública Federal, se consideraron el aumento proyectado del número de servicios que se prestarán en 2018, y la inflación.

II.1.2 Derechos por uso, goce, aprovechamiento o explotación de bienes sujetos al régimen de dominio público de la Federación (Ley Federal de Derechos, Título Segundo).

Los derechos por uso, goce, aprovechamiento o explotación de bienes sujetos al régimen de dominio público de la Federación están vinculados principalmente con actividades productivas que crecen al ritmo de la actividad económica. Por ello, estos ingresos se proyectaron considerando tanto la inflación, como el crecimiento real de la economía esperados para 2018.

III. Productos

Para el cálculo mensual de los ingresos por concepto de productos se utilizó la información proporcionada por las dependencias de la Administración Pública Federal, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 11 de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2017, así como en el Oficio Circular por el que se establecen los procedimientos para el informe, dictamen, notificación o constancia de registro de los ingresos excedentes obtenidos durante el ejercicio por las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal, así como por los poderes Legislativo y Judicial

y los órganos constitucionalmente autónomos, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 4 de marzo de 2016, en el sentido de que las referidas dependencias deben informar a la SHCP sobre los ingresos percibidos por productos, durante el primer semestre del ejercicio fiscal en curso, así como de los que esperen percibir durante el segundo semestre del año en curso y en el ejercicio inmediato siguiente.

Los informes mencionados se solicitaron a las Secretarías de Estado, a la Procuraduría General de la República y a los órganos administrativos desconcentrados dependientes del Ejecutivo Federal.

En virtud de que la política de fijación de cuotas por concepto de productos está orientada principalmente a la actualización de las mismas, para realizar el pronóstico de los ingresos correspondientes se aplicó a los pronósticos de cierre de 2017 la inflación esperada para el próximo ejercicio.

En el caso de la calendarización mensual, en este renglón también se utilizaron factores de estacionalidad obtenidos de la distribución mensual histórica calculada utilizando entre uno y tres años anteriores, dependiendo de la disponibilidad de información para los productos que se distribuyen. Dicha información fue proporcionada por el SAT.

IV. Aprovechamientos

Para el cálculo mensual de los ingresos por concepto de aprovechamientos se utilizó la información proporcionada por las dependencias de la Administración Pública Federal y órganos constitucionales autónomos, de acuerdo con lo dispuesto por el artículo 10 de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2017, así como en el Oficio Circular por el que se establecen los procedimientos para el informe, dictamen, notificación o constancia de registro de los ingresos excedentes obtenidos durante el ejercicio por las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal, así como por los poderes Legislativo y Judicial y los órganos constitucionalmente

autónomos, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 4 de marzo de 2016, en el sentido de que las referidas dependencias de la Administración Pública Federal deben informar a la SHCP, sobre los ingresos percibidos por aprovechamientos, durante el primer semestre del ejercicio fiscal en curso, así como de los que tengan programado percibir durante el segundo semestre del año en curso y en el ejercicio inmediato siguiente.

Como en el caso de los derechos y los productos, los informes mencionados se solicitaron a las Secretarías de Estado, a la Procuraduría General de la República, órganos administrativos desconcentrados dependientes del Ejecutivo Federal y órganos constitucionales autónomos.

Si bien la política de fijación de cuotas por concepto de aprovechamientos consiste básicamente en su actualización, también se tomó en cuenta que la prestación de servicios públicos y el otorgamiento del uso, goce, aprovechamiento o explotación de bienes sujetos al régimen de dominio público de la Federación relacionados con los aprovechamientos están vinculados principalmente con actividades productivas que crecen conforme a la actividad económica. Por ello, para pronosticar los ingresos por concepto de aprovechamientos se aplicaron ambos factores: inflación y crecimiento económico real, esperados para 2018.

Para la distribución mensual se utilizaron factores estacionales que reflejan la forma como se han comportado estos ingresos históricamente, de acuerdo con información de entre uno y tres años atrás, dependiendo de la disponibilidad de dicha información. Ésta fue proporcionada por el SAT.

V. Transferencias del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo

Para el pronóstico del volumen mensual de los ingresos del Gobierno Federal procedentes del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo, se

consideraron la trayectoria del precio del petróleo y del gas natural, la plataforma de extracción de petróleo crudo y gas natural, de acuerdo con información proporcionada por Petróleos Mexicanos (Pemex), así como lo establecido en las disposiciones fiscales en vigor aplicables.

B. Ingresos de Organismos y Empresas

I. Ingresos de Pemex

Los ingresos propios mensuales de Pemex se determinaron en función de la información proporcionada por esa empresa productiva del Estado sobre la trayectoria de las ventas de los productos que comercializa, de la plataforma de extracción de petróleo crudo y gas natural, y considerando el régimen fiscal a que está sujeta la empresa a partir de 2015.

II. Ingresos de la Comisión Federal de Electricidad (CFE).

El pronóstico de los ingresos contenido en la LIF 2018 de la CFE, corresponde al que en su oportunidad envió la empresa a la SHCP y que, a su vez, fue el aprobado por su Consejo de Administración. La empresa productiva del Estado consideró información consistente con el marco macroeconómico incorporado en los Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación correspondientes al ejercicio fiscal 2018, de donde se obtienen variables como el Producto Interno Bruto, el tipo de cambio del peso respecto al dólar de los Estados Unidos de Norteamérica y la inflación anual, así como de diversos precios de los combustibles utilizados por la empresa productiva del Estado en la generación de energía eléctrica.

Los ingresos a nivel devengable resultaron de multiplicar el precio medio de cada tarifa y cada mes por el volumen de energía eléctrica de la tarifa y mes correspondiente. Para

obtener los ingresos en flujo de efectivo a usuario final, se aplicaron a los ingresos a nivel devengable un factor de cobranza proyectado para cada tarifa y mes, el cual tiene un rezago de un mes en la facturación. La calendarización resulta de la aplicación de la política de precios vigente y de las ventas proyectadas por mes y tarifa.

Adicionalmente, los ingresos diversos (materiales y equipo de desecho, penalización a proveedores y contratistas, porteo de energía eléctrica, renta de torres y postes, y recuperación de seguros, entre otros), se calcularon a partir de los ingresos pronosticados para el ejercicio inmediato anterior, actualizados por la variación en la inflación anual proyectada para el ejercicio fiscal de 2018.

III. Ingresos del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE) y del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS)

III.1 ISSSTE

Los ingresos propios del ISSSTE se pronostican por rama de aseguramiento y para cada uno de los siguientes integrantes de dicho organismo: el ISSSTE-Asegurador, SuperISSSTE y el Sistema de Agencias Turísticas del ISSSTE (TURISSSTE). Asimismo, se consideran las comisiones del Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE) y del Fondo Nacional de Pensiones de los Trabajadores al Servicio del Estado (PENSIONISSSTE).

Respecto a los ingresos por prestación de servicios, el ISSSTE-Asegurador recibe cuotas del trabajador, del patrón y del Estado. El pronóstico está basado en las cuotas y aportaciones que establece la Ley del ISSSTE, en el incremento del salario básico de cotización y en el número de cotizantes promedio. Cabe señalar que en la prestación de servicios se incluyen los recursos correspondientes al seguro de cesantía en edad avanzada y vejez, así como los ingresos provenientes de las estancias para el bienestar y desarrollo infantil.

Para la calendarización se considera la estacionalidad de los cotizantes, a través de factores históricos mensuales. En el caso del incremento en el salario básico de cotización se toma en cuenta la estacionalidad con la que se van reflejando las revisiones contractuales por entidad u organismo, por lo que se consideran factores históricos mensuales sobre la evolución del mismo. Se debe señalar que la recuperación de la emisión de la quincena 24 (última del año), y los ingresos de las cuotas y aportaciones del último bimestre del año, provenientes del seguro de cesantía en edad avanzada y vejez, se recuperan en el mes de enero del siguiente ejercicio, por lo cual no se incorporan en el pronóstico de 2018.

Los ingresos por la venta de bienes representan la utilidad que se obtiene de las ventas brutas de la red de tiendas y farmacias de dicho organismo menos el costo de ventas. Lo anterior se calcula considerando las expectativas de inflación y el consumo privado para el ejercicio fiscal de que se trate, así como el margen de utilidad observado y su tendencia.

En el caso de los ingresos diversos, para los productos financieros se considera la magnitud y acumulación de disponibilidades financieras y la tasa de interés promedio esperada según los Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación correspondientes al ejercicio fiscal 2018, así como los intereses moratorios y recursos que se obtienen por los servicios velatorios y turísticos.

III.2 IMSS

Desde el ejercicio fiscal de 2003, el IMSS ha remitido a la SHCP el anteproyecto de presupuesto aprobado por su Consejo Técnico, de conformidad con el artículo 276 de la Ley del Seguro Social, con el fin de que se incluya en la Iniciativa de Ley de Ingresos y en el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación que se sometan a la aprobación del Congreso de la Unión.

En ese contexto, el IMSS remitió a la SHCP el anteproyecto de presupuesto 2018 que fue aprobado por su Consejo Técnico.

En cuanto a los ingresos por cuotas obrero-patronales, el Instituto realiza el pronóstico del incremento promedio anual en el número de cotizantes al IMSS, el incremento nominal promedio en el salario base de cotización, el promedio mensual de días de cotización y las cuotas tanto del trabajador como del patrón, por ramo de seguro, conforme a lo establecido en la Ley del Seguro Social y en el Reglamento de la Ley del Seguro Social en Materia de Afiliación, Clasificación de Empresas, Recaudación y Fiscalización.

En cuanto a los ingresos por productos financieros, éstos se derivan de la inversión y uso de las disponibilidades del IMSS, la variación de las reservas financieras, las tasas de interés del mercado, así como los intereses moratorios y multas.

Fuente de información:

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5507020&fecha=07/12/2017

Finanzas Públicas y la Deuda Pública a noviembre de 2017 (SHCP)

El 29 de diciembre de 2017, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) dio a conocer el documento “Las Finanzas Públicas y la Deuda Pública a noviembre de 2017”. A continuación se presenta la información.

Evolución de las finanzas públicas

A noviembre de 2017, los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) registraron un superávit de 3.9 mil millones de pesos, lo que representa una mejora de 323.1 mil millones de pesos con respecto al déficit del mismo período del año anterior. Este resultado obedece al esfuerzo de consolidación fiscal previsto en el programa

económico para este año, a la evolución favorable de los ingresos tributarios y al entero del Remanente de Operación del Banco de México (ROBM).

El balance del sector público acumulado al mes de noviembre registró un superávit de 69 mil 719.6 millones de pesos, monto que contrasta de forma positiva con el déficit del mismo período del año pasado de 278 mil 839.3 millones de pesos y con el déficit previsto para el período de 412 mil 454.0 millones de pesos.

El balance primario al mes de noviembre ascendió a 456 mil 454.5 millones de pesos, cifra que representa 5.9 veces el superávit de 76 mil 832.2 millones de pesos registrado en 2016 y que contrasta favorablemente con el déficit previsto para el período de 6 mil 644.2 millones de pesos. Este resultado es consistente con el objetivo anual de lograr el primer superávit primario desde 2008.

El balance público sin considerar la inversión de alto impacto económico y social, registró un superávit de 376 mil 127.7 millones de pesos en enero-noviembre de 2017, mayor en 467 mil 128.5 millones de pesos a lo previsto para el período.

SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO
-Millones de pesos-

Concepto	Enero-noviembre			Diferencia Nominal	Variación % real
	2016 ^{p/}	2017			
		Programa ^{1/}	Observado ^{2/}		
(1)	(2)	(3)	(3-2)	(3/1)	
BALANCE PÚBLICO	-278 839.3	-412 454.0	69 719.6	482 173.6	n.s.
BALANCE PÚBLICO SIN INVERSIÓN DE ALTO IMPACTO ECONÓMICO Y SOCIAL^{2/}	176 854.3	-91 000.8	376 127.7	467 128.5	100.7
I Balance presupuestario	-304 372.1	-412 554.0	53 083.4	465 637.4	n.s.
a) Ingreso presupuestario	4 213 198.6	3 952 222.3	4 527 246.9	575 024.6	1.4
Petrolero ^{3/}	750 154.3	712 407.1	749 591.0	37 183.9	-5.7
Pemex	461 641.5	355 448.9	350 823.8	-4 625.1	-28.3
Gobierno Federal	288 512.8	356 958.2	398 767.2	41 809.0	30.4
No petrolero	3 463 044.3	3 239 815.2	3 777 655.8	537 840.7	2.9
Gobierno Federal	2 890 695.7	2 628 281.6	3 123 093.2	494 811.6	1.9
Tributarios	2 457 931.2	2 506 487.0	2 601 193.0	94 705.9	-0.1
No tributarios	432 764.6	121 794.6	521 900.2	400 105.6	13.8
Organismos y empresas	572 348.6	611 533.6	654 562.7	43 029.1	7.9
b) Gasto neto presupuestario	4 517 570.7	4 364 776.3	4 474 163.5	109 387.2	-6.5
Programable	3 524 213.9	3 252 185.0	3 351 768.4	99 583.4	-10.3
No programable	993 356.8	1 112 591.3	1 122 395.1	9 803.8	6.6
II. Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	25 532.8	100.0	16 636.2	16 536.2	-38.5
BALANCE PRIMARIO	76 832.2	-6 644.2	456 454.5	463 098.7	460.6

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

p/ Cifras preliminares.

1/ Corresponde a los calendarios de la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos para el ejercicio fiscal 2017 aprobados por el Congreso de la Unión y publicados en el Diario Oficial de la federación el 7 y 14 de diciembre de 2016 respectivamente.

2/ Excluye la inversión física de Pemex, CFE e inversiones de alto impacto del Gobierno Federal.

3/ Incluye los ingresos propios de Pemex, las transferencias del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo, el impuesto sobre la renta de contratistas y asignatarios por explotación de hidrocarburos.

FUENTE: Dirección General de Estadística de la Hacienda Pública, UPEHP.

Ingresos presupuestarios del sector público

Los ingresos presupuestarios del sector público durante enero-noviembre de 2017 se ubicaron en 4 billones 527 mil 246.9 millones de pesos, monto superior en 575 mil 24.6 millones de pesos a los previstos en el programa³⁷. A su interior, los ingresos petroleros fueron superiores en 37 mil 183.9 millones de pesos, los tributarios en 94 mil 705.9 millones de pesos, los propios de las entidades distintas de Pemex en 43.0 mil millones

³⁷ Corresponde al Acuerdo por el que se da a conocer el calendario mensual del pronóstico de los ingresos contenidos en el artículo 1º de la Ley de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2017 y con base en la metodología utilizada para realizar dicho pronóstico, publicado el 7 de diciembre de 2016 en el Diario Oficial de la Federación (DOF).

de pesos y los no tributarios en 400 mil 105.6 millones de pesos (321.7 mil millones de pesos corresponden al ROBM).

Respecto al período enero-noviembre de 2016, los ingresos presupuestarios en términos reales fueron mayores en 1.4%. Aumentan 4.1% si se excluye el entero del ROBM en ambos años y el ingreso de Pemex en 2016 por la aportación extraordinaria de Gobierno Federal³⁸. La evolución de los principales rubros de ingresos fue la siguiente:

- Los ingresos petroleros se ubicaron en 749 mil 591.0 millones de pesos, menores en 5.7% en términos reales a los del mismo período del año anterior debido a la aportación patrimonial del Gobierno Federal a Pemex en 2016 por 160.7 mil millones de pesos. Si se excluye esta operación de la base de comparación los ingresos petroleros aumentan en 20.0% real, como consecuencia del incremento en el precio promedio de exportación de la mezcla mexicana de petróleo de 32.3% (33.8 dólares por barril –dpb– en 2016 contra 44.7 dpb en 2017), al mayor precio del gas natural de 41.2%. El efecto anterior fue compensado parcialmente por una disminución en la producción de petróleo de 9.7% (2,183 miles de barriles diarios –mbd– en 2016 contra 1,971 mbd en 2017) y una apreciación del tipo de cambio de 1.4% ajustado por la inflación.
- Los ingresos propios de la Comisión Federal de Electricidad (CFE) ascendieron a 326 mil 929.7 millones de pesos y fueron mayores en términos reales a los del año pasado en 13.3%, debido al desempeño de la actividad económica y al ajuste en las tarifas eléctricas de uso industrial y comercial.

³⁸ En 2016 se realizaron dos operaciones compensadas por un monto de 295.3 mmp asociadas al apoyo financiero que el Gobierno Federal otorgó a Pemex por 134.2 mmp (agosto) y la Comisión Federal de Electricidad (CFE) por 161.1 mmp (diciembre), conforme a lo establecido en la Reforma Energética, equivalente al ahorro que las empresas lograron en sus pasivos pensionarios como resultado de las modificaciones que aplicaron a sus esquemas de pensiones y jubilaciones. Además, el Gobierno Federal aportó por única vez recursos a Pemex por 26.5 mil millones de pesos para fortalecer su liquidez. El registro fiscal de estos recursos se refleja como mayor gasto en inversión financiera del Gobierno Federal e ingresos diversos de las Empresas Productivas del Estado por montos equivalentes.

- Los ingresos tributarios no petroleros ascendieron a 2 billones 601 mil 193.0 millones de pesos, monto menor en 0.1% real respecto a enero-noviembre de 2016. Si se excluyen los IEPS a gasolinas y diésel, el crecimiento de la recaudación fue de 3.3% real. Al interior destaca el crecimiento del sistema de renta y del IEPS sin gasolinas de 5.1 y 5.6% real, respectivamente.
- Los ingresos propios del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) y el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE) se ubicaron en 327 mil 632.9 millones de pesos, monto superior en 3.0% en términos reales respecto a los observados en el mismo período de 2016, debido a mayores contribuciones al IMSS y productos financieros.
- Los ingresos no tributarios del Gobierno Federal sumaron 521 mil 900.2 millones de pesos, cifra superior a la del año previo en 13.8% real, derivado de mayores contribuciones por derechos y por aprovechamientos. Sin considerar en ambos años el ROMB, se observa una disminución de 2.4% real con respecto al año anterior.

INGRESOS PRESUPUESTARIOS DEL SECTOR PÚBLICO
-Millones de pesos-

Concepto	Enero-noviembre			Diferencia Nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2016 ^{p/}	2017			
		Programa ^{1/}	Observado ^{2/}		
(1)	(2)	(3)	(3-2)	(3/1)	
INGRESOS PRESUPUESTARIOS (I+II)	4 213 198.6	3 952 22.3	4 527 246.9	575 024.6	1.4
I Petroleros (a+b) ^{2/}	750 154.3	712 407.1	749 591.0	37 183.9	-5.7
a) Pemex	461 641.5	355 448.9	350 823.8	-4 625.1	-28.3
b) Gobierno Federal	288 512.8	356 958.2	398 767.2	41 809.0	30.4
Fondo Mexicano del Petróleo	288 293.2	356 958.2	404 295.0	47 336.7	32.3
ISR de contratistas y asignatarios	219.6	0.0	-5 527.8	-5 527.8	n.s.
Derechos vigentes hasta 2014	0.0	0.0	0.0	0.0	n.s.
II. No petroleros (c+d+e)	3 463 044.3	3 239 815.2	3 777 655.8	537 840.7	2.9
c) Gobierno Federal	2 890 695.7	2 628 281.6	3 123 093.2	494 811.6	1.9
Tributarios	2 457 931.2	2 506 487.0	2 601 193.0	94 705.9	-0.1
Sistema Renta	1 273 650.0	1 302 375.1	1 418 407.4	116 032.4	5.1
IVA	713 805.0	728 988.5	752 989.3	24 000.9	-0.5
IEPS	387 457.2	397 101.8	337 726.3	-59 375.5	-17.7
Importaciones	46 024.1	42 028.2	48 115.5	6 087.3	-1.3
IAEEH ^{3/}	3 495.0	3 771.8	3 950.3	178.4	6.7
Otros ^{4/}	33 500.0	32 221.7	40 004.2	7 782.5	12.7
No tributarios	432 764.6	121 794.6	521 900.2	400 105.6	13.8
Derechos	53 703.1	43 780.7	59 808.0	16 027.4	5.1
Aprovechamientos	371 768.3	72 515.3	455 368.0	382 852.7	15.6
Otros	7 293.1	5 498.6	6 724.2	1 225.6	-13.0
d) Organismos de control presupuestario directo ^{5/}	300 080.8	312 211.7	327 632.9	15 421.2	3.0
IMSS	258 232.5	268 175.6	283 667.0	15 491.4	3.7
ISSSTE	41 848.4	44 036.1	43 966.0	-70.2	-0.9
e) Empresa productiva del Estado (CFE)	272 267.8	299 321.8	326 929.7	27 607.9	13.3
Partidas informativas					
Tributarios totales	2 458 150.7	2 506 487.0	2 595 665.2	89 178.2	-0.4
No tributarios totales	1 755 047.9	1 445 735.3	1 931 581.7	485 846.4	3.9

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

p/ Cifras preliminares.

n.s.: no significativo.

1/ Corresponde al calendario de la Ley de Ingresos para el ejercicio fiscal 2017 aprobado por el Congreso de la Unión y publicado en el Diario Oficial de la Federación el 7 de diciembre de 2016.

2/ Incluye los ingresos propios de Pemex, las Transferencias del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo y el impuesto sobre la renta de contratistas y asignatarios por explotación de hidrocarburos.

3/ Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos.

4/ Incluye los impuestos sobre automóviles nuevos, exportaciones, a los rendimientos petroleros, no comprendidos en las fracciones anteriores y accesorios.

5/ Excluye las aportaciones del Gobierno Federal al ISSSTE.

FUENTE: Dirección General de Estadística de la Hacienda Pública, UPEHP.

Gasto neto presupuestario del sector público

En enero-noviembre de 2017, el gasto neto pagado se ubicó en 4 billones 474 mil 163.5 millones de pesos, monto mayor al previsto en el programa³⁹ en 109 mil 387.2 millones

³⁹ Corresponde a los Calendarios de Presupuesto Autorizados para el Ejercicio Fiscal 2017, publicados el 14 de diciembre de 2016 en el DOF.

de pesos. A noviembre de 2017, el Gobierno Federal ha registrado como gasto la adquisición de activos financieros por 96.4 mil millones de pesos que tienen como fuente de ingreso el 30% del entero del ROBM, de acuerdo con lo establecido en el artículo 19 Bis de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, vía aportaciones por 80.0 mil millones de pesos al Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP), por 13.6 mil millones de pesos al Fondo de Protección contra Gastos Catastróficos (FPGC) del Fideicomiso del Sistema de Protección Social en Salud y por 2.8 mil millones de pesos a organismos internacionales de los que México es socio. Si se excluye esta operación no recurrente, el gasto neto pagado es mayor en 12.9 mil millones de pesos a lo programado para el período.

El gasto programable, sin incluir las aportaciones con el ROBM, incrementó 3.1 mil millones de pesos respecto al programa, derivado de un mayor gasto de operación de la CFE por 55.4 mil millones de pesos, que se compensa en parte con un menor gasto en 16.2 mil millones de pesos de la Administración Pública Centralizada, en 10.2 mil millones de pesos de Pemex y en 14.1 mil millones de pesos del IMSS y del ISSSTE. Por su parte, el gasto no programable aumentó 9.8 mil millones de pesos respecto al programa, lo que se explica principalmente por un mayor pago de participaciones en 31.5 mil millones de pesos, debido a la evolución favorable de la recaudación federal participable.

Respecto a enero-noviembre de 2016, el gasto neto pagado, el gasto primario y el gasto programable fueron inferiores en 6.5, 7.7 y 10.3% en términos reales, respectivamente⁴⁰. En el período destaca lo siguiente:

- El gasto neto total excluyendo la inversión financiera, las pensiones, las participaciones y el costo financiero se redujo en 8.7% real y el gasto corriente

⁴⁰ Si se excluyen las operaciones extraordinarias derivadas del ROBM, en ambos años, y en 2016 la aportación patrimonial del Gobierno Federal a Pemex, el gasto neto pagado, el gasto primario y el gasto programable fueron inferiores en 3.6, 4.6 y 6.7% en términos reales respectivamente.

estructural disminuyó en 6.9% real. Ambos indicadores muestran el esfuerzo en materia de contención del gasto.

- Los subsidios, transferencias y aportaciones corrientes fueron 13.2% menores en términos reales.
- La inversión física disminuyó en 24.5% real.
- Las pensiones y jubilaciones aumentaron en 3.6% real.
- El gasto de operación aumentó en 1.6% real, debido, principalmente a mayores costos de operación de la CFE por el aumento en el precio de los combustibles para la generación de energía.
- Las participaciones a las entidades federativas aumentaron 6.0% real debido al tercer ajuste cuatrimestral correspondiente a 2016 y a la favorable evolución de la recaudación federal participable.
- El costo financiero de la deuda aumentó en 7.7% real.

GASTO NETO PRESUPUESTARIO DEL SECTOR PÚBLICO**-Millones de pesos-**

Concepto	Enero-noviembre			Diferencia Nominal	Variación % real
	2016 ^{p/}	2017			
		Programa ^{1/}	Observado ^{2/}		
(1)	(2)	(3)	(3-2)	(3/1)	
TOTAL (I+II)	4 517 570.7	4 364 776.3	4 474 163.5	109 387.2	-6.5
I. Gasto primario	4 177 788.2	3 959 324.1	4 086 225.4	126 901.3	-7.7
Programable	3 524 213.9	3 252 185.0	3 351 768.4	99 583.4	-10.3
Ramos autónomos	84 784.9	103 811.7	88 526.0	-15 285.7	-1.5
Ramos administrativos	1 206 206.5	923 017.7	947 932.4	24 914.7	-25.8
Ramos generales	1 349 923.9	1 400 136.8	1 455 418.3	55 281.4	1.7
Organismos de control presupuestario directo	705 400.8	797 848.1	783 745.7	-14 102.3	4.8
IMSS	477 735.1	539 657.0	527 506.7	-12 150.3	4.2
ISSSTE	227 665.7	258 191.0	256 239.0	-1 952.0	6.2
Empresas productivas del Estado	712 527.8	643 571.4	671 415.4	27 843.9	-11.1
Pemex	435 799.6	350 333.2	340 182.8	-10 150.4	-26.3
CFE	276 728.3	293 238.2	331 232.6	37 994.4	12.9
(-) Operaciones compensadas ^{2/}	534 630.0	616 200.7	595 269.4	-20 931.3	5.1
No programable	653 574.3	707 139.1	734 457.0	27 317.9	6.0
Participaciones	636 777.3	683 763.4	715 266.4	31 502.9	6.0
Adefas y otros	16 796.9	23 375.7	19 190.7	-4 185.0	7.8
II. Costo financiero ^{3/}	339 782.5	405 452.2	387 938.1	-17 514.1	7.7

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

p/ Cifras preliminares.

1/ Corresponde al calendario del Presupuesto de Egresos para el ejercicio fiscal 2017 aprobado por el Congreso de la Unión y publicado en el Diario Oficial de la Federación el 14 de diciembre de 2016.

2/ Son aquellas transacciones que representan un ingreso para las instituciones de seguridad social y un gasto para el Gobierno Federal, que se eliminan con el fin de no contabilizar dos veces el ingreso y el gasto.

3/ Incluye los intereses, comisiones y gastos de la deuda pública, así como las erogaciones para saneamiento financiero y de apoyo a ahorradores y deudores de la banca.

FUENTE: Dirección General de Estadística de la Hacienda Pública, UPEHP.

Saldo de la deuda pública

Al cierre de noviembre de 2017, el saldo de la deuda neta del Gobierno Federal se situó en 7 billones 132.8 mil millones de pesos. En cuanto a su composición, la deuda interna neta del Gobierno Federal fue de 5 billones 445 mil 566.6 millones de pesos, mientras que la deuda externa neta del Gobierno Federal registró 90 mil 783.3 millones de dólares (equivalente a 1 billón 687.2 mil millones de pesos).

DEUDA INTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL, NOVIEMBRE*
-Millones de pesos-

Concepto	Saldo a diciembre de 2016	Endeudamiento			Ajustes ^{1/}	Saldo a noviembre 2017 ^{2/}
		Disp.	Amort.	Neto		
1. Deuda Neta (3-2)	5 396 301.4					5 445 566.6
2. Activos ^{2/}	224 044.0					597 525.0
3. Deuda Bruta	5 620 345.4	2 789 803.7	2 462 485.2	327 318.5	95 427.7	6 043 091.6
Valores	4 915 318.3	2 562 416.6	2 108 808.2	453 608.4	78 815.7	5 447 742.4
Cetes	634 660.9	1 763 086.1	1 692 522.4	70 563.7	0.0	705 224.6
Bonos "D"	397 881.9	103 401.8	31 503.0	71 898.8	0.0	469 780.7
Bonos de desarrollo tasa fija	2 652 075.1	513 397.3	364 522.4	148 874.9	2 417.4	2 803 367.4
Udibonos	1 223 498.0	182 531.4	20 221.5	162 309.9	75 977.8	1 461 785.7
Udibonos udi's	219 996.6	31 733.9	3 468.3	28 265.6	49.6	248 311.8
Udibonos Segregados	7 202.4	0.0	38.9	-38.9	420.5	7 584.0
Udibonos Segregados udi's	1 295.1	0.0	6.8	-6.8	0.0	1 288.3
Fondo de ahorro S.A.R.	115 163.3	225 186.6	221 333.2	3 853.4	6 504.8	125 521.5
Obligaciones por Ley del ISSSTE ^{3/}	147 532.8	61.9	11 480.2	-11 418.3	8 216.5	144 331.0
Bonos de pensión PEMEX ^{4/}	137 639.7	0.0	1 512.3	-1 512.3	0.0	136 127.4
Bonos de pensión CFE ^{5/}	161 080.2	0.0	0.0	0.0	0.0	161 080.2
Otros	143 611.1	2 138.6	119 351.3	-117 212.7	1 890.7	28 289.1

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

*/ Cifras sujetas a revisiones por cambios y adecuaciones metodológicas.

p/ Cifras preliminares.

1/ Corresponde principalmente al ajuste por el efecto inflacionario. En Bonos de desarrollo a tasa fija incluye ajustes por operaciones de permuta de deuda.

2/ Integra el saldo neto denominado en moneda nacional de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación.

3/ Obligaciones asociadas a la nueva Ley del ISSSTE.

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

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

FUENTE: Dirección General Adjunta de Deuda Pública, UCP.

DEUDA EXTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL, NOVIEMBRE*
-Millones de dólares-

Concepto	Saldo a diciembre de 2016	Endeudamiento			Ajustes	Saldo a noviembre 2017 ^{2/}
		Disp.	Amort.	Neto		
1. Deuda Neta (3-2)	86 666.0					90 783.3
2. Activos ^{1/}	1 491.0					48.5
3. Deuda Bruta	88 157.0	6 789.3	6 591.0	198.3	2 476.5	90 831.8
Mercado de Capitales	61 429.3	5 030.4	5 783.3	-752.9	2 337.3	63 013.7
Organismos Financieros Internacionales (OFI's)	24 853.1	1 650.0	681.5	968.5	1.4	25 823.0
Comercio Exterior	1 874.6	108.9	126.2	-17.3	137.8	1 995.1

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

* Cifras sujetas a revisiones por cambios y adecuaciones metodológicas.

p/ Cifras preliminares.

1/ Considera el saldo neto denominado en dólares de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación.

FUENTE: Dirección General Adjunta de Deuda Pública, UCP.

Con respecto a la deuda neta del sector público federal al cierre de noviembre de 2017 (Gobierno Federal, empresas productivas del Estado y la banca de desarrollo) se ubicó en 9 billones 549.9 mil millones de pesos. La deuda interna neta del sector público federal fue de 6 billones 1 mil 18.4 millones de pesos, mientras que la deuda externa neta del sector público federal se ubicó en 190 mil 953.5 millones de dólares (equivalente a 3 billones 548.8 mil millones de pesos).

DEUDA INTERNA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL, NOVIEMBRE^{*/1/}
-Millones de pesos-

Concepto	Saldo a diciembre de 2016	Endeudamiento			Ajustes	Saldo a noviembre 2017 ^{2/}
		Disp.	Amort.	Neto		
1. Deuda Neta (3-2)	6 009 403.1					6 001 018.4
2. Activos ^{2/}	172 847.6					573 044.6
3. Deuda Bruta	6 182 250.7	3 183 630.3	2 894 978.7	288 651.6	103 160.7	6 574 063.0
Estructura por plazo	6 182 250.7	3 183 630.3	2 894 978.7	288 651.6	103 160.7	6 574 063.0
Largo plazo	5 552 529.1	1 264 563.7	908 238.4	356 325.3	103 287.5	6 012 141.9
Corto plazo	629 721.6	1 919 066.6	1 986 740.3	-67 673.7	-126.8	561 921.1
Estructura por Usuario	6 182 250.7	3 183 630.3	2 894 978.7	288 651.6	103 160.7	6 574 063.0
Gobierno Federal	5 620 345.4	2 789 803.7	2 462 485.2	327 318.5	95 427.7	6 043 091.6
Largo plazo	5 026 440.4	1 183 838.9	808 770.9	375 068.0	95 427.7	5 496 936.1
Corto plazo	593 905.0	1 605 964.8	1 653 714.3	-47 749.5	0.0	546 155.5
Empresas productivas del estado	431 176.8	63 674.9	118 607.6	-54 932.7	7 950.2	384 194.3
Largo plazo	416 176.8	43 508.9	86 294.1	-42 785.2	7 950.2	381 341.8
Corto plazo	15 000.0	20 166.0	32 313.5	-12 147.5	0.0	2 852.5
Banca de Desarrollo	130 728.5	330 151.7	313 885.9	16 265.8	-217.2	146 777.1
Largo plazo	109 911.9	37 215.9	13 173.4	24 042.5	-90.4	133 864.0
Corto plazo	20 816.6	292 935.8	300 712.5	-7 776.7	-126.8	12 913.1
Por fuentes de financiamiento	6 182 250.7	3 183 630.3	2 894 978.7	288 651.6	103 160.7	6 574 063.0
Emisión de Valores	5 312 876.2	2 614 716.5	2 145 367.0	469 349.5	82 360.5	5 864 586.2
Fondo de Ahorro SAR	115 163.3	225 186.6	221 333.2	3 853.4	6 504.8	125 521.5
Banca Comercial	142 087.0	49 912.6	101 696.7	-51 784.1	-316.4	89 986.5
Obligaciones por Ley del ISSSTE ^{3/}	147 532.8	61.9	11 480.2	-11 418.3	8 216.5	144 331.0
Bonos de pensión PEMEX ^{4/}	137 639.7	0.0	1 512.3	-1 512.3	0.0	136 127.4
Bonos de pensión CFE ^{5/}	161 080.2	0.0	0.0	0.0	0.0	161 080.2
Otros	165 871.5	293 752.7	413 589.3	-119 836.6	6 395.3	52 430.2

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

* Cifras sujetas a revisiones por cambios y adecuaciones metodológicas.

p/ Cifras preliminares.

1/ Incluye la deuda del Gobierno Federal, Empresas Productivas del Estado y la Banca de Desarrollo.

2/ Integra el saldo neto denominado en moneda nacional de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación, así como las disponibilidades de las Empresas Productivas del Estado y de la Banca de Desarrollo.

3/ Obligaciones asociadas a la nueva Ley del ISSSTE.

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

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

FUENTE: Dirección General Adjunta de Deuda Pública, UCP.

DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL, NOVIEMBRE^{*/1/}
-Millones de dólares-

Concepto	Saldo a diciembre de 2016	Endeudamiento			Ajustes	Saldo a noviembre de 2017 ^{p/}
		Disp.	Amort.	Neto		
1. Deuda Neta (3-2)	177 692.5					190 953.5
2. Activos financieros en moneda extranjera ^{2/}	3 293.5					1 928.6
3. Deuda Bruta	180 986.0	39 702.8	32 265.4	7 437.4	4 458.7	192 882.1
Estructura por plazo	180 986.0	39 702.8	32 265.4	7 437.4	4 458.7	192 882.1
Largo Plazo	177 892.8	25 728.3	17 547.5	8 180.8	4 442.3	190 515.9
Corto Plazo	3 093.2	13 974.5	14 717.9	-743.4	16.4	2 366.2
Estructura por Usuario	180 986.0	39 702.8	32 265.4	7 437.4	4 458.7	192 882.1
Gobierno Federal	88 157.0	6 789.3	6 591.0	198.3	2 476.5	90 831.8
Largo Plazo	88 157.0	6 789.3	6 591.0	198.3	2 476.5	90 831.8
Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Empresas productivas del Estado	82 687.8	18 370.8	10 930.8	7 440.0	1 686.5	91 814.3
Largo Plazo	82 687.8	18 158.6	10 748.8	7 409.8	1 686.5	91 784.1
Corto Plazo	0.0	212.2	182.0	30.2	0.0	30.2
Banca de Desarrollo	10 141.2	14 542.7	14 743.6	-200.9	295.7	10 236.0
Largo Plazo	7 048.0	780.4	207.7	572.7	279.3	7 900.0
Corto Plazo	3 093.2	13 762.3	14 535.9	-773.6	16.4	2 336.0
Por fuentes de financiamiento	180 986.0	39 702.8	32 265.4	7 437.4	4 458.7	192 882.1
Mercado de Capitales	136 902.4	15 376.7	9 294.2	6 082.5	3 892.0	146 876.9
Organismos Financieros Internacionales (OFI's)	28 601.6	2 067.7	830.0	1 237.7	263.3	30 102.6
Comercio Exterior	7 279.4	354.4	1 318.5	-964.1	146.5	6 461.8
Mercado Bancario	8 023.0	21 691.8	20 640.7	1 051.1	84.8	9 158.9
Pidiregas	179.6	212.2	182.0	30.2	72.1	281.9

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

*/ Cifras sujetas a revisiones por cambios y adecuaciones metodológicas.

p/ Cifras preliminares.

1/ Incluye la deuda del Gobierno Federal, Empresas Productivas del Estado y la Banca de Desarrollo.

2/ Considera el saldo neto denominado en dólares de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación, así como las disponibilidades de las Empresas Productivas del Estado y de la Banca de Desarrollo.

FUENTE: Dirección General Adjunta de Deuda Pública, UCP.

Finalmente, el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), la medida más amplia de deuda pública ascendió a 9 billones 568.8 mil millones de pesos en noviembre de 2017. El componente interno del SHRFSP se ubicó en 6 billones 87.1 mil millones de pesos, mientras que el externo fue de 187.3 mil millones de dólares (equivalente a 3 billones 481.7 mil millones de pesos).

Al cierre de noviembre de 2017, la evolución de la deuda pública es congruente con reducir el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) como porcentaje del PIB. Con cifras que consideran el cambio de año base del PIB, se anticipa que el SHRFSP se reducirá de un nivel de 48.7% al cierre de 2016, a 48.2% sin ROBM y a 46.7% con ROBM, al cierre de 2017.

Operaciones relevantes de manejo de deuda

1. Mercado Interno

Como se informó en el comunicado del mes de octubre, el 16 de noviembre de 2017, la SHCP realizó una operación de recompra de valores gubernamentales por 34 mil 913 millones de pesos. La operación contempló la recompra de Bonos M con vencimiento en 2018 y 2021 y el Udibono con vencimiento en 2019, lo que contribuyó a mejorar el perfil de vencimientos del Gobierno Federal. La participación de diversos inversionistas le permitió al Gobierno Federal recomprar únicamente aquellas posturas que reflejan adecuadamente las condiciones de los mercados financieros.

2. Uso del ROBM

El pasado 28 de marzo de 2017, el Banco de México enteró 321 mil 653.3 millones de pesos al Gobierno Federal por concepto de su remanente de operación, correspondiente al ejercicio 2016. De conformidad con la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH), el Gobierno Federal debe utilizar el 70% de dichos recursos para la amortización de deuda pública contraída en años anteriores o reducir las necesidades de financiamiento del año en curso.

Por su parte, en el comunicado del pasado 29 de marzo de 2017 emitido por la SHCP, se señaló que la estrategia para el uso de los recursos del remanente de operación destinados a reducir el endeudamiento del Gobierno Federal durante 2017, tenía como ejes rectores continuar incrementando la eficiencia del portafolio de deuda, seguir mejorando el perfil de vencimientos y mejorar la posición financiera del Gobierno Federal⁴¹.

⁴¹ <https://www.gob.mx/shcp/es/prensa/comunicado-no-058-la-secretaria-de-hacienda-y-credito-publico-anuncia-la-recepcion-del-remanente-de-operacion2016-del-banco-de-mexico?idiom=es>

Cabe destacar que con la operación de recompra de valores gubernamentales del 16 de noviembre, concluyó el uso de los recursos provenientes del 70.0% del remanente de operación, destinado conforme a la LFPRH, a reducir el endeudamiento del Gobierno Federal durante 2017.

USO DEL 70% DEL ROBM PARA REDUCIR EL ENDEUDAMIENTO DEL GOBIERNO FEDERAL

Concepto	Monto (mdp)
Operación de recompra 25 de mayo ^{1/}	39 071
Reducción Programa Colocación Tercer Trimestre 2017 ^{2/}	5 618
No Endeudamiento Externo de Mercado en 2017	74 480
Operación de recompra 26 de octubre ^{3/}	64 489
Reducción Programa Colocación cuarto Trimestre 2017 ^{4/}	5 870
Operación de recompra 16 de noviembre	34 629
Total de Recursos (70% del ROBM)	225 157

^{1/} Si bien la cancelación de deuda en circulación fue por un monto de 40 mil mdp, para el uso del ROBM se considera el precio de recompra para los títulos cotizando por debajo de par y el valor nominal (100 pesos) para los valores recomprados por arriba de par. Por lo anterior, el monto utilizado del ROBM para esta operación fue de 39 mil 71 mdp.

^{2/} El 29 de junio de 2017, el Gobierno Federal anunció en el programa de subastas del tercer trimestre del año un ajuste a la baja en el monto total de colocación por aproximadamente 5 mil 620 mdp respecto al monto de endeudamiento originalmente previsto en ausencia del ROBM. Al cierre del tercer trimestre, la reducción en el endeudamiento observada fue de 5 mil 618 mdp.

^{3/} Si bien la cancelación de deuda en circulación fue por un monto de 65 mil 846 mdp, para el uso del ROBM se considera el precio de recompra para los títulos cotizando por debajo de par y el valor nominal (100 pesos/100 udis) para los valores recomprados por arriba de par. Por lo anterior, el monto utilizado del ROBM para esta operación fue de 65 mil 489 mdp.

^{4/} Esta cifra es aún aproximada, debido a que el monto de recursos utilizado como resultado de la reducción en el programa de colocación del cuarto trimestre de 2017 todavía es una cifra estimada.

FUENTE: SHCP.

3. Plan Anual de Financiamiento⁴²

El 19 de diciembre, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dio a conocer el Plan Anual de Financiamiento (PAF) 2018, el cual contiene los objetivos de la política de deuda pública y las líneas estratégicas para alcanzarlos. Se anunció que, en particular, para 2018 se anticipa que el indicador más amplio de deuda pública expresado como proporción del PIB, consolide la trayectoria a la baja que inició en 2017.

Los principales mensajes del PAF 2018 fueron los siguientes:

- Como parte del programa de consolidación fiscal, se estima que la definición más amplia de deuda pública, el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) disminuya de 48.7% del Producto Interno Bruto (PIB) en 2016 a 46.7% en 2017 y que en 2018 consolide una trayectoria a la baja para ubicarse en 46.1% del PIB.
- Las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal para 2018, conforme a lo aprobado por el H. Congreso de la Unión, consideran un endeudamiento neto de 2.0% del PIB, menor al 2.3% del PIB aprobado para 2017; y amortizaciones de deuda por 4.6% del PIB, menores a las registradas en 2017 que fueron 6.7% del PIB.

⁴² Si bien esta publicación se encuentra fuera del período que se reporta en este Informe, se considera relevante detallarla para mantener una comunicación constante acerca del manejo de la deuda pública.

En suma, durante 2018 la política de deuda pública del Gobierno Federal continuará apoyando el fortalecimiento de los fundamentos macroeconómicos del país y conservará flexibilidad para adaptarse a las circunstancias, buscando satisfacer las necesidades de financiamiento bajo condiciones adecuadas de costo y riesgo⁴³.

4. Calendario de colocación de valores gubernamentales⁴⁴

Adicionalmente, el 19 de diciembre, la SHCP anunció el programa de subastas de valores gubernamentales correspondiente al primer trimestre de 2018 (1T 2018)⁴⁵, el cual estará vigente a partir de la primera subasta del trimestre. El programa de colocación se enmarca dentro de la política de deuda definida en el PAF 2018, que a su vez es congruente con la estrategia multianual de consolidación fiscal y el Paquete Económico aprobado por el H. Congreso de la Unión para 2018⁴⁶.

El programa trimestral de subastas del 1T 2018 incorpora ajustes menores en relación con los montos subastados durante el 4T 2017. Al respecto, se destaca que los montos a colocar en la parte media de la curva se incrementan ligeramente, mientras que aquellos en la parte larga se mantienen sin cambios.

Como resultado de los ajustes realizados al programa de subastas, el monto total de colocación regresa a niveles cercanos a los del programa que se ejecutó en el primer semestre de 2017 antes de los ajustes realizados con motivo del uso de parte de los recursos del ROBM.

⁴³ El PAF 2018 se puede consultar en el siguiente acceso directo:

http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/paquete_economico/paf/paf_2018.pdf

⁴⁴ Si bien esta operación se encuentra fuera del período que se reporta en este Informe, se considera relevante detallarla para mantener una comunicación constante acerca del manejo de la deuda pública.

⁴⁵ Comunicado No. 248: <https://www.gob.mx/shcp/prensa/comunicado-no-248-programa-de-subasta-de-valores-gubernamentales-para-el-primer-trimestrede-2018>

⁴⁶ <http://www.ppef.hacienda.gob.mx/>

En adición a lo anterior, conviene destacar que como en trimestres anteriores, se seguirá una estrategia proactiva y flexible para aprovechar ventanas de oportunidad para fortalecer el portafolio de deuda del Gobierno Federal.

Se puede consultar mayor detalle sobre las estadísticas de finanzas y deuda pública en la página de la SHCP, en el sitio de Internet: <http://bit.ly/1MJmqgZ>

COMPILACIÓN DE INDICADORES SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LAS FINANZAS PÚBLICAS

-Miles de millones de pesos-

Concepto	Enero-noviembre		Variación % real	2016	Anual		Avance % respecto a:			
	2016 ^{p/}	2017 ^{p/}			2016	2017		2016	2017	
						Programa ^{1/}	Estimado ^{2/}		Programa ^{1/}	Estimado ^{2/}
1.Ingresos presupuestarios ^{3/}	4 213.2	4 527.2	1.4	4 845.5	4 360.9	4 876.5	87.0	103.8	92.8	
2.Ingresos tributarios	2 457.9	2 601.2	-0.1	2 716.0	2 739.4	2 794.1	90.5	95.0	93.1	
3.Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles	2 194.4	2 402.1	3.3	2 438.7	2 454.9	2 579.6	90.0	97.8	93.1	
4.Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero	2 683.1	2 595.3	-8.7	3 078.6	2 803.2	2 931.4	87.2	92.6	88.5	
5.Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones	3 022.9	2 983.3	-6.9	3 551.6	3 375.7	3 492.6	85.1	88.4	85.4	
6.Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras	4 262.0	4 359.9	-3.5	4 893.9	4 838.4	4 995.3	87.1	90.1	87.3	
7.Gasto neto total ^{3/}	4 517.6	4 474.2	-6.5	5 347.8	4 855.8	5 146.2	84.5	92.1	86.9	
8.Gasto corriente estructural	1 924.4	1 898.1	-6.9	2 227.4	2 061.3	2 373.2	86.4	92.1	80.0	
9.Balance primario	76.8	456.5	460.6	-25.0	78.2	292.0	-307.5	583.8	156.3	
10.RFSP	-319.2	3.9	n.a.	-559.4	-596.7	-306.2	57.1	-0.7	-1.3	
11.SHRFSP	9 382.6	9 568.8	-3.8	9 797.4	10 194.7	10 203.4	95.8	93.8	93.8	
12.Deuda Pública	9 306.6	9 549.9	-3.2	9 693.2	9 828.9	10 178.2	96.0	97.2	93.8	

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

p/ Cifras preliminares.

n.a.: no aplica.

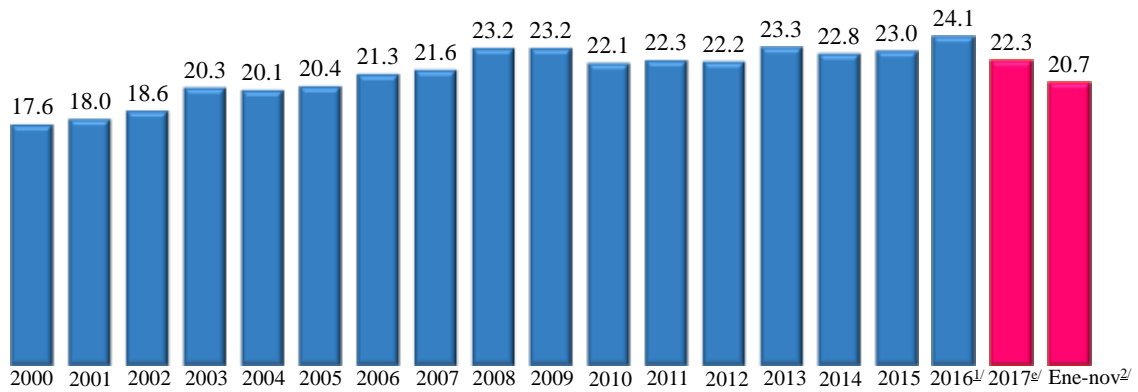
1/ Corresponde a la Ley de Ingresos y al Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2017 aprobados por el Congreso de la Unión.

2/ Corresponde a la revisión presentada en Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al Segundo Trimestre de 2017.

3/ El dato anual de 2016 incluye recursos por el apoyo del Gobierno Federal para el pago de las obligaciones pensionarias de Pemex y la CFE vía aportación por 134 mil 230.6 y 161 mil 80.2 millones de pesos, respectivamente.

FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

INGRESOS PRESUPUESTARIOS
-Por ciento del PIB-



e/ Estimado.

1/ Incluye recursos por el apoyo del Gobierno Federal vía aportación patrimonial a Pemex y a la CFE por 1.5% del PIB.

2/ Como proporción del PIB anual base 2013.

FUENTE: SHCP.

INGRESOS TRIBUTARIOS
-Por ciento del PIB-

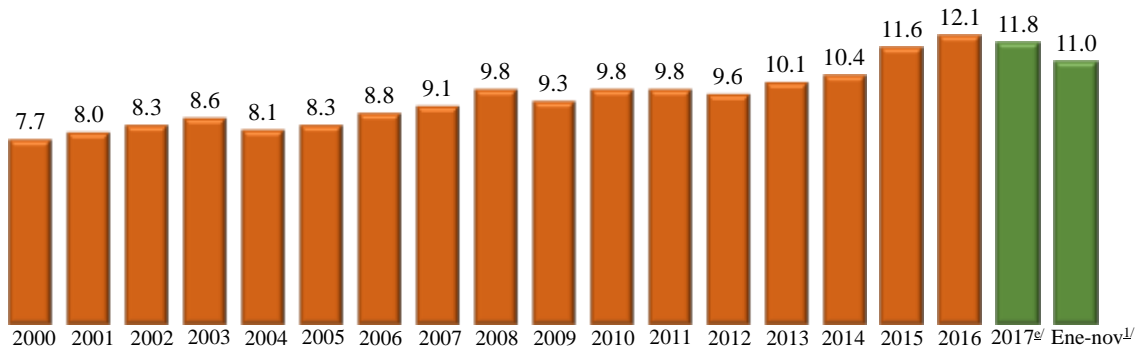


e/ Estimado.

1/ Como proporción del PIB anual base 2013.

FUENTE: SHCP.

INGRESOS TRIBUTARIOS SIN IEPS DE COMBUSTIBLES
-Por ciento del PIB-

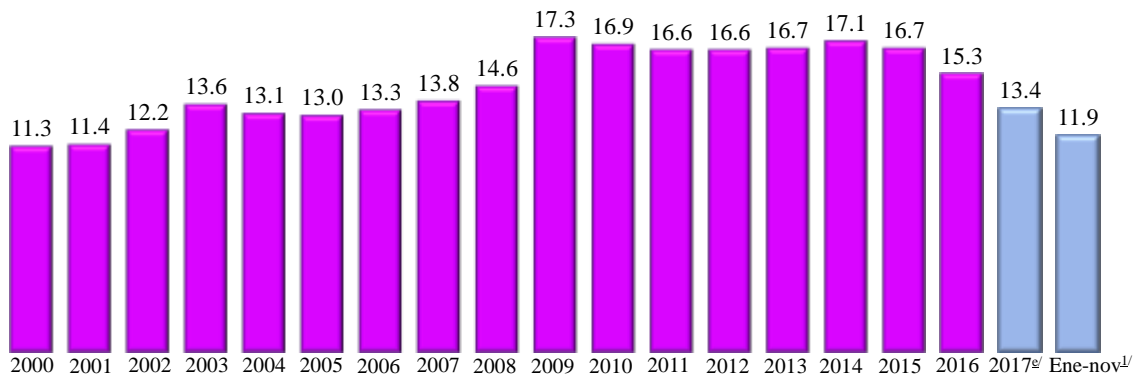


^{e/} Estimado.

^{1/} Como proporción del PIB anual base 2013.

FUENTE: SHCP.

**GASTO NETO TOTAL SIN EROGACIONES EN INVERSIONES FINANCIERAS,
PAGO DE PENSIONES, PARTICIPACIONES Y COSTO FINANCIERO**
-Por ciento del PIB-

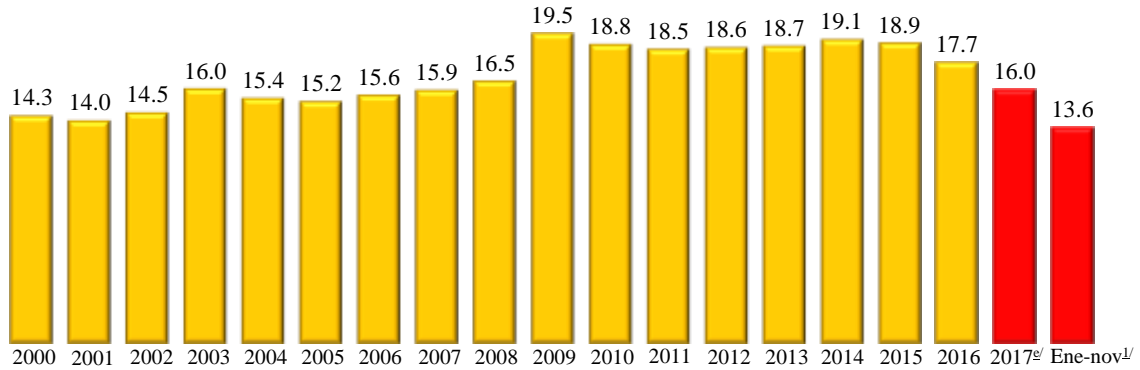


^{e/} Estimado.

^{1/} Como proporción del PIB anual base 2013.

FUENTE: SHCP.

**GASTO NETO TOTAL SIN EROGACIONES EN INVERSIONES FINANCIERAS,
PAGO DE PENSIONES Y PARTICIPACIONES
-Por ciento del PIB-**

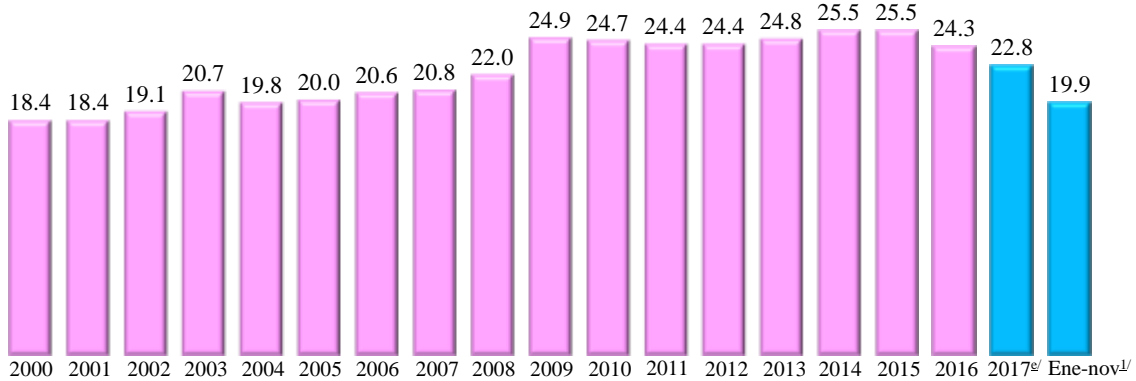


e/ Estimado.

1/ Como proporción del PIB anual base 2013.

FUENTE: SHCP.

**GASTO NETO TOTAL SIN EROGACIONES EN INVERSIONES FINANCIERAS
-Por ciento del PIB-**

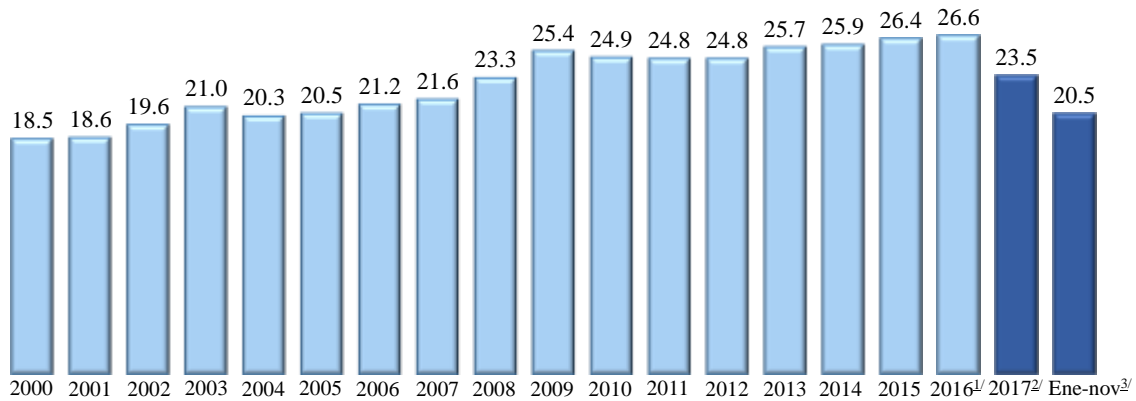


e/ Estimado.

1/ Como proporción del PIB anual base 2013.

FUENTE: SHCP.

GASTO NETO TOTAL
-Por ciento del PIB-



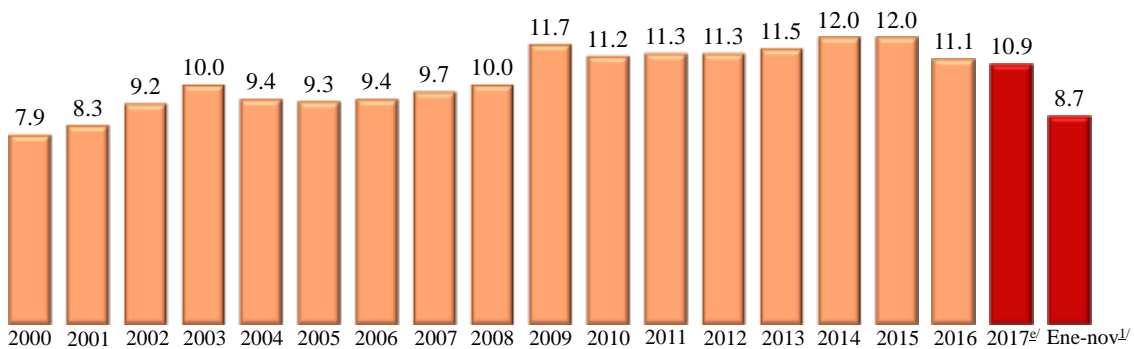
1/ Incluye recursos por el apoyo del Gobierno Federal vía aportación patrimonial a Pemex y a la CFE por 1.5% del PIB.

2/ Incluye el uso de hasta 30% del Remanente de Operación del Banco de México que se registra contablemente como un gasto, pero que económicamente representa un ahorro y una mejora de la posición financiera del Gobierno Federal.

3/ Como proporción del PIB anual base 2013.

FUENTE: SHCP.

GASTO CORRIENTE ESTRUCTURAL
-Por ciento del PIB-

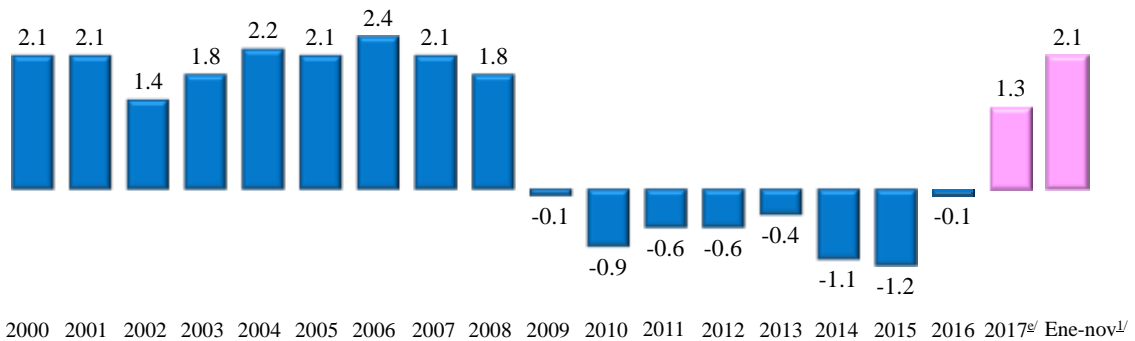


g/ Estimado.

1/ Como proporción del PIB anual base 2013.

FUENTE: SHCP.

BALANCE PRIMARIO
-Por ciento del PIB-

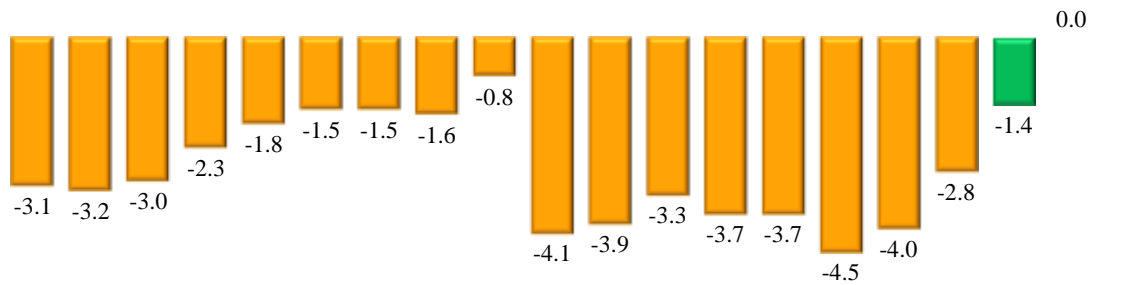


e/ Estimado.

1/ Como proporción del PIB anual base 2013.

FUENTE: SHCP.

RFSP
-Por ciento del PIB-

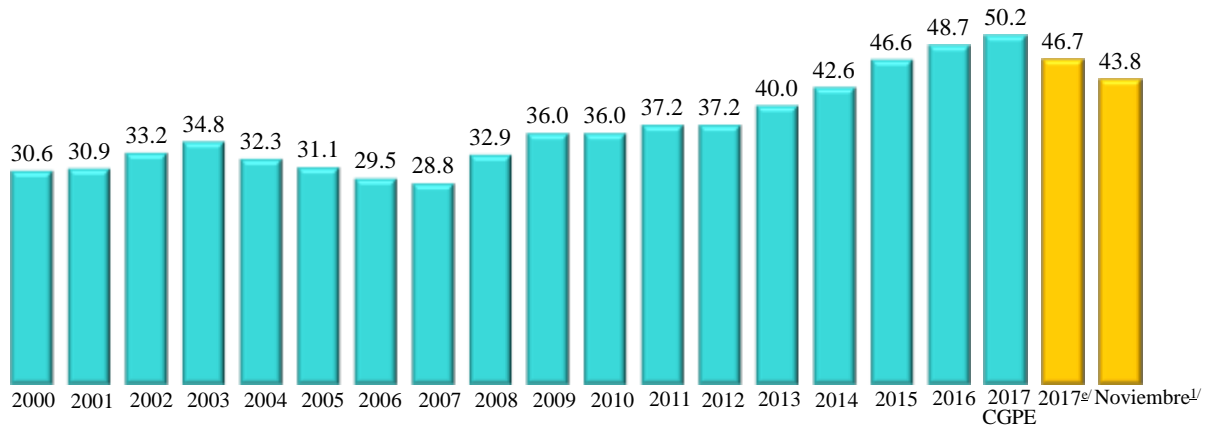


e/ Estimado.

1/ Como proporción del PIB anual base 2013.

FUENTE: SHCP.

SHRFSP
-Por ciento del PIB-

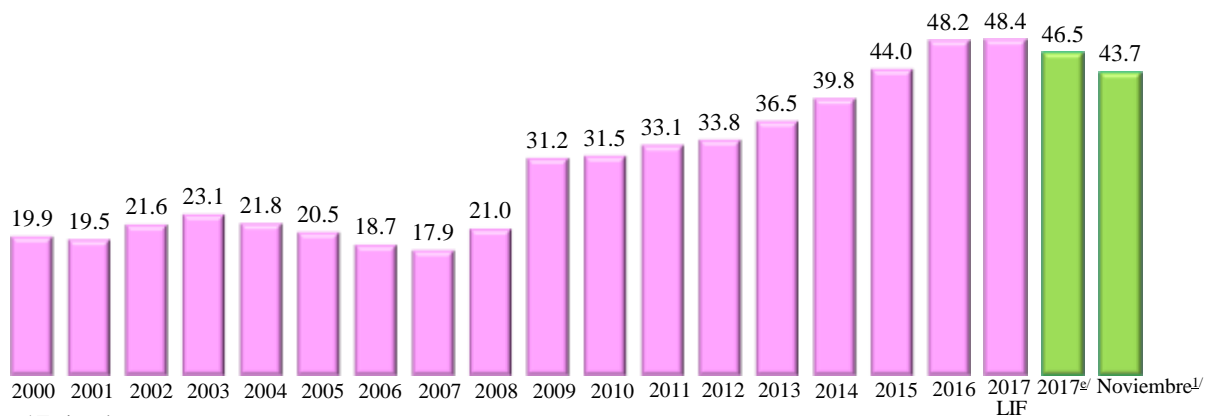


e/ Estimado.

1/ Como proporción del PIB anual base 2013. En 2017 CGPE corresponde al porcentaje presentado en el paquete económico para el año.

FUENTE: SHCP.

DEUDA PÚBLICA
-Por ciento del PIB-



e/ Estimado.

1/ Como proporción del PIB anual base 2013. En 2017 CGPE corresponde al porcentaje presentado en el paquete económico para el año.

Fuente de información:

http://www.secciones.hacienda.gob.mx/work/models/estadisticas_oportunas/comunicados/ultimo_boletin.pdf

Cuando la política distorsiona las reformas tributarias (BID)

El 12 de diciembre de 2017, el Grupo Banco Interamericano de Desarrollo (BID) publicó en su blog el artículo “Cuando la política distorsiona las reformas tributarias”, elaborado por Carlos Scartascini⁴⁷. A continuación se presenta el contenido.

En definitiva, será el electorado de los Estados Unidos de Norteamérica quien sopesa la sensatez de una reforma impositiva que reducirá potencialmente la recaudación en 1.5 billones de dólares estadounidenses que se someterá a votación definitiva antes de que termine el año en el Congreso de los Estados Unidos de Norteamérica. En las elecciones legislativas de noviembre de 2018, los votantes dejarán en claro si creen que las excesivas reducciones a los impuestos corporativos, el impuesto sobre las grandes herencias, y a los impuestos sobre la renta son una inversión que fomentará el desarrollo económico, como argumentan los republicanos, o si incrementará el déficit, la desigualdad y, con el tiempo, puede producir recortes en valiosos programas gubernamentales, como afirman los demócratas.

⁴⁷ Carlos Scartascini obtuvo su Doctorado y su Master en Economía en George Mason University (Estados Unidos de Norteamérica.), y su Licenciatura en Economía en la Universidad Nacional del Sur (Argentina). En George Mason University recibió el premio “*William Snavelly Award for Outstanding Achievement in Graduate Studies in Economics*”. Actualmente, trabaja como Economista Principal en el Departamento de Investigación del Banco Interamericano de Desarrollo. En el Banco, ha liderado varios proyectos con implicancias de política, como su trabajo para entender los determinantes de la demanda de políticas públicas, y el rol de la información en las decisiones individuales, que ha sido aplicado con éxito en varios proyectos que tenían como objetivo aumentar el cumplimiento impositivo. Además, ha publicado artículos en algunas de las revistas especializadas más prestigiosas de Economía y de Ciencias Políticas, como el *American Journal of Political Science*, el *Journal of Industrial Economics*, el *Journal of Economic Behavior and Organization*, el *Journal of Theoretical Politics*, el *European Journal of Political Economy*, y el *Journal of Conflict Resolution*. Ha presentado su trabajo en más de cien conferencias y seminarios. Adicionalmente, es el co-editor de seis libros: *¿Quiénes deciden la política social?* (Inter-American Development Bank, 2015), *Policymaking in Latin America: How Politics Shapes Policies* (IDB y Harvard University Press, 2008), *Quiénes deciden el Presupuesto?* La Economía, Política del Proceso Presupuestario en América Latina (Mayo, 2010, también publicado en Inglés por IDB y Harvard University Press), *Consecuencias imprevistas de la Constitución de 1991: La influencia de la política en las políticas económicas* (Alfaomega, 2010), *How Democracy Works. Political Institutions, Actors, and Arenas in Latin American Policymaking* (IDB y Harvard University Press, 2010), y *El juego político en América Latina. ¿Cómo se deciden las políticas públicas?* (Mayol, 2011).

Pero surgen dos preguntas de manera natural. ¿Por qué ahora? ¿Y por qué el proyecto parece favorecer a las empresas y a los ricos en lugar de aquellos que más necesitan apoyo del gobierno?

Para los políticos, el factor temporal resulta crucial. El cuando es tan importante para sus consideraciones electorales como lo es el contenido en sí del proyecto de ley fiscal. Varios estudios sobre reforma tributaria en países democráticos confirman esta hipótesis. En un estudio realizado por el BID sobre América Latina, Mark Hallerberg y yo encontramos que en años electorales, la probabilidad de que se hagan reducciones en los impuestos al valor agregado (IVA) o al consumo es un 4% mayor y es un 10% mayor que se hagan en los impuestos de sociedades. Los aumentos en dichos impuestos son menos probables. La política y, en particular, las consideraciones electorales parecen salir victoriosas sobre la economía en una democracia. A medida que se acerca la próxima contienda electoral, la urgencia de aprobar una reducción fiscal solo aumenta.

La política detrás del contenido de la reforma también es fundamental. Por ejemplo, ¿cómo podemos explicar una reducción fiscal que beneficia a las empresas y a los ricos en los Estados Unidos de Norteamérica, donde la desigualdad ha venido creciendo durante décadas? Como sostenemos en el libro del BID, Recaudar no basta, los modelos teóricos proponen que en los países democráticos desiguales, las personas relativamente pobres deberían exigir impuestos más altos y buscar la redistribución. ¿Entonces por qué los Estados Unidos de Norteamérica se está moviendo en la dirección contraria?

La historia de América Latina es ilustrativa. La desigualdad está muy extendida en América Latina. De hecho, América Latina es, junto con África subsahariana, la región más desigual del mundo. Sin embargo, muchos países de América Latina han tenido

dificultades para aumentar los impuestos a los ricos. Las instituciones políticas en lugar de impulsar los propósitos de la mayoría, parecen desatenderlos.

Estas denominadas deficiencias de representación tienen diversos orígenes. Primero, aunque los pobres pueden representar a la mayoría de la población, a menudo no representan a la mayoría de los votantes que acuden a las urnas. Segundo, el clientelismo también juega un papel al permitir que los candidatos que favorecen las élites “compre” votos con dádivas y favores. Y las élites son expertas en usar sobornos y contribuciones a las campañas de los candidatos para asegurar que la política fiscal beneficie sus intereses. Asimismo, en un contexto de multitudinarios medios de comunicación, cohesión social limitada y tribalismo intenso, resulta todavía más fácil para los grupos de presión desinformar a la población acerca de los verdaderos beneficiarios y costos de la reforma.

También hay múltiples formas en que las élites pueden moldear las instituciones políticas y electorales, de manera que inclinen las reglas a su favor. Tomemos el caso del “*malapportionment*” o la “distribución territorial desigual de los escaños en un congreso”. Esto ocurre con frecuencia cuando las élites, durante una convención constitucional o una transición a la democracia, influyen en el diseño de las circunscripciones electorales. El resultado es que algunas circunscripciones, a pesar de elegir un número igual de representantes, son más pequeñas que otras y por consiguiente tienen más peso en relación con su tamaño. En los Estados Unidos de Norteamérica, Wyoming envía el mismo número de representantes al Senado que California, a pesar de tener una sesentava parte de la población. En muchos lugares de América Latina las circunscripciones han sido deliberadamente diseñadas para sobrerrepresentar las preferencias de las élites, preferencias que favorecen impuestos sobre la renta más bajos para los ricos.

La fragmentación de los partidos políticos y la reducción en la disciplina partidista no han contribuido. Como hemos sostenido antes en varios de nuestros libros, las políticas que son estables, adaptables y con beneficios amplios, dependen de la capacidad de que actores políticos cooperen a largo plazo. Lamentablemente, con partidos políticos que cada vez representan más a líderes carismáticos que ideologías, haciéndolos vulnerables a la fragmentación o desaparición, esa cooperación a largo plazo ocurre mucho menos hoy que en décadas anteriores. Es más probable que los representantes busquen su reelección inmediata. Es posible que estén más dispuestos a embarcarse en la compra de votos, el clientelismo y la política tribal que en abordar cuestiones sociales a largo plazo, incluyendo medidas fiscales que puedan reducir la desigualdad e impulsar el bienestar de los pobres.

Una vez que los proyectos de ley llegan a los comités legislativos, esas tendencias suelen agravarse. Como sostenemos en *Recaudar no basta*, los proyectos de ley en esa etapa permanecen en gran medida ocultos para el dominio público. En cambio, son presa de los grupos de presión, intereses especiales y el poder de las élites que tienen muchas oportunidades para moldearlos a su gusto.

Todas estas fuerzas se combinan para crear una situación en América Latina donde los ingresos fiscales representan el 2% del PIB por debajo de las expectativas para el nivel de desarrollo de la región; donde hacen falta ingresos para expandir la infraestructura e impulsar beneficios sociales como la educación y la salud. Aún está por verse si las reformas en juego en el actual congreso de Estados Unidos de Norteamérica, desembocarán en resultados igualmente perjudiciales, o en un mayor crecimiento y en salarios más altos, como predicen algunos. La evidencia preliminar parecería indicar que los beneficios llegarán a algunos pocos.

Fuente de información:

<https://blogs.iadb.org/Ideasquecuentan/2017/12/12/cuando-la-politica-distorsiona-las-reformas-tributarias/>

Lo bueno, lo malo y lo inesperado de las reglas fiscales (BID)

El 11 de diciembre de 2017, el Grupo Banco Interamericano de Desarrollo (BID) publicó en su blog el artículo “Lo bueno, lo malo y lo inesperado de las reglas fiscales”, elaborado por Carlos Scartascini⁴⁸. A continuación se presenta el contenido.

Los países del Caribe siguen enfrentando una delicada situación fiscal. Si bien varias economías del Caribe han reducido su deuda, la mayoría todavía se enfrenta a niveles altos de deuda soberana que retrasan iniciar un camino de crecimiento fuerte y sostenible. En un contexto de políticas fiscales débiles y una alta dependencia de las condiciones externas, tiene sentido implementar reglas fiscales que permitieran a estos países mantener el control de los niveles de gasto y que al mismo tiempo favorezcan ahorrar en los tiempos buenos para poder sortear airesos cuando las condiciones externas son adversas.

Para proveer lecciones aprendidas y una guía de trabajo, la División de Gestión Fiscal del BID y su Oficina de País en las Bahamas patrocinaron una reunión el 4 y 5 de diciembre con los ministros de finanzas y funcionarios de varios países del Caribe para analizar las reglas fiscales, los marcos fiscales a mediano plazo y los fondos de

⁴⁸ Carlos Scartascini obtuvo su Doctorado y su Master en Economía en George Mason University (Estados Unidos de Norteamérica.), y su Licenciatura en Economía en la Universidad Nacional del Sur (Argentina). En George Mason University recibió el premio “*William Snavelly Award for Outstanding Achievement in Graduate Studies in Economics*”. Actualmente, trabaja como Economista Principal en el Departamento de Investigación del Banco Interamericano de Desarrollo. En el Banco, ha liderado varios proyectos con implicancias de política, como su trabajo para entender los determinantes de la demanda de políticas públicas, y el rol de la información en las decisiones individuales, que ha sido aplicado con éxito en varios proyectos que tenían como objetivo aumentar el cumplimiento impositivo. Además, ha publicado artículos en algunas de las revistas especializadas más prestigiosas de Economía y de Ciencias Políticas, como el *American Journal of Political Science*, el *Journal of Industrial Economics*, el *Journal of Economic Behavior and Organization*, el *Journal of Theoretical Politics*, el *European Journal of Political Economy*, y el *Journal of Conflict Resolution*. Ha presentado su trabajo en más de cien conferencias y seminarios. Adicionalmente, es el co-editor de seis libros: *¿Quiénes deciden la política social?* (Inter-American Development Bank, 2015), *Policymaking in Latin America: How Politics Shapes Policies* (IDB y Harvard University Press, 2008), *Quiénes deciden el Presupuesto?* La Economía, Política del Proceso Presupuestario en América Latina (Mayol, 2010, también publicado en Inglés por IDB y Harvard University Press), *Consecuencias imprevistas de la Constitución de 1991: La influencia de la política en las políticas económicas* (Alfaomega, 2010), *How Democracy Works. Political Institutions, Actors, and Arenas in Latin American Policymaking* (IDB y Harvard University Press, 2010), y *El juego político en América Latina. ¿Cómo se deciden las políticas públicas?* (Mayol, 2011).

estabilización. En la conferencia realizada en las Bahamas estuvieron presentes algunos de los expertos internacionales más reconocidos en la materia, incluyendo a varios especialistas del BID.

En las sesiones se analizaron algunos de los temas clave en el diseño de las reglas fiscales, las condiciones que favorecen su implementación y su funcionamiento y los principales problemas relacionados con la vigilancia de su cumplimiento. Esto incluyó debates sobre las diversas formas que las reglas pueden asumir, desde las estrictas formas numéricas hasta marcos de planificación de mediano plazo.

El Departamento de Investigación del BID (RES) tiene un historial de más de veinte años desarrollando y acompañando investigaciones sobre las reglas fiscales, desde que desarrolló a finales de los años noventa el primer análisis del impacto de éstas en la región. La evidencia en aquel momento señalaba que las reglas fiscales eran importantes para mejorar los resultados fiscales. Me correspondió evaluar la efectividad de dichas reglas una década más tarde para el décimo aniversario de RES y llegué a la conclusión de que la evidencia todavía era sólida. Trabajos más recientes de colegas del RES demuestran que las reglas fiscales, particularmente los marcos de mediano plazo pueden jugar un rol importante para mejorar los equilibrios presupuestarios.

A lo largo de los años, el análisis ha cambiado algo. Se ha desplazado de la evaluación del impacto de las reglas fiscales a la comprensión de las condiciones bajo las cuales éstas funcionan y no funcionan. Como señalamos en nuestro libro *¿Quiénes deciden el presupuesto?*, no sólo importa la existencia de mecanismos de control del cumplimiento claros y efectivos. También es esencial la presencia de incentivos políticos adecuados para el cumplimiento. Si se introducen las reglas fiscales bajo el mismo conjunto de incentivos políticos que generaron resultados fiscales insostenibles en el pasado, existe una alta probabilidad de que las nuevas reglas no tendrán efecto. De hecho, hay numerosos casos en que los países adoptan una regla fiscal sólo para infringirla poco

tiempo después, y luego pasan una reforma de la ley original sólo para volver a infringirla.

Por lo tanto, el momento en que se introducen las reglas es crucial para su efectividad. Como señaló la experta Teresa Ter-Minassian durante la reunión, el mejor momento para introducir las reglas, como las del equilibrio presupuestario estructural, es en los buenos tiempos. Esto puede aumentar la credibilidad y generar las condiciones adecuadas para lidiar con los tiempos malos cuando llega el momento. Desafortunadamente, esto ocurre rara vez. Así como es menos probable que cambiemos nuestros hábitos cuando nos va bien en nuestra vida personal, los gobiernos son refractarios al cambio cuando las cosas tienen muy buen aspecto. Más bien, como hemos demostrado en un documento relativamente reciente, es más probable que introduzcan reglas fiscales en los momentos de crisis fiscal, cuando los mercados los obligan a hacerlo. El problema es que para entonces, la credibilidad ya ha sufrido y los ajustes tienden a ser más difíciles.

Por último, merece la pena señalar que, en ocasiones, incluso las reglas mejor diseñadas pueden tener consecuencias inesperadas. Como he apuntado en un documento elaborado con Martín Ardanaz, las reglas fiscales pueden modificar los incentivos de maneras impredecibles. Un ejemplo clásico es lo que ocurre cuando la rama ejecutiva tiene relativamente más poder que la rama legislativa en los debates y en la aprobación del presupuesto. Esto puede contribuir a mantener bajo control el presupuesto. Pero también puede crear las condiciones para que el ejecutivo proponga mayores gastos que cosecharán beneficios políticos que bajo el sistema anterior solían atribuirse al legislativo.

Es difícil diseñar reglas fiscales, así como es difícil plasmarlas en una ley y, una vez aprobadas, pueden tener impactos imprevistos. Aún así, son necesarias en países que son propensos a la mala administración fiscal. Como he señalado anteriormente, las

reformas de la gestión fiscal y las finanzas públicas pueden producir beneficios incluso más allá de sus estrechos límites, pero para ello, es fundamental entender los incentivos de los actores que participan de las reformas, y entender como se pueden llevar adelante los cambios para que tengan éxito. “Los socios para el desarrollo, como el Banco Mundial, el BID y el FMI, tienen que evaluar las instituciones políticas, así como los asuntos técnicos cuando ofrecen asesoría a los países menos desarrollados”, he escrito. “A su vez, es necesario que estas organizaciones complementen las abundantes competencias profesionales que han desarrollado en las áreas de economía y contabilidad, con otras habilidades, sobre todo en ciencias políticas y gestión del cambio.” Sólo si comprendemos las múltiples dificultades, así como los múltiples beneficios potenciales, seremos capaces de ayudar a los países a progresar de manera significativa en su búsqueda de su sostenibilidad fiscal.

Fuente de información:

<https://blogs.iadb.org/Ideasquecuentan/2017/12/11/lo-bueno-lo-malo-y-lo-inesperado-de-las-reglas-fiscales/>

SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO

El Sistema de Ahorro para el Retiro en 2017 (Consar)

El 16 de enero de 2018, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) dio a conocer las cifras más relevantes del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) al cierre del 2017. A continuación se presenta la información.



1. Los recursos totales del Sistema sumaron 3 billones 169 mil 190 millones de pesos (mdp), lo que supuso un crecimiento de saldos con respecto a 2016 de 402 mil 424 mdp, 7.3% real respecto a los recursos del año previo.
2. Los activos administrados por las AFORE representaron al cierre de diciembre el 14.8% del PIB.
3. El Sistema de Ahorro para el Retiro alcanzó los 60 millones de cuentas, lo que significó un aumento de 4.8% en las cuentas administradas. El crecimiento en el número de cuentas en el sistema es consistente con el importante crecimiento que tuvo el empleo en 2017.

4. Durante el año 2017 se realizaron 1 millón 446 mil 49 Registros de Cuentas, un aumento de 52.7% respecto al 2016.
5. El saldo promedio de cuentas registradas al cierre de diciembre 2017 fue de 73 millones 498 mil pesos.
6. En el año se generaron plusvalías para los ahorradores de 246 mil 588 millones de pesos.
7. La composición de la cartera de las SIEFORE al cierre del 2017 presentó la siguiente distribución:



8. Las AFORE invirtieron 162 mil 757 mdp en el financiamiento directo e indirecto de empresas y proyectos productivos en México para sumar un billón 66 mil 715 millones de pesos al cierre de 2017.
9. Al cierre de 2017, las inversiones de las AFORE en Certificados de Capital de Desarrollo (CKDs) y Certificados de Proyectos de Inversión (CERPIs) ascendieron

- a 159 mil 934 mdp lo que implicó un incremento de 32 mil 265 mdp respecto al año previo.
10. A la fecha, las AFORE han invertido en 79 instrumentos estructurados (CKDs y CERPIs), que representan una inversión total de 284 mil 846 mdp considerando los montos comprometidos por futuras llamadas de capital.
 11. En 2017, las AFORE mantienen inversiones en FIBRAs y FIBRA E por 66 mil 25 mdp, que representa un incremento de 17 mil 278 mdp con respecto a 2016. Actualmente hay 13 FIBRAs (considerando la FIBRA E) en las que las AFORE participan.
 12. Durante 2017, los activos administrados a través de mandatarios de inversión crecieron 66 mil 27 mdp para sumar un total de 122 mil 719 millones de pesos.
 13. Las AFORE mantienen una posición en Udibonos de 722 mil 722 mdp a valor nominal, que representa un incremento de 121 mil 252 mdp a su tenencia durante 2017. Esta posición es equivalente al 50.72% del total en circulación de bonos gubernamentales a tasa real.
 14. Al cierre de 2017, las AFORE han invertido en los Bonos Educativos un monto de 23 mil 773 millones de pesos de un total colocado de 33 mil 202 millones de pesos.
 15. Al cierre de 2017, las AFORE han invertido en Bonos Sustentables (Bonos verdes) un monto de 4 mil 215 mdp, lo que representa un aumento de 3 mil 496.2 mdp respecto al cierre de 2016.
 16. Por su parte, la inversión de las AFORE en Bonos M asciende a 382 mil 522 mdp a valor nominal, disminuyendo 42 mil 257 mdp en sus carteras con respecto a 2016. Esta posición es equivalente al 13.63% del total colocado en el mercado.

17. La participación de las AFORE en el mercado local de deuda privada de largo plazo alcanzó los 561 mil 20 millones de pesos.
18. La exposición de las AFORE en Renta Variable, tanto nacional como internacional, ascendió a 753 mil 413 mdp, un aumento de 195 mil 911 mdp respecto al cierre del 2016.
19. Las AFORE participaron en 5 Ofertas Públicas Iniciales durante 2017 por un total de 13 mil 793 millones de pesos.
20. La inversión en valores extranjeros ascendió a 441 mil 965 mdp, un aumento de 98 mil 818 mdp respecto del cierre de 2016.
21. El plazo promedio ponderado (PPP) de la cartera de las SIEFORE pasó de 3 mil 960 días al cierre de 2016 a 3 mil 498 días al cierre de 2017.
22. En el 2017, el ahorro voluntario total realizado en las AFORE de enero a diciembre 2017 alcanzó una cifra récord al sumar 19 mil 123.99 millones de pesos, un crecimiento de 82.7% en términos reales respecto al 2016.
23. La recaudación por concepto de aportaciones tripartitas ascendió a 195 mil 300 mdp, un incremento de 2.1% real con respecto al acumulado en el mismo período de 2016.
24. En el año 2017 se realizaron Retiros IMSS Totales por un monto de 52 mil 92.5 mdp (RCV), 18.8% más que en el 2016. Los retiros ISSSTE sumaron 12 mil 265.5 mdp.
25. Al cierre de 2017, las AFORE tienen conformados 12 millones de Expedientes Electrónicos de Identificación de los trabajadores, de los cuales 7.2 millones cuentan con enrolamiento biométrico.

26. La APP AforeMóvil registró 272 mil 608 descargas desde su lanzamiento en agosto.
27. Las comisiones que cobran las AFORE se redujeron 1.5% en 2017. Las comisiones han bajado 21% en promedio en el período 2013-2018.
28. La relación de Cuentas Asignadas entre el Total de Cuentas que administra el SAR disminuyó de 21.7% en 2016 a 20.6% en 2017. En 2012 dicha cifra era del 26.3%.
29. El monto de recursos transferidos por concepto de traspasos fue de 180 mil 100 mdp, lo que representa una reducción real de 10.1% respecto al año anterior.
30. En el ejercicio 2017, los denominados traspasos POSITIVOS (trabajadores que cambiaron a una AFORE de mayor Índice de Rendimiento Neto) aumentaron a 61% en 2017, cifra que se compara con 44% en 2014, 52% en 2015 y 58% en 2016.

Fuente de información:

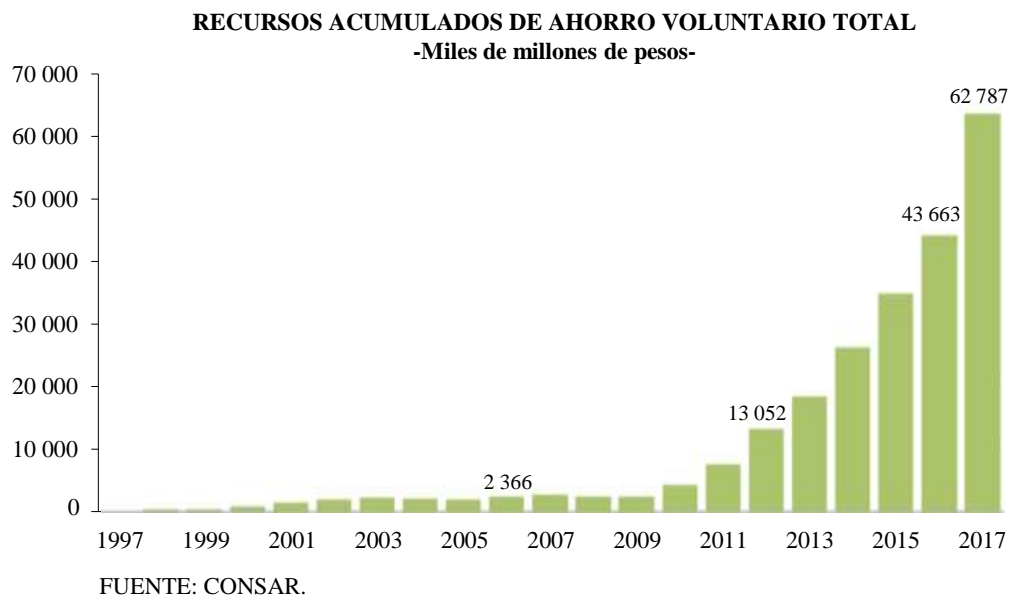
<https://www.gob.mx/consar/articulos/el-sistema-de-ahorro-para-el-retiro-en-2017-143397?idiom=es>

**Ahorro Voluntario en las AFORES
crece 35% en 2017 y marca un nuevo
récord (Consar)**

El 15 de enero de 2018, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) informó que el ahorro voluntario total en el sistema alcanzó la cifra récord de 62 mil 787 millones de pesos al cierre de 2017, un crecimiento de 34.7% en términos reales respecto al cierre de 2016 y 294.7% reales respecto al cierre del 2012.

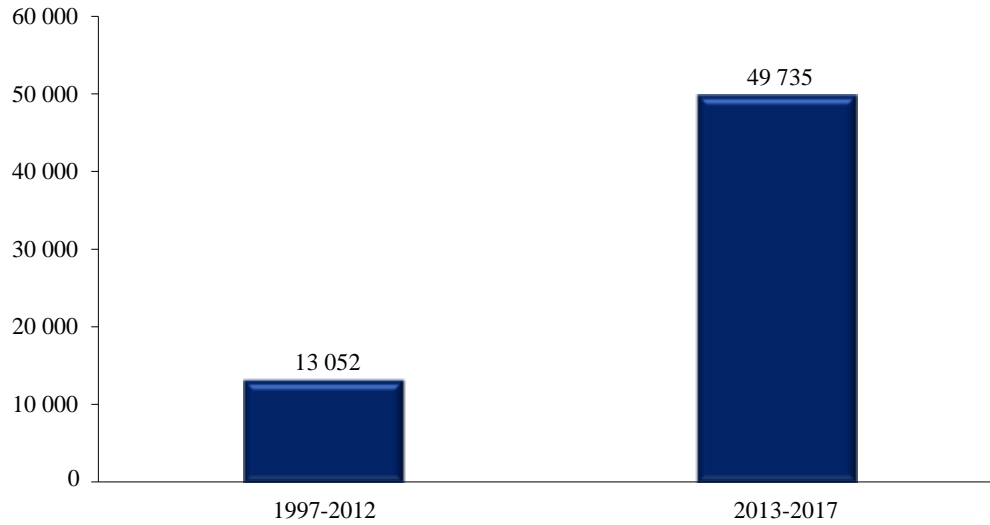


Dicho incremento no solo refleja el aumento en las aportaciones voluntarias de los trabajadores, sino también en los rendimientos generados durante el último año, que han sido clave para incrementar los recursos que permanecen ahorrados en las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE).



Durante el período 2013-2017, el *stock* de ahorro voluntario acumulado fue de 49 mil 700 millones de pesos, cifra que contrasta con los 13 mil 500 millones de pesos en el período 1997-2012.

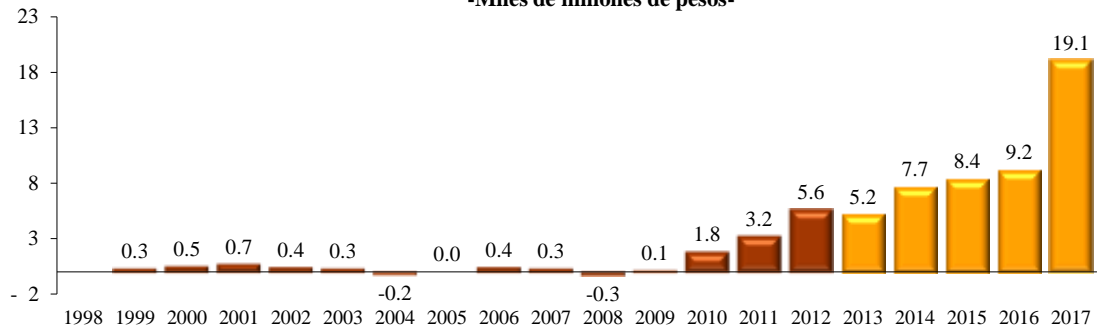
RECURSOS ACUMULADOS DE AHORRO VOLUNTARIO
1997-2012 y 2013-2017
-Miles de millones de pesos-



FUENTE: CONSAR.

En el 2017, el ahorro voluntario total realizado en las AFORE de enero a diciembre 2017 alcanzó una cifra récord al sumar 19 mil 123.99 millones de pesos, un crecimiento de 82.7% en términos reales respecto al 2016. Se trata del año con más aportaciones de ahorro voluntario en los 20 años de historia del Sistema de Ahorro para el Retiro. Cabe señalar que en el mes de noviembre de 2017 hubo un traspaso de una sola vez por 4 mil 74 millones de pesos de las Sociedades de Inversión Especializada en Fondos para el Retiro (SIEFORES) de Previsión Social de Afore XXI Banorte a SIEFORES de Aportaciones Voluntarias. Excluyendo ese evento, el incremento fue del 37.5% reales.

**APORTACIONES DE AHORRO VOLUNTARIO TOTAL
REALIZADAS ANUALMENTE**
-Miles de millones de pesos-

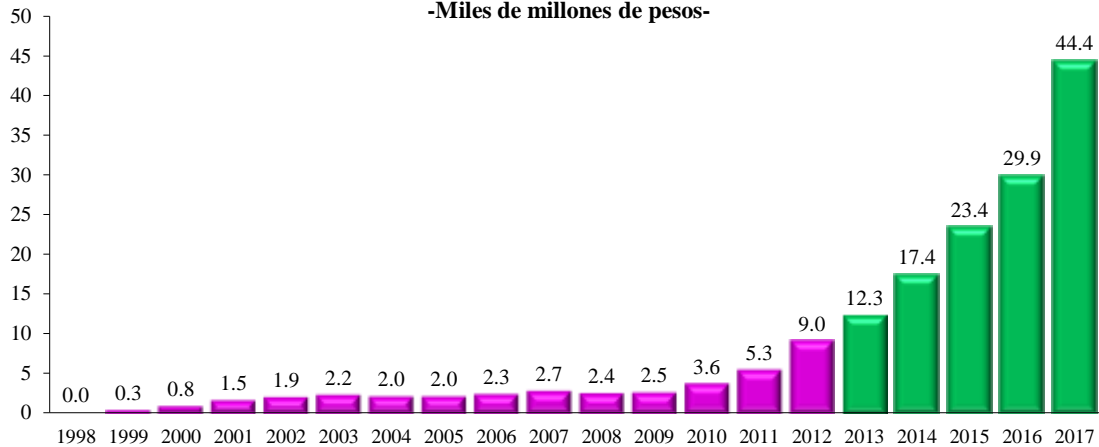


FUENTE: CONSAR.

Al segmentar el ahorro voluntario en dos —ahorro voluntario y ahorro solidario— se observa igualmente una marcada tendencia al alza en ambos:

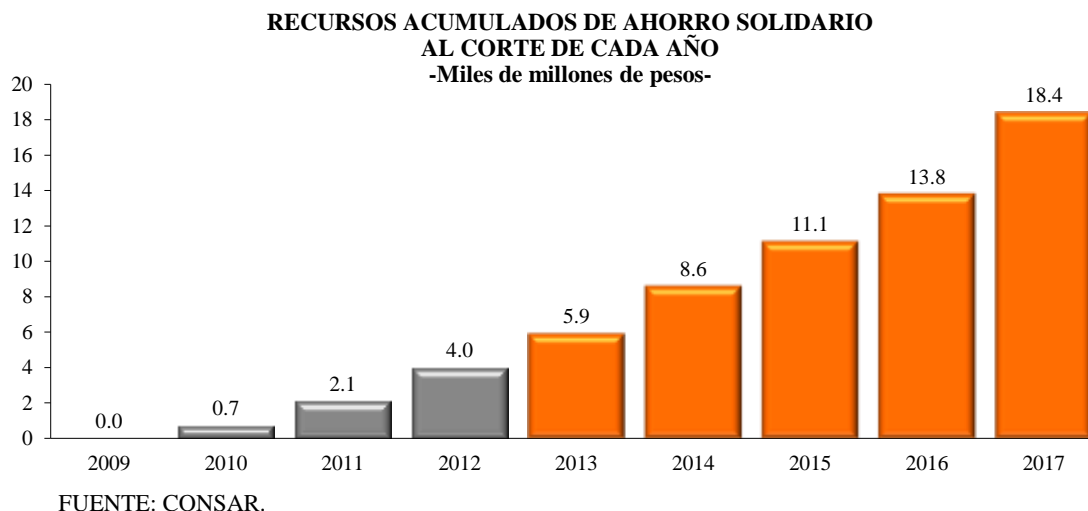
- El ahorro voluntario alcanzó un nivel de 44 mil 400 millones de pesos, un crecimiento del 39.2% real en el 2017 respecto al cierre del 2016.

**RECURSOS ACUMULADOS DE AHORRO VOLUNTARIO
AL CORTE DE CADA AÑO**
-Miles de millones de pesos-

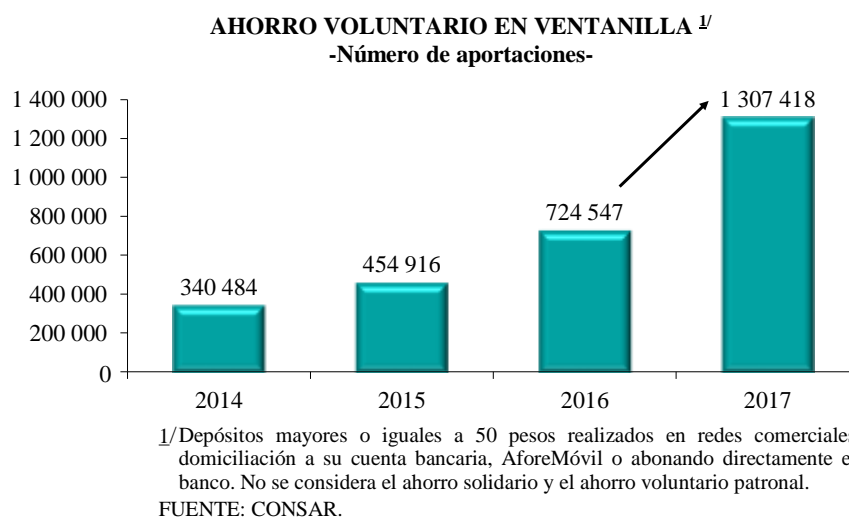


FUENTE: CONSAR.

- Por su parte, el Ahorro Solidario, aquel que corresponde al ahorro voluntario de los trabajadores afiliados al ISSSTE alcanzó también un nuevo récord al sumar 18 mil 400 millones de pesos al cierre de 2017, 24.9% reales más que en 2016.



Por lo que respecta al número de aportaciones realizado exclusivamente en ventanilla (depósitos realizados en redes comerciales, domiciliación a su cuenta bancaria, AforeMóvil o abonando directamente en bancos-excluyendo el ahorro solidario y ahorro voluntario patronal) se observó un total de un millón 307 mil aportaciones en 2017, 80.5% más que en 2016.



Las AFORE que tuvieron un mejor desempeño en 2017 fueron Afore Sura y Afore Profuturo.

**APORTACIONES Y MONTOS DE AHORRO
VOLUNTARIO EN VENTANILLA^{1/}
-Participación por AFORE-**

	Aportaciones	Montos
SURA	658 207	926.5
Profuturo	160 791	1 106.3
Banamex	117 678	407.7
PensionISSSTE	110 166	140.2
XXI-Banorte	93 665	424.4
Invercap	53 027	41.5
Principal	52 815	45.9
Coppel	22 020	27.4
Azteca	18 155	10.6
Inbursa	12 641	29.0
MetLife	8 253	24.0
	1 307 418	3 183.6

^{1/} Depósitos mayores o iguales a 50 pesos realizados en redes comerciales, domiciliación a su cuenta bancaria, AforeMóvil o abonando directamente en banco. No se considera el ahorro solidario y el ahorro voluntario patronal.

FUENTE: CONSAR.

Asimismo, destaca que durante 2017 el ahorro voluntario en ventanilla⁴⁹ mantuvo una tendencia ascendente en el promedio mensual de aportaciones y en el número de trabajadores.

**PROMEDIOS MENSUALES DEL AHORRO
VOLUNTARIO EN VENTANILLA^{1/}**

Año	Aportaciones	Trabajadores	Monto Millones de pesos
	Promedio mensual		
2014	28 374	17 178	172.50
2015	37 910	22 369	252.90
2016	60 598	35 455	297.50
2017	108 952	60 892	265.30

^{1/} Depósitos mayores o iguales a 50 pesos realizados en redes comerciales, domiciliación a su cuenta bancaria, AforeMóvil o abonando directamente en banco. No se considera el ahorro solidario y el ahorro voluntario patronal.

FUENTE: CONSAR.

⁴⁹ Depósitos mayores o iguales a 50 pesos realizados en redes comerciales, domiciliación a su cuenta bancaria, AforeMóvil o abonando directamente en banco. No se considera el ahorro solidario y el ahorro voluntario patronal.

Tres aspectos relevantes de la evolución del ahorro voluntario en las AFORE y que deberá servir para orientar las estrategias futuras son:

- Cuatro de cada 10 aportaciones voluntarias son realizadas por ahorradores menores de 36 años.
- Las mujeres representan el 41% de las aportaciones al ahorro voluntario.
- Dos de cada 10 personas que realizaron ahorro voluntario, lo hicieron al menos una vez al mes.

Los factores que contribuyeron a la marcada tendencia ascendente del ahorro voluntario en 2017 son:

- La incorporación de “AforeMóvil” como canal de ahorro voluntario.
- Los rendimientos pagados por las AFORE en 2017.
- Las campañas impulsadas por la CONSAR, las AFORE y la AMAFORE.
- La apertura de más canales para realizar Ahorro Voluntario.

La domiciliación es una manera sencilla de realizar ahorro voluntario para lo cual existen varios canales entre ellos el portal <https://www.esar.com.mx/PortalEsar/public/domiciliacionInicio.do> y la aplicación “AforeMóvil”.

En la aplicación “AforeMóvil” existen diversas maneras de realizar ahorro voluntario, para más información consulta la liga: <https://www.gob.mx/aforemovil>.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/consar/articulos/ahorro-voluntario-en-las-afores-crece-35-en-2017-y-marca-nuevo-record-143306?idiom=es>

Bajan comisiones que cobran AFORES para 2018 (Consar)

El 18 de diciembre de 2017, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) publicó la nota “Bajan comisiones que cobran AFORES para 2018”. A continuación se presenta la información.

En su sesión del 15 de diciembre pasado, la Junta de Gobierno de la Consar aprobó las comisiones que las AFORE deberán cobrar a partir de enero de 2018.

De conformidad con el artículo 8 de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, corresponde a la Junta autorizar cada año las comisiones que los participantes en el SAR podrán cobrar por los servicios que presten.

Las comisiones autorizadas por la Junta de Gobierno son:

COMISIONES DE LAS AFORE -Porcentaje sobre saldo administrado-

AFORE	Comisión 2017 (%)	Propuesta Comisión 2018 (%)	Variación 2017-2018 (pb)
Metlife	1.10	1.09	-1
Azteca	1.10	1.08	-2
Coppel	1.10	1.08	-2
Invercap	1.10	1.08	-2
Principal	1.09	1.07	-2
Sura	1.03	1.02	-1
Profuturo	1.03	1.02	-1
XXI Banorte	1.00	0.99	-1
Banamex	0.99	0.98	-1
Inbursa	0.98	0.97	-1
PensionISSSTE	0.86	0.85	-1
Promedio sistema	1.035	1.021	

FUENTE: CONSAR 2017.

Al revisar la evolución de las comisiones a lo largo de la presente administración se observan los siguientes aspectos:

Las comisiones que cobran las AFORE habrán bajado 21% en promedio en el período 2013-2018. Desde 2009, la reducción alcanza 40 por ciento.

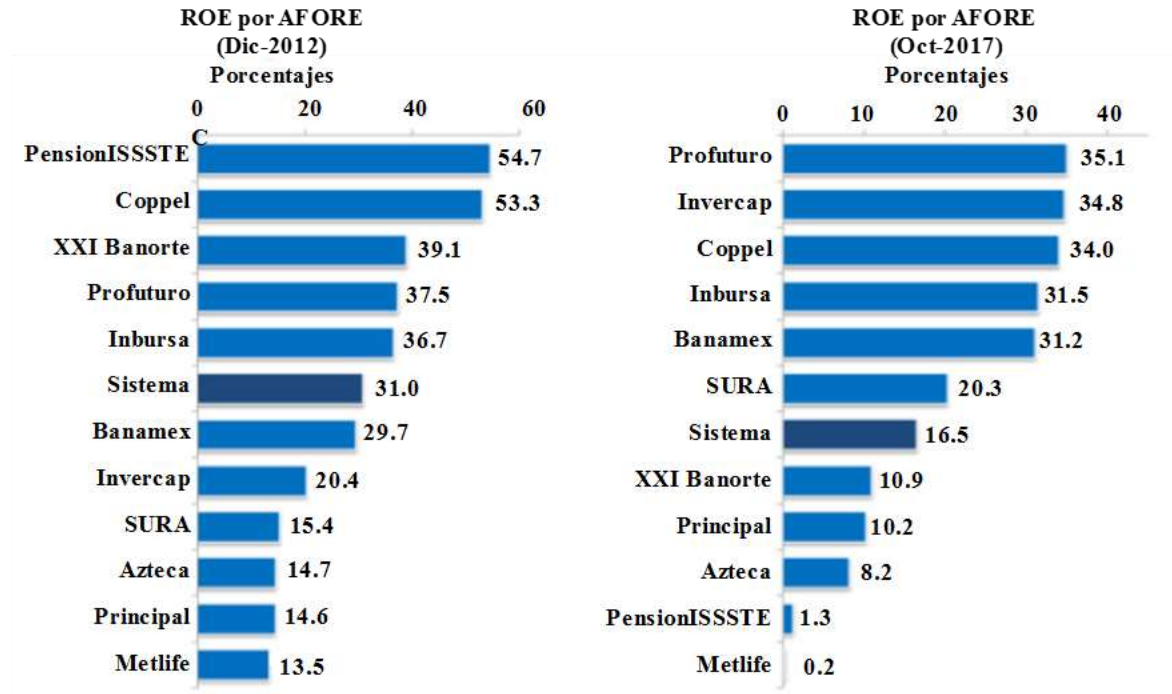
COMISIONES DE LAS AFORE
-Porcentaje sobre saldo administrado-

AFORE	Comisión 2013	Comisión 2018	Variación 2013-2018 (pb)	Variación 2017-2018 (%)
Metlife	1.39	1.09	-30	-21.6
Azteca	1.45	1.08	-37	-25.5
Coppel	1.49	1.08	-41	-27.5
Invercap	1.47	1.08	-39	-26.5
Principal	1.36	1.07	-29	-21.3
Sura	1.21	1.02	-19	-15.7
Profuturo	1.27	1.02	-25	-19.7
XXI Banorte	1.10	0.99	-11	-10.0
Banamex	1.16	0.98	-18	-15.5
Inbursa	1.17	0.97	-20	-17.1
PensionISSSTE	0.99	0.85	-14	-14.1
Promedio sistema	1.288*	1.021	-27	-20.7

* El promedio del sistema 2013 contempla Afirme Bajío.

FUENTE: CONSAR.

- La reducción de comisiones, se habrá traducido en un ahorro para los trabajadores de 8 mil 996 millones de pesos.
- La diferencia entre la AFORE de mayor y menor comisión se habrá reducido en 26 puntos base durante el mismo período.
- La reducción de comisiones durante la presente administración se traduce en una mejora de 6.6% de la tasa de reemplazo.
- La rentabilidad de la industria de las AFORE visto a través de la ROE se habrá reducido en 15 pp, de 31 a 16.5 por ciento.



Cabe destacar que para la autorización de comisiones del 2018, la Junta de Gobierno consideró las propuestas de inversión de las AFORE en 4 rubros:

- Promoción de ahorro voluntario
- Fortalecimiento de los Sistemas de Riesgos de las AFORE
- Mejora de Servicios
- Inversión en Educación Financiera

La Junta de Gobierno constituida por los sectores obrero, patronal y gubernamental, exhortó a la CONSAR a seguir realizando todos los esfuerzos necesarios para que continúen disminuyendo las comisiones en el sistema de pensiones. Sin embargo, la misma Junta reconoció que las facultades que obtuvo la CONSAR con la reforma del

2009 para propiciar una disminución más acelerada de las comisiones se han agotado, por lo que instruyó a explorar nuevos mecanismos en favor de la competencia para que la tendencia descendente de comisiones persista.

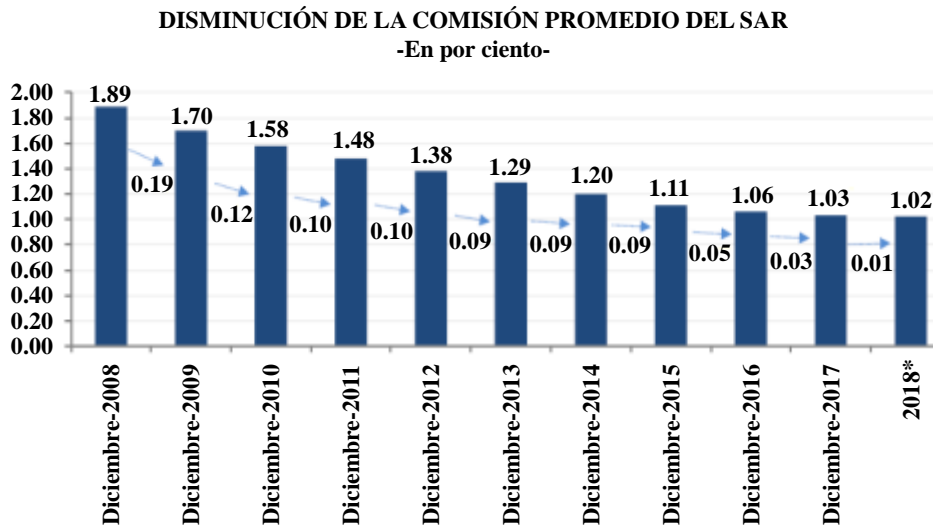
Fuente de información:

<https://www.gob.mx/consar/articulos/bajan-comisiones-que-cobran-afores-para-2018-140933?idiom=es>

“Comisión” ponderada de afores baja a 1.00%, ¿Qué sigue? (Fitch)

El 11 de enero de 2018, la casa calificadora Fitch Ratings publicó información referente a las administradoras de fondos para el retiro (Afores). A continuación se presenta el contenido.

El promedio simple de remuneración sobre saldo que las Afores cobrarán a los afiliados en 2018 será de 1.02%, lo que representa poco más de la mitad del 1.89% que aplicaban en 2008. Aunque la baja acumulada ha sido considerable en beneficio de los trabajadores, el modelo parece agotado, sin margen para decrementos adicionales significativos, como lo evidencia el de 0.01%, meramente simbólico, que se ha hecho ahora. ¿Qué otras medidas se podrían aplicar en lo sucesivo, para que el costo corresponda a la naturaleza del fondo que realiza las inversiones y no repercuta sustancialmente en la pensión?



* Corresponde a la comisión promedio que prevalecerá en 2018. Las flechas indican diferencial.
FUENTE: CONSAR.

Rendimiento, no la “comisión”, determina la elección de afores y AFPs

En la práctica, si se considera el promedio ponderado de los activos en vez del simple (ilustrativo, mas sin aplicación real) se observa que la Consar ha alcanzado el objetivo de retribución de 1.00% para el sistema (1.0072%). El porcentaje que se aplica a casi 70% del ahorro que concentran cuatro Afores (XXI Banorte, Citibanamex, Sura y Profuturo) es casi el objetivo, de 1.00%. Al 26% del dinero del SAR, disperso en cinco administradoras, se le repercute el costo ponderado de 1.01% y, al poco más de 4% de los activos restantes, gestionados por Metlife y Azteca, el pago es más elevado, de 1.09%. Véase que PENSIONISSSTE, la de cargo más bajo, gestiona 5.59% de los recursos, mientras que Metlife, la más onerosa, apenas 2.38% de los activos.

Una realidad similar, aun extrema, se aprecia en Chile, donde las administradoras de fondos de pensiones (AFP) de remuneración más alta (Cuprum, 1.48%; Provida, 1.45%; Capital, 1.44%; y Habitat, 1.27%) mantienen 91.58% del ahorro y, la más barata (Planvital, 0.41%), el 3.43%. Ello indica que los trabajadores chilenos optan por las administradoras caras, en vista del balance del costo-beneficio: son preferibles las

gestoras que suelen generar retornos altos pese a que cobran más, que las que tienden a producir rendimientos bajos aunque son baratas.

En general, si bien la proporción promedio del SAR resulta favorable en comparación con el sistema chileno (1.02% contra 1.14%), hay que de tomar en cuenta que el esquema difiere en ambos mercados: las Afores cobran sobre el saldo y las AFPs, sobre el flujo.

En Chile, el porcentaje más pequeño (0.41%) representa menos de la mitad del más barato de México (0.85%), aunque el más alto (1.48%) resulta 36% más caro que el más elevado del SAR (1.09%). Además, habrán de considerarse las diferencias en los rendimientos netos reales que las administradoras chilenas han generado en los años recientes, por encima de los de sus pares mexicanas.

PORCENTAJE DE “COMISIÓN” PONDERADA DE SAR

Afore	Porcentaje de Ahorro Obligatorio de SAR* (%)	Porcentaje de “Comisión” por Afore y ponderada (%)
XXI Banorte	21.78	0.99
Banamex	18.41	0.98
Sura	15.23	1.02
Profuturo	14.14	1.02
Cuatro Afores Grandes	69.56	1.00
Invercap	5.96	1.08
Coppel	5.78	1.08
PENSIONISSSTE	5.59	0.85
Principal	5.14	1.07
Inbursa	3.70	0.97
Cinco Afores Medianas	26.19	1.01
Metlife	2.38	1.09
Azteca	1.87	1.08
Dos Afores pequeñas	4.25	1.09
Total ponderado del SAR	100.00	1.00

* No incluye ahorro voluntario.

FUENTE: Fitch con datos de Consar al 30 de noviembre de 2017.

PORCENTAJE DE REMUNERACIÓN PONDERADA DE AFP CHILENAS

Administradoras de Fondos de pensiones (AFPs)	Porcentaje de Ahorro Obligatorio de Sistema* (%)	Porcentaje de remuneraciones por AFP y ponderada (%)
Habitat	27.39	1.27
Provida	25.32	1.45
Cuprum	19.57	1.48
Capital	19.31	1.44
Cuatro AFPs grandes	91.58	1.40
Modelo	4.99	0.77
Planvital	3.43	0.41
Dos AFPs pequeñas	8.42	0.62
Total ponderado del sistema	100.00	1.34

* No incluye ahorro voluntario.

FUENTE: Fitch con datos de Superintendencia de Pensiones de Chile al 30 de noviembre de 2017.

Distinción de Cargos por Afore y Siefore

Una alternativa al modelo consistiría en establecer remuneraciones diferenciadas no solo por Afore, sino también por Siefore, de acuerdo con la estrategia y clases de activos de las carteras, según el perfil de los trabajadores. Es lo que hacen las operadoras de fondos al especificar comisiones diferentes para cada uno de sus portafolios en función del objetivo, características y estrategia particulares, e incluso entre las series de un mismo fondo, según la clase y prototipo del cliente y los montos que cada quien disponga. Se entiende que a mayor complejidad y necesidad de recursos humanos y tecnológicos más experimentados, dado el tipo de instrumentos que se puedan adquirir, mayor es el costo para el inversionista. En consecuencia, se esperaría que la magnitud del cobro guardara relación con la sofisticación del portafolio y el rendimiento pretendido.

Así, las Siefores Básicas (SBs) 4 y 3, que pueden explotar de forma activa su régimen amplio en atención a afiliados más jóvenes, podrían implicar cargos más altos que la 2 y 1, de máximos acotados y configurados para trabajadores mayores. Se diría que, bajo el modelo actual, los aportantes más cercanos al retiro contribuyen a sufragar los gastos de especialización que demandan las SBs 4 y 3 de una Afore que aprovecha en gran medida las posibilidades de inversión. Al diferenciar los costos por tipo de cartera, los ahorradores pagarían de manera escalonada y proporcional según los requerimientos, características y expectativas de su SB.

Ahorro voluntario, sin incentivos generales de costo

Caso aparte es el de las Siefores Adicionales (SAs). El porcentaje que cargan se distingue del de las SBs de la misma Afore, puesto que habrían sido creadas con fines y estrategias específicas, no comparables, estipulados en su prospecto de información. Por tanto, para ellas no es apropiado considerar su promedio simple o ponderado. A lo que sí están sujetas es al mismo criterio generalmente aceptado: a portafolios con

estrategia orientada a retornos altos, activos complejos (derivados, estructurados, internacionales) y/o gestión activa corresponden retribuciones más altas que a los conformados por mecanismos de deuda (gubernamental, corto o mediano plazos) y/o de administración pasiva.

Los trabajadores tendrían que revisar los prospectos de cada una de las SAs y contrastarlos contra su pretensión de riesgo-rendimiento para valorar la magnitud de lo que las Afores les cobran por la gestión. Habrían también de tomar en cuenta que, en el esquema mexicano, se puede acumular ahorro voluntario en las SBs a menor costo, lo que revela falta de incentivos generalizados de tarifa en relación con la estrategia y expectativa de beneficios, así como mayor variedad de SAs para aprovecharlas como alternativa complementaria. Mientras para las SAs locales se estipulan porcentajes variados, superiores, iguales o por debajo del que se cobra en las SBs, cinco de las seis AFPs chilenas determinan para sus fondos de contribución opcional tasas menores que en los de aportación obligatoria. Si solo a través de las SAs se pudiera canalizar ahorro voluntario al SAR, su formato actual de costo sería el adecuado, ya que permitiría elegir las con base en el acoplamiento de su objetivo, riesgo y potencial con el perfil del trabajador.

Fitch Ratings opina que la diferenciación tarifaria por tipo de portafolio facilitaría la selección efectiva, con elementos que le dieran claridad o que se hiciera según los factores que la sustentan. En cualquier caso y con independencia del esquema, la calificadora estima que la remuneración vigente no debe ser el único impulsor, ni siquiera el de más peso que habría de considerarse para elegir un fondo de pensiones y/o administradora. Se debe prestar atención a la relación de mediano y largo plazos entre porcentaje de comisión, cantidad y calidad de servicios y, sobre todo, los rendimientos de la SB o SA en particular en que esté el dinero (en Chile, las AFPs más caras han superado consistentemente el diferencial de costo elevado con la rentabilidad

que han otorgado), para optar por la mezcla que parezca favorable y acorde a los objetivos y expectativas.

Fuente de información:

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/RepEsp_18187.pdf

Concluyó con éxito el Tercer Seminario Internacional de Ahorro Voluntario (Consar)

El 8 de diciembre de 2017, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar), en colaboración con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), realizó el Tercer Seminario Internacional de Ahorro Voluntario. En esta ocasión, el Seminario versó sobre cómo el uso de las nuevas tecnologías puede potenciar el Ahorro Voluntario.



En los últimos años, la CONSAR, la SHCP y las AFORE impulsaron la creación de un nuevo “ecosistema del Ahorro Voluntario” a través del uso de nuevas tecnologías. La apertura de nuevos canales de ahorro accesibles a toda la población, la creación de la App “AforeMóvil”, la introducción de los biométricos en el sistema de pensiones y la integración de otras plataformas como “Millas para el Retiro” son hoy una realidad. El reto ahora será potenciar la nueva plataforma para lograr un mayor nivel de ahorro.

El BID destacó los esfuerzos que ha realizado México por impulsar el Ahorro Voluntario e invitó a otros países de la región a emular dicha experiencia. Asimismo, propuso que para sacar aún más provecho del ecosistema de Ahorro Voluntario, al momento de realizar la devolución de impuestos, una parte de dicha cantidad pueda depositarse a la AFORE mediante “AforeMóvil”, entre otras medidas.

En el Tercer Seminario Internacional de Ahorro Voluntario se llevaron a cabo paneles y conferencias con expertos nacionales e internacionales en materia de economía, finanzas, inclusión financiera y tecnología, quienes discutieron cómo el uso de la tecnología puede apoyar a México en su reto de elevar los niveles de cobertura y ahorro pensionario de su población.

Asimismo, durante la sesión se presentaron los casos de éxito de varios emprendedores mexicanos cuyos modelos de negocio están ya integrados a la plataforma de “AforeMóvil”, esperando que su experiencia sirva a otros innovadores para sumarse al esfuerzo de fortalecer el ecosistema de Ahorro Voluntario del sistema de pensiones.

En el marco de este evento se anunciaron varios temas relevantes para el primer trimestre de 2018:

A partir del primer bimestre será posible retirar recursos –mediante transferencia electrónica- desde “AforeMóvil”.

Durante el primer bimestre del 2018 deberá quedar incorporada otra importante cadena comercial a la red de sucursales para ahorrar en las AFORE.

Se tiene contemplado realizar una modificación a la regulación operativa durante el primer trimestre para incentivar la entrada de nuevos participantes tecnológicos al ecosistema de Ahorro Voluntario.

Durante el primer bimestre se transmitirá la nueva campaña de difusión de la CONSAR para impulsar el uso de “AforeMóvil” por el segmento de los trabajadores independientes.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/consar/articulos/concluyo-con-exito-el-tercer-seminario-internacional-de-ahorro-voluntario-138892#documentos>

**MasterCard se une al programa
“Ahorrar en tu AFORE nunca
fue tan fácil” (Consar)**

El 11 de diciembre de 2017, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) y la firma internacional MasterCard formalizaron una alianza estratégica para generar incentivos al Ahorro Voluntario en las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE).



Mediante un esquema de recompensas al momento de ahorrar —la obtención de boletos de cine— se busca atraer a más personas a conectar con su Afore. Este servicio estará disponible a través de la aplicación “AforeMóvil”.

Diferentes organismos internacionales como el Banco Mundial, la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) y la Organización Internacional de Supervisores de Pensiones (IOPS), han estudiado las mejores prácticas y emitido

recomendaciones sobre la importancia de establecer mecanismos de recompensa inmediata que incentiven el Ahorro Voluntario.

Con esta alianza, al registrar su tarjeta de débito Mastercard y hacer aportaciones recurrentes (domiciliación) a partir de 50 pesos, semanales, quincenales o mensuales el usuario recibirá directamente en su teléfono inteligente cuatro boletos para el cine. De esta forma, el ahorrador podrá usar de forma inmediata el beneficio generado por su esfuerzo de ahorrar.

Esta promoción tendrá una vigencia inicial de 3 meses y se espera que MasterCard ofrezca otras promociones por realizar Ahorro Voluntario a la cuenta AFORE por medio de “AforeMóvil” durante el siguiente año. La promoción irá acompañada de una campaña bajo el eslogan “Elegir un mejor futuro, no tiene precio”.

A continuación se describe la mecánica del programa:

- El usuario deberá registrar su tarjeta MasterCard y programar su ahorro con cargos recurrentes (domiciliación) a través de “AforeMóvil”; no participan tarjetas ni domiciliaciones programadas previamente, pero sí se puede programar una nueva domiciliación usando la misma tarjeta.
- Participan todas las tarjetas de débito MasterCard.
- Al programar una nueva domiciliación desde 50 pesos, el ahorrador se hará acreedor a cuatro boletos de cine.
- La promoción contempla un máximo de 4 boletos por persona titular de la cuenta.

- La promoción estará disponible para ahorradores que programen nuevas aportaciones recurrentes durante la vigencia de la promoción y estará limitada a 20 mil boletos de cine.

La Consar promueve el Ahorro Voluntario recurrente por medio de nuevas tecnologías con la seguridad, facilidad y accesibilidad que brinda la aplicación “AforeMóvil”.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/consar/articulos/mastercard-se-une-al-programa-ahorrar-en-tu-afore-nunca-fue-tan-facil-139283?idiom=es>

2017 año de récords de ahorro voluntario y rendimientos para las AFORES (AMAFORE)

El 9 de enero de 2018, la Asociación Mexicana de Afores (AMAFORE) destacó que la adecuada gestión de inversión de las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) a lo largo de 2017 permitió que, a pesar de la fuerte volatilidad observada en los mercados financieros, y los riesgos percibidos para la economía mexicana, el ahorro de los trabajadores registrara plusvalías en todos los meses. El rendimiento acumulado en la subcuenta de retiro alcanzó 8.57%, lo que implica un rendimiento superior a la inflación en cerca de 2 por ciento.

Considerando las plusvalías, así como las aportaciones frescas, el saldo total de ahorro administrado por las Afores aumentó de 2 billones 754 mil millones al término de 2016 a 3 billones 169 mil millones al cierre de 2017. Esta última cifra representa el 14.7% del PIB, que constituye el patrimonio de 59 millones de familias en México.

Carlos Noriega Curtis, Presidente Ejecutivo de Amafore, afirmó que “los resultados del 2017 demuestran que períodos de inestabilidad, como los observados en 2008 y 2016, no tienen efecto sobre las tendencias de largo plazo, toda vez que las Afores invierten el ahorro de los trabajadores con una perspectiva de muy largo plazo”.

Para un trabajador promedio, el rendimiento en 2017 para la subcuenta de retiro superó otras opciones de ahorro. Como se observa en el siguiente cuadro, el rendimiento del SAR superó al de la inversión en deuda pública (Cetes Directo) y a la BMV. Para un período más prolongado (5 años), los resultados son similares:

	2017	Últimos 5 años
	Porcentajes	
Deuda pública (Cetes directo)	6.7	4.1
BMV	8.1	2.5
SIEFORES	8.7	4.9

FUENTE: Consar.

Estas cifras reflejan la eficacia y el profesionalismo con que se invierte el patrimonio de los trabajadores y la confianza que han ganado las Afores entre ellos. Un ejemplo fue el ahorro voluntario que hacen para incrementar su pensión por encima de lo que marca la Ley. A noviembre de 2017 este rubro alcanzó 43 mil 947.4 millones de pesos, es decir, un incremento de 49% con respecto al mismo mes del año anterior.

Noriega precisó que “los trabajadores, al decidir libremente depositar su ahorro de las Afores, confirman su confianza en ellas y, sobre todo, están activamente aumentando el monto de su pensión. Éste es el resultado de nuestras campañas de difusión para el conocimiento del Sistema de Ahorro para el Retiro y de la labor que realizan las Afores”.

Con relación a los retiros de recursos de las Afores, de enero a noviembre 2017, se efectuaron alrededor de 2 millones 534 mil 106 retiros por un monto total de 56 mil 290.6 millones de pesos. De ellos, 48 mil 439.6 millones correspondieron a retiros totales, 7 mil 731.9 a retiros por desempleo y 119.1 millones a retiros por matrimonio. El monto retirado es significativo y muestra la creciente importancia del ahorro previsional para el financiamiento del gasto de las familias.

Durante este 2017, además, las Afores avanzaron en su objetivo de facilitar el acceso de los trabajadores a los servicios que ofrecen. Así, la aplicación Afore-Móvil observó 210 miles de descargas, sobre todo entre la población joven. A través de esta aplicación, es posible llevar a cabo el registro a un Afore, domiciliar y depositar Ahorro Voluntario, abrir una cuenta Afore para menores de edad, actualizar tus datos como teléfono, domicilio y beneficiarios, solicitar tu estado de cuenta, así como ubicar tiendas de conveniencia para realizar aportaciones voluntarias. De modo que hacia 2018 se espera que aumente el número de operaciones a través de la aplicación y, con ello, facilitar al trabajador la consulta y operaciones. Esto representa una reducción de tiempo y ahorro en el traslado a las oficinas de las Afores. De esta manera, la calidad del servicio y el contacto con la Afore continuarán mejorando en el tiempo.

Al asignarse al sector el “*Morningstar Analyst Rating*”, se confirma la calidad de la gestión con estándares internacionales. Respecto de la conformación del portafolio, se observa que la inversión productiva alcanzó el 32% del total (1 billón 28 mil millones de pesos), lo que implicó nuevas inversiones por 415 mil millones de pesos. La inversión en deuda gubernamental se ubicó por debajo del 50 por ciento.

En 2018, las Afores continuarán cumpliendo con su vocación de servicio a favor de las pensiones de los trabajadores, afrontarán los nuevos retos del 2018 ya que cuentan con la capacidad para superarlos, además de brindar confianza y seguridad a los trabajadores sobre su futuro.

Acerca de Amafore. La Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro es la organización que aglutina y representa a las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) ante las autoridades, los medios y otros participantes del mercado. Amafore fue fundada en 1997 para fortalecer y consolidar el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) en México. Sus principales actividades son: la difusión del sistema entre la población, la promoción de educación financiera, el desarrollo de

foros de discusión para identificar las mejores prácticas financieras y operativas, la investigación, la construcción de alianzas estratégicas y el impulso de políticas regulatorias y económicas.

Fuente de información:

[http://amafore.org/documentos/Boletines/BP_01-2018_\(9-ene-18\).pdf](http://amafore.org/documentos/Boletines/BP_01-2018_(9-ene-18).pdf)

Disposiciones de carácter general en materia de publicidad y promoción de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (SHCP)

El 15 de diciembre de 2017, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó en el Diario Oficial de la Federación (DOF) la “Disposiciones de carácter general en materia de publicidad y promoción de los Sistemas de Ahorro para el Retiro”. A continuación se presenta el contenido.

DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL EN MATERIA DE PUBLICIDAD Y PROMOCIÓN DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

El Presidente de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, previa opinión favorable del Comité Consultivo y de Vigilancia, con fundamento en los artículos 1º, 2º, 5º fracciones I y II, 12, fracciones I, VIII y XVI, 16, fracción XIII y 53 de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro; los artículos 1º, 2º, fracción III y 9 del Reglamento Interior de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, ha tenido a bien expedir las siguientes:

DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL EN MATERIA DE PUBLICIDAD Y PROMOCIÓN DE LOSSISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

ÍNDICE

CAPÍTULO I

DISPOSICIONES GENERALES

CAPÍTULO II

DE LA PUBLICIDAD COMPARATIVA

CAPÍTULO III

FOMENTO A LA EDUCACIÓN PREVISIONAL

CAPÍTULO IV

DE LAS PROMOCIONES PARA FOMENTAR EL AHORRO VOLUNTARIO

CAPÍTULO V

GENERALIDADES

CAPÍTULO I

DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 1. Las presentes disposiciones de carácter general tienen por objeto establecer las reglas en materia de Publicidad dirigida a los Trabajadores y público en general, a las que deberán sujetarse las Administradoras y las Sociedades de Inversión que operen.

Artículo 2. Para los efectos de las presentes disposiciones de carácter general, además de las definiciones señaladas por el artículo 3° de la Ley, 2° del Reglamento, las disposiciones de carácter general en materia de operaciones de los sistemas de ahorro para el retiro y las disposiciones de carácter general que establecen el procedimiento para la construcción de los indicadores de rendimiento neto de las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro, se entenderá por:

- I. Artículos Promocionales, a los objetos que contengan al menos un referente impreso, grabado o etiquetado de la marca comercial de las Administradoras o de las Sociedades de Inversión, y que se distribuyan entre los Trabajadores para llevar a cabo Publicidad y Promoción en materia de los Sistemas de Ahorro para el Retiro;
- II. Educación Previsional, consiste en proporcionar a los Trabajadores de información que les permita adquirir habilidades y capacidades financieras para prever, planear y alcanzar su estabilidad económica durante su retiro;
- III. Patrocinio, al apoyo o financiamiento de una actividad o evento, con fines publicitarios, que realicen las Administradoras o las Sociedades de Inversión que operen, con el fin de que se haga mención o presentación de la denominación, o logotipo de las Administradoras o Sociedades de Inversión;
- IV. Publicidad, la actividad realizada por una Administradora o la Sociedad de Inversión que opere, a través de cualquier medio de comunicación, incluido el espacio reservado para tal efecto en el estado de cuenta, con el fin primordial de promover los servicios que presta y sus características, así como las prácticas comerciales que lleven a cabo, consistente en el ofrecimiento al Trabajador o al público en general de beneficios adicionales.

El término Publicidad no comprende lo relativo a prospectos de información, folleto explicativo y estados de cuenta que se deben entregar al Trabajador, salvo que éstos incluyan alguna referencia publicitaria, y

- V. Promoción, práctica comercial que tiene por objeto ofrecer al público productos, bienes o servicios, incluidos aquellos seguros de carácter previsional, en forma gratuita o participando en sorteos, concursos o eventos similares, con el fin de incentivar las Aportaciones Voluntarias o actualización de datos a su Cuenta

Individual para que los trabajadores incrementen sus recursos pensionarios, siempre y cuando no se condicione el registro, traspaso o recertificación.

Artículo 3. La Publicidad, el Patrocinio y la Promoción que realicen las Administradoras y las Sociedades de Inversión que operen, deberá cumplir con los siguientes principios:

- I. Claridad: información directa, sencilla, precisa, oportuna, completa, de fácil comprensión para el público en general y útil para orientar sus decisiones;
- II. Eficiencia: alcanzar sus objetivos de Publicidad y Patrocinio;
- III. Finalidad: estar dirigida a difundir y consolidar la imagen de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, como sistemas que a través de la inversión de los recursos de las Cuentas Individuales, de manera exclusiva tienen por objeto promover el ahorro de los Trabajadores para obtener una pensión;
- IV. Legalidad: todas sus acciones en materia de Publicidad y Patrocinio deberán apegarse a la normatividad y disposiciones que les sean aplicables;
- V. Veracidad: ser cierta y no emitir aseveraciones, mensajes o imágenes que de manera directa o indirecta, por omisión, ambigüedad, exceso, imprecisión, o cualquier otro tipo de engaño, puedan inducir a error o a interpretaciones incorrectas o imprecisas, respecto de los productos y servicios que otorgan, creando falsas expectativas a los Trabajadores respecto de su ahorro;
- VI. Pertinencia: tener relación directa con los Sistemas de Ahorro para el Retiro, así como con los servicios que se prestan a los Trabajadores;

- VII. Comprobación: basarse en elementos técnicos que puedan ser verificados y ser por sí misma completa e ilustrativa;
- VIII. Lealtad: no debe incluir frases que desacrediten a los Sistemas de Ahorro para el Retiro, a los Participantes en los Sistemas de Ahorro para el Retiro o afectar negativamente su imagen ante el público en general;
- IX. Identificación: mostrar el nombre y los signos distintivos de la Administradora o Sociedad de Inversión responsable de su publicación, y
- X. Independencia: puede hacer referencia a sus accionistas, entidades relacionadas con éstos o personas con las que la Administradora o sus accionistas tengan Nexo Patrimonial, pero no deberán inducir al público a creer que cualquiera de éstos garantiza en forma alguna el desempeño de las Administradoras y de las Sociedades de Inversión que operen.

Las Administradoras y las Sociedades de Inversión que operen, podrán estimular el ahorro de los Trabajadores a través de la Publicidad que realicen en términos de lo dispuesto en este artículo, la cual deberá tener como finalidad incrementar el monto de la pensión, mejorar la calidad de vida de los trabajadores y sus familias e incentivar el aumento de los recursos destinados a la Cuenta Individual, incluyendo las aportaciones a las subcuentas de Ahorro Voluntario y en general, fomentar el hábito del ahorro y la Educación Previsional de acuerdo con lo establecido en la Ley, el Reglamento y las presentes disposiciones de carácter general.

Las Administradoras podrán enviar o difundir información sobre los Sistemas de Ahorro para el Retiro, incluyendo productos y servicios complementarios a éste, conjuntamente con, o a través de sus accionistas, los grupos financieros a los que pertenezcan, entidades con las que se encuentren relacionadas o personas con las que

las Administradoras o sus accionistas tengan Nexo Patrimonial, cumpliendo con los principios a que se refiere el presente artículo.

Las Administradoras deberán establecer un código de ética y conducta autorregulatoria en materia de Publicidad, Promoción y Patrocinio que fomente las buenas prácticas y la sana competencia en la industria, con el fin de fortalecer la seguridad, confianza y credibilidad, así como un mayor acercamiento de los Trabajadores con su Cuenta Individual y el Sistema de Ahorro para el Retiro para que se fomente en todo momento la Educación Previsional.

Artículo 4. Las Administradoras y las Sociedades de Inversión que operen, tendrán prohibido en toda la Publicidad, Promoción y Patrocinio realizar lo siguiente:

- I. Incluir información que pueda confundir al público o desvirtuar la naturaleza de los servicios que prestan. En este sentido, la Publicidad deberá propiciar la confianza del público respecto de los Sistemas de Ahorro para el Retiro y del adecuado manejo de sus recursos, así como cumplir con los principios de sana competencia para con las demás Administradoras y Sociedades de Inversión que operen;
- II. Emplear frases, expresiones o lemas que no puedan ser justificados objetivamente, relacionados principalmente con los rendimientos, comisiones y servicios que otorguen;
- III. Utilizar símbolos religiosos o patrios que sean objeto de devoción o culto público;
- IV. Obsequiar cualquier tipo de Artículo Promocional, bienes, premios o similares que tengan como fin obtener el registro, traspaso o recertificación de la Cuenta Individual de los Trabajadores;

- V. Publicitar o promocionar servicios distintos a su objeto;
- VI. Incluir eslóganes, logotipos o datos que no se relacionen con el desempeño de las Administradoras ni de las Sociedades de Inversión que operen;
- VII. Difundir los datos personales de los Trabajadores, excepto cuando el registrado manifieste por escrito su consentimiento previo;
- VIII. Entregar datos de Trabajadores a sus accionistas, grupos financieros a los que pertenezcan, entidades con las que se encuentren relacionadas personas con las que las Administradoras o sus accionistas tengan Nexo Patrimonial, con cualquier motivo, incluido el de promover cualquier producto o servicio.
- IX. Asimismo, las Administradoras y Sociedades de Inversión que operen, deberán cumplir con las demás disposiciones que establezcan las leyes para la protección de los datos personales de los Trabajadores, y
- X. Reproducir formatos previstos en la normatividad de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, así como títulos de crédito, monedas metálicas o billetes, nacionales o extranjeros, salvo que en el caso de billetes o monedas nacionales exista autorización expresa por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, conforme a lo dispuesto por el artículo 17 de la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos.

Artículo 5. La Publicidad sobre comisiones, o que contenga cifras o datos estadísticos deberá tener como fuente la página de Internet de la Comisión, a efecto de permitir que se promueva la sana competencia, dentro de un marco de estricto apego a la normatividad vigente.

Artículo 6. Las Administradoras podrán efectuar Publicidad sobre las Sociedades de Inversión Adicionales, sobre los Fondos de Previsión Social, así como sobre otros productos previsionales, siempre que dicha Publicidad cumpla con los principios a que se refiere el artículo 3 de las presentes disposiciones de carácter general.

CAPÍTULO II DE LA PUBLICIDAD COMPARATIVA

Artículo 7. Toda Publicidad comparativa entre Administradoras o entre Sociedades de Inversión deberá tener como fuente la información más reciente al momento de su emisión que sea publicada en la página de Internet de la Comisión (<https://www.gob.mx/consar>) sobre comisiones, Indicador de Rendimiento Neto y otros indicadores que emita la Comisión.

Las Administradoras o Sociedades de Inversión que lleven a cabo Publicidad con base en el Indicador de Rendimiento Neto a que se refiere el presente artículo, deberán incluir la siguiente leyenda:

“Importante: Para registrarte o traspasarte de Administradora el único indicador que debes tomar en cuenta es el Indicador de Rendimiento Neto, disponible en: www.gob.mx/consar”

Artículo 8. Las Administradoras y las Sociedades de Inversión que operen, que realicen Publicidad sobre Indicadores de Rendimiento Neto, comisiones o rendimientos, deberán utilizar los datos más recientes, publicados en la página de Internet de la Comisión, www.gob.mx/consar; asimismo, siempre deberá señalarse la Sociedad de Inversión a la cual corresponda la información que difunde.

Artículo 9. Las Administradoras y Sociedades de Inversión que operen, que realicen Publicidad comparativa respecto del Ahorro Voluntario, deberán comparar los servicios

que prestan con servicios similares, así como con instrumentos o productos financieros similares, que puedan considerarse como alternativas de inversión, u otros aspectos o cualquier otro elemento susceptible de comparación. Las Administradoras deberán utilizar datos e información de fuentes oficiales, o en su caso, de fuentes confiables, verídicas y comprobables, así como compararse entre productos similares y con períodos iguales.

Artículo 10. Las Administradoras y las Sociedades de Inversión que realicen Publicidad sobre saldos proyectados deberán añadir la leyenda:

“La información presentada es una estimación realizada por esta Administradora, y la misma puede variar de conformidad con los movimientos que registren los mercados financieros, la política de inversión y la comisión de la Administradora”.

Artículo 11. Las Administradoras y las Sociedades de Inversión que operen, en un plazo no mayor a 30 días naturales, deberán retirar la Publicidad que hubieren emitido y que haya quedado obsoleta a partir de la actualización de las comisiones o el Indicador de Rendimiento Neto; asimismo, no deberán poner en medios exteriores información que se vuelva obsoleta a partir de la actualización de las comisiones, indicadores o el Indicador de Rendimiento Neto.

CAPÍTULO III

FOMENTO A LA EDUCACIÓN PREVISIONAL

Artículo 12. Las Administradoras y las Sociedades de Inversión que operen, además de orientar a los Trabajadores sobre la información y trámites del Sistema de Ahorro para el Retiro, podrán elaborar materiales informativos para fomentar la Educación Previsional y el Ahorro Voluntario.

Artículo 13. La Comisión dará a conocer anualmente un censo con la información y los materiales que las Administradoras y Sociedades de Inversión ofrecen a los Trabajadores en el Sistema de Ahorro para el Retiro en materia de Educación Previsional, a través de su publicación en la siguiente dirección www.gob.mx/consar.

Artículo 14. Cada Administradora o Sociedad de Inversión podrá elaborar contenidos y materiales referentes a cada uno de los siguientes temas:

- 1) Administración y finanzas personales: Documentos, cursos (presenciales y en línea) y herramientas digitales para llevar una planeación de ingresos, gastos actuales, futuros y ahorro;
- 2) Planeación previsional para el retiro: Documentos, asesoría personalizada y herramientas digitales que permitan hacer estimaciones de la pensión con base en distintos escenarios de ahorro;
- 3) Ahorro Voluntario: Información que estimule realizar Ahorro Voluntario como complemento a las aportaciones obligatorias;
- 4) Inversión y fondos de inversión: Información sobre las dinámicas de inversión, los beneficios y los riesgos implícitos (plusvalías y minusvalías).
- 5) Servicios de las Administradoras y trámites de operación del Sistema de Ahorro para el Retiro: Información detallada sobre los servicios y trámites del Sistema de Ahorro para el Retiro que ofrecen las Administradoras a los Trabajadores y al público en general;
- 6) Trámites de operación del Sistema de Ahorro para el Retiro en medios digitales: Información a los Trabajadores sobre el uso de la transaccionalidad digital a través

de su sitio web y herramientas digitales, así como puntos de contacto como chat en línea y redes sociales, y

- 7) Esquemas y modalidades de pensión: Documentos, asesoría personalizada y herramientas digitales sobre las modalidades de retiro existentes, con el fin de que se expongan las ventajas y desventajas de cada una de éstas.

Artículo 15. En caso de que las Administradoras y Sociedades de Inversión lleven a cabo evaluaciones o medición sobre la efectividad de sus programas de Publicidad y Promoción en materia de Educación Previsional, podrán compartir los resultados con la Comisión.

CAPÍTULO IV

DE LAS PROMOCIONES PARA FOMENTAR EL AHORRO VOLUNTARIO

Artículo 16. Las Administradoras y Sociedades de Inversión que operen, podrán incentivar y estimular el Ahorro Voluntario del Trabajador a través de Promociones que difundan mensajes relativos a incrementar el saldo de la Cuenta Individual, con la finalidad de obtener una mejor pensión.

Artículo 17. Los Artículos Promocionales que los Participantes, en los Sistemas de Ahorro para el Retiro, distribuyan entre los trabajadores para llevar a cabo su Publicidad y Promoción deberán contener al menos algún medio de contacto como: números telefónicos, o la dirección de su portal de Internet y la nomenclatura "AFORE".

Artículo 18. Las Promociones deberán estar destinadas a los Trabajadores que estén registrados o asignados en una Administradora o para la captación de Trabajadores Independientes y menores de edad, por lo que no podrán tener como fin el traspaso de las Cuentas Individuales.

Artículo 19. Las Administradoras y Sociedades de Inversión podrán hacer de manera conjunta Promociones o concursos con sus Grupos Financieros para promover el Ahorro Voluntario y la actualización de datos.

CAPÍTULO V GENERALIDADES

Artículo 20. La Publicidad que realicen las Administradoras deberá promover el Ahorro Voluntario y el Ahorro Solidario, incluso a través de sus agentes promotores.

Artículo 21. Las Administradoras y Sociedades de Inversión podrán hacer Patrocinio siempre y cuando se enfoquen a actividades culturales, educativas, deportivas o de asistencia social, y no se condicione el traspaso, registro o recertificación de los Trabajadores respecto a su Cuenta Individual.

Artículo 22. Las Administradoras no podrán difundir información desagregada sobre las carteras de las Sociedades de Inversión que opera, que pueda generar distorsiones en los mercados financieros.

Artículo 23. Los materiales de Publicidad deberán contener o transmitir de manera invariable las siguientes frases:

“Los recursos en tu Cuenta Individual son tuyos. Infórmate en www.gob.mx/consar”

En toda la Publicidad que se realice, se deberá citar la fuente de información. Aquella que se divulgue a través de Internet, deberá citar dicha fuente en cada sección donde aparezca la Publicidad.

Artículo 24. Si la Administradora no cumple su ofrecimiento promocional, el Trabajador podrá optar por exigir su cumplimiento o aceptar otro servicio equivalente.

Artículo 25. Las Administradoras y las Sociedades de Inversión que operan deberán presentar a la Comisión todo el material relacionado con Publicidad, Promoción, Educación Previsional o de Ahorro Voluntario el día de su primera emisión o el siguiente día hábil.

El escrito mediante el cual se remita el material antes referido deberá contener como mínimo la siguiente información:

- a) Versión. Ejecución creativa gráficas, audio-visuales o digitales que pertenecen a una misma campaña o estrategia de comunicación;
- b) Distribución. Cantidad de materiales publicitarios o de promoción que se pretendan difundir en determinada ubicación geográfica;
- c) Cobertura. Extensión territorial que abarca un servicio o producto;
- d) Vigencia. Se refiere al plazo para la difusión de un material publicitario o de promoción de cada tiraje;
- e) Tiraje. Se refiere al conjunto de ejemplares que se imprimen o producen con la misma base de información;
- f) Medio/canal. Es el instrumento a través del cual se realiza la difusión del mensaje publicitario o de promoción, y
- g) Población objetivo. Se refiere al conjunto específico de individuos con características psicográficas y sociodemográficas a quienes está dirigido el mensaje.

Las Administradoras deberán tener a disposición de la Comisión todo el material que utilicen con fines Publicitarios, de Promoción, Educación Previsional y Ahorro Voluntario.

En caso de que la Publicidad se realice en un idioma diferente al español, se deberá presentar con una traducción al idioma español.

Artículo 26. La información que las Administradoras y las Sociedades de Inversión estén obligadas a hacer del conocimiento público en términos de otras disposiciones de carácter general emitidas por la Comisión, tales como los prospectos de información y folletos explicativos de las Sociedades de Inversión no se considerarán como Publicidad salvo que éstos incluyan alguna referencia publicitaria. Sin perjuicio de lo anterior, deberá sujetarse a las disposiciones particulares que les sean aplicables.

Asimismo, el contenido de la Publicidad que realicen las Administradoras y las Sociedades de Inversión deberá apegarse a las demás disposiciones legales y administrativas que les sean aplicables en términos de otros ordenamientos.

Artículo 27. La Publicidad que haga referencia a la fusión de dos o más Administradoras deberá incluir siempre la siguiente leyenda:

“Como consecuencia de la fusión, los Trabajadores registrados en la(s) AFORE(S) fusionada(s) tienen el derecho de solicitar el traspaso inmediato de su Cuenta Individual a otra Administradora”.

TRANSITORIOS

ARTÍCULO PRIMERO. Las presentes disposiciones de carácter general entrarán en vigor al día hábil siguiente al de su publicación en el Diario Oficial de la Federación.

ARTÍCULO SEGUNDO. Se abrogan las “Disposiciones de carácter general en materia de publicidad de los sistemas de ahorro para el retiro”, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 5 de abril de 2012, así como todas las disposiciones de carácter general emitidas por la Comisión que sean contrarias al presente ordenamiento.

ARTÍCULO TERCERO. Las Administradoras deberán retirar de circulación o de emisión así como actualizar los materiales escritos y electrónicos (radios televisión) que hubieren elaborado que no se ajusten a las presentes disposiciones, dentro de un plazo máximo de treinta días naturales, contados a partir de la entrada en vigor de las presentes disposiciones de carácter general.

Para el caso de los materiales de Publicidad en medios digitales (cine, internet y redes sociales), esta se deberá retirar de circulación o emisión, en un plazo máximo de 24 horas contadas a partir de la entrada en vigor de las presentes disposiciones de carácter general.

ARTÍCULO CUARTO. A la fecha de entrada en vigor de las presentes disposiciones de carácter general se deroga el artículo 484 y 65 párrafo tercero, ambos de las Disposiciones de carácter general en materia de operaciones de los sistemas de ahorro para el retiro publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 28 de diciembre de 2015, modificadas el 21 de abril, 29 de junio, 25 de agosto y 18 de octubre de 2016, así como 4 de julio de 2017.

Fuente de información:

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5507966&fecha=15/12/2017

**Inicia el año con un *check up* financiero:
cuatro puntos para fortalecer tu salud
financiera para el futuro (Consar)**

El 10 de enero de 2018, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) informó que recién inicia el año es momento oportuno para planear nuevas metas y propósitos para el año. Cuando planteamos nuestras metas de inicio de año, generalmente evaluamos nuestra situación de salud, de pareja, de dinero, de familia y empleo. ¿Por qué no hacer lo mismo con nuestro retiro?



En virtud de que la cuenta de la Administradora de Fondos para el Retiro (AFORE) representa para la gran mayoría de los casi 60 millones de ahorradores la segunda fuente de su patrimonio, solo detrás de la vivienda, es oportuno cobrar conciencia de la importancia de fortalecer la salud financiera para el futuro.

Para conocer el estado de salud de tus finanzas, empieza por hacerte estas preguntas:

1. La voluntad de mejorar: ¿Estás dispuesto a tener finanzas saludables?

La respuesta a esta pregunta parece obvia porque todos deseamos tener finanzas saludables, y sin embargo, hay quienes se quedan en el buen propósito de lograrlo algún día y hay quienes ya lo están atendiendo. El puente entre querer y poder es hacer.

¿Qué estás haciendo o podrías hacer para tu bienestar financiero al inicio del año?

- Preparar un presupuesto personal o familiar mensual te permitirá tener el control de lo que haces con tus recursos. Al cobrar conciencia de tus gastos, aprenderás a dosificar en qué y cómo utilizas tus recursos.
- Procurar mantener los gastos por debajo de los ingresos. Los presupuestos familiares, sobre todo al inicio del año, son siempre estrechos. Hay que realizar pagos inevitables en enero y hacer frente a los gastos de diciembre. No obstante,

lo óptimo es iniciar el año con un compromiso, aunque sea simbólico, de dejar un remanente que a lo largo del año pueda ir creciendo.

- Procurar cancelar deudas pendientes o créditos atrasados y no endeudarse con tarjetas de crédito.
- Planear los objetivos de gasto del año en enero son acciones que pueden ayudar a tener un mejor control de nuestras finanzas.

2. ¿Qué tanto aprovechas a tu AFORE?

Para aprovechar de mejor manera a tu AFORE es importante informarte sobre el funcionamiento básico del sistema de pensiones y comparar —y elegir— entre las distintas alternativas que tienes al alcance.

a) Infórmate

- ¿Conoces el monto de ahorro que tienes en tu AFORE? ¿Estás recibiendo tu Estado de Cuenta tres veces al año? ¿Cuándo fue la última vez que actualizaste tus datos en la AFORE? ¿Tienes designado a tus beneficiarios del ahorro voluntario? No pospongas la llamada que tienes pendiente a tu AFORE para corroborar tu información.
- Adicionalmente, si tienes preguntas sobre las AFORE y el funcionamiento del sistema, la página www.gob.mx/consar contiene toda la información sobre el SAR. Existen muchos materiales con el grado de detalle que necesites. Hay documentos informativos sobre temas específicos, videos sobre temas como la importancia del ahorro, los beneficiarios, los retiros parciales, etcétera. También encontrarás un blog con información de temas relevantes y especializados.

- Conoce El Catálogo de Trámites del SAR, con información clara y detallada sobre los 23 trámites más comunes del SAR que realizan los ahorradores.
- El Centro de Atención Telefónica SARTEL (01 55) 13-28-5000 y el Chat del SAR en la página de internet, representan canales de información y atención personalizada.
- Consulta las herramientas de educación financiera que ofrecen las AFORES.

b) Compara

- Conoce los tres factores que se deben tomar en cuenta para tomar una decisión adecuada en la elección de la AFORE: rendimientos que te da a ganar (recientemente se dieron a conocer los muy buenos rendimientos que se pagaron en 2017), la comisión que te cobrarán en 2018 y servicios que te ofrece.
- El Medidor de Atributos y Servicios de las AFORES (+ MÁS AFORE) te permite conocer qué AFORES ofrecen mejores servicios.
- El Tablero Interactivo de las AFORE es una herramienta digital que permite obtener información con un mayor grado de profundidad sobre el desempeño financiero de las 11 AFORE.

c) Decide

- Si eres un trabajador independiente, es decir, trabajas por cuenta propia y nunca has cotizado al IMSS o ISSSTE también puedes aprovechar los beneficios de abrir una cuenta AFORE y ahorrar para tu futuro. Contáctala a través de diferentes vías para solicitar tu registro o inícialo directamente desde la app AforeMóvil. El registro es un proceso muy sencillo, así que cuanto antes

empieces a ahorrar será mejor. A partir de ese momento puedes comenzar a planear cuánto y con qué periodicidad ahorrarás para conseguir el futuro que deseas de acuerdo con tus posibilidades.

- Si no sabes en qué AFORE estás, no te preocupes, existen tres vías por las que puedes averiguarlo:
 - Descargando la app AforeMóvil e ingresando tu CURP en ella.
 - Llamando a SARTEL (0155 1328500) con tu NSS o CURP a la mano.
 - Ingresando tu NSS o CURP en la página www.e-sar.com.mx
 - Una vez que conozcas en qué AFORE estás podrás registrarte formalmente en ella o bien elegir la AFORE que más te convenga y empieza a disfrutar de los beneficios de tu Cuenta AFORE mientras ahorras.

Consejo saludable

Aprovecha tres decisiones que marcan la diferencia para incrementar tu ahorro para el retiro:

- Busca estar en una de las AFORES que dan los mejores rendimientos netos.
- Procura abrir una cuenta AFORE si eres trabajador independiente o registrarte formalmente en una AFORE si eres un trabajador asignado y si ya tienes una AFORE haz aportaciones voluntarias ininterrumpidamente y revisa en tu estado de cuenta que todas tus aportaciones, obligatorias y/o voluntarias, se registren correctamente.

- Si lo deseas, puedes cambiarte a una SIEFORE de mayor riesgo, para obtener mejores rendimientos.

3. Proyecta. ¿Tienes una estimación del monto que deberás ahorrar para obtener la pensión que deseas?

La mayoría de las personas desconoce dos datos fundamentales para su bienestar financiero futuro:

1. ¿Cuánto requiero de pensión para tener una vida digna?
 2. ¿Cuál es el monto de ahorro que requiero para acceder a dicha pensión?
- CONSAR pone a tu disposición una Familia de Calculadoras que te permite hacer supuestos del monto estimado de tu pensión y el impacto que obtendrías al hacer ahorro adicional.
 - Recientemente se agregaron nuevas funcionalidades a la Calculadora IMSS que te hará más sencillo su comprensión. Por ejemplo: podrás visualizar el crecimiento en el tiempo de tu ahorro pensionario, separando el componente de los rendimientos y de las aportaciones obligatorias; saber si ahorras lo suficiente para tu retiro mediante un “termómetro” del ahorro; y conocer el impacto que tiene el “gasto hormiga” —los pequeños gastos que realizamos en productos como café, cine, comida rápida, cigarros, cerveza— sobre tu bolsillo y el beneficio que tendría si una parte de dicho gasto se dirigiera hacia tu pensión.
 - Adicionalmente, en la Estimación Personalizada de Pensión que recibirás junto con tu estado de cuenta a fines de enero podrás conocer cuál sería el monto aproximado de tu pensión al momento del retiro. Ello te ayudará a saber si necesitas ahorrar más para obtener la mensualidad que deseas.

Consejo saludable

- Establece objetivos escalonados, por etapas. Más que aspirar a un monto elevado y lejano de alcanzar, establece una secuencia de metas que puedas rebasar en plazos más cortos. Ello fortalece la confianza y la satisfacción. ¡El reto es comenzar!

4. Actuar. ¿Tienes el hábito de hacer crecer tu ahorro para el retiro?

En tu Cuenta AFORE se acumulan las aportaciones de tu patrón, el Gobierno Federal y las tuyas. Trabajando en el sector formal y aportando durante toda la vida laboral, este ahorro determinará el monto de tu pensión mensual. Sin embargo, existen dos limitantes significativas para lograr mejores pensiones: el bajo monto de ahorro obligatorio que ingresa a tu cuenta y la alta intermitencia laboral en el mercado de trabajo del país que provoca importantes “lagunas” de ahorro a lo largo de nuestra vida laboral.

Por ello, es imperativo que para lograr una mejor pensión, consideres ahorrar un poco más en tu AFORE. Para ello:

- La APP AforeMóvil es una aplicación que permite a todos los mexicanos, incluyendo a los trabajadores independientes y a los menores de edad, registrarse en la AFORE de su preferencia de forma sencilla y segura a través de su dispositivo móvil. A través de esta herramienta puedes conocer tu saldo en línea, solicitar tu último estado de cuenta, calcular tu pensión o realizar aportaciones voluntarias, entre otras cosas.
- Ya son más de 7 mil puntos a nivel nacional donde puedes realizar depósitos en firme a tu Cuenta AFORE, desde 50 pesos en adelante: Tiendas 7-Eleven,

Chedraui, Círculo K y Extra; sucursales Telecomm y Bansefi, y Farmacias del Ahorro.

- También puedes domiciliar tu ahorro, es decir, que tus depósitos se transfieran automáticamente de tu cuenta de banco a tu Cuenta Afore con la periodicidad y por el monto que tú decidas. Ingresa al portal www.e-sar.com.mx o vía celular mediante la aplicación Transfer.
- Para obtener mayores rendimientos, puedes seleccionar la SIEFORE Básica en la que desees que se inviertan tus ahorros, y que sea distinta de la que te corresponde por edad.

Consejos saludables:

- Revisa periódicamente y, si es necesario, modifica el monto de tus aportaciones voluntarias. A pesar de que en ciertos momentos te veas en la necesidad de reducir el monto de lo ahorrado, lo importante es no interrumpir el hábito de realizar aportaciones.
- Asegura una parte de los ingresos extra que obtengas. Resguarda lo más que puedas de tu aguinaldo, reparto de utilidades, etcétera. Determina la parte que te servirá para las necesidades inmediatas y la parte que puedes aprovechar para ahorrar/invertir.
- No pospongas tu decisión: ¡inicia ya!

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/consar/articulos/inicia-el-ano-con-un-check-up-financiero-cuatro-puntos-para-fortalecer-tu-salud-financiera-para-el-futuro?idiom=es>

Actualización mensual de recursos y rendimientos del SAR al cierre de diciembre de 2017 (Consar)

El 8 de enero de 2018, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) informó que, al cierre de diciembre de 2017, el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) acumula recursos por 3 billones 169 mil 190 millones de pesos (mdp).

Durante 2017 los activos en el sistema crecieron 415 mil 98 mdp, la cifra más alta en los 20 años de historia del sistema de pensiones. Dicha cantidad ya descuenta los poco más de 70 mil millones de pesos de retiros.

Las plusvalías en 2017 alcanzaron 246 mil 588 mdp, igualmente el monto más grande en la historia del Sistema. Cabe destacar que se observaron plusvalías en los 12 meses del año.

El rendimiento del sistema en 2017 fue, en promedio de 9.85% y durante el período 1997-2017 (diciembre) fue de 11.45% nominal anual promedio y 5.48% real anual promedio.

Por su parte, Índice de Rendimiento Neto (IRN) por horizonte de inversión de cada Sociedad de Inversión Especializada en Fondos para el Retiro (Siefore) cerró en:

RENDIMIENTO NETO PROMEDIO DEL SISTEMA*
-Diciembre de 2017-

Siefore	IRN (%)	Horizonte
Rendimiento Neto de la SB4 (36 años y menores)	6.71	84 meses
Rendimiento Neto de la SB3 (37 a 45 años)	6.12	84 meses
Rendimiento Neto de la SB2 (46 a 59 años)	4.85	60 meses
Rendimiento Neto de la SB1 (60 años y mayores)	3.92	36 meses
Rendimiento Neto de la SB0 (60 años y mayores)	5.38	12 meses

* Conforme a la metodología descrita en las DISPOSICIONES de Carácter General que establecen el procedimiento para la construcción de los indicadores de rendimiento neto de las Siefores publicadas en el DOF el 8 de enero de 2015 y sus posteriores modificaciones.

FUENTE: Consar.

El IRN permite conocer el rendimiento que otorgan las Administradoras del Sistema de Ahorro para el Retiro (Afore) ya descontada la comisión. Es una herramienta sencilla y clara que da mayor transparencia al Sistema y busca incentivar que las AFORE orienten sus esfuerzos a lograr una mejor gestión de los recursos pensionarios con una visión de mediano y largo plazos.

Por AFORE y SIEFORE, el IRN fue el siguiente:

RENDIMIENTO NETO DE LA SB0 60 años y mayores -Por ciento-		RENDIMIENTO NETO DE LA SB1 60 años y mayores -Por ciento-	
Siefore Básica 0	Rendimiento Neto	Siefore Básica 1	Rendimiento Neto
PensionISSSTE	5.74	Inbursa	4.51
Banamex	5.52	PensionISSSTE	4.36
MetLife	5.42	Profuturo	4.19
Coppel	5.39	Azteca	4.16
Principal	5.33	Coppel	4.07
XXI-Banorte	5.32	XXI-Banorte	3.88
Inbursa	5.11	Principal	3.73
Azteca	5.10	MetLife	3.70
Profuturo	5.05	SURA	3.62
SURA	5.04	Invercap	3.45
Invercap	4.94	Banamex	3.41
Promedio Simple	5.27	Promedio Simple	3.92
Promedio Ponderado*	5.38	Promedio Ponderado*	3.92

RENDIMIENTO NETO DE LA SB2 46 a 59 años -Por ciento-		RENDIMIENTO NETO DE LA SB3 37 a 45 años -Por ciento-	
Siefore Básica 2	Rendimiento Neto	Siefore Básica 3	Rendimiento Neto
Profuturo	5.89	Profuturo	6.88
Coppel	5.45	SURA	6.78
SURA	5.38	PensionISSSTE	6.31
Banamex	5.10	Coppel	6.24
PensionISSSTE	4.59	Banamex	6.22
Azteca	4.55	MetLife	5.88
MetLife	4.53	Principal	5.76
Inbursa	4.46	Azteca	5.74
XXI-Banorte	4.33	XXI-Banorte	5.63
Principal	4.16	Inbursa	5.10
Invercap	3.47	Invercap	4.83
Promedio Simple	4.72	Promedio Simple	5.94
Promedio Ponderado*	4.85	Promedio Ponderado*	6.12

RENDIMIENTO NETO DE LAS SB4 36 años y menores -Por ciento-	
Siefore Básica 4	Rendimiento Neto
Profuturo	7.92
SURA	7.49
Banamex	6.99
Coppel	6.66
PensionISSSTE	6.34
MetLife	6.30
Azteca	6.19
Principal	6.18
XXI-Banorte	6.12
Inbursa	5.46
Invercap	5.20
Promedio Simple	6.44
Promedio Ponderado*	6.71

* Rendimiento Neto ponderado por activos.

Cifras al 29 de diciembre de 2017.

FUENTE: Consar.

Para ofrecer más información a los ahorradores se publica el rendimiento nominal a 24, 36 y 60 meses.

AFORES	Rendimiento Nominal -Porcentajes-		
	2 años	3 años	5 años
Azteca	7.50	6.26	6.28
Banamex	5.92	4.84	6.33
Coppel	8.28	6.86	7.25
Inbursa	8.44	5.94	6.08
Invercap	5.90	4.61	4.55
MetLife	6.83	5.26	5.77
PensionISSSTE	4.32	3.51	5.10
Principal	6.17	5.40	5.37
Profuturo	8.86	6.88	7.51
SURA	5.83	4.28	6.50
XXI-Banorte	6.12	4.64	5.35
Promedio del Sistema	6.56	5.13	6.11

Cifras al cierre de diciembre de 2017.

FUENTE: Consar.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/consar/prensa/actualizacion-mensual-de-recursos-y-rendimientos-del-sar-al-cierre-de-diciembre-de-2017>

Cuentas Administradas por las Afores (Consar)

Al cierre de diciembre de 2017, el total de las cuentas individuales que administran las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) sumaron 60 millones 2 mil 883. Cabe destacar que a partir de 2012, las cuentas se integran por cuentas de trabajadores registrados y las cuentas de trabajadores asignados que a su vez se subdividen en cuentas con recursos depositados en las Sociedades de Inversión de las Administradoras de Fondos para el Retiro (Siefores) y en cuentas con recursos depositados en el Banco de México (Banxico).

CUENTAS ADMINISTRADAS POR LAS AFORES
-Cifras al cierre de diciembre de 2017-

Afore	Cuentas de Trabajadores Registrados ^{1/}	Cuentas de Trabajadores Asignados ^{2/}		Total de Cuentas Administradas por las Afores ^{5/}
		Con Recursos Depositados en Siefos ^{3/}	Con Recursos Depositados en Banco de México ^{4/}	
XXI Banorte	8 174 008	1 442 300	8 646 314	18 262 622
Banamex	7 819 759	2 844 195	--	10 663 954
Coppel	8 784 098	7 427	--	8 791 525
SURA	4 121 399	3 160 753	--	7 282 152
Profuturo	2 778 328	1 134 972	--	3 913 300
Principal	2 141 243	552 803	--	2 694 046
Invercap	1 803 953	589 951	--	2 393 904
Azteca	2 161 915	229	--	2 162 144
PensionISSSTE	1 507 788	568 565	--	2 076 353
Inbursa	1 060 919	419	--	1 061 238
Metlife	419 529	282 116	--	701 645
Total	40 772 839	10 583 730	8 646 314	60 002 883

^{1/} Trabajadores que se registraron en alguna Afore. Incluye trabajadores independientes y cotizantes al ISSSTE.

^{2/} Trabajadores que no se registraron en alguna Afore y la CONSAR los asignó a una de acuerdo con las reglas vigentes.

^{3/} Trabajadores que tienen una cuenta individual en Afore y que sus recursos están depositados en Siefos.

^{4/} Trabajadores que tienen una cuenta individual en Afore y que sus recursos están depositados en el Banco de México. Incluye cuentas pendientes de ser asignadas.

^{5/} A partir de enero de 2012 incluye cuentas pendientes de ser asignadas.

FUENTE: Consar.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/consar/articulos/cuentas-administradas-por-las-afore?idiom=es>

RECURSOS REGISTRADOS EN LAS AFORES
-Cifras en millones de pesos al cierre de diciembre de 2017-

Afore	Recursos Administrados por las Afores				Recursos Administrados por Otras Instituciones			Total de Recursos Registrados en las Afores ^{8/}	
	Recursos de los trabajadores			Capital de las Afores ^{4/}	Total de Recursos Administrados por las Afores	Bono de Pensión ISSSTE ^{5/}	Vivienda ^{6/}		Recursos Depositados en Banco de México ^{7/}
	RCV ^{1/}	Ahorro Voluntario y Solidario ^{2/}	Fondos de Previsión Social ^{3/}						
Azteca	57 413.9	138.8	0	662.9	58 215.6	100.1	24 370.7	0.0	82 686.4
Banamex	557 820.4	6 787.7	0	4 130.6	568 738.7	7 552.1	203 431.0	0.0	779 721.7
Coppel	176 229.4	773.5	0	1 397.9	178 400.8	379.4	75 635.6	0.0	254 415.9
Inbursa	112 091.4	947.0	0	1 623.8	114 662.2	1 750.3	39 372.3	0.0	155 784.8
Invercap	179 114.6	902.9	0	1 416.9	181 434.5	769.1	52 797.6	0.0	235 001.1
Metlife	71 396.9	893.0	0	541.6	72 831.6	3 515.6	23 451.6	0.0	99 798.8
PensionISSSTE	173 449.9	14 804.6	0	6 646.6	194 901.0	89 765.6	128 754.1	0.0	413 420.8
Principal	155 750.6	970.7	0	1 513.1	158 234.4	2 369.0	55 559.9	0.0	216 163.4
Profuturo	430 677.8	7 007.4	0	3 251.4	440 936.6	4 573.5	119 510.2	0.0	565 020.3
SURA	453 374.9	7 171.0	0	3 588.9	468 134.8	5 591.1	156 565.1	0.0	630 291.0
XXI Banorte	657 374.9	22 390.7	47 355.0	4 956.2	732 700.2	9 769.8	226 367.6	38 559.7	1 007 397.3
Total	3 029 318.2	62 787.3	47 355.0	29 729.8	3 169 190.3	126 135.5	1 105 815.8	38 559.7	4 439 701.4

La suma de las cifras parciales puede no coincidir con el total por redondeo.

Cifras preliminares.

Montos calculados con la información contable del último día hábil del mes y que corresponde a los precios de las acciones de las Siefors registrados en la Bolsa Mexicana de Valores el primer día hábil del siguiente mes.

1/ Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez de trabajadores cotizantes al IMSS y al ISSSTE. Incluye los fondos de Retiro del SAR 92 de los trabajadores cotizantes al IMSS y los recursos del SAR ISSSTE.

2/ Incluye Aportaciones Voluntarias, Aportaciones Complementarias de Retiro, Ahorro a Largo Plazo y Ahorro Solidario.

3/ Recursos de Previsión Social de entidades públicas y privadas administrados por las Afores.

4/ Recursos de las Afores que, conforme a las normas de capitalización, deben mantener invertidos en las Siefors.

5/ Conforme a la Ley del ISSSTE, las Afores llevan el registro del valor actualizado del Bono de Pensión ISSSTE en las cuentas individuales de los trabajadores.

6/ Los recursos de Vivienda son registrados por las Afores y administrados por el INFONAVIT y por el FOVISSSTE.

7/ Corresponde a los recursos de cuentas administradas por Prestadoras de Servicios, que son registrados por las Afores e invertidos en el Banco de México, de acuerdo con las reglas vigentes.

8/ A partir de enero de 2012 incluye los recursos de trabajadores pendientes de asignar, que son administrados por el Banco de México.

FUENTE: Consar.

Fuente de información:

<http://www.consar.gob.mx/gobmx/aplicativo/siset/CuadroInicial.aspx?md=2>

Indicador de rendimiento neto (Consar)

El 15 de enero de 2018, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) presentó el Indicador de Rendimiento Neto (IRN) al cierre de diciembre de 2017. A continuación, se presenta los detalles.

El Rendimiento Neto se refieren a la resta simple del rendimiento bruto que otorga la Administradora de Fondos para el Retiro (AFORE) menos la comisión que cobra. Es un indicador que permite comparar a las AFORES entre sí.

SIEFORE Básica de Pensiones (SB0)

Una Sociedad de Inversión Especializada en Fondos para el Retiro (SIEFORE) es el fondo de inversión en el cual las AFORE invierten los recursos de los trabajadores para generar rendimientos.

La SIEFORE Básica de Pensiones (SB0) corresponde a personas de 60 años y mayores que están próximos a realizar retiros totales por pensión o negativa de pensión, así como los trabajadores del ISSSTE con bono redimido.



Conoce las cifras correspondientes al cierre de diciembre de 2017.

INDICADOR DE RENDIMIENTO NETO 12 MESES A mayor RENDIMIENTO NETO, mayor pensión SB 0 para personas de 60 años y mayores -Por ciento-	
AFORES	Rendimiento Neto
PensionISSSTE	5.74
Banamex	5.52
MetLife	5.42
Coppel	5.39
Principal	5.33
XXI-Banorte	5.32
Inbursa	5.11
Azteca	5.10
Profuturo	5.05
SURA	5.04
Invercap	4.94
Promedio Simple	5.27
Promedio Ponderado*	5.38

* Rendimiento Neto ponderado por los activos administrados.

Cifras al cierre de diciembre de 2017.

FUENTE: Consar.

El Indicador de Rendimiento Neto para la SIEFORE Básica de Pensiones (SB0) se publica con fines informativos y no podrá ser utilizado para traspasos de una Administradora a otra antes de un año debido a que en términos de los artículos 9 y Séptimo Transitorio de las Disposiciones de carácter general que establecen el procedimiento para la construcción de los Indicadores de Rendimiento Neto de las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro, el Indicador de Rendimiento Neto para Traspasos de las Sociedades de Inversión Básicas de Pensiones únicamente podrá ser utilizado para traspasos antes de un año en el momento en que se cuente con la historia suficiente de 24 meses, misma que a la fecha no se cuenta.

Los Indicadores de Rendimiento Neto incluyen la deducción de las Comisiones aplicables.

Este Indicador refleja el desempeño obtenido consistentemente por las inversiones en cada SIEFORE e indica que las decisiones de traspaso pueden resultar convenientes para los trabajadores.

SIEFORE Básica 1

La SIEFORE BÁSICA 1 (SB1) corresponde a personas de 60 años y mayores.



INDICADOR DE RENDIMIENTO NETO 36 MESES A mayor RENDIMIENTO NETO, mayor pensión SB 1 para personas de 60 años y mayores -Por ciento-	
AFORES	Rendimiento Neto
Inbursa	4.51
PensionISSSTE	4.36
Profuturo	4.19
Azteca	4.16
Coppel	4.07
XXI-Banorte	3.88
Principal	3.73
MetLife	3.70
SURA	3.62
Invercap	3.45
Banamex	3.41
Promedio Simple	3.92
Promedio Ponderado*	3.92

* Rendimiento Neto ponderado por los activos administrados.
Cifras al cierre de diciembre de 2017.
FUENTE: Consar.

SIEFORE Básica 2

La SIEFORE BÁSICA 2 (SB2) corresponde a personas entre 46 y 59 años.



INDICADOR DE RENDIMIENTO NETO 60 MESES A mayor RENDIMIENTO NETO, mayor pensión SB 2 para personas de 46 y 59 años -Por ciento-	
AFORES	Rendimiento Neto
Profuturo	5.89
Coppel	5.45
SURA	5.38
Banamex	5.10
PensionISSSTE	4.59
Azteca	4.55
MetLife	4.53
Inbursa	4.46
XXI-Banorte	4.33
Principal	4.16
Invercap	3.47
Promedio Simple	4.72
Promedio Ponderado*	4.85

* Rendimiento Neto ponderado por los activos administrados.
Cifras al cierre de diciembre de 2017.

FUENTE: Consar.

SIEFORE Básica 3

La SIEFORE BÁSICA 3 (SB3) corresponde a personas entre 37 y 45 años.



INDICADOR DE RENDIMIENTO NETO 84 MESES A mayor RENDIMIENTO NETO, mayor pensión SB 3 para personas de 37 y 45 años -Por ciento-	
AFORES	Rendimiento Neto
Profuturo	6.88
SURA	6.78
PensionISSSTE	6.31
Coppel	6.24
Banamex	6.22
MetLife	5.88
Principal	5.76
Azteca	5.74
XXI-Banorte	5.63
Inbursa	5.10
Invercap	4.83
Promedio Simple	5.94
Promedio Ponderado*	6.12

* Rendimiento Neto ponderado por los activos administrados.

Cifras al cierre de diciembre de 2017.

FUENTE: Consar.

SIEFORE Básica 4

La SIEFORE BÁSICA 4 (SB4) corresponde a personas entre 36 y menores.



INDICADOR DE RENDIMIENTO NETO 84 MESES A mayor RENDIMIENTO NETO, mayor pensión SB 4 para personas de 36 y menores -Por ciento-	
AFORES	Rendimiento Neto
Profuturo	7.92
SURA	7.49
Banamex	6.99
Coppel	6.66
PensionISSSTE	6.34
MetLife	6.30
Azteca	6.19
Principal	6.18
XXI-Banorte	6.12
Inbursa	5.46
Invercap	5.20
Promedio Simple	6.44
Promedio Ponderado*	6.71

* Rendimiento Neto ponderado por los activos administrados.

Cifras al cierre de diciembre de 2017.

FUENTE: Consar.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/consar/articulos/siefore-basica-0?idiom=es>

<https://www.gob.mx/consar/articulos/siefore-basica-1>

<https://www.gob.mx/consar/articulos/siefore-basica-2>

<https://www.gob.mx/consar/articulos/siefore-basica-3>

<https://www.gob.mx/consar/articulos/siefore-basica-4>

Disposiciones que establecen el Régimen de Inversión al que deberán sujetarse las sociedades de inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SHCP)

El 5 de enero de 2018, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó en el Diario Oficial de la Federación las “Disposiciones de carácter general que establecen el Régimen de Inversión al que deberán sujetarse las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro”.

DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL QUE ESTABLECEN EL RÉGIMEN DE INVERSIÓN AL QUE DEBERÁN SUJETARSE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN ESPECIALIZADAS DE FONDOS PARA EL RETIRO.

CAPÍTULO I

DISPOSICIONES COMUNES

Sección I

Generalidades

PRIMERA. Las presentes disposiciones tienen por objeto establecer el régimen de inversión al que deberán sujetarse las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro.

SEGUNDA. Para los efectos de estas disposiciones, se entenderá por:

- I. Administradoras, a las administradoras de fondos para el retiro, así como las instituciones públicas que realicen funciones similares;
- II. Activo Administrado por el Mandatario, al valor de mercado de los Activos Objeto de Inversión de la Sociedad de Inversión que se encuentre bajo la gestión financiera de cada Mandatario contratado por dicha Sociedad de Inversión;

- III. Activo Administrado por la Sociedad de Inversión, al valor de mercado de los Activos Objeto de Inversión de la Sociedad de Inversión directamente gestionado en materia de inversiones por ésta;
- IV. Activo Total de la Sociedad de Inversión, a la suma del Activo Administrado por una Sociedad de Inversión y de los Activos Administrados por los Mandatarios contratados por dicha Sociedad de Inversión;
- V. Activos Objeto de Inversión, a los Instrumentos, Divisas, Valores Extranjeros, Componentes de Renta Variable, Inversiones Neutras, Estructuras Vinculadas a Subyacentes, Mercancías y operaciones con Derivados, reportos y préstamos de valores;
- VI. Ahorro Voluntario, a las Aportaciones Complementarias de Retiro, Aportaciones Voluntarias, Aportaciones Voluntarias con Perspectiva de Inversión de Largo Plazo y Aportaciones de Ahorro de Largo Plazo que realicen los Trabajadores;
- VII. Aportaciones Complementarias de Retiro, a las aportaciones realizadas a la subcuenta de aportaciones complementarias de retiro a que se refiere el artículo 79 de la Ley;
- VIII. Aportaciones de Ahorro a Largo Plazo, a las aportaciones realizadas por los Trabajadores a la subcuenta prevista en la fracción VII del artículo 35 del Reglamento de la Ley;
- IX. Aportaciones Voluntarias, a las aportaciones realizadas a la subcuenta de aportaciones voluntarias a que se refiere el artículo 79 de la Ley, sin considerar a las Aportaciones Voluntarias con Perspectiva de Inversión de Largo Plazo;

- X. Aportaciones Voluntarias con Perspectiva de Inversión de Largo Plazo, a las Aportaciones Voluntarias a que se refiere el artículo 151 fracción V de la Ley del Impuesto Sobre la Renta;
- XI. Bancos, a las Instituciones de Crédito, así como a las entidades extranjeras que realicen las mismas operaciones que las Instituciones de Crédito;
- XII. Calificación de Contraparte, a la asignada por las instituciones calificadoras de valores autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores a los intermediarios para la celebración de operaciones con reportos, préstamo de valores, Derivados o depósitos bancarios;
- XIII. Certificados Bursátiles, a los títulos de crédito previstos en la Ley del Mercado de Valores, que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de personas morales, o de un patrimonio afecto en fideicomiso;
- XIV. Certificados Bursátiles Fiduciarios de Proyectos de Inversión, a los referidos en el artículo 1º, de las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, con sus respectivas modificaciones y adiciones;
- XV. Certificados Bursátiles Vinculados a Proyectos Reales, a los títulos cuya fuente de pago provenga del uso o aprovechamiento de activos reales. Los Certificados Bursátiles deberán reunir los requisitos establecidos en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro que emita la Comisión;

- XVI. Certificados de Participación, a los Instrumentos a que se refiere el Capítulo V Bis de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito;
- XVII. Comisión, a la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro;
- XVIII. Comité de Análisis de Riesgos, al previsto en el artículo 45 de la Ley;
- XIX. Comité de Inversión, al previsto en el artículo 42 de la Ley;
- XX. Comité de Riesgos Financieros, al previsto en el artículo 42 bis de la Ley;
- XXI. Comité de Valuación, al previsto en el artículo 46 de la Ley;
- XXII. Componentes de Renta Variable, a los Instrumentos de Renta Variable y Valores Extranjeros de Renta Variable con los que se obtenga exposición a activos accionarios autorizados a través de Vehículos que confieran derechos sobre los mismos, acciones o Derivados;
- XXIII. Contrapartes, a las instituciones financieras con quienes las Sociedades de Inversión pueden celebrar operaciones con Derivados, reporto y préstamo de valores, en términos de las Disposiciones del Banco de México, así como aquéllas en las que realicen depósitos bancarios de dinero a la vista;
- XXIV. Contratos Abiertos, a las operaciones celebradas con Derivados respecto de las cuales no se haya celebrado una operación de naturaleza contraria con la misma Contraparte;
- XXV. Custodio, al intermediario financiero que reciba instrumentos o valores para su guarda, o a las instituciones autorizadas para los fines anteriores;

- XXVI. Derivados, a las Operaciones a Futuro, Operaciones de Opción, y Contratos de Intercambio (Swaps), incluyendo Operaciones a Futuro sobre Contratos de Intercambio (Swaps), Operaciones de Opción sobre Operaciones a Futuro y Operaciones de Opción sobre Contratos de Intercambio (Opciones sobre Swaps), a que se refieren las Disposiciones del Banco de México;
- XXVII. Diferencial del Valor en Riesgo Condicional, a la diferencia en el Valor en Riesgo Condicional de la cartera de una Sociedad de Inversión y el Valor en Riesgo Condicional de esa misma cartera calculada excluyendo las posiciones en Derivados conforme a las secciones I y III del Anexo L de las presentes disposiciones;
- XXVIII. Disposiciones del Banco de México, a las dirigidas a las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro en materia de operaciones financieras conocidas como derivadas, de reporto y de préstamo de valores, expedidas por el Banco Central;
- XXIX. Divisas, a los dólares de los Estados Unidos de América, euros, yenes, las monedas de los Países Elegibles para Inversiones que el Comité de Análisis de Riesgos determine, considerando la seguridad de las inversiones y el desarrollo de los mercados, así como otros elementos que dicho cuerpo colegiado juzgue que es necesario analizar;
- XXX. Empresas Privadas, a las sociedades mercantiles de nacionalidad mexicana autorizadas para emitir valores, así como a las Entidades Financieras;
- XXXa. Empresas Productivas del Estado, a las empresas de propiedad exclusiva del Gobierno Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propios que gozan de autonomía técnica, operativa y de gestión, conforme a lo dispuesto en la

Ley de Petróleos Mexicanos y la Ley de la Comisión Federal de Electricidad, denominadas Petróleos Mexicanos y Comisión Federal de Electricidad;

- XXXI. Emisores Nacionales, al Gobierno Federal, Banco de México, Empresas Privadas, Empresas Productivas del Estado, entidades federativas, municipios, Gobierno del Distrito Federal y Entidades Paraestatales, que emitan Instrumentos, así como las Entidades Financieras, que emitan, acepten o avalen dichos Instrumentos;
- XXXII. Emisores Extranjeros, a los Gobiernos, Bancos Centrales y Agencias Gubernamentales de Países Elegibles para Inversiones, así como las entidades que emitan valores bajo la regulación y supervisión de éstos y los organismos multilaterales distintos de los señalados en la fracción LIV de la presente disposición;
- XXXIII. Entidades Financieras, a las autorizadas conforme a la legislación financiera mexicana para actuar como: almacenes generales de depósito, Instituciones de Crédito, instituciones de fianzas, instituciones de seguros y sociedades financieras de objeto múltiple;
- XXXIV. Estructuras Vinculadas a Subyacentes, a los activos que cumplan con las siguientes características:
- a) Ser ofertados mediante un mecanismo de oferta pública en algún País Elegible para Inversiones;
 - b) Tener una estructura de pago de flujos a los inversionistas integrada por los siguientes dos componentes:

- i. Un bono cupón cero no subordinado, o en su caso un pago con estructura financiera similar a éste, a través del cual se devuelve al inversionista en la fecha de vencimiento del título el monto invertido. Este componente puede estar denominado en pesos, Unidades de Inversión o Divisas y puede ser emitido por Emisores Nacionales o Extranjeros.
- ii. El pago de cupones, cuyo valor esté vinculado a Divisas, Unidades de Inversión, pesos, tasas de interés reales o nominales, el índice nacional de precios al consumidor, Mercancías, Componentes de Renta Variable, FIBRAS o una combinación de las anteriores. El valor de los cupones en ningún caso podrá ser negativo. Dicho valor podrá determinarse a través de Derivados autorizados.
- c) En su caso, la estructura de pago de flujos al inversionista puede ofrecer un vencimiento no definido, a cien años o a un plazo mayor a éste;
- d) Contar con las calificaciones crediticias previstas en las presentes disposiciones, y
- e) El instrumento podrá requerir al inversionista únicamente la aportación del monto de inversión inicial y no deberá requerir a éste la administración ni la aportación de garantías.

XXXV. FIBRAS, a las FIBRAS Genéricas y a las FIBRAS-E;

XXXVI. FIBRAS Genéricas, a los títulos o valores emitidos por fideicomisos que se dediquen a la adquisición o construcción de bienes inmuebles en territorio nacional que se destinen al arrendamiento o a la adquisición del derecho a percibir ingresos provenientes del arrendamiento de dichos bienes, así como

a otorgar financiamiento para esos fines, que cumplan con lo previsto en los artículos 187 y 188 de la Ley del Impuesto sobre la Renta;

XXXVII. FIBRA-E, a los certificados bursátiles fiduciarios de inversión en energía e infraestructura referidos en el artículo 1° de las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, con sus respectivas modificaciones y adiciones;

XXXVIII. Fondos Mutuos, a las entidades nacionales o extranjeras, que se encuentren registradas, reguladas y supervisadas por alguna autoridad perteneciente a los Países Elegibles para Inversiones que cumplan con la regulación de su país de origen, así como con las siguientes características:

- a) El valor neto de sus activos se debe conocer diariamente a través de los mecanismos que para tales efectos establezcan las autoridades de los Países Elegibles para Inversiones que regulen el fondo de que se trate;
- b) La liquidez y redención de las acciones o títulos debe ser diaria, o bien conforme a la periodicidad que determine el Comité de Análisis de Riesgos;
- c) Sus administradores y/o asesores de inversión deben estar registrados, regulados y supervisados por alguna autoridad perteneciente a los Países Elegibles para Inversiones;
- d) Deben contar con un prospecto de inversión en el que hagan pública su política de inversión y deben publicar periódicamente su situación financiera, y

- e) Los instrumentos en los que inviertan deben ser emitidos mediante oferta pública y observar los criterios aplicables a Activos Objeto de Inversión determinados en las presentes disposiciones.

Los Fondos Mutuos pueden ser Fondos Mutuos Nacionales o bien Fondos Mutuos Extranjeros.

El Comité de Análisis de Riesgos determinará los lineamientos que deben cumplir estos fondos con el objeto de proteger los recursos de los trabajadores invertidos en las Sociedades de Inversión.

- XXXIX. Fondos Mutuos Extranjeros, a los Fondos Mutuos conformados por Valores Extranjeros de Deuda, Inversiones Neutras o Valores Extranjeros de Renta Variable;
- XL. Fondos Mutuos Nacionales, a los Fondos Mutuos conformados por Instrumentos de Deuda, Inversiones Neutras o Instrumentos de Renta Variable;
- XLI. Grado de Inversión, al obtenido por los Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda denominados en moneda nacional, Unidades de Inversión o Divisas que ostenten las calificaciones relacionadas en los Anexos A, B, C, D, E, F, G, H, I, J y K de las presentes disposiciones;
- XLII. Grupos Financieros, a los constituidos en términos de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras;
- XLIII. Índices Accionarios de Países Elegibles para Inversiones, a los indicadores accionarios que satisfagan los requisitos establecidos por el Comité de Análisis de Riesgos;

- XLIV. Índices Inmobiliarios de Países Elegibles para Inversiones, a los indicadores inmobiliarios que satisfagan los requisitos establecidos por el Comité de Análisis de Riesgos;
- XLV. Índices de Deuda de Países Elegibles para Inversiones, a los indicadores de deuda que satisfagan los requisitos establecidos por el Comité de Análisis de Riesgos;
- XLVI. Instituciones de Crédito, a las instituciones de banca múltiple y banca de desarrollo nacionales;
- XLVII. Instrumentos, a todos los Instrumentos Bursatilizados, Instrumentos de Deuda, Instrumentos Estructurados, FIBRAS e Instrumentos de Renta Variable denominados en moneda nacional, Unidades de Inversión o Divisas emitidos por Emisores Nacionales, incluidos los Certificados Bursátiles y los Certificados de Participación, adquiridos directamente o a través de Vehículos, los documentos o contratos de deuda a cargo del Gobierno Federal, los depósitos en el Banco de México, los depósitos bancarios de dinero a la vista realizados en Instituciones de Crédito, las Estructuras Vinculadas a Subyacentes, o en su caso los componentes de éstas, emitidos por Emisores Nacionales, así como las Mercancías;
- XLVIII. Instrumentos Bursatilizados, a los siguientes:
- a) Títulos o valores que representen derechos de crédito emitidos a través de Vehículos cuyos activos subyacentes sean dichos derechos de crédito, no quedando incluido cualquier otro instrumento diferente a los antes mencionados, tales como los conocidos como Instrumentos Estructurados o cualesquiera otros que no reúnan los requisitos establecidos en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de

Ahorro para el Retiro, ni reúnan los niveles de aforo, el capital retenido, la serie subordinada y la garantía financiera que se determinen por el Comité de Análisis de Riesgos, al que se refieren los artículos 43 párrafo cuarto y 45 de la Ley, y

- b) Certificados Bursátiles Vinculados a Proyectos Reales;

XLIX. Instrumentos de Deuda, a los siguientes:

- a) Activos Objeto de Inversión, cuya naturaleza corresponda a valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero, colocados en mercados nacionales o extranjeros, emitidos por Emisores Nacionales, así como a los Instrumentos Bursatilizados y los depósitos en el Banco de México;
- b) Las obligaciones convertibles en acciones de Sociedades Anónimas Bursátiles, distintas a los Instrumentos de Renta Variable;
- c) Las obligaciones subordinadas no convertibles emitidas por Instituciones de Crédito a que se refiere el artículo 64 de la Ley de Instituciones de Crédito;
- d) Las obligaciones subordinadas no convertibles que cumplan con los siguientes requisitos:
 - i. Que tengan por objeto financiar proyectos de infraestructura en territorio nacional;
 - ii. Que en ninguno de los tramos o series en que se estructuren se establezcan aportaciones adicionales con cargo a los tenedores;

- iii. Que sin perjuicio del orden de prelación establecido entre dichos tramos o series en ningún caso se libere al emisor de la obligación de pago del principal, aun cuando dicho principal pueda ser diferido o amortizado anticipadamente, y
 - iv. Que en el caso de que sean emitidas a través de un Vehículo, éste no confiera derechos directa o indirectamente, respecto de Derivados o implique estructuras sujetas a financiamiento.
- e) Obligaciones subordinadas no convertibles en acciones.

Se exceptúan de las comprendidas en este inciso, las series contempladas en la emisión de un instrumento financiero que ante cualquier evento distinto al de liquidación o concurso mercantil otorgue derechos de prelación de cobro diferenciados a los tenedores de dichas series, cualquiera que sea su denominación. En particular no quedan contempladas en la presente definición las series subordinadas o mezzanine de los Instrumentos Bursatilizados.

Asimismo, quedan excluidas del presente inciso las distintas obligaciones y series de acciones emitidas por una sociedad anónima especializada en la inversión de recursos financieros.

- f) Instrumentos de Deuda Híbridos.

Las obligaciones a que se refieren los incisos b), c), d), e) y f) anteriores, deberán alcanzar las calificaciones mínimas que determine el Comité de Análisis de Riesgos. En todo caso, las calificaciones deberán ser otorgadas cuando menos por dos instituciones calificadoras de valores autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Los Instrumentos de Deuda emitidos al amparo de la Ley de Mercado de Valores y de las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, emitida por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, cuyos recursos se destinen al financiamiento de proyectos de vivienda, cuya fuente de pago provenga directamente o indirectamente de créditos hipotecarios, serán considerados como títulos de deuda quirografaria o bien Instrumentos Bursatilizados.

L. Instrumentos de Deuda Híbridos, a los títulos o valores que representen una deuda a cargo de un tercero, colocados en mercados nacionales o extranjeros que de acuerdo con su prospecto de emisión cumplan con las siguientes características:

- a) Que la prelación de pago sea preferente respecto al pago de dividendos o distribuciones de capital;
- b) Que el monto del pago de cupones pueda ser variable o acumulable, así como la fecha de pago de los cupones pueda ser diferible;
- c) Que la fecha del pago de principal pueda contar con la opcionalidad para el emisor de hacerla anticipada, diferible o indeterminada;
- d) Que satisfaga los requisitos de calificación crediticia previstos en las presentes disposiciones;
- e) Que sean emitidos por Empresas Privadas distintas a las Instituciones de Crédito;
- f) Que la fecha a vencimiento sea fija, diferible o a perpetuidad, y

- g) Que el Emisor tenga listadas acciones representativas de su capital en alguna bolsa de valores de Países Elegibles para Inversiones;

LI. Instrumentos Estructurados, a los siguientes:

- a) Los títulos fiduciarios que se destinen a la inversión o al financiamiento de las actividades o proyectos dentro del territorio nacional, de una o varias sociedades, incluidos aquéllos que inviertan o financien la adquisición de capital social de sociedades mexicanas cuyas acciones se encuentren cotizadas en una Bolsa de Valores autorizada para organizarse y operar en términos de la Ley del Mercado de Valores, excepto las reguladas por la Ley de Fondos de Inversión.

El efectivo que forme parte del patrimonio del fideicomiso emisor de los Instrumentos Estructurados, en tanto se realiza la selección de las actividades o proyectos en que se destinarán dichos recursos, podrá invertirse de forma transitoria, en sociedades y fondos de inversión regulados al amparo de la Ley de Fondos de Inversión o en Vehículos listados en el mercado de capitales mexicano. El Comité de Análisis de Riesgos, determinará los tipos de activos financieros en los que podrán invertir dichas sociedades, fondos de inversión y Vehículos, y

- b) Los Certificados Bursátiles Fiduciarios de Proyectos de Inversión.

Los Instrumentos Estructurados deberán ser emitidos al amparo de la Ley del Mercado de Valores y de las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores expedidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Adicionalmente, los Instrumentos Estructurados deberán reunir los requisitos que, en su caso,

establezcan las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro que emita la Comisión.

Tratándose de la inversión en Instrumentos Estructurados que realicen los Mandatarios, el Comité de Análisis de Riesgos definirá los criterios que deban satisfacer los Mandatarios para ser elegibles y en su caso los Instrumentos Estructurados en que podrán invertir.

LII. Instrumentos de Renta Variable, a los siguientes:

- a) Acciones destinadas a la inversión individual o a través de Índices Accionarios de Países Elegibles para Inversiones, de Emisores Nacionales listadas en una Bolsa de Valores autorizada para organizarse y operar en términos de la Ley del Mercado de Valores;
- b) Las acciones de Emisores Nacionales, o los títulos que las representen, que sean objeto de oferta pública inicial, total o parcial, en una Bolsa de Valores autorizada para organizarse y operar en términos de la Ley del Mercado de Valores, o en ésta en conjunto con otras bolsas de valores, y
- c) Obligaciones forzosamente convertibles en acciones de Sociedades Anónimas Bursátiles de Emisores Nacionales.
- d) Los títulos opcionales adheridos a acciones representativas del capital social de una Empresa Privada que sean objeto de oferta pública inicial, total o parcial, que tengan como subyacente acciones representativas del capital social de la misma Empresa Privada.

LIII. Inversiones Obligatorias de las Administradoras, a la reserva especial y a la porción de su capital mínimo pagado que las Administradoras deben invertir en

acciones de las Sociedades de Inversión que administren conforme a lo dispuesto por los artículos 27 fracción II y 28 de la Ley;

LIV. Inversión Neutra, a la realizada por las Sociedades de Inversión en Instrumentos emitidos, bajo la regulación y supervisión de autoridades que pertenezcan a los Países Elegibles para Inversiones, por organismos financieros multilaterales de carácter internacional de los que los Estados Unidos Mexicanos sea parte, los cuales se considerarán dentro de Emisores Nacionales;

LV. Ley, a la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro;

LVI. Mandatarios, a las personas morales especializadas en la inversión de recursos financieros supervisadas y reguladas por autoridades de los Países Elegibles para Inversiones con las que las Sociedades de Inversión hayan celebrado contratos de intermediación en los que se otorgue un mandato de inversión cuyo ejercicio esté sujeto a los lineamientos que determine la Sociedad de Inversión contratante;

LVII. Mejores Prácticas, a los lineamientos para controlar y minimizar el riesgo operativo de las Sociedades de Inversión, procedente de las operaciones con Activos Objeto de Inversión, así como del manejo de efectivo y valores en las operaciones de compraventa, registro, administración y custodia de valores en los mercados financieros nacionales y extranjeros, que las Administradoras deben adoptar e incorporar a sus programas de autorregulación;

LVIII. Mercancías, a la exposición física al oro, la plata o el platino a través de Vehículos que autorice el Comité de Análisis de Riesgos, así como a los subyacentes enunciados en las Disposiciones del Banco de México en materia de operaciones derivadas, que tengan el carácter de bienes fungibles diferentes a las acciones, índices de precios sobre acciones, tasas, moneda nacional, Divisas, Unidades de Inversión, préstamos y créditos;

LIX. Nexo Patrimonial, al que existe entre una Administradora y las Sociedades de Inversión que opere con las personas físicas o morales siguientes:

- a) Las que participen en su capital social;
- b) En su caso, las demás Entidades Financieras y casas de bolsa que formen parte del Grupo Financiero al que pertenezca la Administradora de que se trate;
- c) En su caso, Entidades Financieras y casas de bolsa que tengan relación patrimonial con Entidades Financieras que formen parte del Grupo Financiero al que pertenezca la propia Administradora, y
- d) En su caso, Entidades Financieras y casas de bolsa que, directa o indirectamente, tengan relación patrimonial con la Entidad Financiera o casa de bolsa que participe en el capital social de la Administradora de que se trate.

LX. Países Elegibles para Inversiones, a los países cuyas autoridades reguladoras y supervisoras de mercados financieros pertenezcan al Comité sobre el Sistema Financiero Global (CSFG) del Banco de Pagos Internacionales (BPI); a los países miembros de la Alianza del Pacífico (AP) con plenos derechos cuyas bolsas de valores pertenezcan al Mercado Integrado Latinoamericano (MILA); a la Unión Europea; o a los países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) con los que México tenga tratados de libre comercio vigentes, y los demás países determinados considerando la seguridad de las inversiones y el desarrollo de los mercados, referidos cada uno en el Anexo P de las presentes disposiciones. El Comité de Análisis de Riesgos, considerando la seguridad de las inversiones y el desarrollo de los mercados, así como otros elementos que dicho cuerpo colegiado juzgue que es necesario analizar, podrá

determinar que algún país deje de ser considerado como País Elegible para Inversiones para efectos de las presentes disposiciones;

LXI. Proveedor de Precios, a las personas morales autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en términos de las disposiciones aplicables a los Proveedores de Precios, así como las personas morales especializadas en la valuación de Valores Extranjeros, autorizadas para tales fines por las correspondientes autoridades de Países Elegibles para Inversiones, contratadas por Custodios para operaciones en los mercados internacionales;

LXII. Sociedades de Inversión, a las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro;

LXIII. Sociedades de Inversión Adicionales, a las Sociedades de Inversión que tengan por objeto la inversión exclusiva de Aportaciones Voluntarias, Aportaciones Voluntarias con Perspectiva de Inversión de Largo Plazo, de Aportaciones Complementarias de Retiro, de Aportaciones de Ahorro a Largo Plazo, o de fondos de previsión social;

LXIV. Sociedades Relacionadas Entre Sí, a las sociedades mercantiles que formen un conjunto o grupo, en las que por sus nexos patrimoniales o de responsabilidad, la situación financiera de una o varias de ellas, pueda influir en forma decisiva en la de las demás, o cuando la administración de dichas personas morales dependa directa o indirectamente de una misma persona;

LXV. Sociedad Valuadora, a las personas morales independientes de las Sociedades de Inversión, y a las sociedades operadoras limitadas de fondos de inversión, autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para prestar los servicios de valuación de las acciones de las Sociedades de Inversión, así como los Custodios autorizados por las correspondientes autoridades de los Países

Elegibles para Inversiones para realizar operaciones en los mercados internacionales;

- LXVI. Subcuenta del Seguro de Retiro, a la prevista en el Capítulo V bis del Título Segundo de la Ley del Seguro Social vigente hasta el 1o. de julio de 1997, que se integra con las aportaciones correspondientes al Seguro de Retiro realizadas durante el período comprendido del segundo bimestre de 1992 al tercer bimestre de 1997 y los rendimientos que éstas generen;
- LXVII. Subcuenta de Ahorro para el Retiro, a la prevista en el artículo 90 BIS-C de la Ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado vigente hasta el 31 de marzo de 2007, que se integra con las aportaciones realizadas bajo el sistema de ahorro para el retiro vigente a partir del primer bimestre de 1992, hasta el 31 de marzo de 2007, y los rendimientos que éstas generen;
- LXVIII. Subcuenta de Ahorro Solidario, a la prevista en el artículo 100 de la Ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado, cuyos recursos están sujetos a las normas aplicables a la Subcuenta de RCV ISSSTE;
- LXIX. Subcuenta de RCV IMSS, a la subcuenta de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez a que se refiere la fracción I del artículo 159 de la Ley del Seguro Social;
- LXX. Subcuenta de RCV ISSSTE, a la subcuenta del seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez a que se refiere el artículo 76 de la Ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado;

- LXXI. Trabajadores, a los trabajadores titulares de una cuenta individual a que se refieren los artículos 74, 74 bis, 74 ter y 74 quinquies de la Ley;
- LXXII. Unidades de Inversión, a las unidades de cuenta cuyo valor publica el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación, conforme a los artículos tercero del Decreto por el que se establecen las obligaciones que podrán denominarse en Unidades de Inversión y reforma y adiciona diversas disposiciones del Código Fiscal de la Federación y de la Ley del Impuesto sobre la Renta, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 1° de abril de 1995 y 20 ter del Código Fiscal de la Federación;
- LXXIII. Valor Compensado, a aquél que resulte de restar al valor de mercado de los Contratos Abiertos, el valor de mercado de las garantías recibidas para asegurar el cumplimiento de las operaciones con Derivados que celebren las Sociedades de Inversión;
- LXXIV. Valor en Riesgo, a la minusvalía o pérdida que puedan tener el Activo Administrado por la Sociedad de Inversión, dado un cierto nivel de confianza, en un período determinado;
- LXXV. Valor en Riesgo Condicional, al promedio simple de las minusvalías o pérdidas del Activo Administrado por la Sociedad de Inversión, condicionadas a que excedan el Valor en Riesgo; correspondiente al nivel de confianza dado, en un período determinado, de conformidad con la sección III, numeral 1 del Anexo L de las presentes disposiciones;
- LXXVI. Valores Extranjeros, a todos los Valores Extranjeros de Deuda y Valores Extranjeros de Renta Variable, las Estructuras Vinculadas a Subyacentes, los componentes de éstas referidos en la disposición Segunda fracción XXXIV, emitidos por Emisores Extranjeros, los Vehículos de Inversión Inmobiliaria,

adquiridos directamente o a través de Vehículos, así como a los depósitos bancarios de dinero a la vista realizados en entidades financieras extranjeras autorizadas para tales fines y a los Derivados cuyo subyacente sean Valores Extranjeros de Renta Variable;

- LXXVII. Valores Extranjeros de Deuda, a los Activos Objeto de Inversión, cuya naturaleza corresponda a valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero, adquiridos directamente o a través de Vehículos, así como a los Instrumentos Bursatilizados, emitidos por Emisores Extranjeros;
- LXXVIII. Valores Extranjeros de Renta Variable, a los Activos Objeto de Inversión listados en algún mercado accionario previsto en las presentes disposiciones supervisado por una autoridad de los Países Elegibles para Inversiones cuya naturaleza corresponda a capital, emitidos por Emisores Extranjeros, adquiridos directamente o a través de Vehículos;
- LXXIX. Vehículos, a las sociedades o fondos de inversión, Fondos Mutuos, fideicomisos de inversión u otros análogos a los anteriores que, cualquiera que sea su denominación, confieran derechos, directa o indirectamente, respecto de los Activos Objeto de Inversión, y
- LXXX. Vehículos de Inversión Inmobiliaria, a los valores, distintos a las FIBRAS, listados en mercados de Países Elegibles para Inversiones, emitidos por fideicomisos, empresas o mecanismos autorizados para tales fines en la jurisdicción correspondiente, referidas en algunas de dichas jurisdicciones como Real Estate Investment Trust o REITs, que se dediquen a la adquisición o construcción de bienes inmuebles que se destinen al arrendamiento o a la adquisición del derecho a percibir ingresos provenientes del arrendamiento de dichos bienes, así como a otorgar financiamiento para esos fines.

TERCERA. Las Sociedades de Inversión podrán celebrar con Contrapartes operaciones de reporto y de préstamo de valores sobre los Instrumentos, salvo Instrumentos Estructurados, Mercancías, Estructuras Vinculadas a Subyacentes y sobre Valores Extranjeros que integren su activo, actuando las primeras únicamente como reportadoras o prestamistas, respectivamente, de conformidad con lo previsto en la Ley y en las Disposiciones del Banco de México.

Sección II

De la Calidad Crediticia

CUARTA. Los Instrumentos de Deuda denominados en moneda nacional y Unidades de Inversión que adquieran las Sociedades de Inversión, deberán alcanzar las calificaciones mínimas establecidas en los Anexos A, B, C, D o E de las presentes disposiciones. Tratándose de Instrumentos de Deuda denominados en Divisas, colocados en mercados nacionales o extranjeros, deberán alcanzar las calificaciones mínimas establecidas en los Anexos F, G, H o I de las presentes disposiciones. Lo anterior no es aplicable a los Instrumentos de Deuda emitidos o avalados por el Gobierno Federal ni a los emitidos por el Banco de México. La Inversión Neutra deberá alcanzar las calificaciones establecidas en los Anexos A, J o K de las presentes disposiciones, según corresponda, y los Valores Extranjeros de Deuda, deberán alcanzar las calificaciones mínimas establecidas en el Anexo J o K de las presentes disposiciones, según corresponda. Sin menoscabo de lo anterior, las Sociedades de Inversión podrán adquirir Instrumentos de Deuda que ostenten las calificaciones que determine el Comité de Análisis de Riesgos.

En caso de las Estructuras Vinculadas a Subyacentes emitidas en México al amparo de la regulación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, los requisitos de calificación crediticia definidos en la presente disposición serán aplicables al emisor del instrumento en comento o en su caso al emisor del bono cupón cero o de la

estructura de pagos, referidas en la disposición Segunda fracción XXXIV incisos b) o c) y a la Contraparte del inversionista con los Derivados asociados a la estructura.

En caso de las Estructuras Vinculadas a Subyacentes emitidas en el extranjero, les serán aplicables los requisitos de calificación crediticia definidos en las presentes disposiciones.

Las Estructuras Vinculadas a Subyacentes emitidas por Emisores Extranjeros, los Emisores Extranjeros y las Contrapartes extranjeras de los componentes vinculados a éstas referidos en la disposición Segunda fracción XXXIV incisos b) y c), deberán alcanzar las calificaciones mínimas establecidas en el Anexo J o K de las presentes disposiciones, según corresponda.

Los Emisores Nacionales y las Contrapartes nacionales de los componentes de las Estructuras Vinculadas a Subyacentes referidos en la disposición Segunda fracción XXXIV incisos b) y c), deberán alcanzar las calificaciones mínimas establecidas los Anexos A, B, C o D de las presentes disposiciones. Cuando los citados componentes de las estructuras sean denominados en Divisas, colocados en mercados nacionales o extranjeros, los Emisores Nacionales y las Contrapartes nacionales referidas en el presente párrafo deberán alcanzar las calificaciones mínimas establecidas en los Anexos F, G o H de las presentes disposiciones.

Las calificaciones mencionadas deberán ser otorgadas cuando menos por dos instituciones calificadoras de valores autorizadas y todas las calificaciones con que cuente un Instrumento de Deuda, Valor Extranjero de Deuda, en su caso, las emisiones de Estructuras Vinculadas a Subyacentes o bien los emisores de dichas estructuras, deberán ser públicas. Cuando las calificaciones de un mismo Instrumento de Deuda o Valor Extranjero de Deuda correspondan a diferentes Anexos, dicho Instrumento de Deuda o Valor Extranjero de Deuda, se sujetará para efectos de las presentes disposiciones a la calificación más baja con que cuente.

Sin perjuicio de lo anterior, tratándose de Emisores Nacionales que emitan Instrumentos de Deuda denominados en Divisas, colocados en mercados nacionales o extranjeros, que a su vez cuenten con calificaciones establecidas en los Anexos A a I, podrán considerarse estas calificaciones para efectos del cómputo de la calificación más baja a que se refiere el párrafo anterior.

Los requisitos de las calificaciones previstos en la presente disposición serán aplicables a las Contrapartes de los depósitos bancarios de dinero a la vista.

QUINTA. Las Contrapartes nacionales con las que las Sociedades de Inversión celebren operaciones de reporto, préstamo de valores o Derivados, o bien, las Instituciones de Crédito en las que dichas Sociedades de Inversión realicen depósitos bancarios deberán contar con las Calificaciones de Contraparte mínimas establecidas en los Anexos A, B, C o D, de las presentes disposiciones. En el caso de Contrapartes extranjeras, éstas deberán contar con las Calificaciones de Contraparte mínimas establecidas en el Anexo J o K de las presentes disposiciones. Lo anterior, sin perjuicio de cumplir con las Disposiciones del Banco de México.

Las Calificaciones con que cuente una Contraparte deberán ser públicas y otorgadas cuando menos por dos instituciones calificadoras de valores autorizadas. Cuando una Contraparte cuente con Calificaciones de Contraparte que correspondan a diferentes grados, dicha Contraparte quedará sujeta para efectos de estas disposiciones a la Calificación de Contraparte más baja con que cuente.

SEXTA. En el caso de que las instituciones calificadoras de valores autorizadas modifiquen la denominación de sus calificaciones o se autoricen por la autoridad competente instituciones calificadoras de valores autorizadas no previstas en los Anexos antes referidos, el Comité de Análisis de Riesgos deberá analizar las nuevas escalas de calificación y determinará las modificaciones que deban realizarse a los Anexos antes mencionados. Asimismo, el Comité de Análisis de Riesgos podrá

determinar la equivalencia de las calificaciones que otorguen las distintas instituciones calificadoras de valores autorizadas. La Comisión publicará en el Diario Oficial de la Federación la actualización de los Anexos determinada por el Comité de Análisis de Riesgos e informará de la modificación al Comité Consultivo y de Vigilancia y a la Junta de Gobierno de la Comisión en la primera sesión que estos órganos realicen con posterioridad a la publicación.

SÉPTIMA. En el evento de que algunos de los Instrumentos de Deuda o Valores Extranjeros de Deuda que integren la cartera de una Sociedad de Inversión, o la Contraparte con la que una Sociedad de Inversión celebre operaciones de reporto, préstamo de valores o Derivados, o bien, en la que realice depósitos bancarios, las Estructuras Vinculadas a Subyacentes, en su caso los emisores y las Contrapartes vinculadas a los componentes de dichas estructuras, sufran cambios en su calificación que ocasionen que dejen de cumplir con lo señalado por las disposiciones Cuarta y Quinta anteriores, la Sociedad de Inversión deberá sujetarse a lo dispuesto en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro en lo relativo a la recomposición de cartera de las Sociedades de Inversión, expedidas por la Comisión.

OCTAVA. Las Sociedades de Inversión sólo podrán celebrar operaciones de Derivados, reportos y préstamo de valores, o invertir en Estructuras Vinculadas a Subyacentes en las que el valor se determine mediante Derivados, con Contrapartes.

Sección III

De los Vehículos

NOVENA. El Comité de Análisis de Riesgos determinará los criterios para autorizar los Vehículos, los Índices Accionarios de Países Elegibles para Inversiones, los Índices Inmobiliarios de Países Elegibles para Inversiones y los Índices de Deuda de Países Elegibles para Inversiones que podrán ser objeto de inversión por parte de las

Sociedades de Inversión, velando en todo momento por la protección de los intereses de los Trabajadores.

Las Administradoras podrán dar evidencia del cumplimiento de los requisitos referidos en el párrafo anterior contando con el dictamen de un experto independiente, siempre que éste satisfaga los requisitos previstos en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro emitidas por la Comisión. Asimismo, las Administradoras, y en su caso a quien éstas autoricen deberán reportar a la Comisión con la frecuencia establecida en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro y las reglas generales a las que deberá sujetarse la información que las administradoras de fondos para el retiro, las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro, las entidades receptoras y las empresas operadoras de la Base de Datos Nacional SAR, entreguen a la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, la información de los dictámenes, índices y Vehículos referidos en la presente disposición.

La Comisión, y en su caso a quien las Administradoras autoricen, podrá dar a conocer la relación de índices y Vehículos conforme a los criterios que emita el Comité de Análisis de Riesgos de acuerdo con lo previsto en la presente disposición.

Sección IV

Cumplimiento del Régimen de Inversión y del Prospecto

DÉCIMA. Cada Sociedad de Inversión determinará el régimen de inversión con el que operará conforme a los límites previstos en las presentes disposiciones, el cual será dado a conocer en el prospecto de información respectivo. El régimen de inversión previsto en dicho prospecto, deberá ser observado diariamente por la misma.

El Comité de Inversión de cada Sociedad de Inversión seleccionará los Activos Objetos de Inversión que serán adquiridos y vendidos por la misma de conformidad con el

régimen de inversión previsto en las presentes disposiciones y en el prospecto de información de cada Sociedad de Inversión, observando los límites y parámetros establecidos por su Comité de Riesgos Financieros. En la operación del régimen de inversión, las Sociedades de Inversión deberán observar las Mejores Prácticas.

Las Sociedades de Inversión darán a conocer en el prospecto de información una descripción general de las actividades de inversión que en su caso realizarán por cuenta de éstas los Mandatarios que hubieren contratado.

Las Sociedades de Inversión deberán definir en los contratos que celebren con los Mandatarios las reglas de inversión a las que los Mandatarios se sujetarán, las cuales deberán observar los límites, parámetros y criterios establecidos en las presentes disposiciones y deberán ser determinadas de conformidad con las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro emitidas por la Comisión. Las Sociedades de Inversión deberán prever en los contratos citados que los Mandatarios se apeguen a lo establecido en las reglas generales a las que deberá sujetarse la información que las administradoras de fondos para el retiro, las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro, las entidades receptoras y las empresas operadoras de la Base de Datos Nacional SAR, entreguen a la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.

Las Sociedades de Inversión Básicas, con excepción de las Sociedades de Inversión Básicas de Pensiones, deberán definir un portafolio de referencia, acorde a las características de cada Sociedad de Inversión, mismo que deberá especificar la clase de Activos Objeto de Inversión, de Divisas, liquidez, reglas de rebalanceo, gobernanza, la desviación máxima permitida de la cartera de inversión respecto de dicho portafolio, y la información que será revelada al público, así como con las demás obligaciones que se establezcan en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro emitidas por la Comisión.

Las Sociedades de Inversión Básicas podrán actualizar sus portafolios de referencia siempre que haya transcurrido al menos un año desde su definición, contado a partir de la no objeción de la Comisión. Para actualizar los referidos portafolios con una mayor frecuencia, las Sociedades de Inversión Básicas deberán informar a la Comisión previo a la actualización, adjuntando los proyectos de los manuales de inversión y de políticas y procedimientos para el control de riesgos financieros que incorporen los ajustes correspondientes.

DÉCIMA PRIMERA. Cuando las Sociedades de Inversión incumplan el régimen de inversión autorizado por causas que les sean imputables o en su caso a los Mandatarios que hubieren contratado, o bien, por causa de entradas o salidas de recursos, y como consecuencia de ello se cause una minusvalía o pérdida en el Activo Total de la Sociedad de Inversión, en el Activo Administrado por la Sociedad de Inversión o en el Activo Administrado por el Mandatario que ésta hubiere contratado y/o en algún Activo Objeto de Inversión, la Administradora que opere la Sociedad de Inversión de que se trate, deberá resarcir la minusvalía de conformidad con la fórmula prevista en el Anexo O de las presentes disposiciones.

No se considerará como incumplimiento al régimen de inversión autorizado imputable a las Sociedades de Inversión o en su caso a los Mandatarios que hubieren contratado, aquellas causas previstas en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro en lo relativo a la recomposición de cartera, emitidas por la Comisión en que así se señale.

Tampoco se considerarán como incumplimiento al régimen de inversión autorizado imputable a las Sociedades de Inversión aquéllos originados por inversiones en Vehículos o replicación de Índices Accionarios de Países Elegibles para Inversiones, Índices Inmobiliarios de Países Elegibles para Inversiones o Índices de Deuda de Países Elegibles para Inversiones, que hayan sido dictaminados por el experto independiente

previsto en la disposición Novena de las presentes disposiciones y que cuenten con un dictamen aprobatorio vigente respecto del cumplimiento a los criterios que determine el Comité de Análisis de Riesgos para autorizar los Vehículos, los Índices Accionarios de Países Elegibles para Inversiones, los Índices Inmobiliarios de Países Elegibles para Inversiones y los Índices de Deuda de Países Elegibles para Inversiones que podrán ser objeto de inversión por parte de las Sociedades de Inversión.

Para efectos del último párrafo del artículo 44 de la Ley, se entenderá que existe minusvalía en el Activo Total Administrado por la Sociedad de Inversión cuando el precio de la acción de la Sociedad de Inversión al cierre de un día (*PSI*) sea menor que el precio correspondiente a dicha acción el día hábil anterior (*PS0*). Se entenderá que existe minusvalía en el Activo Administrado por la Sociedad de Inversión cuando el valor de mercado de la cartera directamente gestionada por la Sociedad de Inversión al cierre de un día, ajustado por entradas y salidas de recursos, sea menor que el valor correspondiente a dicha valuación el día hábil anterior. Se entenderá que existe minusvalía en el Activo Administrado por el Mandatario de que se trate, cuando el valor de mercado de la cartera directamente gestionada por éste al cierre de un día, ajustada por entradas y salidas de recursos, sea menor que el valor correspondiente a dicha valuación el día hábil anterior. La Comisión establecerá a través de las disposiciones de carácter general en materia financiera los criterios aplicables a las Sociedades de Inversión para verificar el cumplimiento de las presentes disposiciones ya sea por éstas o por los Mandatarios que contraten.

Se entenderá que existe minusvalía en un Activo Objeto de Inversión cuando el precio de dicho activo al cierre de un día (*PAI*) sea menor que el precio correspondiente a ese activo el día hábil anterior o, en su caso, que el precio de adquisición, (*PA0*). Lo anterior será aplicable a los activos que conformen los Vehículos y Vehículos de Inversión Inmobiliaria en los que invierta la Sociedad de Inversión. Tratándose de Activos Objeto de Inversión administrados por Mandatarios, la periodicidad antes referida se sujetará

a lo establecido en las disposiciones de carácter general en materia financiera emitidas por la Comisión.

Para determinar qué Activo Objeto de Inversión o conjunto de Activos Objeto de Inversión causan el incumplimiento del régimen de inversión autorizado, se tomarán en cuenta aquellos Activos Objeto de Inversión que hayan sido negociados el día del incumplimiento o bien para el caso de las inversiones realizadas en FIBRAS o Instrumentos Estructurados, directamente por la Sociedad de Inversión o a través de Mandatarios, se considerarán las inversiones realizadas en los proyectos que incumplan con lo previsto en la disposición Décima Sexta, fracción I, inciso f), e inciso g), respectivamente, y demás previstas en las presentes disposiciones aplicables a FIBRAS o Instrumentos Estructurados, respectivamente.

Tratándose de los límites mínimos aplicables a que se refiere la disposición Décima Quinta siguiente, se utilizará el precio de venta aplicable para determinar que existe minusvalía. En este caso se considerará que se causa una pérdida a la Sociedad de Inversión ocasionada por el incumplimiento de los límites regulatorios, cuando mantenga un déficit con respecto a dichos límites y el precio de cierre del activo negociado sea mayor que el precio de valuación de la fecha correspondiente a la periodicidad establecida en las disposiciones de carácter general en materia financiera emitidas por la Comisión, o en su caso, que el precio de venta.

Los precios de adquisición o de venta referidos en la presente disposición se determinarán de conformidad con los criterios que establezca el Comité de Valuación y los criterios descritos en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro emitidas por la Comisión.

Los montos de las minusvalías ocasionadas al Activo Total de la Sociedad de Inversión, al Activo Administrado por la Sociedad de Inversión, o en su caso al Activo Administrado por el Mandatario, y los montos de las minusvalías de un Activo Objeto

de Inversión con el que se incumpla el régimen de inversión autorizado, serán determinados de conformidad con el procedimiento previsto en esta disposición y en el Anexo O de las presentes disposiciones.

La minusvalía la cubrirá la Administradora que opere la Sociedad de Inversión con cargo a la reserva especial constituida en los términos previstos en la Ley y, en caso de que ésta resulte insuficiente, lo deberá hacer con cargo a su capital social.

DÉCIMA SEGUNDA. A efecto de resarcir la minusvalía a que se refiere la disposición anterior, las Administradoras deberán cancelar de su posición el número de acciones de capital variable que resulte de dividir el monto de la minusvalía, entre el precio de valuación de la acción de la Sociedad de Inversión de que se trate conforme a lo dispuesto en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro en lo relativo a la recomposición de cartera de las Sociedades de Inversión, expedidas por la Comisión. Lo anterior, sin perjuicio de que estén obligadas a reconstituir la reserva especial y, en su caso, el capital social de conformidad con lo dispuesto por la Ley.

CAPÍTULO II

DEL RÉGIMEN DE INVERSIÓN DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN

Sección I

De las Sociedades de Inversión Básicas

DÉCIMA TERCERA. Las Administradoras deberán invertir conjuntamente los recursos de la Subcuenta de RCV IMSS, de la Subcuenta de RCV ISSSTE y, en su caso, de la Subcuenta de Ahorro Solidario, de la Subcuenta del Seguro de Retiro y de la Subcuenta de Ahorro para el Retiro, en la Sociedad de Inversión Básica que corresponda de acuerdo con lo siguiente:

- I. La Sociedad de Inversión Básica de Pensiones, deberá invertir los recursos de:

- a) Los Trabajadores que tengan 60 años de edad o más, que considerando la información de su período de cotización, no tengan derecho al esquema de pensiones establecido en la Ley del Seguro Social publicada en el Diario Oficial de la Federación el 12 de marzo de 1973 o al régimen de pensiones previsto en la Ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado publicada en el referido Diario el 27 de diciembre de 1983 con sus reformas y adiciones;
- b) Los Trabajadores que tengan 60 años de edad o más que no se encuentren en una administradora prestadora de servicio en términos de la Ley y que considerando la información de su período de cotización:
 - i. No tengan derecho a una pensión de cesantía en edad avanzada o vejez conforme a la Ley del Seguro Social o la Ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado, o
 - ii. No se encuentren dentro del período de conservación de derechos previsto en la Ley del Seguro Social;
- c) Los Trabajadores con bonos de pensión redimidos que tengan 63 años o más y que tengan derecho a una pensión de cesantía en edad avanzada o vejez conforme a la Ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado;
- d) A solicitud de los Trabajadores:
 - i. La Subcuenta del Seguro de Retiro de los Trabajadores que tengan 60 años de edad o más con derecho a una pensión de cesantía en edad avanzada o vejez conforme a la Ley del Seguro Social promulgada en 1973, y

- ii. La Subcuenta de Ahorro para el Retiro de los Trabajadores que tengan 60 años de edad o más con derecho a una pensión de cesantía en edad avanzada o vejez conforme a la Ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado promulgada en 1983.

Lo anterior, de conformidad con los lineamientos que la Comisión establezca, atendiendo a los estudios que se efectúen para proteger los recursos de los Trabajadores.

- II. La Sociedad de Inversión Básica 1, deberá invertir los recursos de Trabajadores que tengan 60 años de edad o más que no les corresponda invertir sus recursos en la Sociedad de Inversión Básica de Pensiones y los recursos de los pensionados bajo la modalidad de retiros programados;
- III. La Sociedad de Inversión Básica 2, deberá invertir los recursos de Trabajadores que tengan entre 46 y 59 años de edad;
- IV. La Sociedad de Inversión Básica 3, deberá invertir los recursos de Trabajadores que tengan entre 37 y 45 años de edad, y
- V. La Sociedad de Inversión Básica 4, deberá invertir los recursos de Trabajadores que tengan 36 o menos años de edad.

DÉCIMA CUARTA. Sin perjuicio de lo previsto en la disposición anterior, los Trabajadores podrán solicitar en cualquier tiempo la transferencia de sus recursos de una Sociedad de Inversión Básica a otra de su elección distinta de la que les corresponda por edad, en términos de lo que se prevea en las disposiciones de carácter general en materia de operaciones de los sistemas de ahorro para el retiro.

Los Trabajadores que hayan invertido los recursos de su cuenta individual conforme a lo previsto en el párrafo anterior, podrán decidir que la inversión de sus recursos se realice en la Sociedad de Inversión que les corresponda por edad. A efecto de que los Trabajadores ejerzan los derechos previstos en el presente párrafo deberán sujetarse a lo que se establezca en las disposiciones de carácter general en materia de operaciones de los sistemas de ahorro para el retiro.

Sección II

Instrumentos y Operaciones Permitidas y Prohibidas

DÉCIMA QUINTA. Las Sociedades de Inversión Básicas 1 mantendrán cuando menos el 51% del Activo Total de la Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda o Valores Extranjeros de Deuda que estén denominados en Unidades de Inversión o moneda nacional, cuyos intereses garanticen un rendimiento igual o mayor a la variación de la Unidad de Inversión o del índice nacional de precios al consumidor.

Dentro del límite a que se refiere la presente disposición deberá computarse el valor a mercado de los Contratos Abiertos con Derivados que celebren las Sociedades de Inversión con subyacente en Unidades de Inversión o referidos al índice nacional de precios al consumidor.

La exposición a Derivados cuyos subyacentes estén denominados en Unidades de Inversión o sus intereses garanticen un rendimiento igual o mayor a la Unidad de Inversión o al índice nacional de precios al consumidor se computará conforme a las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro emitidas por la Comisión.

DÉCIMA SEXTA. Las Sociedades de Inversión Básicas podrán invertir en lo siguiente:

- I. Las Sociedades de Inversión Básicas 1 a 4:

- a) Hasta el 100% del Activo Total de la Sociedad de Inversión en:
 - i. Instrumentos de Deuda emitidos o avalados por el Gobierno Federal, o en Instrumentos de Deuda emitidos por el Banco de México. La inversión a que se refiere el presente párrafo, no incluye a los Instrumentos de Deuda emitidos, avalados o aceptados por las instituciones de banca de desarrollo, salvo cuando en éstos conste en forma expresa el aval del Gobierno Federal, y
 - ii. Instrumentos de Deuda que tengan Grado de Inversión conforme a los Anexos A a I de las presentes disposiciones.
- b) En depósitos de dinero a la vista en Bancos;
- c) En las operaciones autorizadas para garantizar Derivados a que se refieren las Disposiciones del Banco de México. Tratándose de Contrapartes extranjeras, las Sociedades de Inversión que realicen las operaciones referidas en el presente inciso deberán acreditar previamente ante la Comisión el cumplimiento de los requisitos que se establezcan al efecto en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro cuando dichas Contrapartes ostenten las calificaciones referidas en el Anexo K de las presentes disposiciones.

Para efectos de lo establecido en los incisos b) y c) anteriores se estará a lo establecido en los criterios de diversificación establecidos en la disposición Vigésima Cuarta de las presentes disposiciones y a las disposiciones prudenciales establecidas en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

- d) Hasta el 20% del Activo Total de la Sociedad de Inversión, en Valores Extranjeros y Certificados Bursátiles Fiduciarios de Proyectos de Inversión que

se destinen a la inversión o al financiamiento de actividades o proyectos fuera del territorio nacional. Las inversiones en Valores Extranjeros de Deuda y las Contrapartes extranjeras deberán tener Grado de Inversión conforme a los Anexos J o K de las presentes disposiciones.

Para efectos de lo establecido en este inciso se estará a lo establecido en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro emitidas por la Comisión, y

- e) En Componentes de Renta Variable. La suma de la exposición o en su caso valor a mercado de las inversiones en Componentes de Renta Variable deberá ser:
 - i. Hasta del 10% del Activo Total de la Sociedad de Inversión, a los subyacentes accionarios autorizados para las Sociedades de Inversión Básicas 1;
 - ii. Hasta del 30% del Activo Total de la Sociedad de Inversión, a los subyacentes accionarios autorizados para las Sociedades de Inversión Básicas 2;
 - iii. Hasta del 35% del Activo Total de la Sociedad de Inversión, a los subyacentes accionarios autorizados para las Sociedades de Inversión Básicas 3, y
 - iv. Hasta del 45% del Activo Total de la Sociedad de Inversión, a los subyacentes accionarios autorizados para las Sociedades de Inversión Básicas 4.

Para efectos de lo establecido en el inciso e) de la presente fracción se estará a lo establecido en el Anexo N de las presentes disposiciones.

- f) En FIBRAS y Vehículos de Inversión Inmobiliaria, de conformidad con lo siguiente:

- i. Hasta un 5% del Activo Total de la Sociedad de Inversión, para las Sociedades de Inversión Básicas 1, y
- ii. Hasta un 10% del Activo Total de la Sociedad de Inversión, para las Sociedades de Inversión Básicas 2 a 4.

Con independencia de lo anterior, las Sociedades de Inversión deberán verificar que los mismos cumplan con los criterios que al efecto establezca la Comisión mediante las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

Las Sociedades de Inversión Básicas únicamente podrán adquirir exposición a Vehículos de Inversión Inmobiliaria cuando éstos formen parte de Instrumentos cuyos valores correspondan a algún índice previsto por lo dispuesto en el Anexo M de las presentes disposiciones.

Como excepción a lo dispuesto en el párrafo anterior, los Mandatarios podrán adquirir individualmente Vehículos de Inversión Inmobiliaria. La inversión en dichos Vehículos a través de Mandatarios, podrá ser hasta el porcentaje del Activo Total de la Sociedad de Inversión que determine el Comité de Análisis de Riesgos, con base en el desarrollo de los mercados financieros de que se trate, porcentaje que no podrá exceder de los límites máximos previstos en el inciso f) de la presente fracción.

Para efectos de lo establecido en el inciso f) de la presente fracción se estará a lo establecido en el Anexo N de las presentes disposiciones.

- g) En Instrumentos Estructurados, debiendo observar los criterios de diversificación previstos en las fracciones IV y V de la disposición Vigésima Cuarta siguiente. La inversión sólo podrá ser:

- i. Hasta del 10% del Activo Total de la Sociedad de Inversión, para las Sociedades de Inversión Básicas 1;
- ii. Hasta del 15% del Activo Total de la Sociedad de Inversión, para las Sociedades de Inversión Básicas 2, y
- iii. Hasta del 20% del Activo Total de la Sociedad de Inversión, para las Sociedades de Inversión Básicas 3 y 4.

Las Sociedades de Inversión podrán adquirir Instrumentos Estructurados que inviertan o financien la adquisición de capital social de sociedades mexicanas cuyas acciones se encuentren cotizadas en una Bolsa de Valores autorizada para organizarse y operar en términos de la Ley del Mercado de Valores, siempre que estas últimas hubieran sido objeto de financiamiento a través de un Instrumento Estructurado previo a su listado en dicho mercado de capitales o bien cuando las citadas sociedades objeto del financiamiento sean elegibles de conformidad con el prospecto de emisión del Instrumento Estructurado en cuyo caso dicho Instrumento Estructurado no podrá adquirir más del 51% del total del capital social que haya sido objeto de oferta pública en los mercados de valores regulados por autoridades de Países Elegibles para Inversiones. La inversión en los Instrumentos Estructurados referidos en el presente párrafo deberá sujetarse a lo establecido en los apartados i a iii del presente inciso. Los Instrumentos Estructurados no podrán adquirirse ni mantener exposición a través de Derivados.

- II. Las Sociedades de Inversión Básicas 2 a 4:
 - a) En Mercancías:
 - i. Hasta un 5% del Activo Total de la Sociedad de Inversión, para las Sociedades de Inversión Básicas 2, y
 - ii. Hasta un 10% del Activo Total de la Sociedad de Inversión, para las Sociedades de Inversión Básicas 3 y 4.

El Comité de Análisis de Riesgos determinará los criterios para autorizar índices de Mercancías que podrán ser objeto de inversión por parte de las Sociedades de Inversión, velando en todo momento por la protección de los intereses de los Trabajadores.

Asimismo, en el caso de que existan modificaciones en la denominación de los índices de Mercancías autorizados, o bien por su conveniencia se pretenda modificar o incluir nuevos índices de Mercancías en la relación de índices de Mercancías publicados en la página de Internet de la Comisión, el Comité de Análisis de Riesgos deberá decidir si se realizan dichas modificaciones o adiciones y determinará los cambios que deban efectuarse en dicha relación.

La Comisión deberá dar a conocer la relación de índices de Mercancías que autorice conforme a los criterios que emita el Comité de Análisis de Riesgos de acuerdo con lo previsto en el párrafo anterior e informará de las modificaciones y adiciones del conjunto de índices de Mercancías al Comité Consultivo y de Vigilancia y a la Junta de Gobierno de la Comisión en la primera sesión que estos órganos realicen con posterioridad a la publicación.

- b) En Valores Extranjeros de Deuda que reúnan las calificaciones mínimas referidas en el Anexo K.

Las Sociedades de Inversión que inviertan en los Valores Extranjeros de Deuda a que se refiere el presente inciso deberán acreditar previamente ante la Comisión el cumplimiento de los requisitos que se establezcan al efecto en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro o en su defecto realizar la inversión a través de Mandatarios.

- III. Las Sociedades de Inversión Básicas de Pensiones, podrán invertir hasta el 100% del Activo Total de la Sociedad de Inversión únicamente en una combinación de los siguientes Activos Objeto de Inversión denominados en moneda nacional o Unidades de Inversión:

- a) En depósitos de dinero a la vista denominados en moneda nacional en Instituciones de Banca Múltiple, clasificadas con nivel I de capitalización de conformidad con lo previsto en las disposiciones de carácter general aplicables a las Instituciones de Crédito expedidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; publicadas en el boletín estadístico de banca múltiple de la aludida Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y que cumplan con los requerimientos de liquidez establecidos por el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de conformidad con lo previsto en las disposiciones de carácter general a que se refiere el artículo 96 Bis 1 de la Ley de Instituciones de Crédito;
- b) Instrumentos de Deuda emitidos o avalados por el Gobierno Federal, cuyo plazo por vencer sea menor o igual a 1 año;

- c) Hasta el 25% del Activo Neto de la Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda, distintos de los emitidos por el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario, emitidos o avalados por el Gobierno Federal con tasa revisable cuyo plazo por vencer sea mayor a 1 año;
- d) Hasta el 25% del Activo Neto de la Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda emitidos por el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario con tasa revisable cuyo plazo por vencer sea mayor a 1 año, y
- e) En operaciones de reporto y préstamo de valores cuyo plazo por vencer sea igual o inferior a un año con Contrapartes que cumplan con las calificaciones crediticias previstas en los Anexos A, B y C de las presentes disposiciones, en las cuáles actúen respectivamente como reportadoras y prestamistas, de conformidad con lo previsto en la Ley y en las Disposiciones del Banco de México.

Las Sociedades de Inversión Básicas 1 a 4, podrán adquirir los Activos Objeto de Inversión a que se refiere la presente disposición y la disposición Décima Octava, en forma directa, a través de Vehículos o en su caso Derivados o Mandatarios de conformidad con el régimen de inversión, salvo que se especifique lo contrario en los incisos de la presente disposición.

Las Sociedades de Inversión Básicas de Pensiones, para la adquisición de los Activos Objeto de Inversión a que se refiere la fracción III de la presente disposición deberán sujetarse a los parámetros de liquidez mínima referidos en la disposición Vigésima Sexta de las presentes disposiciones y no podrán adquirir Activos Objeto de Inversión a través de Vehículos, Derivados o Mandatarios.

Las Sociedades de Inversión podrán invertir en los Activos Objetos de Inversión, de conformidad el presente capítulo, en las formas de exposición antes mencionadas, una

vez que cumplan con lo establecido en las presentes disposiciones, así como con los requisitos y certificaciones que se establezcan en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

Para efectos de la presente disposición, la Comisión, oyendo la opinión del Comité de Análisis de Riesgos, podrá prohibir la adquisición de Activos Objeto de Inversión cuando a su juicio representen riesgos excesivos para la cartera de las Sociedades de Inversión, a efecto de proteger los intereses de los Trabajadores.

DÉCIMA SÉPTIMA. Las Sociedades de Inversión Básicas 1 a 4, podrán adquirir los Activos Objeto de Inversión a través de Mandatarios.

En los contratos que las Sociedades de Inversión celebren con los Mandatarios se deberá prever lo siguiente:

- I. Que la Sociedad de Inversión y el Mandatario deberán observar permanentemente todos los límites, parámetros, criterios de diversificación y obligaciones establecidas en las presentes disposiciones, en el prospecto de información de la Sociedad de Inversión de que se trate y en las disposiciones de carácter general en materia financiera emitidas por la Comisión. Para estos efectos, la Administradora deberá establecer en el contrato que celebre con cada Mandatario por cuenta de las Sociedades de Inversión que opere, los parámetros a que deberán sujetarse los Mandatarios de que se trate de conformidad con los objetivos de inversión de la Sociedad de Inversión;
- II. Que las inversiones realizadas en nombre y representación de las Sociedades de Inversión, se registren como inversiones por cuenta de terceros segregadas del patrimonio de la entidad que se contrate;

- III. La obligación del Mandatario de no celebrar las operaciones objeto del contrato con la Sociedad de Inversión con entidades con las que cualquiera de las partes tenga nexos patrimoniales o conflictos de interés alguno;
- IV. Que la valuación de los Activos Objeto de Inversión y el reporte de las carteras de inversión se realicen conforme a las disposiciones de carácter general en materia financiera emitidas por la Comisión;
- V. Que los Mandatarios deberán reportar a las Sociedades de Inversión y a la Comisión con la periodicidad establecida en las Disposiciones de carácter general en materia financiera emitidas por la Comisión, los precios aplicables para determinar, en su caso, las minusvalías a que se refiere la disposición Décima Primera de las presentes disposiciones;
- VI. La obligación del Mandatario de cumplir para las inversiones en Activos Objeto de Inversión materia del contrato de que se trate, con los criterios de diversificación previstos en la fracción IV de la disposición Vigésima Cuarta;
- VII. Que los costos que se generen con motivo de la administración del mandato serán considerados como parte de la comisión cobrada por el Mandatario, con excepción de los costos de corretaje establecidos en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, emitidas por la Comisión, y
- VIII. Cumplir con los demás requisitos que determine el Comité de Análisis de Riesgos.

Los modelos de contrato a celebrarse entre las Sociedades de Inversión y los Mandatarios, así como con los asesores de inversión en Instrumentos Estructurados, deberán estar a disposición de la Comisión.

DÉCIMA OCTAVA. La inversión en Instrumentos Bursátiles que satisfagan los requisitos establecidos en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, deberá observar los criterios de diversificación previstos en las fracciones I, III y IV de la disposición Vigésima Cuarta siguiente y obedecer los siguientes límites:

- I. Hasta el 10% del Activo Total de la Sociedad de Inversión, para las Sociedades de Inversión Básicas 1;
- II. Hasta el 15% del Activo Total de la Sociedad de Inversión, para las Sociedades de Inversión Básicas 2;
- III. Hasta el 20% del Activo Total de la Sociedad de Inversión, para las Sociedades de Inversión Básicas 3, y
- IV. Hasta el 30% del Activo Total de la Sociedad de Inversión, para las Sociedades de Inversión Básicas 4.

DÉCIMA NOVENA. Dentro de los límites a que se refiere la disposición Décima Sexta se deberá computar la suma de los Valores Compensados de las operaciones con Derivados que las Sociedades de Inversión Básicas celebren en mercados extrabursátiles de conformidad con las Disposiciones del Banco de México, siempre que la Sociedad de Inversión tenga el carácter de acreedor respecto de dichos Valores Compensados.

VIGÉSIMA. Las Sociedades de Inversión Básicas 1 a 4 podrán adquirir Estructuras Vinculadas a Subyacentes. Las Sociedades de Inversión Básicas 1 no podrán invertir en estos activos cuando se vinculen a Mercancías.

VIGÉSIMA PRIMERA. Estará prohibido para:

- I. Las Sociedades de Inversión Básicas, lo siguiente:
 - a) Adquirir Activos Objeto de Inversión emitidos, aceptados o avalados por Entidades Financieras o casas de bolsa, que se encuentren sujetas a intervención administrativa o gerencial que haya sido declarada por la autoridad supervisora competente del sistema financiero o actos equivalentes ordenados en su caso, por alguna autoridad financiera perteneciente a los Países Elegibles para Inversiones;
 - b) Adquirir Instrumentos de Deuda, Valores Extranjeros de Deuda, FIBRAS, Vehículos de Inversión Inmobiliaria emitidos, aceptados o avalados por Entidades Financieras o casas de bolsa con las que tengan Nexos Patrimoniales, así como invertir en Fondos Mutuos administrados por Entidades Financieras con las que tengan Nexos Patrimoniales;
 - c) Adquirir Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda subordinados, salvo las Sociedades de Inversión Básicas 1 a 4, cuando se trate de las obligaciones subordinadas a que se hace referencia en la fracción XLIX incisos c), d), e) y f), de la disposición Segunda anterior;
 - d) Adquirir acciones, así como, Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda, convertibles en acciones, salvo las Sociedades de Inversión Básicas 1 a 4, cuando se trate, de las acciones u obligaciones convertibles en acciones a que se hace referencia en las fracciones XLIX, inciso b) y LII, incisos a), b) y c) de la disposición Segunda anterior, o de los Valores Extranjeros de Renta Variable que se adquieran a través de Mandatarios;

- e) Adquirir Instrumentos y Valores Extranjeros que otorguen a sus tenedores derechos o rendimientos referidos, directa o indirectamente, a acciones individuales, a un conjunto de acciones, a variaciones en el precio de mercancías, activos, o instrumentos, que no se encuentren autorizados dentro del régimen de inversión de las Sociedades de Inversión Básicas que corresponda;
- f) Realizar depósitos bancarios y celebrar operaciones de reporto, préstamo de valores, y Derivados con Entidades Financieras o casas de bolsa con las que tengan Nexos Patrimoniales;
- g) Adquirir Valores Extranjeros de Renta Variable, distintos a los Componentes de Renta Variable. Para tal efecto, no se entenderán prohibidos los activos a que se refiere el penúltimo párrafo de la disposición Décima Sexta anterior ni los Valores Extranjeros de Renta Variable que se adquieran a través de Mandatarios, y
- h) Adquirir FIBRAS, Vehículos de Inversión Inmobiliaria o Certificados Bursátiles Vinculados a Proyectos Reales en las que los bienes inmuebles o activos reales que formen parte del patrimonio fideicomitado, hayan sido aportados por Empresas Privadas, instituciones financieras o casas de bolsa, con las que tengan Nexos Patrimoniales.

Sección III

Parámetros de Riesgo

VIGÉSIMA SEGUNDA. Las Sociedades de Inversión Básicas de Pensiones y las Sociedades de Inversión Básicas 1 deberán mantener un límite máximo de Valor en Riesgo de 0.70% del Activo Administrado por dichas Sociedades de Inversión.

Para el cálculo del Valor en Riesgo, las Sociedades de Inversión Básicas de Pensiones y las Sociedades de Inversión Básicas 1 deberán sujetarse a la metodología prevista en las secciones I y II del Anexo L de las presentes disposiciones.

Las Sociedades de Inversión Básicas de Pensiones y las Sociedades de Inversión Básicas 1, en su operación, determinarán el límite de Valor en Riesgo, para los Activos Administrados por las Sociedades de Inversión, el cual no excederá el límite máximo establecido en el primer párrafo de la presente disposición. A efecto de lo anterior, las Sociedades de Inversión Básicas de Pensiones y las Sociedades de Inversión Básicas 1 utilizarán el parámetro de Valor en Riesgo, expresado porcentualmente respecto del valor de los Activos Administrados por la Sociedad de Inversión, que le sea proporcionado por la Administradora que las opere, o en su caso por la Sociedad Valuadora que les preste servicios.

Al efecto, utilizarán como insumo la matriz de diferencias en los precios, descrita en la sección I del citado Anexo L, la cual deberá cumplir con los criterios que para tal efecto se establezcan en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, que proporcionará el Proveedor de Precios que tenga a su vez contratado cada Sociedad de Inversión.

VIGÉSIMA TERCERA. Las Sociedades de Inversión deberán mantener un límite máximo del Diferencial del Valor en Riesgo Condicional sobre el Activo Administrado por la Sociedad de Inversión que será determinado por el Comité de Análisis de Riesgo con base en los siguientes parámetros:

- I. Hasta el 0.30% del Activo Administrado por la Sociedad de Inversión, para las Sociedades de Inversión Básicas 1;
- II. Hasta el 0.45% del Activo Administrado por la Sociedad de Inversión, para las Sociedades de Inversión Básicas 2;

- III. Hasta el 0.70% del Activo Administrado por la Sociedad de Inversión, para las Sociedades de Inversión Básicas 3, y
- IV. Hasta el 1.00% del Activo Administrado por la Sociedad de Inversión, para las Sociedades de Inversión Básicas 4.

Para tales efectos el Comité de Análisis de Riesgos determinará y actualizará anualmente, o bien cuando las condiciones de los mercados lo requieran, los límites para cada una de las Sociedades de Inversión referentes al Diferencial del Valor en Riesgo Condicional dentro de los parámetros establecidos en las fracciones anteriores y lo informará a las Administradoras, así como a la Junta de Gobierno de la Comisión en la primera sesión que realice este órgano.

Para el cálculo del Diferencial del Valor en Riesgo Condicional, las Sociedades de Inversión deberán sujetarse a la metodología prevista en las secciones I y III del Anexo L de las presentes disposiciones.

Las Sociedades de Inversión, en su operación, determinarán los límites del Diferencial del Valor en Riesgo Condicional, para los Activos Administrados por las Sociedades de Inversión, los cuales no excederán el límite máximo establecido al efecto por el Comité de Análisis de Riesgos. A efecto de lo anterior, las Sociedades de Inversión utilizarán el parámetro del Diferencial del Valor en Riesgo Condicional, expresado porcentualmente respecto al valor de los Activos Administrados por la Sociedad de Inversión, que le sea proporcionado por la Administradora que las opere, o en su caso por la Sociedad Valuadora que les preste servicios.

Al efecto, utilizarán como insumo la matriz de diferencias en los precios, descritas en la sección I del citado Anexo L, la cual deberá cumplir con los criterios que para tal efecto se establezcan en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, que proporcionará el Proveedor de Precios que

tenga a su vez contratado cada Sociedad de Inversión para el cómputo del Valor en Riesgo Condicional y posteriormente calcularán el Diferencial del Valor en Riesgo Condicional.

VIGÉSIMA CUARTA. Las Sociedades de Inversión Básicas deberán observar los siguientes criterios de diversificación:

- I. La inversión en Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda emitidos, avalados o aceptados por un mismo emisor no podrá exceder del 5% del Activo Total de la Sociedad de Inversión y deberán ostentar las calificaciones previstas en los Anexos A, B, C, D, F, G, H, J o K de las presentes disposiciones, según corresponda con la nacionalidad del emisor y la Divisa en que se denomine. La inversión en Instrumentos de Deuda emitidos, avalados o aceptados por un mismo emisor de los referidos en la disposición Segunda fracción XXXa no podrá exceder del 10% del Activo Total de la Sociedad de Inversión y deberán ostentar las calificaciones previstas en los Anexos A, B, C, D, F, G o H de las presentes disposiciones, según corresponda.

La inversión en Instrumentos de Deuda a que se refieren los incisos c), d) y e) de la fracción XLIX de la disposición Segunda de las presentes disposiciones, emitidos, avalados o aceptados por un mismo emisor no podrá exceder del 1% del Activo Total de la Sociedad de Inversión y deberán ostentar las calificaciones previstas en los Anexos E o I de las presentes disposiciones, según corresponda.

La inversión en Instrumentos de Deuda Híbridos emitidos, avalados o aceptados por un mismo emisor no podrá exceder del 2% del Activo Total de la Sociedad de Inversión y deberán ostentar las calificaciones previstas en el Anexo D o H de las presentes disposiciones, según corresponda.

Dentro de la inversión a que se refiere esta fracción se computarán las Estructuras Vinculadas a Subyacentes o en su caso los emisores de éstas o bien los emisores y las Contrapartes de los componentes de dichas estructuras referidas en la disposición Segunda fracción XXXIV incisos b) y c).

Dentro de la inversión a que se refiere esta fracción, no se considerará la inversión indirecta en Componentes de Renta Variable o Mercancías que realicen las Sociedades de Inversión Básicas, a través de notas, Estructuras Vinculadas a Subyacentes u otros Vehículos autorizados de deuda que los pudieran contener, de conformidad con el régimen de inversión de la Sociedad de Inversión Básica de que se trate.

Las inversiones de una Sociedad de Inversión Básica en Instrumentos de Deuda y/o Valores Extranjeros de Deuda emitidos por un mismo emisor no podrán exceder el porcentaje del Activo Total de la Sociedad de Inversión previsto en la presente fracción, debiéndose considerar, en su caso, si cuentan con un aval reconocido.

Dentro del límite a que se refiere esta fracción deberá computarse el Valor Compensado de las operaciones con Derivados realizadas con una misma Contraparte, directamente o en su caso a través de Estructuras Vinculadas a Subyacentes, siempre que la Sociedad de Inversión tenga el carácter de acreedor respecto de dicho Valor Compensado.

Los Derivados cuyo valor subyacente esté conformado por algún Instrumento de Deuda o Valor Extranjero de Deuda se considerarán para efectos del presente límite, debiendo las calificaciones de las Contrapartes satisfacer los requisitos previstos en las presentes disposiciones. Asimismo, deberán computarse dentro del límite a que se refiere esta fracción las operaciones de reporto y préstamo de valores, neto de las garantías que al efecto reciban. Los Instrumentos que

constituyan el objeto directo de las operaciones de reporto y préstamo de valores que realice la Sociedad de Inversión Básica de que se trate, formarán parte de las garantías a que se refiere el presente párrafo. También quedarán comprendidos dentro del límite a que se refiere esta fracción los depósitos bancarios.

Tratándose de Certificados Bursátiles fiduciarios o Certificados de Participación, el límite a que se refiere esta fracción se calculará considerando como emisor al fideicomitente y para los Vehículos de inversión de deuda se calculará considerando al emisor de cada Instrumento de Deuda o Valor Extranjero de Deuda que conforme el Vehículo. En el caso que el fideicomitente sea un Banco, una Contraparte, una casa de bolsa, una Entidad Financiera o una sociedad anónima y los bienes afectados en fideicomiso sean derechos de cobro, directa o indirectamente, a cargo de una o varias personas morales, el límite a que se refiere esta fracción se calcularán en la misma proporción en que participen en los bienes objeto del fideicomiso; con excepción de los Instrumentos Bursatilizados.

Sin perjuicio de los demás límites que les resulten aplicables a los Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda avalados, el límite a que se refiere esta fracción se calculará para los avalistas únicamente por el monto avalado. El monto del aval no deberá acumularse al monto emitido para efectos del cálculo del Activo Total de la Sociedad de Inversión. Si el aval no satisface los criterios referentes a las calificaciones crediticias de las presentes disposiciones, o bien, el Instrumento de Deuda o Valor Extranjero de Deuda cuenta con un garante o algún otro enaltecedor de crédito no considerado en estas disposiciones, se tomará en cuenta sólo la calificación del fideicomitente o personas morales que apliquen de acuerdo con lo señalado en el párrafo anterior. Las emisiones con aval computarán en el límite previsto en esta fracción de conformidad con la calificación crediticia de la emisión.

Asimismo, las Sociedades de Inversión Básicas podrán considerar que un Instrumento Bursatilizado es colocado por un emisor independiente, cuando dichos instrumentos cumplan con los requisitos establecidos en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro. En este caso cada Instrumento Bursatilizado quedará sujeto al límite a que se refiere la presente fracción. En todo caso, la suma de todos los Instrumentos Bursatilizados, que cumplan con lo establecido anteriormente, estará sujeta al límite establecido en la disposición Décima Octava anterior.

Para efectos de computar el valor de las inversiones realizadas con cada Contraparte o emisor de acuerdo con la presente fracción, se estará a lo establecido en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro emitidas por la Comisión.

- II. La inversión en acciones de Emisores Nacionales listadas en una Bolsa de Valores autorizada para organizarse y operar en términos de la Ley del Mercado de Valores a que se refieren los incisos a) y b) de la fracción LII de la disposición Segunda anterior que pertenezcan a los índices nacionales previstos en las presentes disposiciones, podrá ser un porcentaje del límite máximo a que se refiere la fracción I inciso e) de la disposición Décima Sexta anterior, que será equivalente a la suma del valor del ponderador asignado a cada acción en el índice IPC CompMX, o en su caso el índice más representativo de la Bolsa de Valores autorizada para organizarse y operar en términos de la Ley del Mercado de Valores que determine el Comité de Análisis de Riesgos, así como el rango de modificación por efectos de bursatilidad que determine el Comité de Análisis de Riesgos. En el caso de las acciones de Emisores Nacionales listadas en una Bolsa de Valores autorizada para organizarse y operar en términos de la Ley del Mercado de Valores que no formen parte del índice IPC CompMX o aquél que determine el Comité de Análisis de Riesgos, se podrá invertir hasta el 4% del

límite a que se refiere la fracción I inciso e) de la disposición Décima Sexta anterior. Para el caso de las FIBRAS y los Vehículos de Inversión Inmobiliaria dicho límite no podrá exceder del 2% del Activo Total Administrado por la Sociedad de Inversión, y en su caso del límite que determine el Comité de Análisis de Riesgos.

La inversión en Valores Extranjeros de Renta Variable adquiridos a través de Mandatarios, podrá ser hasta el porcentaje del Activo Total de la Sociedad de Inversión que determine el Comité de Análisis de Riesgos, con base en el desarrollo de los mercados financieros de que se trate, porcentaje que no podrá exceder de los límites máximos previstos en los incisos d) y e) de la fracción I de la disposición Décima Sexta anterior.

- III. La inversión en Activos Objeto de Inversión emitidos, avalados o aceptados por Sociedades Relacionadas Entre Sí, podrá ser hasta del 15% del Activo Total de la Sociedad de Inversión.
- IV. La inversión en Instrumentos de Deuda, Valores Extranjeros de Deuda, Instrumentos Bursatilizados, Estructuras Vinculadas a Subyacentes, y FIBRAS, en su caso, pertenecientes a una misma emisión, podrá ser hasta del 35% del total del valor de la emisión respectiva, en conjunto con lo que tengan invertido las demás Sociedades de Inversión que opere la Administradora. Las Administradoras deberán solicitar a los Mandatarios con la periodicidad que determine la Comisión les envíen el reporte de las inversiones en los activos referidos en el presente párrafo que hayan realizado durante el período inmediato anterior; en el evento de que la suma de las inversiones realizadas por los Mandatarios y aquellas efectuadas por todas las Sociedades de Inversión operadas por una misma Administradora excedan el límite previsto en la presente fracción; la Sociedad de Inversión deberá sujetarse a lo dispuesto en las

disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro en lo relativo a la recomposición de cartera de las Sociedades de Inversión, expedidas por la Comisión.

Las inversiones realizadas en Vehículos deberán observar lo dispuesto en el párrafo anterior.

Para la inversión en Instrumentos Estructurados, el conjunto de Sociedades de Inversión Básicas operadas por una misma Administradora deberán sujetarse a lo siguiente:

- a) Podrán adquirir directamente hasta el 100% de una misma emisión;
- b) Podrán invertir hasta el 50% del valor de cada proyecto financiado, cuando el monto de la emisión del Instrumento Estructurado sea mayor o igual al umbral establecido en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los sistemas de ahorro para el retiro, siempre que el promovente, el administrador u otros inversionistas calificados, incluyendo las Sociedades de Inversión operadas por otras Administradoras, solos o en su conjunto, inviertan el 50% o más del valor de cada proyecto financiado;
- c) Podrán invertir hasta el 80% del valor de cada proyecto financiado, cuando el monto de la emisión del Instrumento Estructurado sea menor al umbral establecido en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los sistemas de ahorro para el retiro, siempre que el promovente, el administrador u otros inversionistas calificados, incluyendo las Sociedades de Inversión operadas por otras Administradoras, solos o en su conjunto, inviertan el 20% o más del valor de cada proyecto financiado.

En todo caso, la inversión del promovente, el administrador u otros inversionistas calificados, podrá ser a través del Instrumento Estructurado.

Las Sociedades de Inversión o la Administradora que las opere se apegarán a lo previsto en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los sistemas de ahorro para el retiro, cuando tengan nexos patrimoniales con las sociedades que realicen los proyectos promovidos, sus accionistas o los co-inversionistas. Sin menoscabo de lo anterior, tratándose de la inversión en Instrumentos Estructurados adquiridos a través de Mandatarios, el Comité de Análisis de Riesgos determinará los límites de inversión máximos aplicables, sin que en forma alguna la suma de las inversiones realizadas por los Mandatarios y aquéllas efectuadas por todas las Sociedades de Inversión operadas por una misma Administradora excedan el límite previsto en la presente fracción. Al efecto las Administradoras deberán solicitar a los Mandatarios que con la periodicidad que determine la Comisión les envíen el reporte del porcentaje de las emisiones que hayan adquirido durante el período inmediato anterior; en el evento de que la suma de las inversiones realizadas por los Mandatarios y aquéllas efectuadas por la Sociedad de Inversión excedan el límite previsto en la presente fracción; la Sociedad de Inversión deberá sujetarse a lo dispuesto en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro en lo relativo a la recomposición de cartera de las Sociedades de Inversión, expedidas por la Comisión.

Para el caso de los Instrumentos de Deuda, los Valores Extranjeros de Deuda y los Instrumentos Bursatilizados, las Sociedades de Inversión podrán adquirir el valor que sea mayor entre trescientos millones de pesos y el 35% de una misma emisión. Lo anterior, sin perjuicio de la facultad del Comité de Análisis de Riesgos para establecer criterios y lineamientos para la selección de los riesgos crediticios permisibles considerando las condiciones del mercado.

Se considerará que los Instrumentos de Deuda, Valores Extranjeros de Deuda, Instrumentos Bursatilizados, FIBRAS y, en su caso, Instrumentos Estructurados pertenecen a una misma emisión, cuando tengan características idénticas, lo cual deberá constar expresamente en la opinión legal independiente de la emisión de que se trate. Lo anterior, no obstante que dichos Instrumentos de Deuda, Valores Extranjeros de Deuda, Instrumentos Bursatilizados, FIBRAS e Instrumentos Estructurados se hayan emitido mediante actos y en fechas distintas por el mismo emisor.

Para efectos de los límites de inversión por emisión, no se considerarán los Instrumentos de Deuda, Valores Extranjeros de Deuda, Instrumentos Bursatilizados, FIBRAS y, en su caso, Instrumentos Estructurados que se encuentren pendientes de ser colocados o hayan sido amortizados.

- V. La inversión en una sola emisión de Instrumentos Estructurados no podrá exceder del 3% del Activo Total de la Sociedad de Inversión.
- VI. Las Sociedades de Inversión solo podrán adquirir aquellos Certificados Bursátiles Fiduciarios de Proyectos de Inversión que destinen al menos el 10% del monto total máximo autorizado de la emisión a la inversión o al financiamiento de actividades o proyectos dentro del territorio nacional, de una o varias sociedades.

En caso de que la inversión dentro del territorio nacional sea menor al porcentaje definido en la presente fracción se estará a lo dispuesto en las Disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

En el caso de los Vehículos señalados en la disposición Novena anterior, cuyos activos subyacentes sean Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda, los límites previstos en la presente disposición serán aplicables únicamente a los emisores de

dichos Instrumentos y Valores. Dichos Vehículos no estarán sujetos a los límites previstos en la fracción IV anterior.

Los límites previstos en las fracciones I y IV de la presente disposición no serán aplicables a los Instrumentos emitidos o avalados por el Gobierno Federal o emitidos por el Banco de México.

VIGÉSIMA QUINTA. La inversión en Activos Objeto de Inversión denominados en Divisas, podrá sumar hasta el 30% del Activo Total de la Sociedad de Inversión Básica de que se trate.

Dentro del límite a que se refiere el párrafo anterior, deberá computarse el valor a mercado de los Contratos Abiertos con Derivados que celebren las Sociedades de Inversión Básicas cuyo subyacente sean Divisas, así como el valor a mercado de los Derivados, reportos y préstamo de valores denominados en Divisas.

Para efectos de verificar el cumplimiento de la presente disposición se estará a lo dispuesto en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro emitidas por la Comisión.

Las Sociedades de Inversión Básicas 1 a 4 podrán adquirir las Divisas, en directo o a través de Derivados, que requieran para efectuar la liquidación o cobertura de operaciones con Activos Objeto de Inversión.

El Comité de Análisis de Riesgos, considerando la seguridad y el desarrollo de los mercados correspondientes, podrá establecer requisitos para la operación de las Sociedades de Inversión con Divisas.

VIGÉSIMA SEXTA. Las Sociedades de Inversión Básicas deberán sujetar sus carteras de inversión a los lineamientos y límites referentes a los parámetros de liquidez mínima

que se establezcan en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

CAPÍTULO III

SOCIEDADES DE INVERSIÓN ADICIONALES

VIGÉSIMA SÉPTIMA. Las Sociedades de Inversión Adicionales podrán invertir sus recursos en Activos Objeto de Inversión y cualesquiera otros documentos permitidos en la Ley.

VIGÉSIMA OCTAVA. Las Sociedades de Inversión Adicionales deberán de establecer en sus prospectos de información lo relativo a los parámetros de riesgo, así como observar lo dispuesto en las disposiciones Cuarta, Quinta y Octava anteriores.

CAPÍTULO IV

DE LA FUSIÓN O CESIÓN DE CARTERA DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN

VIGÉSIMA NOVENA. En caso de la fusión o cesión de cartera de Sociedades de Inversión, la sociedad fusionante, o, en su caso, la cesionaria, podrá exceder durante un plazo de 360 días naturales contado a partir de la fecha en que surta efectos la fusión o cesión, los límites previstos en las disposiciones Vigésima Segunda, Vigésima Tercera y la fracción IV de la disposición Vigésima Cuarta de las presentes disposiciones, siempre y cuando el exceso sea consecuencia de la fusión o de la cesión de cartera. Las Sociedades de Inversión no deberán adquirir más Instrumentos de Deuda, Valores Extranjeros de Deuda, Estructuras Vinculadas a Subyacentes, FIBRAS y, en su caso, Instrumentos Estructurados de la emisión en la que tenga el exceso durante el plazo antes mencionado.

TRANSITORIAS

PRIMERA. Las presentes disposiciones de carácter general entrarán en vigor el día hábil siguiente al de su publicación en el Diario Oficial de la Federación, con excepción de la disposición Segunda, fracción LII, inciso d), Décima Sexta, fracción I, inciso g), subnumeral i, y Vigésima Cuarta, fracción IV, párrafo tercero, hasta en tanto se establezcan los requisitos específicos en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

SEGUNDA. Las Sociedades de Inversión Básicas 2 a 4 que cumplan con lo siguiente, podrán sustituir los límites regulatorios del Valor en Riesgo:

- I. Establecimiento de una política y estrategia de inversión acorde al plazo y perfil de cada Sociedad de Inversión Básica que opere, contando con la opinión de sus comités de riesgos, inversiones, de sus Consejeros Independientes y a un proceso de vigilancia del Contralor Normativo;
- II. Contar con la no objeción de la Comisión respecto del portafolio de referencia de conformidad con las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro y
- III. Contar con los sistemas necesarios para la concertación de operaciones, la administración de riesgos, y el registro de operaciones.

En tanto las Sociedades de Inversión Básicas 2 a 4 no cumplan con lo anterior deberán obedecer los límites de Valor en Riesgo siguientes y a la metodología prevista en las secciones I y II del Anexo L de las presentes disposiciones:

- a. Hasta el 1.10% del Activo Administrado por la Sociedad de Inversión, para las Sociedades de Inversión Básicas 2;

- b. Hasta el 1.40% del Activo Administrado por la Sociedad de Inversión, para las Sociedades de Inversión Básicas 3, y
- c. Hasta el 2.10% del Activo Administrado por la Sociedad de Inversión, para las Sociedades de Inversión Básicas 4.

TERCERA. Las Sociedades de Inversión observarán los siguientes criterios de diversificación hasta en tanto la Comisión verifique que se implementaron cabalmente las metodologías y elementos de medición para la evaluación crediticia adicional a la provista por las instituciones calificadoras de valores de conformidad con las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro que emita la Comisión:

- a) Hasta un 5% del Activo Total de la Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda que ostenten las calificaciones previstas en los Anexos A, F y J de las presentes disposiciones;
- b) Hasta un 3% del Activo Total de la Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda que ostenten las calificaciones previstas en los Anexos B y G de las presentes disposiciones;
- c) Hasta un 2% del Activo Total de la Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda que ostenten las calificaciones previstas en el Anexo C de las presentes disposiciones, y
- d) Hasta un 1% del Activo Total de la Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda que ostenten las calificaciones previstas en el Anexo D de las presentes disposiciones.

Para efectos de computar el valor de las inversiones realizadas con cada Contraparte o emisor de acuerdo con la presente disposición, se estará a lo establecido en las presentes disposiciones y Anexo G de las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro que emita la Comisión.

Lo previsto en el presente artículo no es aplicable a los Instrumentos de Deuda de los referidos en la disposición Segunda fracción XXXa.

CUARTA. Se abrogan las “Disposiciones de carácter general que establecen el régimen de inversión al que deberán sujetarse las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro”, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 19 de septiembre de 2017.

Asimismo, con la entrada en vigor de las presentes disposiciones se deroga toda disposición emitida por la Comisión que resulte contraria al presente ordenamiento.

QUINTA. Las Sociedades de Inversión que demuestren a la Comisión que como resultado de la entrada en vigor de las presentes disposiciones de carácter general se incumpla algún límite de inversión, deberán presentar a la Comisión un programa de recomposición de carteras, para su no objeción, a fin de ajustar sus carteras de inversión y dar cumplimiento a los límites de inversión definidos en las presentes disposiciones.

En caso de observar algún incumplimiento a las presentes disposiciones no se considerará imputable a la Administradora que opere la Sociedad de Inversión de que se trate, siempre y cuando el ajuste correspondiente esté previsto en el programa de recomposición presentado a la Comisión.

SEXTA. La presentación de las modificaciones a los prospectos y folletos que deriven de la entrada en vigor de las presentes disposiciones será en términos de lo establecido

en las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

Fuente de información:

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5510138&fecha=05/01/2018

Para tener acceso a los anexos: A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K, L, M, N, O y P, visite:

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5510138&fecha=05/01/2018

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5510036&fecha=04/01/2018

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5510037&fecha=04/01/2018

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5510038&fecha=04/01/2018

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5510039&fecha=04/01/2018

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5510040&fecha=04/01/2018

Brasil aligera propuesta de reforma del sistema de pensiones (Sentido Común)

El 14 de diciembre de 2017, la revista electrónica Sentido Común informó que el gobierno de Brasil está reduciendo la propuesta para reformar el insolvente sistema de pensiones del país, como parte del último esfuerzo para obtener el apoyo del Congreso y con ello el impopular proyecto de ley antes de las elecciones generales del próximo año.

La reforma de las pensiones ha resultado particularmente difícil en Brasil, donde los escándalos de corrupción y estancamiento político han sido la norma en los últimos años.

El gobierno del Presidente Michel Temer está instando al Congreso a reformar un sistema de pensiones que consume casi la mitad del presupuesto nacional y que este año tendrá un déficit de 56 mil millones de dólares.

El déficit reduce los fondos que las autoridades podrían utilizar para mejorar la vetusta infraestructura, el sistema de salud y la educación del país, dijeron funcionarios.

Los inversionistas temen que la creciente carga de deuda del país podría salirse de control si no se hace nada. “Éste es un accidente de trenes en cámara lenta”, dijo Robert Abad, fundador de la empresa de asesoramiento de mercados emergentes EM+BRACE.

El nuevo plan, presentado al Congreso el mes pasado, recorta los períodos de cotización para tener derecho a una pensión y mantiene otros beneficios que el gobierno inicialmente intentó reducir.

Los cambios tienen como objetivo obtener suficientes votos para aprobar una edad mínima de jubilación de 65 años para los hombres y 62 para las mujeres. Las reglas actuales permiten a los brasileños retirarse a finales de sus años 50.

Henrique Meirelles, el ministro de finanzas, dijo que la diluida propuesta aún ahorraría cerca de 150 mil millones de dólares en dinero de los contribuyentes durante la próxima década, aproximadamente 60% de lo que el gobierno tenía la intención de ahorrar en su plan inicial.

La nueva propuesta “tendría un impacto fiscal muy relevante”, dijo Meirelles. “Resolvería el problema”.

El nuevo plan establece un período mínimo de cotización de 15 años para que los trabajadores del sector privado tengan derecho a obtener los beneficios de pensión, menos de los 25 años del plan anterior presentado por el gobierno.

También se preservarían otros beneficios costosos que el gobierno quería cambiar, como un plan de pensiones para los trabajadores rurales que son demasiado pobres como para hacer los pagos de la seguridad social.

“Los cambios están dirigidos a los grupos de menores ingresos, por lo que son buenos”, dijo Marcelo Caetano, el secretario de Seguridad Social, quien diseñó el plan de reforma inicial del gobierno.

Temer quiere que la Cámara de Diputados apruebe la versión reducida del proyecto legislativo antes del receso de finales de diciembre. De esa manera, cuando los legisladores regresen en febrero, el Congreso probablemente evitaría votar sobre temas delicados antes de las elecciones generales de octubre.

Pero no está claro si los esfuerzos del gobierno serán suficientes para influir en un Congreso cada vez más preocupado por apoyar las propuestas de un presidente cuyas tasas de aprobación son tan bajas, de 3% en el último sondeo.

“Todo lo que propone esta administración es considerado como algo malo”, dijo el representante Daniel Coelho, del Partido de la Social Democracia Brasileña, un aliado clave de Temer. “No veo cómo esta reforma puede ser aprobada”.

La administración de Temer también está utilizando anuncios de televisión para convencer a un público escéptico que está molesto por las costosas gratificaciones de pensiones otorgadas a los servidores públicos.

“Mucha gente en Brasil trabaja poco, gana mucho y se jubila pronto”, dice uno de los anuncios. “Queremos poner fin a tales privilegios”.

El Banco Mundial estima que 35% de los subsidios a las pensiones solo beneficia a 20% de los brasileños más ricos, mientras que 18% de los subsidios se destinan a 40% de los brasileños más pobres.

El Partido de los Trabajadores, o PT, que gobernó Brasil desde 2003 hasta la destitución del año pasado de la ex presidenta Dilma Rousseff, ha hecho una intensa campaña en

contra de la reforma del sistema de pensiones. Al tener profundas raíces entre los trabajadores públicos, el PT y sus aliados dicen que la reforma haría más difícil la jubilación para todos.

“La reforma de las pensiones solo afectará a los más necesitados”, dijo Paulo Paim, senador del PT.

La incipiente recuperación económica también podría reducir la presión sobre el Congreso para tomar una decisión rápida sobre la reforma de las pensiones. Los analistas pronostican que la economía de Brasil crecerá 0.7% este año y 2.5% en 2018 después de dos años consecutivos de contracción.

Fuente de información:

<http://www.sentidocomun.com.mx/articulo.phtml?id=50467>

Afirma calificación de Profuturo Pensiones (Fitch)

El 5 de diciembre de 2017, la casa calificadora Fitch Ratings ratificó la calificación en escala nacional de Profuturo GNP Pensiones, S.A. de C.V. (Profuturo Pensiones) en ‘AAA(mex)’ y revisó la perspectiva a “estable” desde “negativa”.

La revisión de la perspectiva a “estable” considera la opinión de Fitch sobre el perfil crediticio de Grupo Profuturo, S.A.B. de C.V. (Grupo Profuturo), accionista principal de la compañía. El 30 de noviembre de 2017, Fitch ratificó la calificación del grupo en ‘AAA(mex)’ y revisó la perspectiva a “estable” desde “negativa”. Lo anterior como consecuencia del análisis realizado al indicador de doble apalancamiento que dio como resultado la política de pago de dividendos, lo cual, en opinión de Fitch, es agresiva; sin embargo, la generación interna de recursos refleja una posición patrimonial sólida. Dada la importancia estratégica de Profuturo Pensiones, cualquier cambio en el perfil

crediticio y Perspectiva de Grupo Profuturo serán reflejados en la empresa de pensiones.

1. Factores clave de la calificación

La calificación de Profuturo Pensiones se fundamenta en un enfoque de grupo, bajo el cual Fitch Ratings reconoce la posibilidad de soporte por parte de Grupo Profuturo accionista principal de la compañía. Fitch considera que la representación de 82% de las reservas de la compañía sobre los activos del grupo, así como la integración operativa, los beneficios derivados de las marcas comerciales en común y los procesos, hacen a la compañía una subsidiaria estratégicamente importante, dentro de los lineamientos de la agencia para calificar subsidiarias financieras de grupos financieros no bancarios.

En los últimos 5 años (2013–2017), Profuturo Pensiones se ha posicionado como una de las tres compañías más grandes de seguros de pensiones en el mercado mexicano. El posicionamiento de marca, la cobertura geográfica y la experiencia de la compañía en el segmento de pensiones han contribuido a mantener su participación de mercado.

En promedio, durante el período de 2012 a 2017, la compañía generó utilidades gracias al buen comportamiento de los ingresos del portafolio de inversiones y al manejo controlado de gastos de operación. Los ingresos financieros sobre inversiones promedian 5%, igual que el sector. Asimismo, este indicador fue de 7.1% a septiembre de 2017, superior al 4.4% observado en el mismo período del año anterior.

La compañía registra razones de apalancamiento superiores al promedio del sector de seguros de pensiones en México. A septiembre de 2017, la razón de apalancamiento (prima emitida más pasivos a capital contable) fue de 43.1 veces, frente a 11 veces promedio de sus pares locales, impactado por una política de distribución de dividendos poco conservadora. Fitch considera que esto no condiciona el desempeño de la

compañía, pero sí limita su capacidad para crecer y reduce su flexibilidad para enfrentar eventos inesperados.

De acuerdo con los criterios de Fitch, el coeficiente de activos riesgosos sobre capital contable de la empresa fue de 0.0% a diciembre de 2016, tendencia similar en los años anteriores. A septiembre de 2017, 90% del portafolio de inversiones estaba compuesto por instrumentos gubernamentales, estrategia de inversión alineada con la regulación y similar a su política en los últimos 5 años.

A septiembre de 2017, la compañía reportó un nivel de calce de 99.78%, cifra que da como resultado un porcentaje de cumplimiento de 100%. Profuturo Pensiones revisa de manera periódica diversos indicadores de calce entre activos y pasivos, lo que denota una administración adecuada del riesgo.

2. Sensibilidad de la calificación

La perspectiva es “estable”. Cambios en el perfil crediticio de Grupo Profuturo, así como en su capacidad y disponibilidad de proveer apoyo a la entidad, podrían derivar en alteraciones en la calificación de la compañía. Además, variabilidad en la participación de mercado y en los indicadores de desempeño y capitalización de Profuturo Pensiones podría resultar en cambios en la misma.

Fuente de información:

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/Com_18062.pdf

Para tener acceso a información relacionada visite:

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/RepCal_18032.pdf

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/RepCal_18033.pdf

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/RepCal_18034.pdf

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/RepCal_18035.pdf

Afirman calificación a Pensiones Sura (Fitch)

El 18 de diciembre de 2017, la casa calificadora Fitch Ratings afirmó la calificación en escala nacional de fortaleza financiera de Pensiones SURA S.A. de C.V. (Pensiones SURA) en ‘AAA(mex)’. La perspectiva es “estable”.

1. Factores clave de la calificación

La afirmación de la calificación de Pensiones SURA se basa en el soporte de su accionista y grupo controlador, SURA *Asset Management* S.A. (SUAM) *holding* que forma parte de Grupo de Inversiones Suramericana, S.A. (Grupo Sura). Este último cuenta con una calificación en escala internacional de ‘BBB’ otorgada por Fitch. Por lo tanto, la calificación de Pensiones Sura contempla la capacidad y disposición de Grupo Sura de brindarle soporte, en caso de ser necesario, debido a que la agencia considera que la subsidiaria mexicana es importante para el Grupo.

A pesar de ser una operación pequeña para el Grupo, la entidad es clave para su accionista directo (SUAM, calificación internacional de ‘BBB+’ con perspectiva “estable” otorgada por Fitch) y un producto complementario para la estrategia global del grupo en México. Pensiones SURA ofrece productos que acompañan a los clientes en su período de desacumulación al momento del retiro o al ejercer los derechos sobre su cuenta individual por una pensión de invalidez o riesgo de trabajo. SUAM es la gestora de fondos de pensiones obligatorias líder en Latinoamérica. Tiene presencia en seis países con una cuota de mercado regional de 23% y una base de más de 19.1 millones de clientes.

Después de permanecer inactiva por más de 6 años, Pensiones SURA ha registrado una dinámica positiva en primas. A diciembre de 2016, las primas aumentaron 2% a diferencia de la contracción de 5.4% del mercado y la compañía alcanzó una utilidad

neto de 139 millones de pesos. Esto debido a los resultados de productos financieros que la compañía recibió por valor de 874 millones de pesos.

A septiembre de 2017, el indicador de primas emitidas más pasivos entre capital (apalancamiento bruto) de la compañía fue de 17.2 veces, superior a 16.8 veces de septiembre de 2016, debido a una constitución mayor de reservas matemáticas con relación a la producción de primas. Sin embargo, desde el cierre anual de 2015, el indicador de apalancamiento ha mostrado una tendencia a la baja, aunque la agencia considera que en el mediano plazo se mantendrá cercano al promedio anual de los últimos 5 años (15.6 veces). Pensiones Sura no ha recibido aportaciones de capital después de la realizada por SUAM a fines de 2015 por 15 millones de pesos. El requerimiento de capital de solvencia explica 1% el capital de la compañía.

La compañía cuenta con una política de inversiones conservadora y con estándares altos en la medición y el control de riesgos de los pasivos administrados. El portafolio está invertido 98.4% en unidades de inversión. El calce en duración y rentabilidad es adecuado. Este se mide con estándares altos, las prácticas buenas y la experiencia del grupo a nivel regional.

2. Sensibilidad de la calificación

La perspectiva de la calificación es “estable”. Cambios en la calificación de riesgo de Pensiones SURA provendría de una variación en la capacidad o en la disponibilidad por parte de Grupo Sura para proveerle soporte, así como de movimientos en los indicadores de capitalización, desempeño y perfil de negocio fuera de los rangos esperados por Fitch.

Fuente de información:

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/Com_18127.pdf

Para tener acceso a información relacionada visite:

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/Com_18126.pdf

POLÍTICA FINANCIERA Y CREDITICIA

Plan Anual de Financiamiento 2018 (SHCP)

El 19 de diciembre de 2017, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó el Plan Anual de Financiamiento 2018. A continuación se presenta el contenido.

I. Resumen Ejecutivo

EL Plan Anual de Financiamiento (PAF) presenta como cada año los principales elementos de la política de deuda pública del Gobierno Federal. Adicionalmente, por primera vez, el PAF 2018 resume los principales elementos de la política de deuda de las entidades del Sector Público que acceden recurrentemente a los mercados de deuda. En particular, de las Empresas Productivas del Estado (Petróleos Mexicanos y la Comisión Federal de Electricidad), de Instituciones de Banca de Desarrollo y de otros emisores relevantes del Sector Público.

El manejo prudente de la deuda pública ha sido un elemento fundamental de la política económica a lo largo de esta administración. Desde un inicio, la política de crédito público ha estado orientada a cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal al menor costo posible, manteniendo un nivel de riesgo adecuado dadas las características de las finanzas públicas del país.

En el contexto del programa multianual de consolidación fiscal trazado en los Criterios Generales de Política Económica para 2014, la política de deuda se ha orientado al fortalecimiento del portafolio de pasivos del Gobierno Federal. Ello con la finalidad de reducir la probabilidad de que choques externos con repercusiones en las variables financieras afecten el servicio de la deuda pública de manera importante y, por consiguiente, las finanzas públicas.

El esfuerzo de consolidación fiscal instrumentado en los últimos años ha permitido reducir el déficit público y, a partir de 2017, revertir la trayectoria ascendente que había presentado la razón de deuda pública a PIB. Al respecto, cabe señalar que con el PIB base 2008 se anticipaba una reducción del Saldo Histórico de los requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), de 50.1% en 2016 a 49.5% en 2017 sin considerar el Remanente de Operación del Banco de México (ROBM) y a 48.0% ya considerando el ROBM. Con las cifras actualizadas del PIB que incorporan el cambio de año base de 2008 a 2013⁵⁰, se anticipa que el SHRFSP se reducirá de un nivel de 48.7% al cierre de 2016 a 48.2% en 2017 sin ROBM y 46.7% con ROBM. Así, será el primer año desde 2008 en que se registrará una reducción en este indicador, marcando el inicio de una trayectoria descendente en la razón deuda a PIB.

Es importante destacar que este fortalecimiento de las finanzas públicas se ha logrado a pesar de haber enfrentado un entorno externo adverso, y coloca a nuestro país a la cabeza en la recuperación del espacio fiscal entre las economías emergentes.

Para 2018, la estrategia para el manejo del crédito público seguirá acompañando el programa de consolidación fiscal, robusteciendo el portafolio de deuda pública para estar en posibilidad de enfrentar de la mejor forma posible los episodios de volatilidad que pudieran presentarse en los mercados financieros. Las acciones de la política de deuda se orientarán a disminuir los riesgos asociados a su manejo, utilizando estratégicamente los programas de colocación tanto en el mercado interno, como en el externo. Para ello se emplearán todas las herramientas disponibles para mejorar el perfil del portafolio de pasivos públicos, así como para reducir el costo financiero.

En particular, la política de deuda pública del Gobierno Federal para 2018 seguirá una estrategia proactiva y flexible considerando los siguientes elementos:

⁵⁰ El INEGI publicó el pasado 31 de octubre la información del Sistema de Cuentas Nacionales de México con el Cambio de Año Base de 2008 a 2013 de acuerdo con los mejores estándares internacionales.

- i) Cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal a costos reducidos, considerando un horizonte de largo plazo y un bajo nivel de riesgo.
- ii) Recurrir principalmente al mercado local de deuda, siendo que en caso de ser necesario, la totalidad de las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal se podrán cubrir en este mercado.
- iii) Analizar las condiciones en los mercados externos y de ser éstas favorables se podrá acceder a los mismos para mantener la diversificación del portafolio de deuda y la liquidez de las referencias del Gobierno Federal en los mercados internacionales.
- iv) Orientar las acciones en el manejo de la deuda a mejorar la eficiencia del portafolio del Gobierno Federal. En particular, se buscará realizar operaciones de manejo de pasivos de manera regular tanto para mejorar el perfil de vencimientos de deuda, como para ajustar el portafolio a las condiciones financieras prevalecientes.

En cuanto al análisis de los riesgos asociados al portafolio de deuda del Gobierno Federal, a partir de su composición se estima que con una probabilidad de 9.5% el costo financiero de la deuda pública en 2018 no se incrementará en más de 3.65%. De esta manera, el indicador de Costo en Riesgo (CaR) continúa manteniéndose en niveles bajos como en años anteriores.

Como parte del esfuerzo de la SHCP por mantener una comunicación activa con los participantes en el mercado local de deuda, durante 2017 se participó en diferentes mesas de trabajo para identificar áreas de mejora en el funcionamiento y la liquidez del mercado. Así, en este proyecto, se identificó que para continuar fortaleciendo la transparencia y certidumbre en cuanto a las necesidades y planes de financiamiento del Sector Público, sería conveniente incorporar al Plan Anual de Financiamiento del Gobierno Federal al resto de los emisores recurrentes del Sector Público. Por ello, en

este PAF 2018 se presenta una visión integral de las necesidades de financiamiento de las entidades del Sector Público que recurrentemente acceden a los mercados de deuda, así como un breve resumen de la estrategia que cada institución seguirá durante el año. De esta manera se busca fomentar una mayor transparencia en la política de deuda de las entidades del Sector Público y facilitar el acceso de los inversionistas a la información referente a la política de deuda de las mismas.

Se estima que para 2018 las necesidades brutas de financiamiento de los emisores recurrentes del Sector Público serán de 11.0% del PIB, monto inferior en 2.8% del PIB a las necesidades brutas de financiamiento de 2017.

Específicamente, las necesidades brutas de financiamiento del Gobierno Federal en 2018 disminuirán en 2.4% del PIB. Esto se debe a la reducción en el déficit aprobado y a menores amortizaciones de deuda gracias a las operaciones de manejo de pasivos realizadas en los últimos dos años. Para las Empresas Productivas del Estado, las necesidades brutas de financiamiento para 2018 se estiman en 0.5% del PIB menores respecto a 2017, como reflejo del fortalecimiento de ambas empresas. Para los bancos de desarrollo que participan en el mercado como emisores recurrentes, las necesidades brutas de financiamiento en 2018 aumentarán respecto a 2017 en 0.1% del PIB, como reflejo de una expansión promedio de 10% en su cartera de créditos. Finalmente, las necesidades brutas de financiamiento para 2018 del grupo de otras entidades del Sector Público no presentarán variación respecto a 2017, en términos del PIB.

Por lo que se refiere a su estrategia de financiamiento, Pemex y CFE seguirán en 2018 una política de deuda orientada a fortalecer su portafolio de pasivos y a disminuir sus riesgos, en línea con los Planes de Negocio que les han sido aprobados por sus respectivos Consejos. Para ello, buscarán obtener el financiamiento requerido aprovechando ventanas en las que encuentren condiciones de financiamiento

favorables, incrementado el plazo promedio de sus pasivos y manteniendo un perfil de riesgos adecuado a sus objetivos como Empresas Productivas del Estado.

Por su parte, las Instituciones de Banca de Desarrollo y los Fondos de Fomento buscarán satisfacer sus necesidades de financiamiento manteniendo su perfil de pasivos acorde con las características de sus activos para reforzar así un bajo nivel de riesgos en su balance.

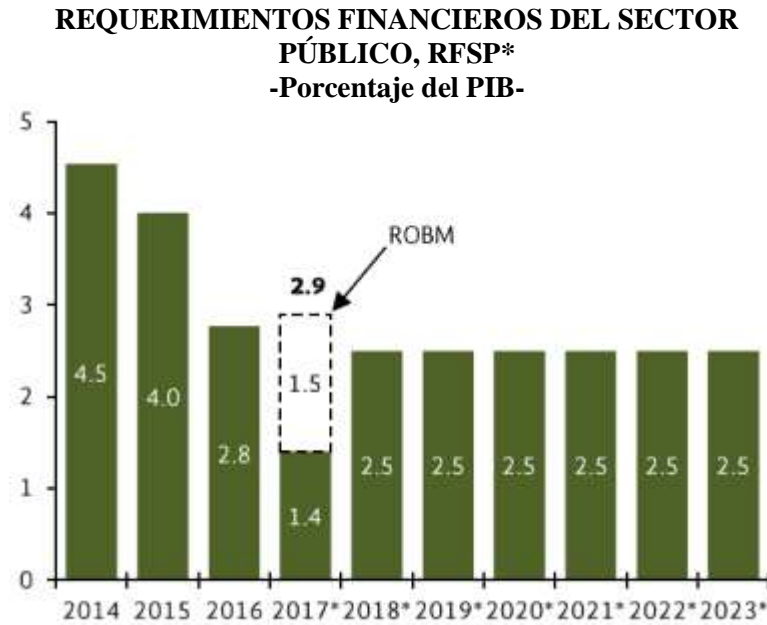
Finalmente, conviene reiterar que, en congruencia con el programa de consolidación fiscal, se anticipa que para 2018 el portafolio de deuda pública continúe fortaleciéndose, y que ello contribuya a consolidar, por un lado, una trayectoria descendente de la razón de deuda pública a PIB y, por otro, un portafolio de pasivos con bajo nivel de riesgo. Estos elementos son especialmente importantes puesto que abonan al fortalecimiento de los fundamentos macroeconómicos del país en un momento en el que en el entorno internacional se configuran escenarios no exentos de incertidumbre que pudieran afectar la dinámica de los flujos comerciales, financieros y de inversión a nivel global.

II. Política de Deuda Pública del Gobierno Federal

Durante los últimos años, la política para el manejo de la deuda se ha orientado al fortalecimiento del mercado local, a diversificar las fuentes externas de financiamiento y a mantener un bajo nivel de riesgo en el portafolio de pasivos del Gobierno Federal.

En estos años, la mayor parte de las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal se han cubierto en el mercado local, favoreciendo la colocación de instrumentos a tasa fija y de largo plazo. De igual forma, ante los episodios de volatilidad observados en los mercados financieros se han realizado acciones para mantener la liquidez y el buen funcionamiento del mercado local de deuda. En el ámbito externo se han diversificado las fuentes de financiamiento y se ha ampliado la base de inversionistas.

Conforme a las estimaciones contenidas en los Criterios Generales de Política Económica para 2018 se estima que los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) al cierre de 2017 serán de 2.9% del PIB sin incluir los ingresos por concepto del ROBM y 1.4% del PIB al incluirlos (Gráfica siguiente).

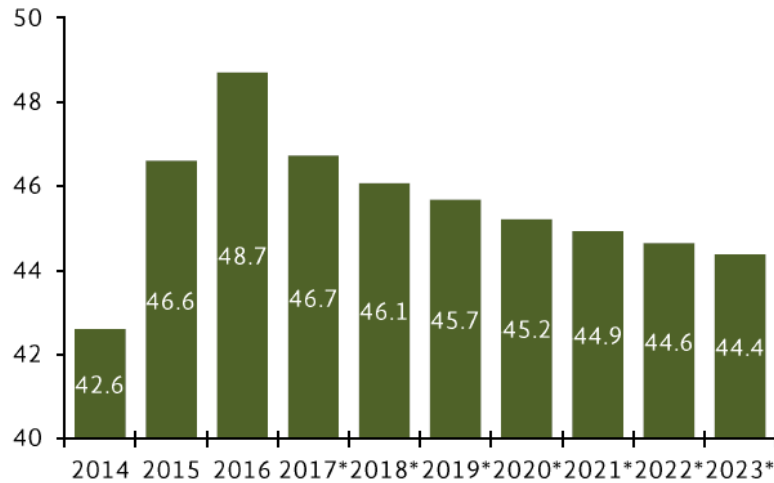


* Estimaciones de 2017 en adelante.

FUENTE: Criterios Generales de Política Económica para 2018, cifras ajustadas con el PIB base 2013.

Considerando estos niveles para los RFSP, y con el PIB base 2013, se anticipa que el SHRFSP se reducirá de un nivel de 48.7% al cierre de 2016, a 48.2% en 2017 sin ROBM y 46.7% con ROBM (Gráfica siguiente).

**SALDO HISTÓRICO DE LOS REQUERIMIENTOS
FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO, SHRFSP*
-Porcentaje del PIB-**

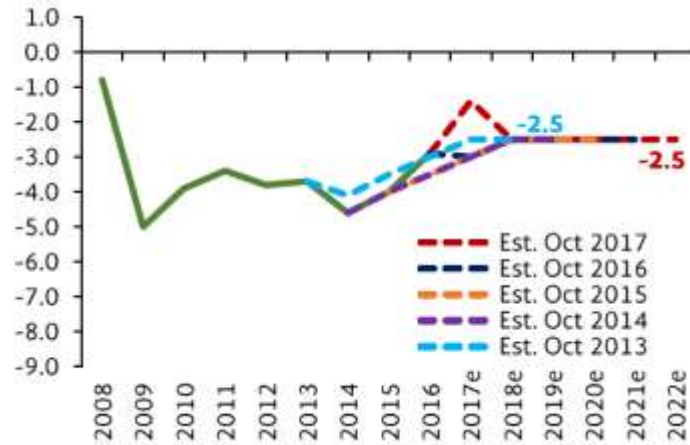


* Estimaciones de 2017 en adelante.

FUENTE: Criterios Generales de Política Económica para 2018, cifras ajustadas con el PIB base 2013.

Este esfuerzo de consolidación fiscal pone al país a la cabeza de la recuperación del espacio fiscal entre economías emergentes. Según estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), a pesar de un entorno externo adverso, la trayectoria de consolidación fiscal esperada para México se ha mantenido prácticamente sin cambios desde 2013, como reflejo del compromiso con el programa multianual de fortalecimiento de las finanzas públicas (Gráfica *Evolución de Estimaciones de Déficit Fiscal de México*). por el contrario, en el mismo período se ha observado un deterioro en la expectativa de consolidación fiscal en otras economías emergentes (Gráfica *Evolución de Estimación de Déficit Fiscal de las Economías Emergentes*).

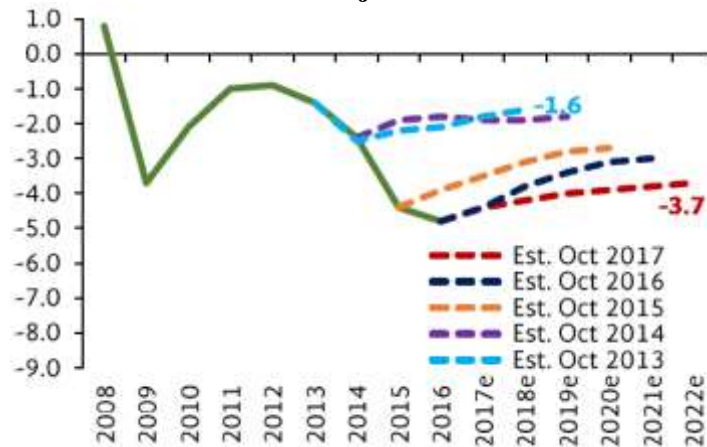
**EVOLUCIÓN DE ESTIMACIONES DE DÉFICIT
FISCAL DE MÉXICO*
-Porcentaje del PIB-**



* Nota: Cada trayectoria corresponde a la estimación hecha por el FMI en la fecha señalada.

FUENTE: FMI. Fiscal Monitor.

**EVOLUCIÓN DE ESTIMACIÓN DE DÉFICIT FISCAL
DE LAS ECONOMÍAS EMERGENTES*
-Porcentaje del PIB-**



* Nota: Cada trayectoria corresponde a la estimación hecha por el FMI en la fecha señalada.

Las economías emergentes que analiza el FMI son: Angola, Arabia Saudita, Argelia, Argentina, Azerbaiyán, Bielorrusia, Brasil, Chile, China, Colombia, Croacia, Ecuador, Egipto, Emiratos Árabes Unidos, Filipinas, Hungría, India, Indonesia, Kazajistán, Kuwait, Libia, Malasia, Marruecos, México, Omán, Pakistán, Perú, Polonia, Qatar, República Dominicana, Rumania, Rusia, Sri Lanka, Sudáfrica, Tailandia, Turquía, Ucrania, Uruguay y Venezuela.

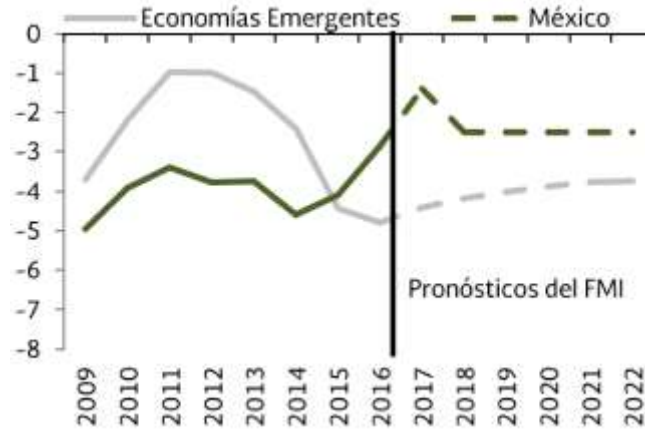
FUENTE: Criterios Generales de Política Económica para 2018, cifras ajustadas con el PIB base 2013.

Adicionalmente, de acuerdo con las estimaciones del FMI sobre la trayectoria de la deuda pública expresada como proporción del PIB en los próximos años, México es de los países que muestra una trayectoria descendente para este indicador, a diferencia de las economías emergentes que muestran, en promedio, un incremento para los siguientes años (Gráfica *Estimación del FMI de la Deuda Pública Bruta*). Ello como resultado de un mayor avance en México en el esfuerzo para recuperar el espacio fiscal, al alcanzar menores niveles de déficit público (Gráfica *Estimación del FMI del Balance Fiscal*) y mayores niveles de superávit primario (Gráfica *Estimación del FMI del Balance Primario*).



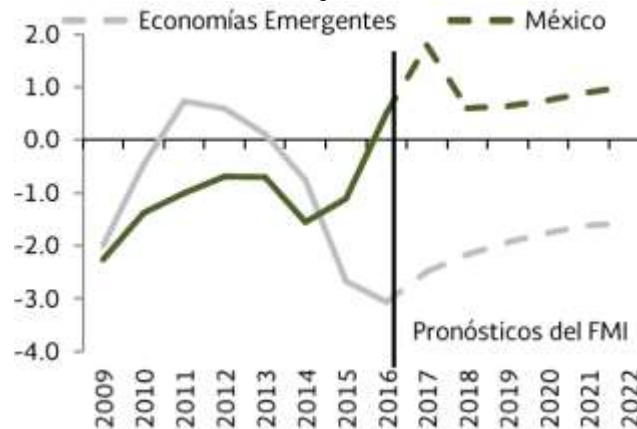
* Esta es una medida de deuda bruta mientras que el SHRFSP es una medida neta. Para 2016 los valores fueron de 58.4% del PIB para la primera y 48.7% del PIB para la segundo.
FUENTE: FMI. Fiscal Monitor, octubre 2017.

ESTIMACIÓN DEL FMI DEL BALANCE FISCAL -Porcentajes del PIB-



FUENTE: FMI. Fiscal Monitor, octubre 2017.

ESTIMACIÓN DEL FMI DEL BALANCE PRIMARIO -Porcentajes del PIB-



FUENTE: FMI. Fiscal Monitor, octubre 2017.

En suma, el programa de consolidación fiscal ha moderado el crecimiento de la razón deuda a PIB y modificado su tenencia para que a partir de 2017 ésta comience a descender. En este contexto, la política de deuda pública para 2018 se orientará a robustecer el portafolio de deuda para seguir coadyuvando con el fortalecimiento de las finanzas públicas.

II.1 Lineamientos Generales de Política de Deuda Pública para 2018

La estrategia de manejo de deuda para 2018 continuará conservando flexibilidad para adaptar el portafolio de deuda pública a las condiciones en el mercado y con ello mejorar la eficiencia del mismo.

Así, los objetivos de la política de deuda pública para 2018 son:

- Cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal a costos reducidos, con un horizonte de largo plazo y un bajo nivel de riesgo.
- Preservar la diversidad del acceso al crédito en diferentes mercados.
- Promover el desarrollo de mercados líquidos y profundos, con curvas de rendimiento que faciliten el acceso al financiamiento a una amplia gama de agentes económicos públicos y privados.

Para alcanzar los objetivos de la política de deuda pública se han establecido las siguientes líneas de acción:

1. Financiar las necesidades de recursos del Gobierno Federal en su mayor parte mediante endeudamiento interno, con el fin de mantener una estructura de deuda en la que predominen los pasivos denominados en moneda nacional. Para ello, se buscará realizar las operaciones de financiamiento interno bajo condiciones de mercado, procurando disminuir el riesgo de refinanciamiento y de tasa de interés, así como con flexibilidad para adaptar la estrategia de colocación a las condiciones financieras prevalecientes.

2. Utilizar de manera complementaria el crédito externo cuando las condiciones en los mercados internacionales sean favorables y permitan diversificar las fuentes de financiamiento.
3. Realizar operaciones de manejo de pasivos que incrementen la eficiencia del portafolio de deuda, al ajustarlo a las condiciones financieras prevalecientes en los mercados para reducir los riesgos a los que está expuesto.
4. Desarrollar las referencias y las curvas de rendimiento, tanto en los mercados internos como externos.
5. Contar con un manejo integral de los riesgos del portafolio de deuda pública que permita cuantificar y hacer frente a choques que podrían afectar los términos bajo los que se accede al financiamiento.
6. Promover una política de comunicación transparente sobre el manejo del endeudamiento público que le permita a los inversionistas y al público en general conocer los objetivos y las líneas de acción del Gobierno Federal emisor de deuda.

III. Necesidades de Financiamiento y Estrategia del Gobierno Federal para 2018

III.1 Necesidades de Financiamiento para 2018

Las necesidades de financiamiento brutas provienen del endeudamiento neto requerido para financiar el déficit del Gobierno Federal autorizado por el H. Congreso de la Unión y de las amortizaciones de deuda programadas para 2018. Así, las necesidades brutas de recursos del Gobierno Federal para 2018 ascienden a 6.6% del PIB. Esta cifra es menor en 2.4 puntos porcentuales del PIB a las necesidades de financiamiento estimadas para el cierre de 2017 de 9.0% del PIB. Esta reducción es resultado de dos elementos fundamentales: i) una disminución en el déficit del Gobierno Federal

resultado del programa de consolidación fiscal: y ii) una disminución de amortizaciones de deuda para el año como resultado de una estrategia proactiva en el manejo de pasivos tanto en el mercado interno, como en el externo, orientada a mejorar el perfil de vencimientos de la deuda (Cuadro siguiente).

NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO DEL GOBIERNO FEDERAL
-Miles de millones de pesos y porcentaje del PIB*-

	2017 ^{e/}		2018 ^{e/}		Variación 2018 vs. 2017 % PIB
	monto	% PIB	monto	% PIB	
TOTAL (A+B)	1 966.3	9.0	1 539.9	6.6	-2.4
A. Déficit Aprobado	492.6	2.3	470.5	2.0	-0.2
B. Amortizaciones	1 473.7	6.7	1 069.4	4.6	-2.2
Deuda Interna	1 348.6	6.2	1 039.2	4.4	-1.7
Valores	1 228.8	5.6	1 036.4	4.4	-1.2
Cetes	634.7	2.9	711.1	3.0	0.1
Bondes D	37.5	0.2	50.4	0.2	0.0
Bonos	450.0	2.1	274.8	1.2	-0.9
Udibonos	106.6	0.5	0.1	0.0	-0.5
Otros pasivos ^{1/}	119.8	0.5	2.8	0.0	-0.5
Deuda Externa	125.1	0.6	30.1	0.1	-0.4
Bonos	108.1	0.5	2.5	0.0	-0.5
OFIs	13.9	0.1	24.4	0.1	0.0
Otros	3.1	0.0	3.2	0.0	0.0
Memo:					
Techos de Endeudamiento:					
Interno (mmdp)	495.0	2.3	470.0	2.0	-0.3
Externo (mmdp)	5.8	0.5	5.5	0.4	-0.1

Nota: La suma podría no coincidir debido a redondeo.

* Datos calculados con el PIB base 2013.

^{1/} Incluye las necesidades netas del SAR.

^{e/} Estimado para el cierre de 2017 y 2018.

FUENTE: SHCP.

Déficit del Gobierno Federal

Para 2018, el déficit del Gobierno Federal aprobado es de 470.5 mil millones de pesos, cifra equivalente a 2.0% del PIB. Esta cifra es menor respecto al déficit aprobado en el presupuesto del Gobierno Federal para 2017 de 492.6 mil millones de pesos, equivalente a 2.3% del PIB (Cuadro anterior).

Amortizaciones

Los vencimientos para 2018 ascienden a un mil 69.4 mil millones de pesos, cifra menor a los un mil 473.7 mil millones de pesos estimados para 2017 (4.6 y 6.7% del PIB para cada año, respectivamente). Para 2018, la composición de estos vencimientos es 4.4% del PIB de amortizaciones internas y 0.1% del PIB de externas (Cuadro anterior). De esta forma las amortizaciones totales para 2018 son 2.2 puntos del PIB menores a las amortizaciones de 2017.

Respecto de las amortizaciones de deuda externa, las operaciones de manejo de pasivos han permitido tener un perfil de vencimientos más holgado. Para 2018, los vencimientos de mercado de deuda externa son los más bajos desde 2011.

En congruencia con el contexto descrito, para el ejercicio 2018, el H. Congreso de la Unión autorizó en el artículo 2° de la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) un techo de endeudamiento interno neto para el Gobierno Federal de 470 mil millones de pesos. Esta cifra es menor en 25 mil millones de pesos al techo autorizado para 2017. Adicionalmente, para 2018 se aprobó un endeudamiento externo neto de hasta 5.5 mil millones de dólares para el Gobierno Federal y la Banca de Desarrollo menor en 0.3 mil millones de dólares al techo aprobado en 2017 (Cuadro *Necesidades de Financiamiento del Gobierno Federal*).

III.2 Estrategia de Financiamiento para 2018

III.2.1 Endeudamiento Interno

Durante 2018, el programa de subastas de valores gubernamentales mantendrá la flexibilidad necesaria para adaptarse a las condiciones prevalecientes en los mercados financieros.

Atendiendo al principio de flexibilidad, durante 2018 se analizará la conveniencia de llevar a cabo subastas sindicadas para introducir nuevas referencias. En particular, durante 2018 el Gobierno Federal analizará la conveniencia de realizar subastas sindicadas de nuevas referencias de Bonos a Tasa Fija a plazo de 3 y 5 años. Con base en los lineamientos correspondientes a las subastas sindicadas, los anuncios de convocatoria a estas subastas se realizarían durante la semana previa a su colocación.

Como parte de la estrategia para 2018 también se contempla la ejecución de operaciones de manejo de pasivos, entre ellas, operaciones de permuta, recompra de valores gubernamentales y operaciones conjuntas de recompra y colocación adicional⁵¹. Esto con el fin de contribuir al funcionamiento ordenado del mercado y a mejorar el perfil de amortizaciones en moneda local del Gobierno Federal de los siguientes años. En este sentido, se buscará realizar al menos una operación de manejo de pasivos por trimestre, siempre y cuando las condiciones prevalecientes en los mercados sean conducentes.

Adicionalmente, la estrategia de endeudamiento interno continuará fortaleciendo la figura de Formadores de Mercado con el objetivo de incentivar la liquidez del mercado de deuda local. Para ello, el Gobierno Federal mantendrá una comunicación estrecha con los distintos participantes del mercado con el fin de identificar acciones para mejorar el funcionamiento del mercado de valores gubernamentales.

En este sentido, cabe destacar que en línea con la estrategia de fortalecimiento de la figura de Formadores de Mercado y del mercado de deuda local, en noviembre de 2017 los Formadores de Mercado de Valores Gubernamentales adquirieron el compromiso de adherirse al nuevo Código de Conducta del Mercado de Dinero y Renta Fija en México. Este nuevo código fue resultado del esfuerzo y colaboración entre entidades financieras y autoridades financieras del país y tiene como objetivo promover un

⁵¹ Se debe considerar que las subastas adicionales de colocación no tienen el objetivo de colocar montos adicionales a los contemplados en los programas trimestrales de subasta de valores gubernamentales, únicamente deben considerarse como parte de las operaciones de manejo de pasivos.

mercado robusto, de trato igualitario sin favoritismo o discriminación, líquido, abierto y transparente que preserve su integridad, proteja los intereses de los inversionistas, minimice los riesgos derivados de las operaciones con valores de deuda y fomente una sana competencia⁵².

Finalmente, se continuará fortaleciendo la venta de títulos gubernamentales en directo a personas físicas a través del programa cetes directo.

A continuación, se presentan las consideraciones relevantes en torno al programa para 2018 para cada tipo de instrumento:

Instrumentos denominados en Pesos a Tasa Fija (Bonos M)

La estrategia en el mercado de deuda local en 2018 contempla acceder a los mercados buscando los mejores términos y condiciones posibles:

Con el fin de continuar con el desarrollo de la curva de tasas de interés, en 2018 el Gobierno Federal continuará con la colocación de Bonos de tasa fija a plazos de 3, 5, 10, 20 y 30 años con la misma frecuencia con la que se han realizado las subastas de estos instrumentos en los últimos años y utilizando la política de reapertura de emisiones. Esta política consiste en subastar, a través de las ofertas primarias semanales, instrumentos que hayan sido colocados previamente en el mercado con el objetivo de incrementar su monto en circulación, buscando fortalecer su liquidez y el proceso de formación de precios.

⁵² El Código de Conducta puede ser consultado en:

https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/271541/C_digo_de_Conducta.pdf

Instrumentos Denominados en UDIs

La colocación de Udibonos ha sido un componente relevante en la estrategia de manejo de deuda del Gobierno Federal.

Para 2018 se continuarán realizando acciones encaminadas al fortalecimiento de la curva de tasas reales y su profundidad en el mercado.

Los Udibonos se seguirán colocando cada 4 semanas a plazos de 3, 10 y 30 años. De esta manera, el mercado continuará teniendo de manera regular una referencia de precios para estos instrumentos. Esta estrategia busca fortalecer la liquidez de los Udibonos en el mercado secundario, al tiempo que crea una referencia para otros emisores de deuda indizada a la inflación, lo que contribuye al desarrollo de mercados relacionados.

Emisión de Segregados de Udibonos

La SHCP podrá ofrecer subastas de segregados de Udibonos a plazo de 30 años cuando perciba interés por parte de los inversionistas por adquirir este tipo de instrumentos. En su caso, el monto y fecha de la subasta se dará a conocer en la convocatoria correspondiente.

Cetes

Durante 2018, se continuará con la mecánica de anunciar con frecuencia trimestral montos mínimos y máximos a colocar semanalmente para Cetes a 28 y 91 días. Esta práctica fue adoptada en 2013, permitiendo ofrecer al mercado una referencia sobre el volumen de colocación para instrumentos de corto plazo y al mismo tiempo, mantener flexibilidad para un manejo de liquidez más eficiente del Gobierno Federal,

principalmente ante cambios en la estacionalidad de las disponibilidades de la caja de la Tesorería de la Federación.

Por el otro lado, los Cetes a 182 días continuarán subastándose de manera semanal, mientras que los Cetes a 1 año lo harán cada 4 semanas. Los montos a subastar de estos instrumentos se anunciarán en los programas trimestrales de colocación de valores gubernamentales.

Durante 2018, el monto específico a subastar de estos instrumentos, dentro del rango previamente anunciado, será dado a conocer semanalmente en la convocatoria respectiva, a través del Banco de México.

Bondes D

Para 2018, se continuarán realizando subastas de Bondes D al plazo de 5 años. La colocación seguirá llevándose a cabo de manera quincenal y las nuevas referencias se abrirán con la misma frecuencia con la que se ha hecho en los últimos años.

Programa de venta de Títulos en Directo (cetesdirecto)

Desde su implementación a finales de 2010, el programa ha contribuido a fortalecer la cultura del ahorro y la inclusión financiera entre la población. En 2018 se buscará continuar ampliando el acceso directo de las personas físicas al mercado primario de valores gubernamentales a través del programa cetesdirecto.

En particular, se continuará fortaleciendo el programa con el objetivo de facilitar la contratación y operación de los clientes de cetesdirecto, mediante el desarrollo de nuevos canales de distribución y expansión de los existentes. Ello con la finalidad de acercar el programa a más sectores de la población.

III.2.2 Endeudamiento Externo

El techo de endeudamiento externo aprobado en la LIF para 2018 asciende a 5 mil 500 millones de dólares. Como en años anteriores, este monto considera tanto el endeudamiento de la Banca de Desarrollo, como el del Gobierno Federal. Por lo que se refiere al Gobierno Federal, se considerarán como fuentes de financiamiento tanto los Organismos Financieros Internacionales (OFIs), las Agencias de Crédito a la Exportación (ECAs), como los mercados internacionales.

Considerando que las amortizaciones en moneda extranjera correspondientes a 2018 ascienden solamente a 1 mil 625 millones de dólares y que las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal para el siguiente año pueden ser cubiertas en su totalidad en el mercado local, la estrategia de endeudamiento externo para 2018 estará encaminada a utilizar de manera complementaria y oportunista el crédito externo. Dependiendo de las condiciones y oportunidades que se presenten en los distintos mercados, el Gobierno federal considerará utilizar los mercados internacionales (dólares, euros, libras esterlinas y yenes) únicamente cuando se puedan obtener condiciones favorables.

Adicionalmente, la estrategia de endeudamiento externo para el siguiente año contemplará llevar a cabo operaciones de manejo de pasivos enfocadas a reducir el costo financiero, fortalecer la estructura del portafolio de deuda pública y a reducir el riesgo de refinanciamiento en los próximos años.

Durante 2018 se continuará utilizando el financiamiento a través de OFIs y con organismos bilaterales como una fuente complementaria de recursos para el Gobierno Federal.

Las consideraciones relevantes para las distintas fuentes de financiamiento externo en torno al programa para 2018 se mencionan a continuación.

Deuda de Mercado

Como se mencionó, las necesidades de financiamiento pueden ser cubiertas en su totalidad en el mercado interno, por lo que únicamente se recurrirá a los mercados externos como una fuente complementaria de financiamiento, siempre y cuando se puedan obtener condiciones favorables para el Gobierno Federal.

Derivado de las condiciones actuales de volatilidad en los mercados financieros internacionales, será necesario monitorear de cerca los diferentes mercados, a fin de identificar oportunidades de financiamiento favorables para el Gobierno federal. En este sentido, en caso de acudir a los mercados internacionales se buscarán condiciones favorables en cuanto a tasa de interés y plazo, así como la diversificación de las fuentes de financiamiento.

En los últimos años, el Gobierno Federal ha emitido deuda en los mercados de dólares, euros, libras esterlinas y yenes debido a la profundidad que presentan dichos mercados. Durante 2018, además de buscar desarrollar y fortalecer las emisiones de referencia en estos mercados, se evaluará de manera continua la convivencia de realizar operaciones de financiamiento en otros mercados, siempre y cuando éstos ofrezcan términos y condiciones favorables, incluyendo el efecto de diversificar el portafolio (moneda y base de inversionistas) y la convivencia de mantener presencia regular en dichos mercados.

A través de operaciones de financiamiento y manejo de pasivos, se buscará un funcionamiento ordenado y eficiente de las curvas de rendimientos en moneda extranjera, procurando que las emisiones de nuevas referencias tengan el volumen necesario para contar con una curva de rendimientos líquida y eficiente que sirva de referencia para otros emisores del Sector Público y privado de México.

En cuanto a las operaciones de manejo de pasivos, el Gobierno Federal tendrá como principal objetivo mantener un costo financiero de la deuda externa de mercado bajo y estable a lo largo del tiempo. En este sentido, se podrán realizar operaciones de recompra o intercambio, aisladas o en combinación con nuevas emisiones. A través de este tipo de operaciones se buscará reducir el peso relativo de aquellos bonos cuyo rendimiento no refleje adecuadamente el costo de financiamiento del Gobierno Federal y que, por tanto, pudieran significar una distorsión en la curva de rendimientos. Adicionalmente, estas operaciones permitirán dar mantenimiento a las curvas de deuda externa, extendiendo el plazo de los vencimientos y suavizando el perfil de amortizaciones en el corto plazo para disminuir el riesgo de refinanciamiento.

El Gobierno Federal podrá utilizar instrumentos derivados con el objetivo de mejorar el perfil del financiamiento externo y mantener el costo financiero de la deuda externa bajo y estable, considerando horizontes de mediano y largo plazos.

Deuda con OFIs

Durante 2018, se continuará utilizando el financiamiento a través de OFIs como una fuente complementaria de recursos para el Gobierno Federal. Se mantendrá la suficiente flexibilidad en la estrategia de endeudamiento externo para que, en caso de que se presenten períodos de volatilidad o baja liquidez en los mercados financieros de capital, el endeudamiento con los OFIs pueda ser una fuente de financiamiento contracíclico. Una de las ventajas de utilizar este tipo de financiamiento es que, aun en los períodos de volatilidad suele ser una fuente estable de recursos. Para 2018 se tiene contemplado utilizar y conservar el acceso a este tipo de financiamiento.

Deuda con Organismos Bilaterales

El financiamiento y las garantías que ofrecen las ECAs representan una fuente alterna de crédito que está ligada a las importaciones de maquinaria especializada y equipos de alta tecnología que son realizadas por la dependencias y entidades del Sector Público.

Para 2018 se planea seguir utilizando estas fuentes de financiamiento si sus condiciones financieras son competitivas. Al igual que el crédito con OFIs, el financiamiento con las ECAs suele estar disponible aun en momentos de volatilidad e incertidumbre elevadas en los mercados financieros internacionales. Las garantías que ofrecen este tipo de agencias permiten obtener tasas de interés preferenciales y acceder a una nueva base de inversionistas.

IV. Análisis de Riesgos del Portafolio de Deuda del Gobierno Federal

Un manejo adecuado de la deuda requiere cubrir las necesidades de financiamiento a un bajo costo sin exponerse a un riesgo elevado. Cuando se mantiene un portafolio eficiente esto requiere elegir entre las combinaciones de costo y riesgo más adecuadas a las finanzas públicas. En un ambiente de volatilidad en los mercados es de especial importancia buscar disminuir los riesgos en el manejo de la deuda pública.

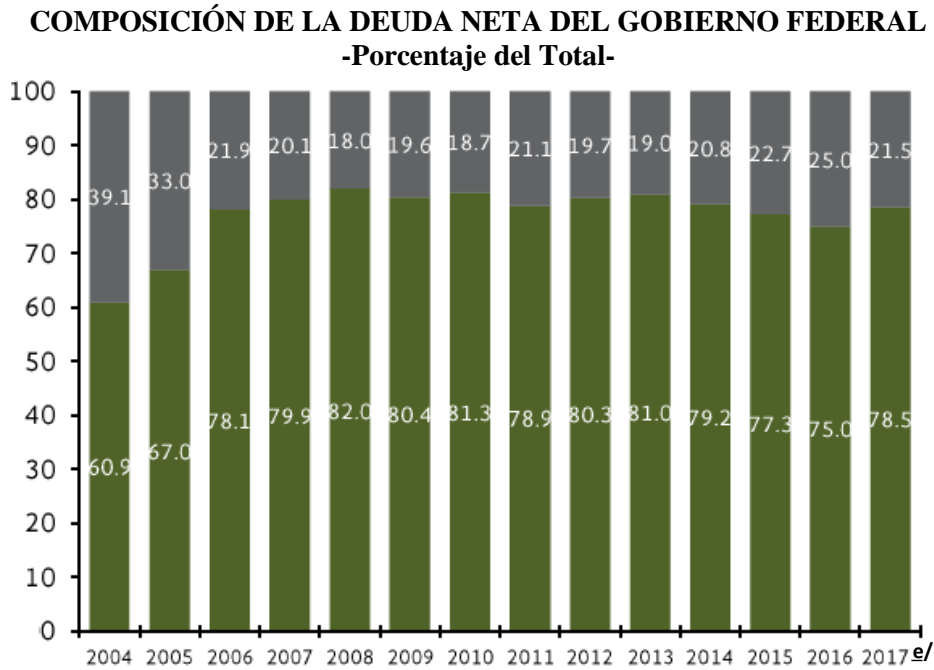
En esta sección se describen las características del portafolio de deuda en términos de los riesgos a los que está expuesto el portafolio: de tipo de cambio, de tasas de interés y de refinanciamiento. Adicionalmente, se presenta un análisis de la sensibilidad del costo financiero de la deuda del Gobierno Federal a variaciones en las tasas de interés y el tipo de cambio. Para ello se utiliza la herramienta de CaR, que permite analizar posibles escenarios de costo financiero. En este sentido, se encuentra que considerando un 95% de confianza, el costo financiero para 2018 no se desviaría en más de 3.65% respecto a su escenario central, lo que corresponde a una variación de menos de 0.11%

del PIB esperado para 2018 (Gráfica *Deuda del Gobierno Federal: Comportamiento Histórico del CAR*).

De manera complementaria se presenta un análisis para evaluar la sostenibilidad de la trayectoria de la razón deuda pública a PIB ante choques en las variables macroeconómicas que la determinan. El ejercicio cuantifica las posibles desviaciones de la trayectoria de deuda como resultado de choques en las variables macroeconómicas. En este sentido, se encuentra que la razón del SHRFSP a PIB presenta una trayectoria sostenible para los próximos años, aun ante escenarios adversos.

IV.1 Riesgo de Tipo de Cambio

La mayor parte de la deuda del Gobierno Federal se encuentra denominada en pesos. Del total de pasivos se espera que al cierre de 2017 el 78.5% del saldo de la deuda neta se encuentre denominado en moneda nacional (Gráfica siguiente).

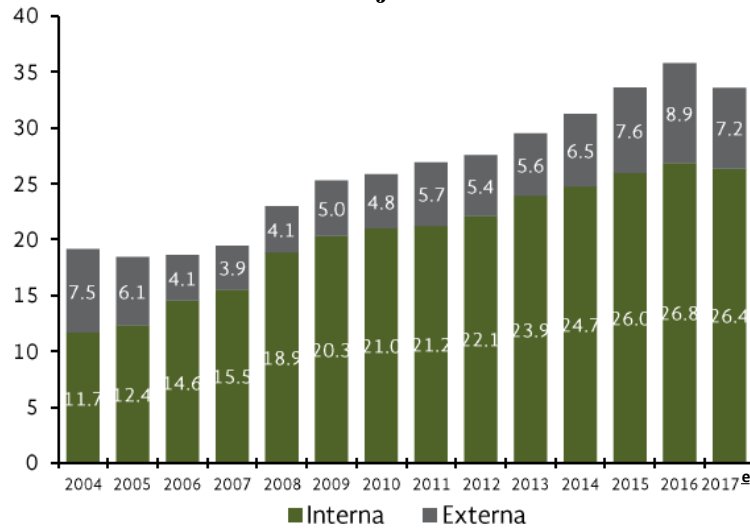


^{e/} Esperado al cierre de 2017.

FUENTE: SHCP.

Con ello, la deuda interna neta del Gobierno Federal representará el 26.4% del PIB para 2017, mientras que en 2016 fue 26.8% del PIB. Por su parte, la deuda externa representará en 2017 el 7.2% del PIB, cuando en 2016 fue 8.9% del PIB (Gráfica siguiente).

**DEUDA NETA DEL GOBIERNO FEDERAL
-Porcentaje del PIB*-**



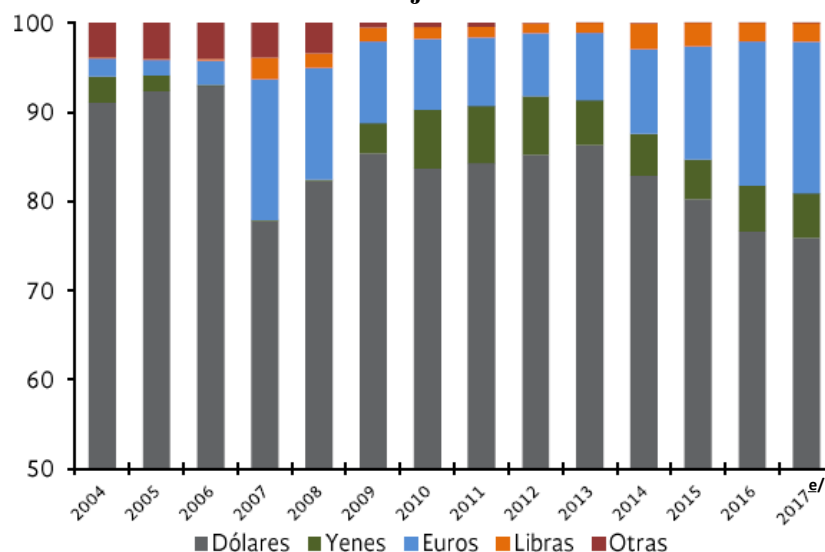
^{e/} Esperado al cierre de 2017.

* Datos calculados con el PIB base 2013.

FUENTE: SHCP.

Además de que representan una proporción menor dentro de la deuda total, los pasivos denominados en moneda extranjera se encuentran bien diversificados en términos de divisas y fuentes de financiamiento. En los últimos años se ha favorecido la diversificación de moneda externa, incrementando la colocación de deuda en yenes, euros y libras esterlinas (Gráfica siguiente).

**COMPOSICIÓN POR MONEDA DE LA DEUDA EXTERNA DEL
GOBIERNO FEDERAL
-Porcentaje del Total-**



^{e/} Esperado al cierre de 2017.

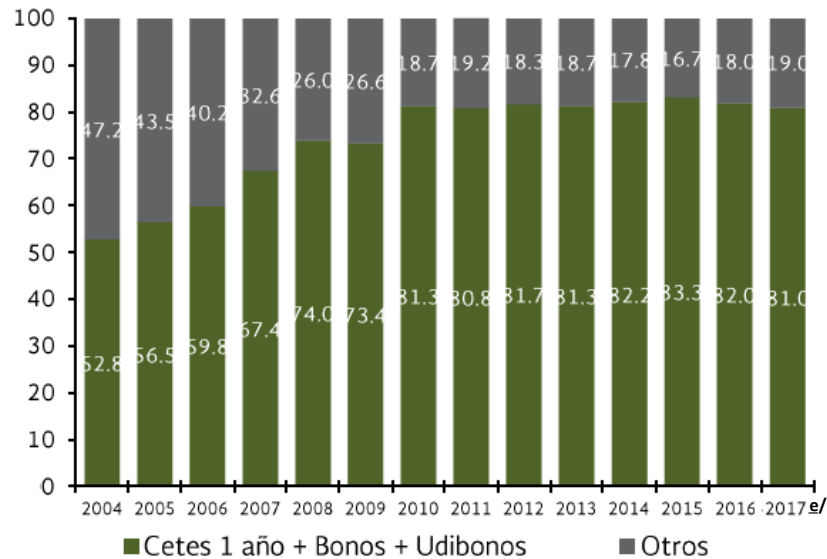
FUENTE: SHCP.

IV.2 Riesgos de Tasa de Interés

La mayor parte de la deuda del Gobierno Federal, tanto interna como externa, se encuentra a tasa fija.

En cuanto a la deuda interna, el saldo de los instrumentos a largo plazo y tasa fija al cierre de 2017 se estima representará 81.0% del total de valores gubernamentales (Gráfica siguiente).

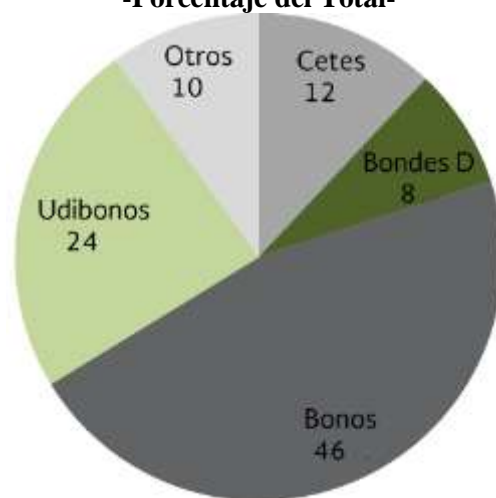
**VALORES GUBERNAMENTALES A LARGO PLAZO
Y TASA FIJA
-Porcentaje del Total-**



^{e/} Esperado al cierre de 2017.
FUENTE: SHCP.

Dentro de los valores gubernamentales emitidos en el mercado local, la mayor parte se encuentra en instrumentos en pesos y en UDIs a tasa fija (Gráfica siguiente).

**COMPOSICIÓN DE LA DEUDA INTERNA
DEL GOBIERNO FEDERAL
-Porcentaje del Total-**



FUENTE: SHCP. Esperando al cierre de 2017.

Respecto de la deuda externa del Gobierno Federal, la mayor parte corresponde a bonos emitidos en los mercados internacionales (69%), siguiendo en importancia los créditos con OFIs (29%) y en menor proporción los créditos bilaterales de comercio exterior (Gráfica siguiente). Por otra parte, el 100% de la deuda externa de mercado se encuentra a tasa fija.

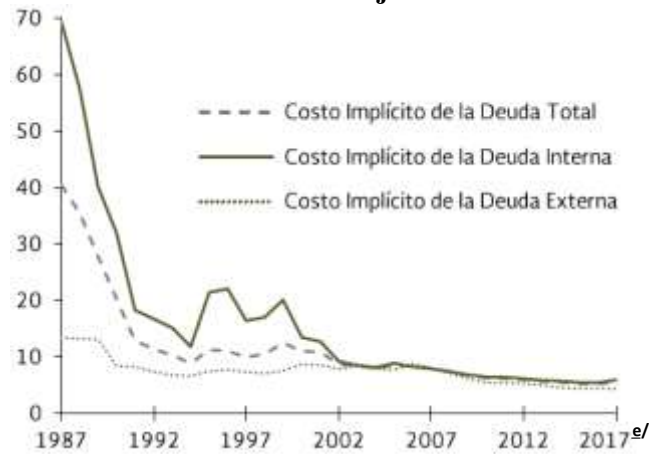
**COMPOSICIÓN DE LA DEUDA EXTERNA
DEL GOBIERNO FEDERAL
-Porcentaje del Total-**



FUENTE: SHCP. Esperando al cierre de 2017.

Dado que la mayor parte del portafolio está denominado en tasa fija, la volatilidad de las tasas de interés no afecta de manera importante el costo financiero (Gráfica siguiente).

**COSTO BRUTO IMPLÍCITO DE LA DEUDA
DEL GOBIERNO FEDERAL
-Porcentajes-**



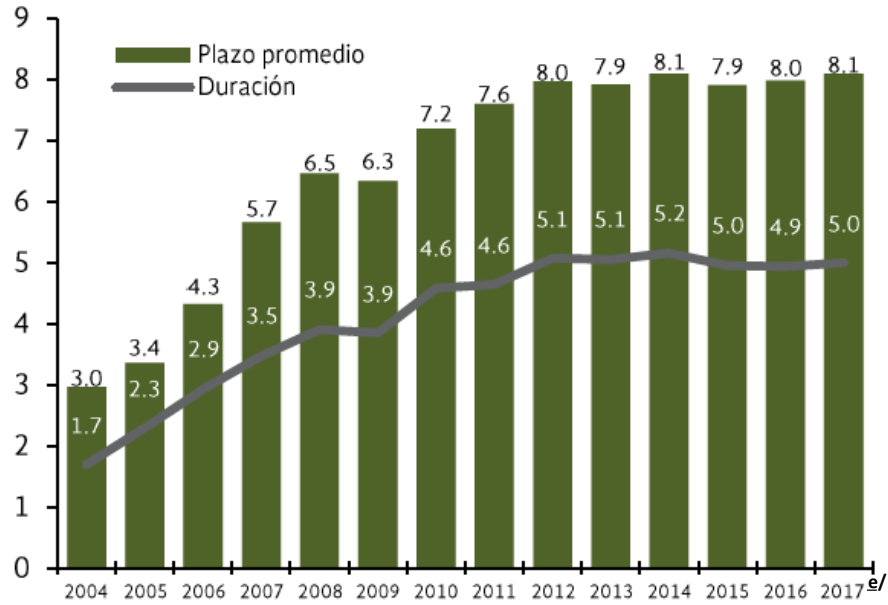
e/ Esperado.

FUENTE: SHCP.

IV.3 Riesgo de Refinanciamiento

El Gobierno Federal ha venido reduciendo el riesgo de refinanciamiento al mantener un portafolio en donde predominan instrumentos de largo plazo y un perfil ordenado de vencimientos. El plazo promedio del portafolio en valores gubernamentales en el mercado local se estima que será de 8.1 años al cierre de 2017. Por su parte, se prevé que la duración se ubicará en 5.0 años al cierre de 2017 (Gráfica siguiente).

PLAZO PROMEDIO Y DURACIÓN DE VALORES GUBERNAMENTALES EN EL MERCADO LOCAL
-Años-

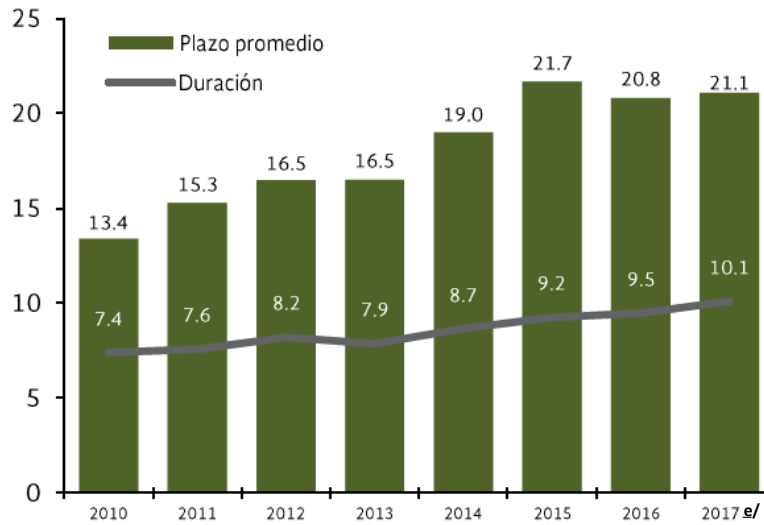


e/ Esperado.

FUENTE: SHCP.

Por su parte, el plazo promedio de la deuda externa se ha incrementado en los últimos años. Se estima que para el cierre de 2017, el plazo promedio y la duración de la deuda externa serán de 21.1 y 10.1 años respectivamente (Gráfica siguiente).

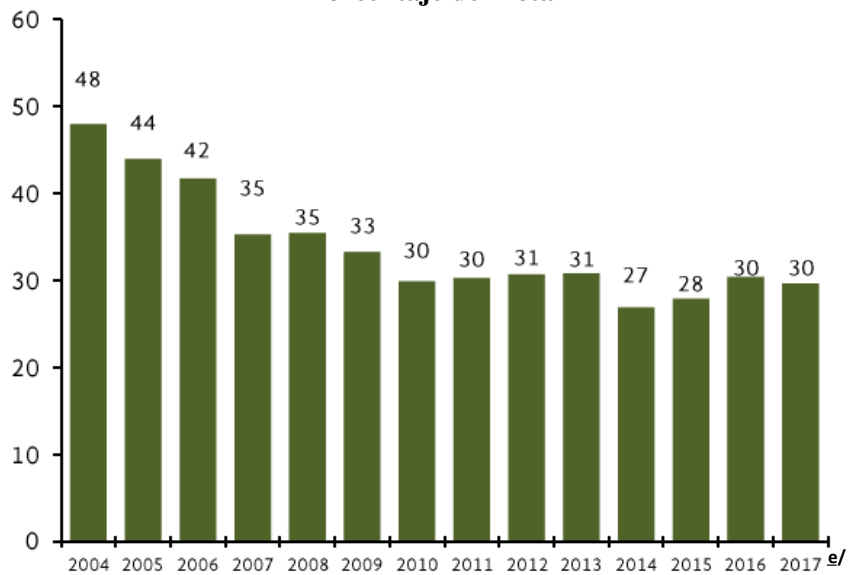
PLAZO PROMEDIO Y DURACIÓN DE LA DEUDA EXTERNA DE MERCADO DEL GOBIERNO FEDERAL
-Años-



e/ Esperado.
 FUENTE: SHCP.

La deuda con vencimiento residual menor a un año (interna y externa), así como la que tiene tasa de interés revisable (Bondes D) para el cierre de 2017 se estima será de 30% (Gráfica siguiente).

DEUDA DEL GOBIERNO FEDERAL QUE REvisa TASA
-Porcentaje del Total-



e/ Esperado.
 FUENTE: SHCP.

Es importante destacar que el perfil de vencimientos, tanto de la deuda interna como de la deuda externa, ha mejorado en los últimos años como resultado de las operaciones de manejo de pasivos que ha llevado a cabo el Gobierno Federal sin incurrir en endeudamiento adicional.

En particular, en el mercado interno, se han utilizado herramientas de la política de deuda pública para mejorar el perfil de amortizaciones y reducir el costo financiero. Entre éstas destacan las permutas y recompras de valores gubernamentales.

De esta manera, mientras que en diciembre de 2015 se anticipaban vencimientos por 412.3 mil millones de pesos para 2017, éstos se redujeron a 324.1 mil millones de pesos a diciembre de 2016 y nuevamente a 177.4 mil millones de pesos durante 2017. Respecto a 2018, en diciembre de 2015 se anticipaban vencimientos por 518.5 mil millones de pesos, que se redujeron a 482.1 mil millones de pesos en diciembre de 2016 y nuevamente a 325.3 mil millones de pesos durante 2017 (gráfica siguiente).

PERFIL DE AMORTIZACIONES DE LA DEUDA INTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL*

-Miles de Millones de Pesos-



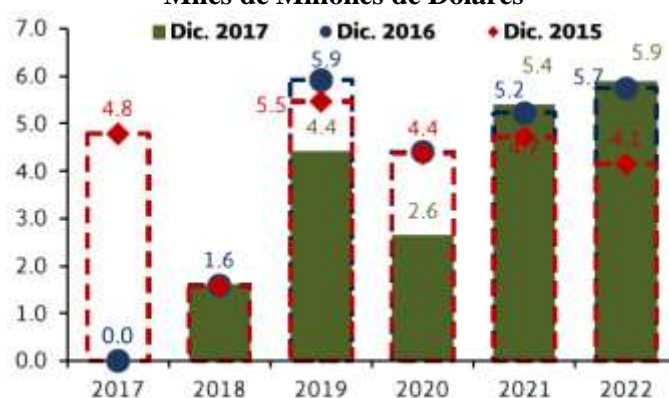
* El perfil de vencimientos se refiere al saldo en circulación para el año de referencia en la fecha señalada. Para diciembre 2017 se emplean saldos estimados. No incluye Cetes.

FUENTE: SHCP.

Por otra parte, en el mercado externo, las operaciones de manejo de pasivos también han permitido que para los siguientes años las amortizaciones de deuda externa presenten un nivel reducido.

En diciembre de 2015, se anticipaban vencimientos por 4.8 mil millones de dólares para 2017. Sin embargo, con las operaciones de manejo de pasivos éstos se cubrieron por anticipado. Para 2018, sólo hay vencimientos por 1.6 mil millones de dólares, mismos que por la naturaleza del crédito, no pueden ser liquidados anticipadamente. Para 2019 y 2020, se estimaban vencimientos en diciembre de 2015 de 5.5 mil millones de dólares y 4.4 mil millones de dólares, respectivamente. A diciembre de 2017, éstos se habrán reducido a 4.4 mil millones de dólares y 2.6 mil millones de dólares. En particular, con una operación en marzo 2017 se logró cubrir de forma anticipada aproximadamente el 30% de las obligaciones del Gobierno Federal en moneda extranjera programadas para 2019. Posteriormente, en octubre se llevó a cabo otra operación que logró cubrir por anticipado el 51% de las obligaciones de mercado programadas para 2020 (Gráfica siguiente).

PERFIL DE AMORTIZACIONES DE LA DEUDA EXTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL*
-Miles de Millones de Dólares-



* El perfil de vencimientos se refiere al saldo en circulación para el año de referencia en la fecha señalada. Para diciembre 2017 se emplean saldos estimados.

FUENTE: SHCP.

Como resultado de la política de deuda pública para 2018, se espera que el perfil de riesgos del portafolio de deuda evolucione de la siguiente manera (Cuadro siguiente).

**ESCENARIO CENTRAL ESTIMADO PARA LOS PRINCIPALES
INDICADORES DE DEUDA DEL GOBIERNO FEDERAL**

Indicador	2016	2017^{e/}	2018^{e/}
Deuda Externa Neta (% del Total)	25.0	21.5	21.0
Deuda Interna Neta (% del Total)	75.0	78.5	79.0
Deuda Interna en Valores Gubernamentales			
Porcentaje a tasa nominal fija y de largo Plazo ^{1/}	56.9	54.7	53.1
Porcentaje a tasa fija y de largo Plazo ^{2/}	82.0	81.0	81.5
Plazo Promedio (años)	8.0	8.1	7.9
Duración (años)	4.9	5.0	4.9
Deuda Externa de Mercado			
% a tasa fija	100.0	100.0	100.0
% a Plazo mayor a un año	95.5	99.8	95.0
Vida media (años)	20.8	21.1	20.0
Duración (años)	9.5	10.1	10.1
Deuda que revisa tasa (% del Total)	30.5	29.7	31.4
Costo Financiero Neto del Gobierno Federal (% PIB)*	1.8	1.9	2.1

^{1/} Incluye Cetes 1 año y Bonos Tasa Fija.

^{2/} Incluye Cetes 1 año, Bonos Tas Fija y Udibonos.

* Dato calculado con el PIB base 2013.

^{e/} Estimado para el cierre de 2017 y 2018.

FUENTE: SHCP.

IV.4 Sensibilidad del Costo Financiero⁵³

La estimación de la sensibilidad del costo financiero se realiza a través de la metodología del CaR. La estimación del CaR se basa en tres elementos: i) las características del portafolio de deuda; ii) el programa de colocación para el año (tipos de instrumentos a colocar, montos y plazos de los mismos, decisión sobre el porcentaje de recursos que se captarán en el mercado interno y externo, y distintos tipos de monedas); y iii) una proyección de las variables que se requieren para determinar el

⁵³ Se refiere al costo financiero presupuestario, Ramo 24.

costo financiero, las cuales pueden provenir de datos históricos o bien de un modelo estadístico⁵⁴.

A continuación se presentan distintas métricas del Costo en Riesgo.

IV.4.1 Costo en Riesgo Relativo de Tasas de Interés para la Deuda Denominada en Moneda Local

a) Estimación Paramétrica

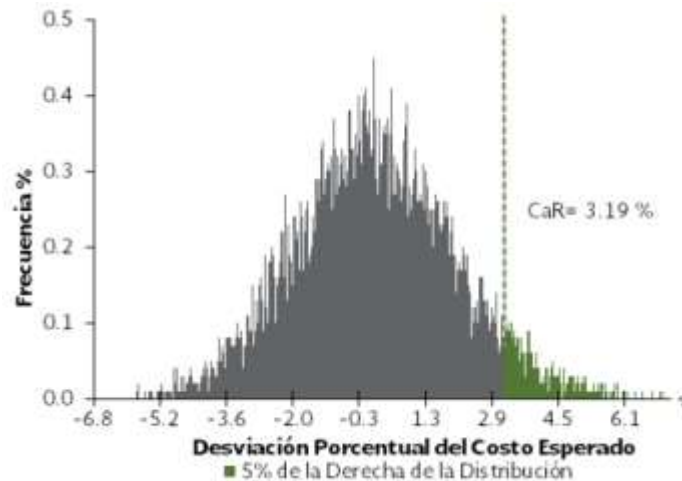
En este caso, se utiliza un modelo CIR (Cox, Ingersoll y Ross, 1985) para calcular la trayectoria esperada de toda la curva de tasas de interés para 2018 (datos mensuales).

El modelo permite pronosticar un escenario central y simular 10 mil trayectorias posibles de tasas de interés basadas en choques aleatorios. Así, para cada simulación de curva de tasas de interés, a lo largo del año, se calcula un nivel de costo financiero y se construye una distribución de los posibles valores que podrían observarse en dicho año.

El CaR se define como la desviación porcentual entre la observación del percentil 95 de la distribución y la media de la distribución (escenario central). Bajo esta métrica, se espera que, con un 95% de confianza, el costo financiero interno en 2018 no se incremente en más de 3.19% con relación a su valor central (Gráfica siguiente).

⁵⁴ Para el caso del tercer elemento, existen múltiples modelos econométricos, ver PAF 2011 para la descripción metodológica del cálculo del CaR. Para referencia de la metodología del CaR conjunto, ver PAF 2014.

**DISTRIBUCIÓN DE LOS COSTOS DE 2018 DE LA
DEUDA INTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL
-Estimaciones Paramétricas-**



FUENTE: SHCP.

b) Estimación No Paramétrica

Esta estimación utiliza las observaciones de los cambios porcentuales en las variables de mercado que inciden en el costo financiero, como son las tasas de interés a sus diferentes plazos. En este caso, se utilizaron datos de los últimos 10 años⁵⁵. Con estas observaciones, es posible construir una matriz de variaciones mensuales o “choques” para dichas variables durante todo el período y generar así escenarios de curvas de rendimiento para 2018.

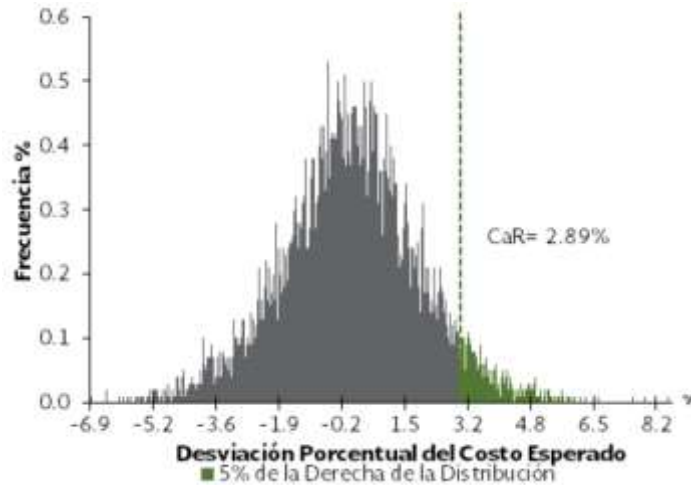
Esta métrica es más flexible que el modelo CIR y no necesita la estimación de parámetros para generar la simulación de la curva de rendimientos, ya que utiliza la propia evidencia empírica.

Al igual que en el modelo paramétrico, el costo relativo en riesgo se define como la desviación porcentual entre la observación del percentil 95 de la distribución y la media

⁵⁵ Se utilizan los últimos 10 años de datos debido a que para este período ya se cuenta con información para todos los instrumentos del portafolio actual.

de la distribución (escenario central). El CaR resultante bajo esta métrica para el costo financiero interno en 2018 es de 2.89% (Gráfica siguiente).

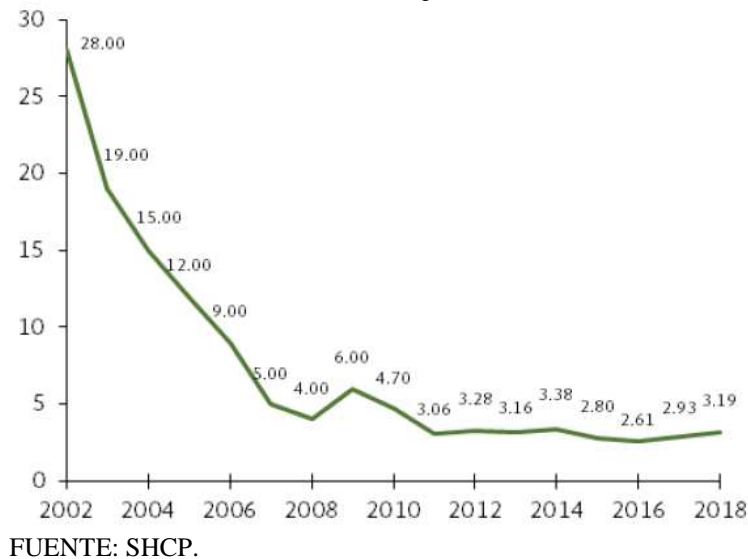
**DISTRIBUCIÓN DE LOS COSTOS DE 2018 DE LA
DEUDA INTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL
-Estimaciones No Paramétricas-**



FUENTE: SHCP.

En este sentido, los valores del CaR paramétrico relativo para la deuda interna se comparan favorablemente con los obtenidos en años anteriores. Como puede apreciarse en la Gráfica siguiente, la estimación del CaR paramétrico para la estrategia de colocación implementada en 2002 fue de 28%, por lo que al comparar dicho resultado con el obtenido para 2018, se observa una disminución en el valor del CaR alrededor de 25 puntos porcentuales.

**DEUDA INTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL:
COMPORTAMIENTO HISTÓRICO DEL CaR
PARAMÉTRICO DE TASAS DE INTERÉS
-Porcentajes-**



Esta disminución histórica en el riesgo asociado al costo financiero es resultado, tanto de una mayor fortaleza macroeconómica, como de la estrategia de manejo de deuda que ha extendido la duración de la deuda local y externa con bonos a tasa nominal fija de hasta 30 años en pesos, y de hasta 100 años en dólares, libras esterlinas y euros.

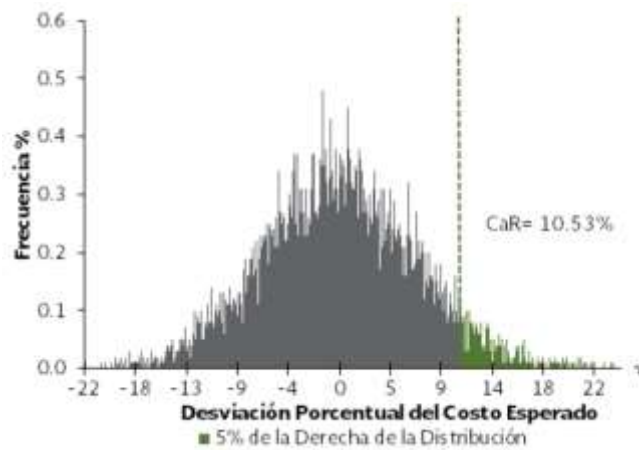
IV.4.2 Costo en Riesgo Relativo para la Deuda Externa

El CaR del costo financiero de la deuda externa depende fundamentalmente del tipo de cambio. Para esta métrica también se presentan estimaciones paramétricas y no paramétricas. Éstas calculan la desviación de un escenario central del costo financiero de la deuda externa por posibles choques en los tipos de cambio incluidos en el portafolio de deuda. Bajo ambas estimaciones, se simulan 10 mil escenarios de tipos de cambio para cada mes de 2018. En el caso paramétrico, las simulaciones se estiman a partir de modelos de pronósticos de las monedas, siguiendo la misma metodología empleada para la estimación paramétrica de la deuda interna. Para el caso no paramétrico, se utilizan las depreciaciones observadas (variaciones porcentuales) como

fuerza de información para simular los choques. En las Gráficas *Distribución de los costos de 2018 de la Deuda Externa del Gobierno Federal estimación paramétrica y no paramétrica* se observan las distribuciones de la desviación porcentual del costo financiero de la deuda externa.

DISTRIBUCIÓN DE LOS COSTOS DE 2018 DE LA DEUDA EXTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL

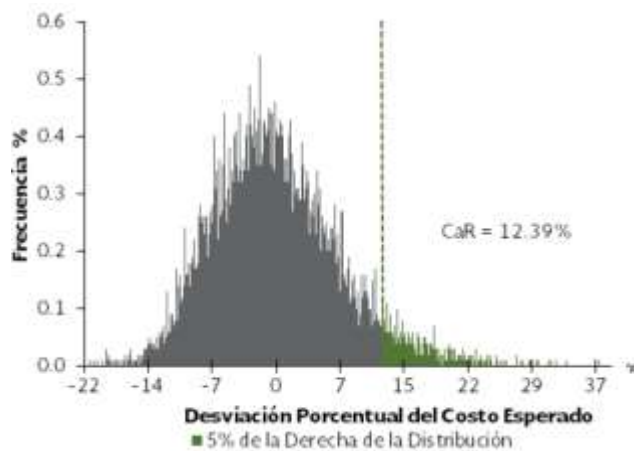
-Estimación Paramétrica-



FUENTE: SHCP.

DISTRIBUCIÓN DE LOS COSTOS DE 2018 DE LA DEUDA EXTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL

-Estimación No Paramétrica-



FUENTE: SHCP.

Los resultados muestran un valor del CaR relativo bajo el ejercicio paramétrico para 2018 de 10.53%, el cual indica que con un nivel de confianza de 95% el costo financiero no se incrementaría más allá de esa magnitud respecto de su valor esperado. Para el caso no paramétrico, el CaR relativo de la deuda externa para 2018 se estima en 12.39%. estos valores reflejan la propia volatilidad a la que están sujetos los tipos de cambio de las monedas incluidas en esta estimación.

Desde una perspectiva histórica, estos valores del CaR relativo, también se comparan de manera favorable con los observados en años anteriores. Si bien la volatilidad de las monedas se ha incrementado recientemente, la diversificación del portafolio ha contribuido a mitigar el incremento en el CaR, permitiendo que se mantenga por debajo de los niveles observados a finales de la década anterior cuando se observaron importantes episodios de volatilidad en los mercados financieros internacionales, generando un aumento en el nivel del tipo de cambio y en las tasas de interés (Gráfica siguiente).

**DEUDA EXTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL:
COMPORTAMIENTO HISTÓRICO DEL CaR
PARAMÉTRICO DE TIPO DE CAMBIO
-Porcentajes-**

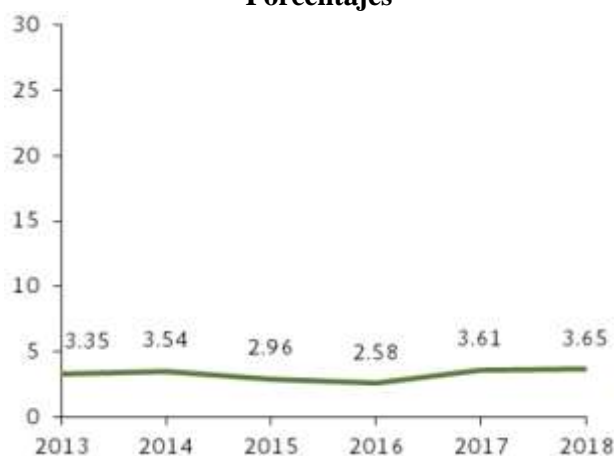


FUENTE: SHCP.

IV.4.3 Estimación del CaR Conjunto

La medida más general del Costo en Riesgo es el CaR Conjunto, la cual se estima a partir de una metodología no paramétrica, que se construye considerando el comportamiento histórico de las tasas de interés y de los tipos de cambio. Con esta metodología es posible simular de manera conjunta los choques simultáneos de tipo de cambio y tasas de interés, considerando la historia del comportamiento conjunto de estas variables. Bajo esta métrica, se estima que para 2018, con un 95% de confianza, el costo financiero no se incrementaría en más de 3.65% con relación a su escenario central, lo que corresponde a una variación de menos de 0.11% del PIB esperado para 2018 (Gráfica siguiente).

**DEUDA DEL GOBIERNO FEDERAL:
COMPORTAMIENTO HISTÓRICO DEL CaR
Conjunto*
-Porcentajes-**



* Esta estimación se presentó por primera vez en 2013.
FUENTE: SHCP.

Finalmente, también se analizan escenarios aún más adversos a través del cálculo del CaR Conjunto Extremo. Bajo estas estimaciones se encuentra que, considerando el promedio de los peores escenarios (aquellos, superiores al percentil 95 de la distribución obtenida), el costo financiero de la deuda no se desviaría más allá de 4.77%

de su valor esperado para 2018. El cuadro siguiente resume los valores del CaR obtenidos bajo las distintas métricas.

MÉTRICAS DE COSTO EN RIESGO (CAR)

-Porcentajes-

Costo en Riesgo Relativo	Costo en Riesgo	
	Paramétrico	No Paramétrico
Deuda Interna		
CaR Deuda Interna	3.19	2.89
CaR Cetes	7.14	7.34
CaR Bonos	1.09	1.21
CaR Udibonos	1.57	4.36
CaR Bondes D	14.19	15.63
Deuda Externa		
CaR Deuda Externa	10.53	12.39
CaR USD	10.79	13.31
CaR EUR	9.16	11.97
CaR JPY	17.07	21.27
CaR GBP	9.21	10.79
Deuda Total		
CaR Conjunto		3.65
CaR Conjunto Externo		4.77

FUENTE: SHCP.

Es importante destacar que estos resultados derivan de las características del portafolio de deuda, ya que más del 80% del portafolio total está denominado a tasa fija y con plazo mayor a un año. Ello implica que el esfuerzo por extender el plazo y la duración de los valores gubernamentales ha permitido reducir la volatilidad del costo financiero.

Adicionalmente, cabe destacar que los costos de la deuda externa se encuentran sujetos al entorno internacional y a la volatilidad del tipo de cambio. Por ello, un pilar de la estrategia de financiamiento ha sido mantener una composición en el portafolio de deuda que se concentre en la emisión en el mercado local y la reducción de las amortizaciones de deuda externa de corto plazo utilizando el endeudamiento externo de forma complementaria cuando se encuentran condiciones favorables en los mercados.

IV.5 Sensibilidad de la Trayectoria del SHRFSP

Finalmente, se presenta un ejercicio adicional para evaluar la sostenibilidad de la trayectoria de la razón de deuda pública a PIB ante choques en las variables macroeconómicas que la determinan.

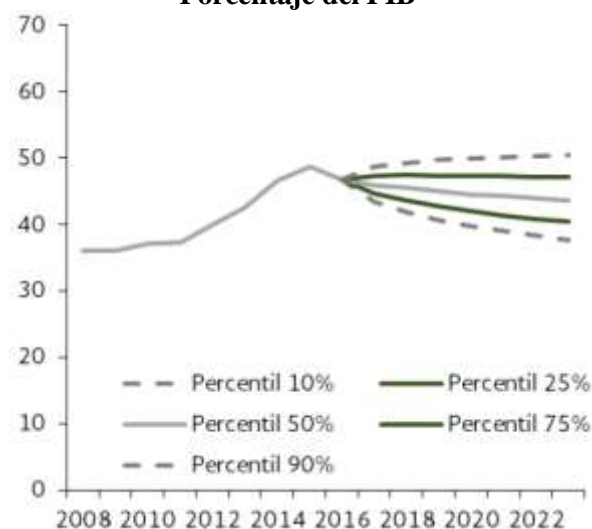
Uno de los objetivos de la estrategia de consolidación fiscal es lograr una trayectoria decreciente de deuda pública como porcentaje del PIB. Sin embargo, además de la política fiscal, este indicador se ve afectado por la dinámica de otras variables macroeconómicas, en particular el crecimiento del PIB, la inflación, las tasas de interés y el tipo de cambio. Por ello, en esta sección se analiza la sostenibilidad de la deuda pública a partir de la relación entre estas variables y la razón de deuda a PIB.

El ejercicio consiste en generar distintos escenarios de las variables macroeconómicas que inciden en la evolución de la deuda. Dichas variables son generadas a partir de choques aleatorios al escenario central. De esta forma, se puede estimar la evolución de la deuda bajo distintos escenarios con el fin de cuantificar la incertidumbre alrededor del escenario central⁵⁶.

Los resultados muestran que la estrategia de consolidación fiscal presenta una trayectoria a la baja para la razón de deuda a PIB, utilizando el SHRFSP, que es sostenible aun considerando choques adversos (Gráfica siguiente).

⁵⁶ Metodología empleada por el FMI en su documento Article IV.

**TRAYECTORIAS DEL SALDO HISTÓRICO
DE LOS REQUERIMIENTOS
FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO
-Porcentaje del PIB*-**



* Datos calculados con el PIB base 2013.

FUENTE: SHCP.

V. POLÍTICA DE DEUDA DE LAS ENTIDADES DEL SECTOR PÚBLICO

Como parte de la comunicación de la SHCP con los participantes de los mercados de deuda, durante 2017 se coordinaron esfuerzos con distintos grupos de trabajo conformados por los participantes del mercado local de deuda para diseñar un Plan de Trabajo con el fin de mejorar la liquidez del mercado y promover un funcionamiento más eficiente del mismo que permita una mayor resiliencia ante escenarios de estrés.

El grupo de trabajo partió de reconocer diferentes objetivos, dependiendo de la naturaleza de los participantes del mercado: i) para los emisores de deuda, satisfacer sus necesidades en términos y condiciones que reflejen adecuadamente las condiciones del crédito y de los mercados; ii) para los intermediarios financieros, cumplir con su función de intermediación, incluso durante períodos de alta volatilidad e incertidumbre; y iii) para los inversionistas, generar rendimientos en sus portafolios con la posibilidad de rebalancearlos sin tener un impacto significativo en los precios.

Como resultado de este diálogo con los principales participantes en los mercados se consideró conveniente incluir en el Plan Anual de Financiamiento de 2018 los elementos principales de la estrategia general de financiamiento de las entidades del Sector Público que recurrentemente acceden a los mercados de deuda. Ello con la finalidad de fomentar una mayor transparencia en la política de deuda de las entidades de la Administración Pública y facilitar el acceso a los inversionistas a la información referente a la política de deuda del Sector Público.

Es importante señalar que los datos que se presentan en esta sección son de carácter indicativo y se podrán ajustar a lo largo del año de acuerdo con la evolución de las condiciones de mercado y la estrategia de cada entidad. Sin embargo, las diferentes instituciones del Sector Público mantendrán una comunicación activa con los participantes en el mercado para avisar oportunamente cualquier cambio en su estrategia.

Un indicador relevante para las expectativas de los inversionistas en cuanto a las condiciones en los mercados financieros son las necesidades brutas de recursos de las entidades del Sector Público que recurrentemente acceden a los mercados de deuda. Este indicador permite cuantificar los recursos que este grupo del Sector Público en su conjunto buscará de los mercados financieros internos o externos para cubrir sus necesidades de financiamiento.

Las necesidades brutas de financiamiento representan la “demanda” o “absorción” de recursos de cada una de las entidades del Sector Público en los mercados financieros. Estas necesidades de financiamiento se componen de dos elementos: i) el déficit o financiamiento neto total; y ii) la suma de las amortizaciones de deuda interna y externa programadas para un año determinado.

En general el déficit (o financiamiento neto total para la Banca de Desarrollo y los Fondos y Fideicomisos) es la diferencia entre los egresos y los ingresos. Esta medida,

al compararla con años previos, permite conocer la evolución del esfuerzo de consolidación fiscal. Por otra parte, las amortizaciones representan todos los pagos que tienen que realizar las entidades del Sector Público en un año determinado por el vencimiento de obligaciones de deuda contraídas en ejercicios anteriores (amortizaciones de deuda).

En este sentido, un nivel de necesidades brutas de financiamiento del sector público bajo y decreciente como proporción del PIB, sugiere un menor riesgo de refinanciamiento, que suele ser resultado de un esfuerzo de consolidación fiscal reflejado en un menor déficit o incluso un superávit primario, además de un perfil de vencimientos de deuda holgado y un bajo riesgo de refinanciamiento. Esta disminución en las necesidades de financiamiento del sector público además libera recursos para el financiamiento del sector privado.

Así, en el Plan Anual de Financiamiento de 2018 las necesidades de financiamiento del Sector Público incluyen cuatro sectores: i) Gobierno Federal (GF); ii) Empresas Productivas del Estado (EPEs), Pemex y CFE; iii) Bancos de Desarrollo que recurrentemente acceden a los mercados de deuda, Nacional Financiera (Nafin), Banco Nacional de Obras y Servicios (Banobras), Banco Nacional de Comercio Exterior (Bancomext) y Sociedad Hipotecaria Federal (SHF); y iv) otros emisores relevantes del Sector Público como el Fideicomiso Instituido con Relación a la Agricultura (FIRA), el Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores (FONACOT) y el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB).

Para estimar las necesidades brutas de financiamiento de cada entidad para 2018, se utilizan los mismos supuestos: i) un tipo de cambio promedio de 18.40 pesos por dólar de acuerdo con lo aprobado en la LIF 2018; y ii) se consideran las necesidades que resultan de la medida de déficit y de las amortizaciones, excluyendo en estas últimas

aquellas que por corresponder a instrumentos de corto plazo son revolventes dentro del mismo año.

- Para el Gobierno Federal las necesidades de financiamiento derivan del déficit y de las amortizaciones de deuda interna y externa. El déficit representa la diferencia entre los gastos y los ingresos gubernamentales y es el monto aprobado por el H. Congreso de la Unión en la LIF y el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF).
- Respecto a las Empresas Productivas del Estado, las necesidades de financiamiento resultan de la suma de su medida de déficit o balance financiero y las amortizaciones de deuda interna y externa. Al igual que para el Gobierno Federal, el H. Congreso de la Unión aprueba la meta de balance financiero y los techos de endeudamiento interno y externo de las EPEs.
- Para la Banca de Desarrollo y los Fondos y Fidecomisos, las necesidades de financiamiento equivalen al financiamiento neto total más las amortizaciones. En este caso, el financiamiento neto total representa, principalmente, la expansión de cartera que se financiará con endeudamiento. Es decir, la nueva cartera descontando de ésta, la recuperación de la misma. Por su parte, las amortizaciones incluyen las obligaciones financieras asociadas a la contratación de deuda en ejercicios previos.
- Finalmente, las necesidades de financiamiento del IPAB equivalen a la suma de su déficit (Refinanciamiento Adicional), las amortizaciones de su deuda (Bonos de Protección al Ahorro, BPAS), y la desacumulación de recursos.

Al analizar la información agregada de las entidades (Cuadro 4), se estima que para 2018 las necesidades brutas de financiamiento de las entidades del Sector Público que recurrentemente acceden a los mercados de deuda serán de 11.0% del PIB, monto

inferior en 2.8% del PIB a las necesidades de financiamiento estimadas para 2017. Específicamente, las necesidades brutas de financiamiento del Gobierno Federal en 2018 se estiman en 6.6% del PIB, de las cuales 2.0% del PIB derivan del déficit y 4.6% del PIB de las amortizaciones de deuda interna y externa.

Así se anticipa una importante disminución en las necesidades brutas de financiamiento del Gobierno Federal con respecto a lo estimado para 2017. Por una parte, gracias al programa de consolidación fiscal, el déficit para 2018 disminuye en 0.2% del PIB con respecto al año previo. Sin embargo, resalta la disminución en las amortizaciones de deuda. Esto último está asociado a las operaciones de manejo de pasivos realizadas en los últimos dos años, las cuales han permitido suavizar el perfil de vencimientos de la deuda.

Para las Empresas Productivas del Estado, sus necesidades brutas de financiamiento se estiman en 0.7% del PIB, menores en 0.5% del PIB a lo estimado para el cierre de 2017. Al respecto es importante resaltar la disminución de las amortizaciones de deuda, las cuales se reducen de 0.9% del PIB en 2017 a 0.4% del PIB en 2018. Esta disminución en las necesidades brutas de financiamiento está asociada al fortalecimiento financiero de estas empresas en el contexto del esfuerzo de consolidación fiscal del Sector Público.

Por su parte, para 2018 las necesidades brutas de financiamiento de las cuatro instituciones de Banca de Desarrollo se estiman en 2.5% del PIB, lo que representa un aumento de 0.1% del PIB respecto a 2017. Ello como resultado de una expansión promedio de 10% en la cartera de créditos de la Banca de Desarrollo.

Finalmente, para 2018 las necesidades de financiamiento de las otras entidades del Sector Público (FIRA, FONACOT y el IPAB), representan 1.2% del PIB, porcentaje igual al estimado para el cierre de 2017. En 2018, los Fondos y Fideicomisos plantean la ejecución puntual de sus planes de negocio, mientras que el IPAB, continuará con su

estrategia de pago del componente real de sus intereses para que su deuda como proporción del PIB mantenga una trayectoria descendente.

**NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR
PÚBLICO**
-Miles de millones de pesos-

	2017 ^{e/}		2018 ^{e/}		Variación 2018 vs. 2017 % PIB
	mmdp	% PIB	mmdp	% PIB	
Total	3 007.5	13.8	2 574.2	11.0	-2.8
GF	1 966.3	9.0	1 539.9	6.6	-2.4
Déficit	494.6	2.3	470.5	2.0	-0.2
Amort.	1 473.7	6.7	1 069.4	4.6	-2.2
EPEs^{1/}	254.2	1.2	165.1	0.7	-0.5
Déficit	62.5	0.3	61.4	0.3	0.0
Amort.	191.7	0.9	103.7	0.4	-0.4
BD^{2/}	527.4	2.4	580.3	2.5	0.1
FNT ^{3/}	76.3	0.3	87.4	0.4	0.0
Amort.	451.1	2.1	492.9	2.1	0.0
Otros^{4/5/}	259.6	1.2	288.9	1.2	0.0
Déficit	41.8	0.2	40.4	0.2	0.0
Amort.	210.8	1.0	262.0	1.1	0.2

Nota: La suma podría no coincidir debido a redondeo.

1/ Empresas Productivas del Estado (Pemex y CFE).

2/ Banca de Desarrollo (Nafin, Banobras, Bancomext y SHF).

3/Financiamiento Neto Total.

4/ Otros emisores (FIRA, FONACOT e IPAB).

5/ Las necesidades totales del IPAB en este cuadro consideran un déficit neto de desacumulación de recursos líquidos y amortizaciones.

e/ Estimado para el cierre de 2017 y 2018.

Estrategia para Diversificación de la Base de Inversionistas en el Mercado Local de Deuda.

Con el objetivo de diversificar la base de inversionistas para los emisores recurrentes del Sector Público, el Gobierno Federal en conjunto con las diversas entidades impulsará una estrategia para llevar a cabo emisiones en el mercado local que puedan ser liquidadas a través de custodios internacionales. Lo anterior, facilitará el acceso al público inversionista internacional, permitiendo mejorar la liquidez, las condiciones de financiamiento tanto de los emisores del Sector Público como privado, y la dinámica de descubrimiento de precios.

V.1. Necesidades de Financiamiento y Estrategia de las Empresas Productivas del Estado para 2018

Para 2018, las necesidades de financiamiento de las Empresas Productivas del Estado (EPEs); Pemex y CFE, representan un monto de 165.1 mil millones de pesos, cifra menor a las necesidades de 2017 de 254.2 mil millones de pesos. De las necesidades para 2018, 103.7 mil millones de pesos representan amortizaciones de deuda y 61.4 mil millones de pesos representan su déficit.

La estrategia de financiamiento de las EPEs para 2018 seguirá orientada a fortalecer su portafolio de pasivos y a disminuir su riesgo, en línea con sus Planes de negocio.

NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO EPEs

-Miles de millones de pesos-

	2017 ^{e/}		2018 ^{e/}		Variación 2018 vs. 2017 % PIB
	mmdp	% PIB	mmdp	% PIB	
Total	254.2	1.2	165.1	0.7	-0.5
Pemex	257.5	1.2	159.6	0.7	-0.5
Déficit	94.0	0.4	79.4	0.3	-0.1
Amort.	163.5	0.7	80.2	0.3	-0.4
CFE	-3.3	0.0	5.5	0.0	0.0
Déficit	-31.5	-0.1	-18.0	-0.1	0.1
Amort.	28.2	0.1	23.5	0.1	0.0

Nota: La suma podría no coincidir debido a redondeo.

e/ Estimado para el cierre de 2017 y 2018.

FUENTE: Pemex y CFE.

V.1.1. Petróleos Mexicanos (Pemex)

Para 2018, las necesidades de financiamiento de Pemex ascienden a 159.6 mil millones de pesos, resultado de un déficit (balance financiero) de 79.4 mil millones de pesos y amortizaciones por 80.2 mil millones de pesos.

NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO DE PEMEX
-Miles de millones de pesos-

	2017 ^{e/}	2018 ^{e/}	Variación 2018 vs. 2017
TOTAL (A+B)	257.5	159.6	-97.9
A. Déficit Financiero	94.0	79.4	-14.6
B. Amortizaciones	163.5	80.2	-83.3
Deuda Interna	65.1	8.7	-56.4
CEBURES	23.5	1.4	-22.1
Bancarios	41.6	7.3	-34.3
Deuda Externa	98.5	71.5	-27.0
Bonos	67.4	45.2	-22.2
ECAs	20.8	19.8	-1.0
Otros	10.3	6.5	-3.8
Memo:			
Techos de Endeudamiento			
Interno (mmdp)	28.0	30.0	2.0
Externo (mmdp)	7.1	6.2	-0.9

Nota: La suma podría no coincidir debido a redondeo.

e/ Estimado para el cierre de 2017 y 2018.

FUENTE: Pemex.

c) **Objetivo**

La política de financiamiento de Pemex para 2018, en línea con su Plan de Negocios, continuará buscando cubrir sus necesidades en congruencia con un fortalecimiento financiero de la empresa para consolidar una trayectoria decreciente del endeudamiento, bajo un escenario de precios de hidrocarburos conservador.

b) **Fuentes de Financiamiento**

En el mercado local, se contemplará la emisión de Certificados Bursátiles (CEBURS) y de manera complementaria con la finalidad de ampliar la base de inversionistas, éstos podrán ser liquidados a través de plataformas internacionales.

En moneda extranjera, se buscará optimizar la estructura del perfil de vencimientos y dar liquidez a las principales referencias vía manejo de pasivos. Se pondrá especial énfasis en los mercados internacionales con mayor profundidad (dólares y euros).

Adicionalmente, Pemex cuenta con líneas de crédito que fortalecen la liquidez de la compañía y cuya disponibilidad facilita a la empresa cubrir sus necesidades de fondeo en eventos de estrés.

Finalmente, se analizará recurrir a fuentes de financiamiento distintas a las tradicionales para Pemex (dólares, euros y pesos), procurando disminuir el costo de fondeo y diversificar la base de inversionistas.

e) Composición del Portafolio

Al cierre de 2017, se estima que alrededor del 82% del portafolio de deuda se encuentre denominado en dólares y euros, y el 18% restante en pesos y otras monedas. Asimismo, se estima que el portafolio de deuda esté compuesto en aproximadamente 85% a tasa fija y el resto a tasa variable.

Por su parte, para 2018 se estima que la composición del portafolio de deuda se mantenga similar a la del cierre de 2017.

e) Plazo del Portafolio

El plazo promedio del portafolio de deuda de Pemex al cierre de 2017 será de aproximadamente 8 años. La estrategia de fondeo de largo plazo ha permitido que el plazo promedio de la deuda presente una tendencia creciente en los últimos años, pasando de 5.3 años al cierre de 2011 a 7.5 años a septiembre de 2017.

Durante 2018, Pemex buscará financiar sus necesidades en plazos que ayuden a mejorar la posición financiera de la empresa, tomando en cuenta el perfil de vencimientos y el apetito de los inversionistas.

e) Comunicación con Inversionistas

A inicios de año, Pemex dará a conocer al mercado, a través de una conferencia telefónica, su Plan Anual de Financiamiento de 2018, el cual se publicará en el portal institucional⁵⁷.

En el mercado local, Pemex se acercará a los distintos participantes para favorecer el descubrimiento de precios y aprovechar las ventanas de oportunidad que presente el mercado. Asimismo, se continuará con las llamadas trimestrales para dar a conocer el programa de colocación, así como las llamadas para informar los resultados de la compañía.

En el mercado internacional, la institución continuará en constante comunicación con los inversionistas en los mercados financieros a través de conferencia y reuniones o giras en los diferentes mercados (*Roadshows*).

V.1.2. Comisión Federal de Electricidad (CFE)

Para 2018, las necesidades de financiamiento de la CFE ascienden a 5.5 mil millones de pesos, resultado de un superávit (balance financiero) de 18 mil millones de pesos y amortizaciones de 23.5 mil millones de pesos.

⁵⁷ El Plan Anual de Financiamiento de 2018 de Pemex podrá consultarse a partir de enero en la siguiente liga: <http://www.pemex.com/ri/Deuda/Paginas/programa-anual.aspx>

NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO DE CFE***-Miles de millones de pesos-**

	2017 ^{e/}	2018 ^{e/}	Variación 2018 vs. 2017
TOTAL (A+B)	-3.3	5.5	8.8
A. Déficit Financiero	-31.5	-18.0	13.5
B. Amortizaciones	28.2	23.5	-4.7
Deuda Interna	21.1	20.4	-0.7
Bancario	21.1	5.1	-16.0
Operaciones de Mercado	0.0	15.3	15.3
Deuda Externa	7.1	3.1	-4.0
Bancario	3.9	0.0	-3.9
Bancario-ECAs	3.2	3.1	-0.1
Memo:			
Techos de Endeudamiento	10.0	9.8	-0.3
Interno (mmdp)	10.0	3.3	-6.7
Externo (mmdp)	0.0	0.3	0.3

Nota: La suma podría no coincidir debido a redondeo.

e/ Estimado para el cierre de 2017 y 2018.

* No se incluyen elementos extrapresupuestales (ni PIDIREGAS ni vehículos de inversión).

FUENTE: CFE.

a) **Objetivo**

La estrategia de financiamiento de la CFE para 2018 buscará conseguir el monto de financiamiento necesario al menor costo posible, privilegiando el financiamiento de largo plazo y minimizando el riesgo de mercado asociado a los distintos factores de riesgo. Se buscará anticipar cualquier necesidad de liquidez como consecuencia de vencimientos, pagos de intereses y amortizaciones.

b) **Fuentes de Financiamiento**

Se buscará recurrir principalmente al mercado local de deuda y en el caso de no contar con pleno acceso a dicho mercado, se buscará complementar el financiamiento con emisiones en dólares en los mercados internacionales. En el mercado local, se contemplarán emisiones de CEBURES, y de manera complementaria se podrá recurrir a mercados privados para contratar líneas de crédito. Adicionalmente, se podrían llevar

a cabo emisiones en el mercado local que podrían ser liquidables a través de custodios internacionales.

De existir condiciones favorables, se podrán formalizar nuevas líneas de comercio exterior bajo esquemas de disposiciones.

c) Composición del Portafolio

Al cierre de 2017, se estima que el 51% de la deuda estará denominada en moneda extranjera. Asimismo, se estima que el 76% de la deuda esté denominada a tasa fija y el 24% restante a tasa variable.

Por su parte, para 2018 se estima que la composición del portafolio de deuda se mantenga similar a la del cierre de 2017.

d) Plazo del Portafolio

En 2018, se pretende colocar CEBURES en estrategias de vasos comunicantes que contengan emisiones a tasa variable (a plazos inferiores a 5 años) y referencias tanto en tasa nominal, como en tasa real (idealmente a plazos superiores a 7 años).

En lo que respecta al financiamiento internacional se tendrá preferencia por emisiones a plazos superiores a 7 años.

e) Comunicación con Inversionistas

A inicios de año, la CFE dará a conocer al mercado, a través de una conferencia telefónica, su Plan Anual de Financiamiento de 2018, el cual se publicará en el portal

institucional⁵⁸. Adicionalmente, se mantendrá una comunicación recurrente con los inversionistas durante el año, convocando al menos a una llamada con inversionistas en cada semestre.

V.2. Necesidades de Financiamiento y Estrategia de la Banca de Desarrollo para 2018

En esta sección, se incluyen las necesidades de financiamiento para 2018 de Nacional Financiera, Banobras, Bancomext, y Sociedad Hipotecaria Federal, al ser entidades de la Banca de Desarrollo que acceden regularmente a los mercados locales e internacionales de deuda.

Dichas necesidades representan un monto de 580.3 mil millones de pesos para 2018, cifra mayor a las necesidades de 2017 de 527.4 mil millones de pesos. De este monto, 87.4 mil millones de pesos representan su financiamiento neto total, es decir las necesidades de captación para financiar el crecimiento de su cartera de crédito y 492.9 mil millones de pesos representan amortizaciones de deuda.

La estrategia de financiamiento de la Banca de Desarrollo para 2018 estará dirigida a mantener un portafolio de pasivos adecuado a las características de su cartera a fin de minimizar los riesgos en su balance. Para lo anterior, se recurrirá principalmente al mercado interno y, de manera complementaria, al mercado externo incluyendo el financiamiento con OFIs.

⁵⁸ El Plan Anual de Financiamiento de 2018 de CFE podrá consultarse a partir de enero en la siguiente liga: <http://www.cfe.gob.mx/paginas/home.aspx>

**NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO DE LA BANCA DE
DESARROLLO**

-Miles de millones de pesos-

	2017 ^{e/}		2018 ^{e/}		Variación 2018 vs. 2017 % PIB
	mmdp	% PIB	mmdp	% PIB	
Total	527.4	2.4	580.3	2.5	0.1
NAFIN	78.6	0.4	78.8	0.3	0.0
FNT ^{1/}	14.7	0.1	16.1	0.1	0.0
Amort.	63.9	0.3	62.7	0.3	0.0
Banobras	255.0	1.2	289.0	1.2	0.1
FNT	31.8	0.1	37.1	0.2	0.0
Amort.	223.2	1.0	251.9	1.1	0.1
Bancomext	143.6	0.7	164.8	0.7	0.0
FNT	29.8	0.1	30.4	0.1	0.0
Amort.	113.8	0.5	134.4	0.6	0.1
SHF	50.2	0.2	47.7	0.2	0.0
FNT	0.0	0.0	3.8	0.0	0.0
Amort.	50.2	0.2	43.9	0.2	0.0

Nota: La suma podría no coincidir debido a redondeo.

1/ Financiamiento Neto Total.

e/ Estimado para el cierre de 2017 y 2018.

FUENTE: Nafin, Banobras, Bancomext y SHF.

V.2.1. Nacional Financiera (Nafin)

Para 2018, las necesidades de financiamiento de Nafin ascienden a 78.8 mil millones de pesos, resultado de un financiamiento neto total 16.1 mil millones de pesos y amortizaciones de 62.7 mil millones de pesos.

NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO DE NAFIN

-Miles de millones de pesos-

	2017 ^{e/}	2018 ^{e/}	Variación 2018 vs. 2017
TOTAL (A+B)	78.6	78.8	0.2
A. Financiamiento Neto Total	14.7	16.1	1.4
B. Amortizaciones	63.9	62.7	-1.2
Deuda Interna	54.3	54.4	0.1
PRLVS	43.6	50.4	6.8
CEBURES	3.7	4.0	0.3
CEDES	7.0	0.0	-7.0
Deuda Externa	9.6	8.3	-1.3
CEDES	9.6	8.3	-1.3

Nota: La suma podría no coincidir debido a redondeo.

e/ Estimado para el cierre de 2017 y 2018.

FUENTE: Nafin.

a) Objetivo

La política de financiamiento de Nafin para 2018 continuará con una estrategia dinámica y flexible para coadyuvar al fortalecimiento del capital del banco y de los principales indicadores financieros. Para 2018, se estima un crecimiento del 7.0% en el saldo de la cartera total con respecto a 2017. En caso de rebasar el crecimiento esperado de la cartera, se podrían ajustar las necesidades de financiamiento sin que éstas excedan el techo de financiamiento aprobado.

b) Fuentes de Financiamiento

En moneda local se utilizarán las subastas sindicadas de CEBURES de Banca de Desarrollo y, en función del crecimiento de los portafolios de fomento, se podrán llevar a cabo reaperturas de los bonos temáticos (verde y social). Asimismo, de existir condiciones favorables en el mercado local, se podrán realizar emisiones privadas. Respecto a la liquidación a través de plataformas internacionales, únicamente las emisiones de largo plazo a tasa fija bajo el esquema de subastas sindicadas tendrán esta posibilidad.

En moneda extranjera, se continuará utilizando como principal vehículo de captación los Certificados de Depósito Bancario de Dinero (CEDES). De existir condiciones favorables en los mercados internacionales, se podrá realizar una emisión de deuda ya sea en formato público o privado.

Adicionalmente, se podrán utilizar las líneas de crédito de OFIs para el financiamiento de proyectos particulares en los que Nafin participa.

c) Composición del Portafolio

La mayor parte de la deuda de Nafin se encuentra denominada en pesos. Al cierre de 2017, se estima que represente el 58% del total. El 57% de la deuda en pesos estará compuesta por Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (PRLVS) emitidos a corto plazo. De las emisiones de largo plazo, el 75% estará emitido a tasa fija en CEBURES de Banca de Desarrollo y en CEDES y el restante a tasa variable.

Por su parte, para 2018, se estima que la mayor parte de la deuda continúe denominada en pesos. Al cierre de 2018, se estima que represente 70% del total.

El 65% de la deuda en pesos estará compuesta por PRLVS emitidos a corto plazo. De las emisiones de largo plazo, el 66% estará emitido a tasa fija (CEBURES y CEDES) y el restante a tasa variable.

d) Plazo del Portafolio

La estrategia de fondeo de largo plazo ha permitido extender el plazo promedio de la deuda en moneda local de 0.53 años al cierre de 2012 a un estimado de 1.95 años al cierre de 2017. Respecto a la deuda en moneda extranjera, se han implementado estrategias de fondeo sintético, lo cual ha permitido extender el perfil de vencimientos de la deuda en moneda extranjera hasta en 5 años.

Por lo anterior, durante 2018, se espera que las subastas sindicadas se continúen realizando a plazos de 3 años a tasa revisable y 10 años a tasa fija, y las reaperturas de los bonos temáticos sean a 4 años (Bono Social) y 5 años (Bono Verde).

e) Comunicación con Inversionistas

A inicios de año, Nafin dará a conocer al mercado, a través de una conferencia telefónica, su Plan Anual de Financiamiento de 2018, el cual se publicará en el portal Institucional⁵⁹. Asimismo, se continuará con las llamadas trimestrales para dar a conocer el programa de colocación.

En el mercado local, continuará con su política de diversificar la base de inversionistas para generar un sano descubrimiento de precios, buscando en todo momento aprovechar las ventanas de oportunidad que se presenten en el mercado.

En el mercado internacional y tomando en consideración que al día de hoy sus necesidades de fondeo se encuentran casi en su totalidad cubiertas, la Institución mantendrá un contacto estrecho con los distintos mercados internacionales de deuda, con objeto de detectar la distintas alternativas y oportunidades que los mercados internacionales presenten.

V.2.2. Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (Banobras)

Para 2018, las necesidades de financiamiento de Banobras ascienden a 289 mil millones de pesos, resultado de un financiamiento neto total de 37.1 mil millones de pesos y amortizaciones de 251.9 mil millones de pesos.

⁵⁹ El Plan Anual de Financiamiento de 2018 de Nafin puede consultarse en la siguiente liga: http://www.nafin.com/portalfn/files/pdf/2018/tesoreria/plan_anual_de_financiamiento_2018.pdf

**NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO DE
BANOBRAS**

-Miles de millones de pesos-

	2017 ^{e/}	2018 ^{e/}	Variación 2018 vs. 2017
TOTAL (A+B)	255.0	289.0	34.0
A. Financiamiento Neto Total	31.8	37.1	5.3
B. Amortizaciones	223.2	251.9	28.7
Deuda Interna	222.0	250.5	28.5
PRLVS	204.0	204.6	0.6
CEDES	9.7	44.9	35.2
CEBURES	8.3	1.0	-7.3
Deuda Externa	1.2	1.4	0.2
OFIs	1.2	1.4	0.2

Nota: La suma podría no coincidir debido a redondeo.

e/ Estimado para el cierre de 2017 y 2018.

FUENTE: Banobras.

a) **Objetivo**

La estrategia de financiamiento de Banobras para 2018 tendrá como objetivos fondear la variación neta del comportamiento de la cartera crediticia del banco, así como refinanciar el vencimiento de pasivos a presentarse durante el año. Adicionalmente, se buscará optimizar el costo de fondeo con base en las condiciones de mercado existente y suavizar el perfil de vencimientos de los siguientes años.

Para 2018, se estima un crecimiento del 10.5% en el saldo de la cartera con respecto a 2017. En caso de rebasar el crecimiento esperado de la cartera, se podrían ajustar las necesidades de financiamiento, sin que éstas excedan su techo de endeudamiento autorizado.

b) **Fuentes de Financiamiento**

En moneda local, se utilizarán las subastas públicas de CEBURES. Se buscará dar continuidad a la estrategia de Financiamiento Sustentable del Banco, mediante la emisión de instrumentos financieros, con el objeto de financiar o refinanciar proyectos

con impacto positivo social y ambiental. Adicionalmente, de existir condiciones favorables en el mercado local, se podrán realizar emisiones privadas.

Asimismo, de existir condiciones favorables en los mercados internacionales se evaluarán posibles alternativas de colocaciones en moneda extranjera, ya sea en un formato público o privado.

Adicionalmente, se podrán utilizar las líneas de crédito de OFIs para el financiamiento de proyectos particulares en los que Banobras participa.

c) Composición del Portafolio

Al cierre de 2017, se estima que la deuda del portafolio denominada en pesos represente 98% del total. El 64% de la deuda en moneda nacional está compuesta por PRLVS emitidos a corto plazo. De las emisiones de largo plazo, el 73% está denominado en tasa variable (CEBURES y CEDES) y el restante a tasa fija.

Por su parte, para 2018, se estima que la deuda del portafolio denominada en pesos represente 99% del total. Se estima que cerca del 70% de la deuda en moneda nacional esté compuesta por PRLVS emitidos a corto plazo. De las emisiones de largo plazo, el 71% estará denominado en tasa variable (CEBURES y CEDES) y el restante a tasa fija.

d) Plazo del Portafolio

Al cierre de 2017, se estima que el plazo promedio ponderado sea de 1.9 años. Durante 2018 se buscará privilegiar la colocación en plazos de 2, 3 y 7 años, procurando suavizar el perfil de vencimientos de la institución.

e) Comunicación con Inversionistas

A inicios de año, Banobras dará a conocer al mercado, a través de una conferencia telefónica, su Plan Anual de Financiamiento de 2018, el cual se publicará en el portal institucional⁶⁰. Adicionalmente, buscará realizar conferencias telefónicas con el público inversionista semestralmente.

En el mercado local, Banobras buscará diversificar la base de inversionistas y aprovechar las oportunidades que se presenten en el mercado. Las subastas de colocaciones públicas se anunciarán al público inversionista con anticipación.

En el mercado internacional, Banobras mantendrá contacto con los distintos mercados internacionales de deuda, con la finalidad de detectar las distintas alternativas y oportunidades de financiamiento que se presenten.

V.2.3. Banco Nacional de Comercio Exterior (Bancomext)

Para 2018, las necesidades de financiamiento de Bancomext ascienden a 164.8 mil millones de pesos, resultado de un financiamiento neto total por 30.4 mil millones de pesos y amortizaciones de 134.4 mil millones de pesos.

⁶⁰ El Plan Anual de Financiamiento de 2018 de Banobras puede consultarse en la siguiente liga: <https://www.gob.mx/banobras/documentos/plan-anual-de-financiamiento-2018-banobras?idiom=es>

**NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO DE
BANCOMEX**

-Miles de millones de pesos-

	2017 ^{e/}	2018 ^{e/}	Variación 2018 vs. 2017
TOTAL (A+B)	143.6	164.8	21.2
A. Financiamiento Neto Total	29.8	30.4	0.6
B. Amortizaciones	113.8	134.4	20.6
Deuda Interna	89.2	109.6	20.4
PRLVS	80.3	100.7	20.4
Bancarios	8.9	8.9	0.0
Deuda Externa	24.6	24.8	0.2
Bancarios	24.0	24.2	0.2
OFIs	0.6	0.6	0.0

Nota: La suma podría no coincidir debido a redondeo.

e/ Estimado para el cierre de 2017 y 2018.

FUENTE: Bancomext.

a) **Objetivo**

La estrategia de financiamiento de Bancomext para 2018 tendrá como objetivo atender sus necesidades considerando un crecimiento de 12.6% en el saldo de la cartera con respecto a 2017. En caso de rebasar el crecimiento esperado de la cartera, se podrían ajustar las necesidades de financiamiento, sin que éstas excedan su techo de endeudamiento autorizado.

b) **Fuentes de Financiamiento**

En moneda local, se continuará con la emisión de PRLVS emitidos a corto plazo. De igual manera, se tiene contemplado realizar una emisión de CEBURES. Asimismo, de existir condiciones favorables en el mercado local, se podrían realizar emisiones privadas. Para emisiones de largo plazo se podría considerar que éstas fueran liquidadas a través de plataformas internacionales.

En moneda extranjera, se continuará utilizando las diversas fuentes de financiamiento a las que tiene acceso el banco, como son las líneas de crédito de la banca internacional y la captación de clientes, entre otros. De existir condiciones favorables en los mercados

internacionales, se tiene considerado acceder a los mismos, ya sea bajo formato público o privado.

Adicionalmente, se cuenta con disponibilidad de líneas de financiamiento de OFIs para el apoyo de proyectos específicos en los que participa el banco.

c) Composición del Portafolio

Al cierre de 2017, se estima que el 40% del portafolio se encuentre denominado en moneda nacional y a tasa fija. Del 60% restante denominado en dólares, el 65% será a tasa fija (con poco más de la mitad a corto plazo) y el 35% restante a tasa variable. Durante 2018, se espera una composición del portafolio similar a la estimada para el cierre de 2017.

d) Plazo del Portafolio

Al cierre de 2017, se estima que el plazo promedio sea de 2.9 años. Durante 2018, se buscará privilegiar la colocación en plazos de 3, 5 y 10 años, procurando suavizar el perfil de vencimientos de la institución.

e) Comunicación con Inversionistas

A inicios de año, Bancomext dará a conocer al mercado, a través de una conferencia telefónica, su Plan Anual de Financiamiento de 2018, el cual se publicará en el portal Institucional⁶¹. Adicionalmente, se realizarán al menos dos conferencias telefónicas en el año para mantener informados a los inversionistas.

⁶¹ El Plan Anual de Financiamiento de 2018 de Bancomext puede consultarse en la siguiente liga: http://www.bancomext.com/conoce-bancomext/quienes-somos/Plan_anual_de_financiamiento_2018

Con objeto de diversificar la base de inversionistas, el banco contempla la posibilidad de llevar a cabo *Non-Deal Roadshows* regionales para atraer a nuevos prospectos.

V.2.4. Sociedad Hipotecaria Federal (SHF)

Para 2018, las necesidades de financiamiento de SHF ascienden a 47.7 mil millones de pesos, resultado de un financiamiento neto total por 3.8 mil millones de pesos y amortizaciones de 43.9 mil millones de pesos.

NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO DE SHF -Miles de millones de pesos-

	2017 ^{e/}	2018 ^{e/}	Variación 2018 vs. 2017
TOTAL (A+B)	50.2	47.7	-2.5
A. Financiamiento Neto Total	0.03	3.8	3.8
B. Amortizaciones	50.2	43.9	-6.3
Deuda Interna	48.6	42.0	-6.6
PRLVS	31.2	22.6	-8.6
CEDES	12.7	15.1	2.4
CEDES UDIs	0.2	0.7	0.5
CEBURES UDIs	1.9	1.1	-0.8
CALL MONEY USD	2.6	2.5	-0.1
Deuda Externa	1.6	1.9	0.3
OFIs Pesos	1.4	1.5	0.1
OFIs UDIs	0.2	0.2	0.0
OFIs USD	0.0	0.2	0.2

Nota: La suma podría no coincidir debido a redondeo.

e/ Estimado para el cierre de 2017 y 2018.

FUENTE: Bancomext.

a) Objetivo

Durante 2017, se llevó a cabo una operación de oferta pública en los mercados financieros de capital la cual marcó el retorno de SHF como emisor recurrente⁶². Para 2018 se estima un crecimiento del 10% en el saldo de la cartera total respecto a 2017. En caso de rebasar el crecimiento esperado de la cartera, se podrían ajustar las

⁶² El 27 de julio de 2017, después de 13 años de ausencia, SHF retornó a los mercados de oferta pública colocando 5 mil mdp en formato de tasa variable para plazos de 3 y 5 años.

necesidades de financiamiento, sin que éstas excedan su techo de endeudamiento autorizado. La estrategia de financiamiento de SHF para 2018 se centrará en mejorar la eficiencia del portafolio de pasivos a través de una adecuada gestión que se ajuste a las condiciones de mercado, considerando las características del activo a financiar, tales como tasa y duración. Por otro lado, se buscará robustecer el portafolio de deuda para poder enfrentar de la mejor forma los episodios de volatilidad que pudieran presentarse en los mercados financieros.

b) Fuentes de Financiamiento

En moneda local, se utilizarán PRLVS revolventes, CEDES y CEBURES a tasa variable de corto y mediano plazo.

Asimismo, se utilizarán instrumentos de tasa fija en pesos o UDIs tales como CEDES y CEBURES de mediano y largo plazo, ya sea para la cobertura de operaciones de créditos específicas o para optimizar el balance estructural en términos de riesgo de mercado.

Se recurrirá principalmente al mercado local de deuda a través de las distintas fuentes de financiamiento. Asimismo, se buscará acceder a créditos de los diversos OFIs, buscando las mejores condiciones de mercado.

SHF evaluará la posibilidad de colocar a través de ofertas públicas en formatos de libros a tasa variable en pesos, tasa fija en pesos y/o UDIs. Lo anterior dependerá de las necesidades del balance general de la institución, así como de las condiciones de demanda del mercado.

c) Composición del Portafolio

Al cierre de 2017, la deuda del portafolio denominada en pesos representará 58% del total, mientras que el 42% restante será deuda externa contratada con OFIs. Del total de la deuda interna, 45% estará en CEDES, 31% en PRLVS, 11% en CEBURES pesos, 8% en CEBURES UDIs y 5% en *Call Money*. En particular sobre la deuda interna durante 2017, el 82% corresponderá a tasa variable. Durante 2018, se espera una composición del portafolio similar a la estimada para el cierre de 2017.

d) Plazo del Portafolio

Al cierre de 2017, el plazo promedio del portafolio se estima en 4.2 años. Para 2018, se buscará privilegiar la colocación en tasa variable para plazos de 1, 3 y 5 años, procurando continuar con la estrategia de mejorar el perfil de vencimientos de la institución, así como el plazo promedio del portafolio.

e) Comunicación con Inversionistas

A inicios de año, SHF dará a conocer al mercado, a través de una conferencia telefónica, su Plan Anual de Financiamiento de 2018, el cual se publicará en el portal Institucional⁶³. Adicionalmente, se realizarán al menos dos conferencias telefónicas en el año para mantener comunicación con los inversionistas, así como *Non-Deal Roadshows*.

⁶³ El Plan Anual de Financiamiento de 2018 de SHF puede consultarse en la siguiente liga: <https://www.gob.mx/shf/documentos/51876>

V.3. Necesidades de Financiamiento y estrategia de Otros Emisores del Sector Público para 2018

Para 2018 las necesidades de financiamiento de otros emisores que incluye a FIRA, FONACOT y el IPAB, representan un monto de 288.9 mil millones de pesos, cifra mayor a las necesidades de 2017 de 259.6 mil millones de pesos.

Para 2018, los Fondos y Fideicomisos plantean la ejecución puntual de sus planes de negocio, mientras que el IPAB, continuará con su estrategia de pago del componente real de sus intereses para que su deuda como proporción del PIB mantenga una trayectoria descendente.

NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO DE OTRAS EMISORES -Miles de millones de pesos-

	2017 ^{e/}		2018 ^{e/}		Variación 2018 vs. 2017 % PIB
	mmdp	% PIB	mmdp	% PIB	
Total	259.6	1.2	288.9	1.2	0.0
FIRA	49.2	0.2	48.2	0.2	0.0
Déficit	18.5	0.1	14.2	0.1	0.0
Amort.	30.7	0.1	34.0	0.1	0.0
FONACOT	4.5	0.0	3.0	0.0	0.0
Déficit	1.5	0.0	0.2	0.0	0.0
Amort.	3.0	0.0	2.8	0.0	0.0
IPAB^{1/}	205.9	0.9	237.7	1.0	0.1
Déficit	21.8	0.1	26.0	0.1	0.0
Amort.	177.1	0.8	225.2	1.0	0.1
(Des.) Acumulación	7.1	0.0	-13.5	-0.1	-0.1

Nota: La suma podría no coincidir debido a redondeo.

1/ Las necesidades totales del IPAB en este cuadro consideran un déficit neto de desacumulación de recursos líquidos y amortizaciones.

e/ Estimado para el cierre de 2017 y 2018.

FUENTE: FIRA, Fonacot y el IPAB.

V.3.1. FIRA

Para 2018, las necesidades de financiamiento de FIRA ascienden a 48.2 mil millones de pesos, resultado de un financiamiento neto total de 14.2 mil millones de pesos y amortizaciones de 34 mil millones de pesos.

NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO DE FIRA**-Miles de millones de pesos-**

	2017 ^{e/}	2018 ^{e/}	Variación 2018 vs. 2017
TOTAL (A+B)	49.2	48.2	-1.0
A. Financiamiento Neto Total	18.5	14.2	-4.3
B. Amortizaciones	30.7	34.0	3.3
Deuda Interna	29.3	30.5	1.2
CEBURES públicos de largo plazo	3.0	6.3	3.3
CEBURES públicos de corto plazo	2.1	6.0	3.9
CEBURES privados	20.5	14.1	-6.4
Líneas de crédito de bancos comerciales y de desarrollo	3.6	4.1	0.5
Deuda Externa	1.4	3.5	2.1
Líneas de crédito de bancos comerciales	1.3	2.5	1.2
Organismos Financieros Internacionales	0.1	1.0	0.9

Nota: La suma podría no coincidir debido a redondeo.

e/ Estimado para el cierre de 2017 y 2018.

FUENTE: FIRA.

a) **Objetivo**

La política de financiamiento de FIRA para 2018 continuará con una estrategia dinámica y flexible para coadyuvar al fortalecimiento del patrimonio de la institución y de los principales indicadores financieros.

Para 2018, se estima un crecimiento del 10.3% en el saldo de la cartera de crédito con respecto a 2017. En caso de rebasar el crecimiento esperado de la cartera, se podrían ajustar las necesidades de financiamiento sin que éstas excedan su techo de endeudamiento autorizado en el PEF.

b) **Fuentes de Financiamiento**

En moneda local, se utilizarán emisiones públicas de corto y largo plazo, pudiendo llevar a cabo la primera emisión de bonos temáticos de FIRA (bono verde

agropecuario). Asimismo, de existir condiciones favorables en el mercado local, se podrán realizar emisiones privadas.

En moneda extranjera, se continuará utilizando como principal vehículo de captación los créditos bancarios. Adicionalmente, se podrán utilizar las líneas de crédito de OFIs para el financiamiento de proyectos relacionados con la protección al medio ambiente y otros particulares en los que FIRA participa.

c) Composición del Portafolio

Al cierre de 2017, se estima que la deuda del portafolio denominada en pesos represente 94% del total. El 74% de la deuda en pesos estará compuesta por CEBURES públicos y privados emitidos a largo plazo. De las emisiones de largo plazo, el 17% a tasa fija y el restante a tasa variable.

Por su parte, para 2018, se espera que la deuda del portafolio mantenga una composición similar a la estimada al cierre de 2017. Se estima que la deuda del portafolio mantenga una composición similar a la estimada al cierre de 2017. Se estima que la deuda denominada en pesos represente 92% del total. El 74% de la deuda en pesos se compondrá por CEBURES públicos y privados emitidos a largo plazo. De las emisiones de largo plazo, el 15% será a tasa fija y el restante a tasa variable.

d) Plazo del Portafolio

La estrategia de fondeo de largo plazo ha permitido extender el plazo promedio de la deuda en moneda local de 1 año al cierre de 2014 a 2 años al cierre de 2017. Respecto a la deuda en moneda extranjera, se han diversificado las fuentes implementando estrategias de financiamiento con bancos y OFIs, lo cual ha permitido extender el perfil de vencimientos de la deuda en moneda extranjera.

Durante 2018 se espera que las colocaciones públicas de CEBURES de largo plazo continúen realizándose de 1 a 5 años a tasa variable y en caso de encontrar condiciones favorables, a 3, 7 ó 10 años a tasa fija.

e) Comunicación con Inversionistas

A inicios de año, FIRA dará a conocer al mercado, a través de una conferencia telefónica, su Plan Anual de Financiamiento de 2018, el cual se publicará en el Portal institucional⁶⁴. Adicionalmente, continuará con las llamadas trimestrales para dar a conocer el programa de colocación.

En el mercado internacional, la institución mantendrá un contacto estrecho con los distintos mercados internacionales de deuda, con objeto de detectar alternativas y oportunidades que estos mercados presenten.

V.3.2. FONACOT

Para 2018, las necesidades de financiamiento de FONACOT ascienden a 3 mil millones de pesos, resultado de un financiamiento neto total de 200 millones de pesos y amortizaciones de 2.8 mil millones de pesos.

NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO DE FONACOT -Miles de millones de pesos-

	2017 ^{e/}	2018 ^{e/}	Variación 2018 vs. 2017
TOTAL (A+B)	4.5	3.0	-1.5
A. Financiamiento Neto Total	1.5	0.2	-1.3
B. Amortizaciones	3.0	2.8	-0.2
Deuda Interna	3.0	2.8	-0.2
Líneas Bancarias	1.3	1.0	-0.3
CEBURES	1.7	1.8	0.1

Nota: La suma podría no coincidir debido a redondeo.

e/ Estimado para el cierre de 2017 y 2018.

FUENTE: FONACOT.

⁶⁴ El Plan Anual de Financiamiento de 2018 de FIRA puede consultarse en la siguiente liga:
https://www.fira.gob.mx/Nd/Plan:aNUAL_FINANCIAMIENTO_2018.PDF.

a) **Objetivo**

La política de financiamiento de FONACOT para 2018 busca coadyuvar al fortalecimiento del capital de FONACOT y de los principales indicadores financieros.

Para 2018, se estima un crecimiento del 10% en el saldo de la cartera total con respecto a 2017. Dicho crecimiento será solventado principalmente con la recuperación de cartera. En caso de rebasar el crecimiento esperado de la cartera, se podrían ajustar las necesidades de financiamiento.

b) **Fuentes de Financiamiento**

En moneda local se utilizarán las subastas de CEBURES como principal vehículo de captación, considerando para su emisión las mejores condiciones existentes en el mercado local.

Adicionalmente, se podrán utilizar las líneas de crédito de las instituciones bancarias para el financiamiento de proyectos particulares en los que el Instituto FONACOT participa.

c) **Composición del Portafolio**

Al cierre de 2017, se estima que la deuda del portafolio denominada en pesos represente el 100% del total: 12% en líneas de crédito de largo plazo con la Banca de Desarrollo (Nacional Financiera), 40% corresponderá a CEBURES Quirografarios de Largo Plazo y 48% en CEBURES Fiduciarios de Largo Plazo. Todas las emisiones estarán referenciadas a tasa variable.

Por su parte, para el 2018, se estima que el portafolio mantenga la composición de moneda estimada al cierre de 2017: 12% en líneas de crédito de largo plazo con la

Banca de Desarrollo (Nacional Financiera), 42% corresponderá a CEBURES Quirografarios de Largo Plazo y 47% en CEBURES Fiduciarios de Largo Plazo. Todas las emisiones estarán referenciadas a tasa variable.

d) Plazo del Portafolio

El Plazo promedio ponderado de la deuda en moneda local estimado para el cierre de 2017 es de 2.10 años y para 2018 de 2.18 años.

Por lo anterior, durante 2018 se espera que las colocaciones de CEBURES se realicen a plazos de 2 años a tasa revisable.

e) Comunicación con Inversionistas

A inicios de año, FONACOT dará a conocer al mercado, a través de una conferencia telefónica, su Plan Anual de Financiamiento de 2018, el cual se publicará en el portal institucional⁶⁵.

V.3.3. IPAB

Para 2018, las necesidades de financiamiento del IPAB ascienden a 237.7⁶⁶ mil millones de pesos, resultado de un déficit (refinanciamiento Adicional) de 26 mil millones de pesos, amortizaciones de 225.2 mil millones de pesos y desacumulación de recursos⁶⁷ por 13.5 mil millones de pesos. En el caso del IPAB, el balance financiero se define como la diferencia entre los ingresos totales y el pago de los intereses de la

⁶⁵ El Plan Anual de Financiamiento de 2018 de FONACOT puede consultarse en la siguiente liga: <http://www.fonacot.gob.mx/RelacionInversionistas/Eventos%20Relevantes/FONACOT%20-%20PAF%202018.pdf>.

⁶⁶ Ingresos netos presupuestados para el 2018 correspondientes a una colocación nominal de 239.2 mil millones de pesos estimada en agosto de 2017.

⁶⁷ Considerando la estrategia anunciada por el IPAB y tomando en cuenta las transferencias del Gobierno Federal a través del Programa de Apoyo a Ahorradores de la Banca, la colocación bruta también considera una desacumulación de disponibilidades.

deuda. Los ingresos del IPAB están integrados principalmente por tres cuartas partes de las cuotas cobradas a las instituciones de banca múltiple y las transferencias recibidas del Gobierno Federal a través del Programa de Apoyo a Ahorradores de la Banca. Por su parte, los egresos del IPAB están asociados al pago de intereses de su deuda⁶⁸.

NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO DEL IPAB
-Miles de millones de pesos-

	2017 ^{e/}	2018 ^{e/}	Variación 2018 vs. 2017
TOTAL (A+B)	205.9	237.7	31.7
A. Financiamiento Neto Total	21.8	26.0	4.2
B. Amortizaciones	177.1	225.2	48.1
Deuda Interna	177.1	225.2	48.1
BPAT	0.4	0.0	-0.4
BPAG28	64.5	67.6	3.1
BPAG91	75.5	77.2	1.7
BPA182	36.7	80.4	43.7
C. (Des) Acumulación de Recursos Líquidos	7.1	(13.5)	(20.6)

Nota: La suma podría no coincidir debido a redondeo.

e/ Estimado para el cierre de 2017 y 2018.

FUENTE: IPAB.

a) **Objetivo**

La estrategia de financiamiento del IPAB para 2018 buscará evitar el crecimiento de la deuda en términos reales, destinado los recursos fiscales presupuestarios para hacer frente al costo financiero de la deuda, considerando para ello los ingresos propios, al igual que refinanciar sus obligaciones financieras que no son cubiertas con recursos propios o transferencias fiscales.

Es importante mencionar que la estrategia de manejo de pasivos del IPAB busca cubrir, mediante una parte de sus ingresos por cuotas y transferencias del Gobierno Federal, el componente real de los intereses de su deuda. Así, en la medida que la economía crece, la deuda del IPAB como porcentaje del PIB disminuye. Esta estrategia ha permitido

⁶⁸ El Plan Anual de Financiamiento de 2018 del IPAB puede consultarse en la siguiente liga: <https://www.gob.mx/ipab/es/documentos/programa-anual-de-financiamiento>

que los pasivos del IPAB pasen de representar cerca del 10% del PIB en 2000 a poco más del 4% del PIB al cierre del tercer trimestre de 2017.

b) Fuentes de Financiamiento

En moneda local, se continuará con la realización de una colocación semanal transparente y ordenada de títulos, con el fin de distribuir de manera uniforme los vencimientos y dar certidumbre a los participantes respecto al monto de oferta de los títulos a cargo del IPAB, lo anterior sin impactar las condiciones de mercado.

c) Composición del Portafolio

Al cierre de 2017, se estima que la deuda del IPAB se encuentre denominada en su totalidad en pesos y referenciada a tasa de interés variable, integrada por los tres instrumentos BPAG28s, BPAG91s y BPA182s; los cuales están referenciados a la tasa de Cetes 28, 91 y 182 respectivamente. Por su parte, para 2018, se espera que la composición del portafolio se mantenga igual a la esperada para el cierre de 2017.

a) Plazo del Portafolio

La estrategia de refinanciamiento de obligaciones del IPAB ha permitido mantener el plazo promedio de la deuda en moneda local en 2.6 años al cierre de 2017.

En seguimiento a lo anterior, para 2018 se espera que las subastas de BPAS se coloquen en sus tres modalidades a plazos de 3, 5 y 7 años.

b) Comunicación con Inversionistas

Al igual que en años anteriores, el instituto informará trimestralmente al público inversionista el calendario de subasta de Bonos, cuyos montos se establecerán dependiendo de las condiciones del mercado.

En el mercado local, se continuará con la política de diversificar la base de inversionistas y con la estrategia de colocación semanal de títulos, la cual está diseñada para dar certeza a los inversionistas, al tratarse de una periodicidad fija y conocida, que sigue un calendario previamente establecido.

VI. CONSIDERACIONES FINALES DEL PAF 2018

Como resultado del programa de consolidación fiscal, la razón de deuda pública descendente a partir de 2017 y que en 2018 dicha trayectoria se consolide.

La política de deuda pública del Gobierno Federal para 2018 seguirá orientada a fortalecer el portafolio de deuda pública y, a través de operaciones de manejo de pasivos, mejorar el perfil de vencimientos para que las necesidades de financiamiento de los siguientes años mantengan una tendencia estable y un portafolio de pasivos con bajo nivel de riesgo.

Respecto a la estrategia de deuda del Sector Público en 2018, se buscará principalmente fortalecer el portafolio de pasivos y disminuir su riesgo. Para ello, se aprovecharán ventanas en las que se encuentren condiciones de financiamiento favorables, se buscará incrementar el plazo promedio de los pasivos y mantener un perfil de riesgo adecuado.

Finalmente, conviene reiterar que el fortalecimiento de los fundamentos macroeconómicos del país es particularmente importante, especialmente en un contexto internacional no exento de incertidumbre que pudiera afectar la dinámica de los flujos comerciales, financieros y de inversión a nivel global.

Fuente de información:

http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/paquete_economico/paf/paf_2018.pdf

Actualizan balance de riesgos (CESF, SHCP, Banxico)

El 19 de diciembre de 2017, en sesión presidida por el Secretario de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y con la presencia del Gobernador del Banco de México (Banxico), el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF) celebró su trigésima sesión ordinaria. A continuación se presenta el contenido.

Los miembros del Consejo coincidieron en que la actividad económica global continúa aumentando, tanto en las economías avanzadas como en las emergentes. Asimismo, señalaron que el proceso de normalización monetaria en las economías avanzadas sigue procediendo de manera gradual. No obstante lo anterior, la economía nacional se ha visto afectada por el entorno de incertidumbre prevaleciente sobre el futuro de la relación bilateral entre Estados Unidos de Norteamérica y México, y la propuesta del Gobierno de Estados Unidos de Norteamérica de implementar un plan fiscal expansivo, en un entorno de pleno empleo.

En este contexto, los mercados financieros nacionales, primordialmente el mercado cambiario, han reflejado la mayor incertidumbre, la cual también ha incidido sobre la actividad económica. Sin embargo, dicho impacto ha sido menor al esperado a principios del año. A lo anterior hay que añadir la presencia de nuevos choques que han incidido sobre el comportamiento reciente de la inflación.

En cuanto a la evolución del crédito bancario al sector privado no financiero, éste ha continuado aumentando aunque su ritmo de expansión se ha moderado respecto a lo observado en años anteriores. Los índices de morosidad se encuentran en niveles históricamente bajos, aunque en algunos rubros, como el crédito al consumo y el crédito a empresas medianas y pequeñas han mostrado un ligero aumento, el cual se presenta después de un período de rápido crecimiento del crédito.

Cabe señalar que el sistema bancario mexicano se encuentra bien capitalizado y con niveles adecuados de liquidez, por lo que se encuentra en condiciones de hacer frente a escenarios adversos. Además, las autoridades financieras han estado implementando la agenda de reformas financieras internacionales conocida como Basilea III, lo que ha contribuido a una mayor resiliencia de las instituciones financieras en México. Aunado a lo anterior, actualmente se está discutiendo en el Congreso de la Unión el *Proyecto de Ley para Regular a las Instituciones de Tecnología Financiera*, conocidas estas últimas como empresas Fintech. Si bien el sector integrado por las empresas Fintech es pequeño en relación con el tamaño del sistema financiero mexicano, en los últimos años ha crecido de manera importante y sus actividades deben ser reguladas adecuadamente para evitar riesgos de tipo sistémico y proteger a los consumidores.

En suma, el entorno nacional e internacional plantea retos para la economía mexicana y su sistema financiero. Ante ello, las autoridades fiscal y monetaria del país han actuado de manera oportuna mediante acciones de política económica encaminadas a reforzar los fundamentos macroeconómicos. En el ámbito fiscal, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público ha cumplido con las metas fiscales que se ha trazado y en el Paquete Económico para 2018 se mantiene el compromiso con el proceso de consolidación fiscal. En el ámbito monetario, las acciones de política monetaria implementadas por el Banco de México han estado dirigidas a anclar las expectativas de inflación de mediano y largo plazo con el propósito de que la inflación converja a su meta.

En este contexto, el Fondo Monetario Internacional recientemente renovó de manera anticipada la Línea de Crédito Flexible para México por dos años más. Este mecanismo solamente se encuentra disponible para aquellas economías que dispongan de fundamentos macroeconómicos sólidos, por lo cual su renovación constituye un reconocimiento a las políticas macroeconómicas prudentes que han implementado las autoridades mexicanas.

Los miembros del Consejo permanecerán atentos a la evolución de estos riesgos y a sus posibles repercusiones sobre la estabilidad del sistema financiero, para que, en caso de así requerirse, las autoridades financieras adopten las medidas necesarias de conformidad con sus atribuciones para procurar que continúe el funcionamiento ordenado del sistema financiero nacional.

El Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero está conformado por el Secretario de Hacienda y Crédito Público, quien lo preside, el Gobernador del Banco de México, la Subsecretaria de Hacienda y Crédito Público, dos Subgobernadores del Banco Central, el Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Presidenta de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, el Presidente de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro y el Secretario Ejecutivo del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/miscelaneos/boletines/%7B777EC4B1-C4CE-A606-0211-4B062AF8D27A%7D.pdf>

<https://www.gob.mx/shcp/prensa/el-consejo-de-estabilidad-del-sistema-financiero-actualiza-su-balance-de-riesgos-141273>

https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/282563/191217_Comicado.El_Consejo_de_Estabilidad_d_el_Sistema_Financiero_actualiza_su_Balance_de_Riesgos.pdf

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/miscelaneos/boletines/%7B777EC4B1-C4CE-A606-0211-4B062AF8D27A%7D.pdf>

Para tener acceso a información relacionada visite:

http://www.cesf.gob.mx/es/CESF/Comunicados_de_Prensa

Aprueban Ley para regular uso de activos virtuales (Cámara de Senadores)

El 30 de noviembre de 2017, la Comisiones de la Cámara de Senadores aprobaron Ley para regular uso de activos virtuales. Se establecen multas y sanciones especiales por robo de identidad. A continuación se presenta la información.

La “Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera” aprobada en comisiones del Senado, establece el marco regulatorio para que las instituciones que

prestan servicios financieros, a través de innovaciones tecnológicas, se desarrolle y mejore las condiciones de competencia en el sistema financiero.

El dictamen aprobado por mayoría señala que las instituciones pueden constituir depósitos en entidades financieras autorizadas para recibirlos, se aclara la fecha de acreditación de los fondos de pago electrónicos y la facultad del Banco de México para prever situaciones relacionadas con la transformación o modificación de características de los activos virtuales.

Las comisiones dictaminadoras —Hacienda y Crédito Público; Ciencia y Tecnología; y de Estudios Legislativos Primera— aprobaron la propuesta del Ejecutivo Federal para crear la Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera, con 38 modificaciones.

Incluye cambios a dos disposiciones transitorias, y se establecieron cuatro nuevas secciones en el articulado de la Ley. También, se realizaron modificaciones a cinco artículos de la Ley de Instituciones de Crédito, y tres más a la Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros.

Con esta regulación, las Instituciones de Tecnología Financiera (ITF) podrán participar en operaciones de instrumentos financieros derivados sólo en los casos, condiciones y autorizaciones que establezca el Banco de México⁶⁹ y se acota la facultad discrecional de autorización de estas Instituciones.

El marco normativo agrega la facultad de autorizar operaciones complementarias, con la finalidad de brindar mayor flexibilidad a las operaciones que podrían llevar a cabo

⁶⁹ <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/miscelaneos/boletines/%7BBE70575D-6B8B-7590-BC66-BD47938A8A32%7D.pdf>

las ITF, en tanto, se aclara que la regulación no debe restringir la contratación de servicios de proveedores extranjeros.

Se precisa que los datos transaccionales personales son de los clientes y solo se puede disponer de ellos previo consentimiento expreso, la autoridad tendrá como facultad establecer las condiciones para la interrupción del flujo de información en los casos que lo amerite.

La Ley prohíbe que las entidades financieras cobren tarifas diferenciadas a las ITF y a otros clientes con el fin de que las empresas puedan contar con las mismas oportunidades de acceso.

Se establecen multas de mil a 150 mil pesos de la unidad de medida y actualización (UMA) a las ITF, transmisores de dinero y las Entidades Financieras cuando interrumpen el acceso a la información en términos distintos a los que se establece el artículo 76 de la Ley o no notifiquen de la interrupción a las Comisiones Supervisoras o el Banco de México.

Las sanciones podrán ser impuestas por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y el Banco de México, en el ámbito de sus competencias.

Dentro del tipo penal, se incluye a las sociedades autorizadas para operar modelos novedosos, se crea el tipo penal para sancionar la extracción de activos virtuales, y se establecen tipos de delito especiales por el robo de identidad.

Se penaliza la disposición indebida de los recursos, fondos de pago electrónico o activos virtuales de los clientes de las ITF, el cual está contemplado en la Ley de Instituciones de Crédito, para la protección del patrimonio de inversionistas y usuarios de instituciones financieras.

La Ley establece que las personas que no publiquen que se encuentran en trámite la autorización para operar como ITF, se les denegará la autorización por considerarse esta medida esencial para proteger a los clientes.

El dictamen avalado en comisiones unidas precisa que el uso de medios electrónicos o de cualquier otra tecnología, se puede pactar con el cliente a través de contrato cuya firma pueda ser autógrafa o electrónica, indistintamente.

Fuente de información:

<http://comunicacion.senado.gob.mx/index.php/informacion/boletines/39582-comisiones-aprueban-ley-para-regular-uso-de-activos-virtuales.html>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/miscelaneos/boletines/%7BBE70575D-6B8B-7590-BC66-BD47938A8A32%7D.pdf>

<http://comunicacion.senado.gob.mx/index.php/informacion/boletines/39626-senado-aprueba-expedir-la-ley-para-regular-las-instituciones-de-tecnologia-financiera.html>

http://expansion.mx/economia/2017/12/11/una-advertencia-sobre-los-precios-del-bitcoin?utm_source=Matutino&utm_campaign=1f215eafcf-

[EMAIL_CAMPAIGN_2017_12_12&utm_medium=email&utm_term=0_35f350be4e-1f215eafcf-111756245](http://expansion.mx/economia/2017/12/11/una-advertencia-sobre-los-precios-del-bitcoin?utm_source=Matutino&utm_campaign=1f215eafcf-)

Aprueban expedir Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera (Cámara de Senadores)

El 5 de diciembre de 2017, la Cámara de Senadores aprobó expedir la “Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera”; se prevé un marco normativo en el que se contemplan sanciones administrativas y penales. A continuación se presenta la información.

El Pleno del Senado de la República aprobó, con 102 votos a favor y cero en contra, expedir la “Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera”, con el objetivo de fomentar la inclusión financiera, promover la competencia del mercado y dar certidumbre jurídica a los participantes del sector.

La legislación establecerá un marco normativo que regula las plataformas denominadas Instituciones de Tecnología Financiera (ITF), desde las que se celebran operaciones y

servicios financieros relacionados con el acceso al financiamiento e inversión, servicios de emisión, administración, redención y transmisión de fondos de pago electrónico.

El dictamen con proyecto de decreto, se elaboró con base en los principios de inclusión e innovación financiera, protección al consumidor, preservación de la estabilidad financiera, promoción de la sana competencia y prevención de lavado de dinero y de financiamiento al terrorismo.

Prevé un marco general regulatorio, es decir, pretende establecer las bases y una regulación mínima que deben regir las instituciones, y deja que lo demás se regule en disposiciones secundarias, para contar con mayor flexibilidad, considerando la velocidad con la que ocurren los avances tecnológicos.

Crea un Comité Interinstitucional que intervendrá en la toma de decisiones de mayor importancia, como el otorgamiento de autorizaciones y la imposición de sanciones; éste será una instancia colegiada de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, integrada también por representantes de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México.

Prevé que las ITF utilicen equipos, medios electrónicos, ópticos o de cualquier otra tecnología, sistemas automatizados de procesamiento de datos y redes de telecomunicaciones, ya sean privados o públicos para otorgar sus servicios.

Permite el uso de la firma electrónica avanzada o cualquier otra forma de autenticidad para dar acceso a sus clientes a su Infraestructura Tecnológica, contratar sus productos y servicios o realizar operaciones.

Contempla el uso de activos virtuales como las criptomonedas o bitcoins, previa autorización del Banco de México; de este modo permite que las ITF operen con éstos,

que se entienden como representaciones de un valor digital verificable que no tienen curso legal, pero generan unidades para su intercambio.

Prevé un marco normativo en el que se contemplan las sanciones administrativas y penales para los casos en que se incumpla con lo establecido en la Ley o disposiciones que de ella emanen.

Por ejemplo: multa de 30 mil a 150 mil unidades de medida y actualización (UMAs) por realizar operaciones con activos virtuales o divisas sin contar con previa autorización del Banco de México o por realizar Operaciones con activos virtuales distintos a los determinados.

Multa de 30 mil a 150 mil UMAs por difundir información falsa o engañosa o que induzca al error, a través de las ITF, sociedades autorizadas para operar con Modelos Novedosos; sanciona con prisión de tres a nueve años y multa de 5 mil a 150 mil UMAs, a quien sin causa legítima o sin consentimiento de quien esté facultado para ello, acceda a los equipos o medios electrónicos, ópticos, informáticos o de cualquier otra tecnología de las ITF.

El senador José Francisco Yunes Zorrilla, que presentó el dictamen a nombre de la Comisión de Hacienda y Crédito Público, dijo que, con la Ley, se enmarca en cinco principios rectores, se pone orden y da certeza jurídica.

El senador Patricio Martínez García presentó el dictamen a nombre de la Comisión de Ciencia y Tecnología, señaló que se eliminó cualquier redacción que diera pie a cualquier actuación discrecional de las autoridades para autorizar la constitución de Instituciones de Tecnología Financiera.

La senadora María de los Dolores Padierna Luna, del Partido del Trabajo, dijo que existen 703 ITF identificadas por el Banco Interamericano de Desarrollo: México tiene

180 (26% del total), Brasil tiene 230, Colombia 84 y se reparte el resto en otros países, como Argentina y Chile.

El senador Jorge Luis Lavalle Maury, del Partido Acción Nacional, refirió que la Ley atiende el mercado de los jóvenes emprendedores, que actualmente por falta de un historial crediticio no tienen acceso a financiamiento.

El senador Mario Delgado Carrillo, del Partido del Trabajo, comentó que el Senado recibió una iniciativa muy conservadora, con el miedo de generar riesgos excesivos para el sistema financiero, y fue modificada en más de 40 artículos para que no quedará como una Ley reguladora, sino que también sea promotora y más mexicanos sean usuarios de servicios financieros.

El senador Esteban Albarrán Mendoza, del Partido Revolucionario Institucional, dijo que se busca acercar los servicios financieros a personas y sectores que tradicionalmente no pueden abrir una cuenta bancaria o acceder a un crédito.

El senador Juan Carlos Romero Hicks, del Partido Acción Nacional, detalló que al dictaminar la iniciativa se corrieron dos riesgos: “la anarquía infeliz actual y la anarquía sobre reglamentaria”; el país está sobre regulado, y lo que se debe buscar es la innovación.

El senador Zoé Robledo, del Partido del Trabajo, refirió que los nuevos mecanismos servirán, por ejemplo, para reducir el gasto en el reparto de recursos de programas sociales; “Prospera tiene un costo de 80 mil millones de pesos anuales, y siete mil son gasto para entregarlos”.

El senador Isidro Pedraza Chávez, del Partido de la Revolución Democrática, dijo que en la dictaminación se privilegió el diálogo, el consenso y la apertura para aceptar propuestas que se incorporaron al proyecto.

El senador Gerardo Flores Ramírez, del Partido Verde Ecologista de México, señaló que con la aprobación de esta Ley, México asume el liderazgo entre los países latinoamericanos, porque se establecen los requisitos que deben cumplir las ITF para su autorización.

Daniel Ávila, del Partido Acción Nacional, abundó en que las reformas a la legislación vigente son necesarias para aclarar conceptos como captación directa o indirecta, precisar oferta e intermediación de títulos emitidos por las ITF, modernizar funcionamiento de asesores en inversiones, dotar de facultades a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para regular información que puedan requerir a centros cambiarios, entre otros.

Marcela Guerra, del Partido Revolucionario Institucional, comentó que además de promover la inclusión financiera, se protege al consumidor, se preserva la estabilidad financiera y mejora las condiciones de competencia del sistema financiero.

En la discusión en lo particular, el senador Isidro Pedraza Chávez (PRD) presentó una modificación al artículo 58, para que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público emita los lineamientos sobre el procedimiento, criterios, plazos y términos en las ITF, con la finalidad de otorgar flexibilidad a las plataformas digitales. El Pleno aprobó la modificación en votación nominal, con 92 votos a favor.

Los senadores Francisco Búrquez Valenzuela (PAN), Manuel Cárdenas Fonseca (sin partido) y Marco Antonio Blásquez (PT) reservaron y también presentaron cambios a diversos artículos de la Ley, las cuales fueron desechados en votación económica.

El proyecto de decreto aprobado expide la Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera, y reforma diversas disposiciones de la Ley de Instituciones de Crédito; la Ley del Mercado de Valores; la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito; la Ley para la Transparencia y Ordenamiento de

los Servicios Financieros; la Ley para Regular las Sociedades de Información Crediticia; la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros; la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras; la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; y de la Ley Federal para la Prevención e Identificación de Operaciones con Recursos de Procedencia Ilícita. El dictamen aprobado fue remitido a la Cámara de Diputados.

Fuente de información:

<http://comunicacion.senado.gob.mx/index.php/informacion/boletines/39626-senado-aprueba-expedir-la-ley-para-regular-las-instituciones-de-tecnologia-financiera.html>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/miscelaneos/boletines/%7BBE70575D-6B8B-7590-BC66-BD47938A8A32%7D.pdf>

<http://comunicacion.senado.gob.mx/index.php/informacion/boletines/39582-comisiones-aprueban-ley-para-regular-uso-de-activos-virtuales.html>

http://expansion.mx/economia/2017/12/11/una-advertencia-sobre-los-precios-del-bitcoin?utm_source=Matutino&utm_campaign=1f215eafcf-

[EMAIL_CAMPAIGN_2017_12_12&utm_medium=email&utm_term=0_35f350be4e-1f215eafcf-111756245](http://expansion.mx/economia/2017/12/11/una-advertencia-sobre-los-precios-del-bitcoin?utm_source=Matutino&utm_campaign=1f215eafcf-)

Financiamiento Bancario (Banxico)

Información del Banco de México (Banxico) publicada en los “Agregados Monetarios y Actividad Financiera” el 29 de diciembre pasado, muestra que, al cierre de noviembre de 2017, el saldo del financiamiento otorgado por la banca comercial, a través de valores, cartera de crédito vigente y vencida, títulos asociados a programas de reestructura, así como por las Sofomes reguladas de tarjetas de crédito (Tarjetas Banamex, Santander Consumo, IXE Tarjetas y Sociedad Financiera Inbursa) fue de 5 billones 316 mil 600 millones pesos, cantidad que significó un incremento en términos reales de 0.3% con respecto al mismo mes de 2016.

En noviembre de 2017, del total del financiamiento, el otorgado al sector privado fue de 4 billones 207 mil 200 millones de pesos, con una participación de 79.1% del total, y presentó un aumento de 3.3%. La tenencia de valores y el saldo del crédito directo total otorgado al sector público federal que representan 12.9% del financiamiento

otorgado por la banca comercial, se situaron en 685 mil 900 millones de pesos, que implicó un decremento de 10.9%. El saldo del financiamiento a los estados y municipios, que conforma 6.3% del financiamiento otorgado por la banca comercial, ascendió a 333 mil 600 millones de pesos y registró una disminución de 3.8%. Por último, el saldo del financiamiento a otros sectores, que comprende el financiamiento al Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB), Pidiregas de la Comisión Federal de Electricidad (CFE) y el Fondo Nacional de Infraestructura (Fonadin), y que representa 1.7% del total, se ubicó en 90 mil millones de pesos, lo que implicó una reducción de 19.5 por ciento.

Crédito Vigente de la banca comercial al sector privado

El crédito vigente de la banca comercial al sector privado, las variaciones en por ciento del financiamiento otorgado por la banca comercial, así como de sus componentes, expresados en términos reales anuales, ascendió en noviembre de 2017 a 4 billones 207 mil 200 millones de pesos, siendo su expansión de 3.3% anual en términos reales. De este saldo, un millón 4 mil 300 millones de pesos fueron destinados al crédito al consumo, lo que implicó un aumento de 1.8%. El saldo del crédito a la vivienda fue de 760 mil 400 millones de pesos y creció 1.9%. Por su parte, el crédito a empresas y personas físicas con actividad empresarial tuvo un saldo de 2 billones 301 mil 800 millones de pesos, que representó un incremento, a tasa anual, de 4.8%. Finalmente, el saldo del crédito otorgado a intermediarios financieros no bancarios se ubicó en 104 mil 900 millones de pesos, registrando un aumento de 7.7% en términos reales.

Financiamiento de la Banca de Desarrollo

El financiamiento otorgado por la banca de desarrollo en noviembre de 2017 presentó un saldo de 908 mil 200 millones de pesos y tuvo un decremento real anual de 4.0%. El financiamiento de la banca de desarrollo incluye a la cartera de crédito vigente y vencida, los títulos asociados a programas de reestructura y de valores. También incluye

a Nacional Financiera, S.A. (Nafin), Banco Nacional de Comercio Exterior (Bancomex), Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (Banobras), Sociedad Hipotecaria Federal (SHF), Banco del Ejército (Banjercito) y Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros (Bansefi).

Del monto de financiamiento, 519 mil 700 millones de pesos correspondieron al financiamiento canalizado al sector privado, con una participación de 57.2% del total, lo que significó una reducción a tasa real anual de 2.0%. El financiamiento a estados y municipios, que representa el 18.4% del total, reportó un saldo de 167 mil millones de pesos, presentando un aumento real anual de 6.1%. La tenencia de valores y el saldo del crédito directo total al sector público federal, que conforman el 19.5% del financiamiento total, se situaron en 176 mil 900 millones de pesos, lo que implicó una disminución de 18.8%. Finalmente, el saldo del financiamiento a otros sectores, que comprenden el financiamiento al IPAB, Pidiregas de CFE y Fonadin, y que representa 4.9% del mencionado financiamiento, se ubicó en 44 mil 600 millones de pesos, registrando un incremento de 9.7 por ciento.

**FINANCIAMIENTO DE LA BANCA COMERCIAL
AL SECTOR NO BANCARIO^{1/}**

2010-2017

-Saldo en miles de millones de pesos-

Mes	Total^{2/}	Sector Privado	Estados y Municipios	Sector Público no bancario
Diciembre 2010	2 807.5	1 921.9	219.0	561.1
Diciembre 2011	3 145.1	2 222.3	223.6	582.9
Diciembre 2012	3 335.1	2 464.4	270.3	527.0
Diciembre 2013	3 615.0	2 710.6	295.0	555.4
Diciembre 2014	3 971.9	2 920.2	312.3	669.3
Diciembre 2015	4 399.3	3 293.7	334.7	730.7
2016				
Enero	4 412.0	3 356.6	333.6	682.7
Febrero	4 440.1	3 362.3	333.4	711.4
Marzo	4 447.1	3 345.9	331.3	712.8
Abril	4 539.5	3 369.3	328.6	767.1
Mayo	4 623.2	3 428.0	325.6	780.5
Junio	4 709.1	3 478.8	324.4	818.2
Julio	4 789.6	3 608.1	327.7	757.9
Agosto	4 833.0	3 630.3	323.0	768.6
Septiembre	4 829.9	3 680.6	324.9	737.6
Octubre	4 880.1	3 710.3	329.2	750.3
Noviembre	4 972.9	3 820.9	325.0	722.1
Diciembre	4 964.2	3 822.4	343.7	704.9
2017				
Enero	4 993.8	3 826.1	337.7	724.2
Febrero	5 019.0	3 837.1	336.1	725.2
Marzo	5 024.6	3 881.7	338.4	694.2
Abril	5 081.0	3 937.3	341.9	732.5
Mayo	5 155.9	3 954.6	334.7	779.8
Junio	5 265.4	3 999.3	332.9	803.9
Julio	5 108.5	4 021.5	332.2	676.4
Agosto	5 221.2	4 068.3	332.2	740.0
Septiembre	5 165.3	4 097.2	334.3	681.5
Octubre	5 272.1	4 145.3	331.2	715.9
Noviembre	5 316.6	4 207.2	333.6	685.9

Nota: Cabe destacar que en la columna del total de financiamiento se incorpora el rubro de "Otros" que incluye al Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB), Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo (Pidiregas) y el Fondo Nacional de Infraestructura (Fonadin) antes Fideicomiso de Apoyo al Rescate de Autopistas Concesionadas (Farac).

^{1/} Incluye el financiamiento otorgado por la banca comercial y por las sofomes reguladas subsidiarias de instituciones bancarias y grupos financieros (véase nota aclaratoria del comunicado de prensa de Agregados Monetarios y Actividad Financiera del 31 de agosto de 2016).

^{2/} Se refiere al financiamiento al sector no bancario, concluye el saldo de la emisión de valores, así como la cartera de crédito directo total (vigente y vencido).

FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información del Banco de México.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-financiero/agregados-monetarios/%7B167EA637-91F0-451D-ADA5-6F2BA4B6E50C%7D.pdf>

Indicadores básicos de créditos de nómina (Banxico)

El 29 de diciembre de 2017, el Banco de México (Banxico) puso a disposición del público interesados sus “Indicadores Básicos de Créditos de Nómina” con datos a junio de 2017. A continuación se presenta el contenido.

Indicadores básicos de créditos de nómina

1. Introducción

La finalidad de este reporte es proporcionar al público en general y a los analistas financieros elementos para facilitar las comparaciones de las condiciones de oferta de los créditos de nómina que proveen los intermediarios regulados y fomentar con ello la competencia en este mercado.

Este reporte forma parte de la serie de Reportes de Indicadores Básicos (RIB) dedicados a divulgar información que permite comparar las condiciones en que se otorgan los créditos, de conformidad con la Ley para la Transparencia y el Ordenamiento de los Servicios Financieros. El reporte incluye indicadores de los créditos de nómina que otorgan los bancos comerciales y otras entidades financieras reguladas asociadas a un banco. No se analizan oferentes de créditos de nómina no regulados porque el Banco Central actualmente no dispone de información sobre ellos.

Este documento se estructura de la siguiente manera: la segunda sección presenta un panorama a nivel agregado de la cartera y morosidad de los créditos de nómina que otorgaron las entidades reguladas.

La tercera sección presenta las condiciones de oferta de los créditos, incluyendo indicadores de tasas de interés, montos y plazos, tanto para el sistema como para las instituciones individuales, centrándose en los créditos “comparables”⁷⁰. La cuarta sección incluye gráficos de la distribución del saldo por niveles de tasas de interés de las instituciones incluidas en el reporte. Finalmente, se presenta un apéndice con información metodológica.

2. El mercado de créditos de nómina y la evolución de indicadores agregados

Los créditos de nómina se otorgan a los trabajadores⁷¹ cuyo salario es abonado a una cuenta de nómina en alguna institución financiera⁷². Típicamente, el proceso es el siguiente: una empresa distribuye la nómina a sus trabajadores⁷³ a través de una institución financiera, la cual también abre cuentas de nómina a los empleados de dicha empresa⁷⁴ y con la administración de las cuentas, la institución financiera ofrece créditos de nómina a los empleados de la empresa. La ventaja de estos créditos para los otorgantes es que la institución retira el pago periódico del crédito de manera automática cuando el patrón dispersa el pago de la nómina. Además, aunque se trata de un crédito sin garantía física, el riesgo del crédito de nómina es menor al de otros créditos al consumo no garantizados ya que, en la medida en que el trabajador continúe laborando para la misma empresa, recibe el pago de su salario de manera regular en su cuenta de nómina, fuente de pago del pago del crédito. Para los acreditados, la

⁷⁰ Comparables significa que tengan características similares a través de instituciones. Por ejemplo, no serían comparables los créditos que una institución ofrece a sus empleados porque son otorgados en condiciones especiales. En el apéndice metodológico se explican los filtros que se imponen para incluir, a partir de la sección 3, solamente créditos comparables.

⁷¹ Este tipo de crédito se ofrece también a trabajadores jubilados, sobre la base del depósito de la pensión.

⁷² Para una definición de crédito de nómina, ver: <http://www.banxico.org.mx/divulgacion/sistema-financiero/sistema-financiero.html#Creditodenomina>.

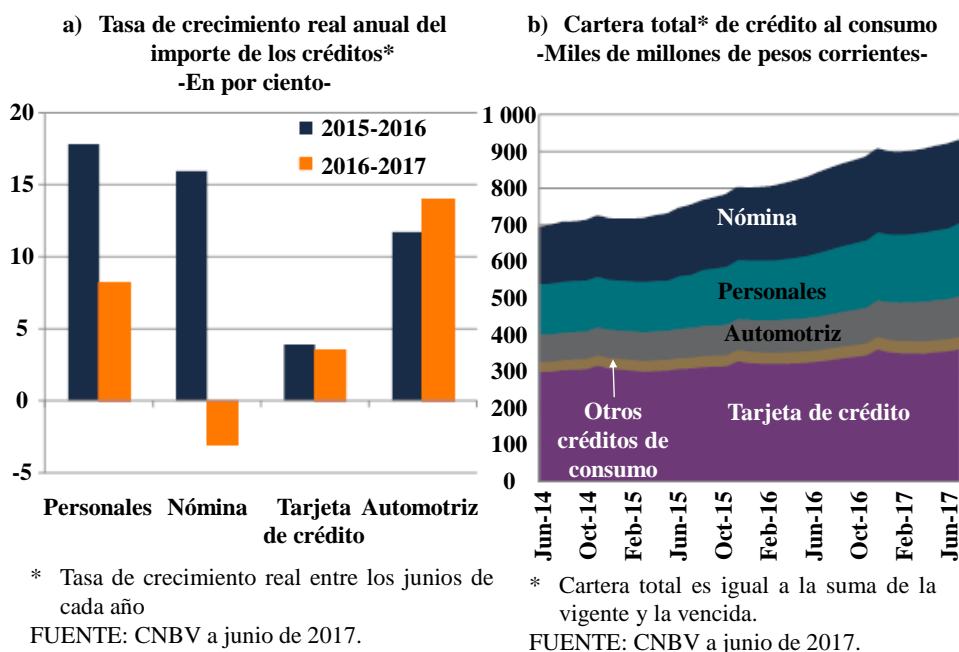
⁷³ Este proceso de distribución es también conocido como dispersión de nómina.

⁷⁴ Una vez abierta la cuenta el trabajador puede pedir que se le deposite su pago en otra institución. Esto se denomina portabilidad de nómina.

deducción automática del pago del crédito lo hace más conveniente que otros préstamos en los que tiene que tomar acciones adicionales para pagar.

Por primera vez en los últimos años, entre junio de 2016 y junio de 2017, el saldo de créditos de nómina presentó una disminución real de 3.0% (gráfico siguiente, sección a). A pesar de ello, en junio de 2017, el crédito de nómina representó el 23.6% de la cartera total de crédito al consumo (gráfico, sección b). Conviene señalar que existen otorgantes no bancarios de crédito de nómina que no están incluidos en estas cifras.

EVOLUCIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITO AL CONSUMO OTORGADO POR ENTIDADES REGULADAS

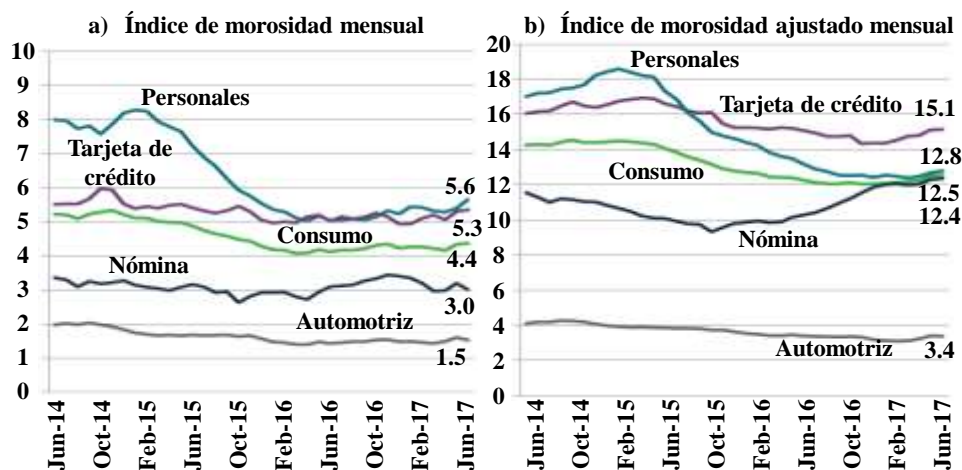


En junio de 2017, la morosidad del crédito de nómina (3.0%) fue menor que la del crédito al consumo en general (4.4%). La morosidad del crédito de nómina tendió a disminuir desde enero de 2017 (gráfica siguiente, sección a). No obstante, al ajustar el índice de morosidad con las quitas y castigos⁷⁵ que realizan las instituciones, obteniendo así el “índice de morosidad ajustado” (IMORA), este índice aumentó de

⁷⁵ Las aplicaciones o castigos de la cartera vencida, se definen como la cancelación del crédito cuando existe evidencia suficiente de que el crédito no será recuperado. Para una explicación detallada del IMORA, ver Banco de México, Reporte del Sistema Financiero, 2007.

forma significativa para los créditos de nómina (12.4%), alcanzando valores muy cercanos al de los créditos personales (12.8%), que son créditos sin ningún tipo de garantía.

ÍNDICE DE MOROSIDAD* Y MOROSIDAD AJUSTADO DE ENTIDADES REGULADAS
-Datos en por ciento-



* El índice de morosidad es la razón de cartera vencida entre la cartera total. El índice de morosidad ajustado es la razón de cartera vencida más la cartera castigada en los doce meses inmediatos anteriores, entre la cartera total más la cartera castigada en los doce meses previos. La serie "Consumo" se refiere al total de créditos al consumo agrupados (Créditos personales, de nómina, automotrices, tarjeta de crédito, otros créditos al consumo).

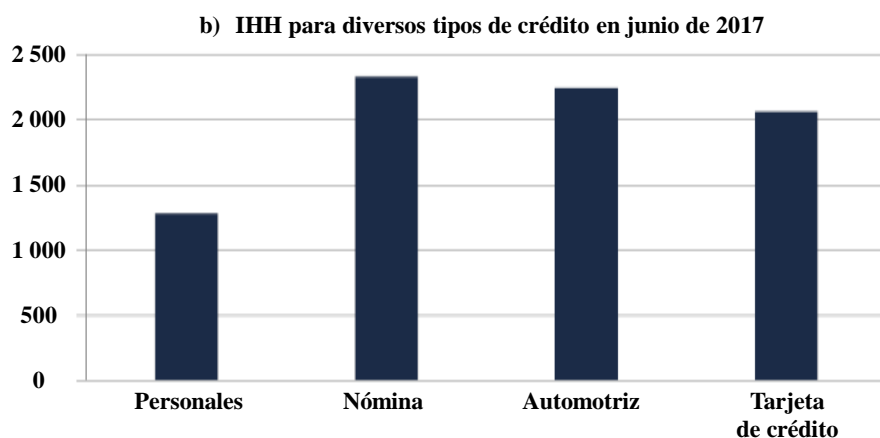
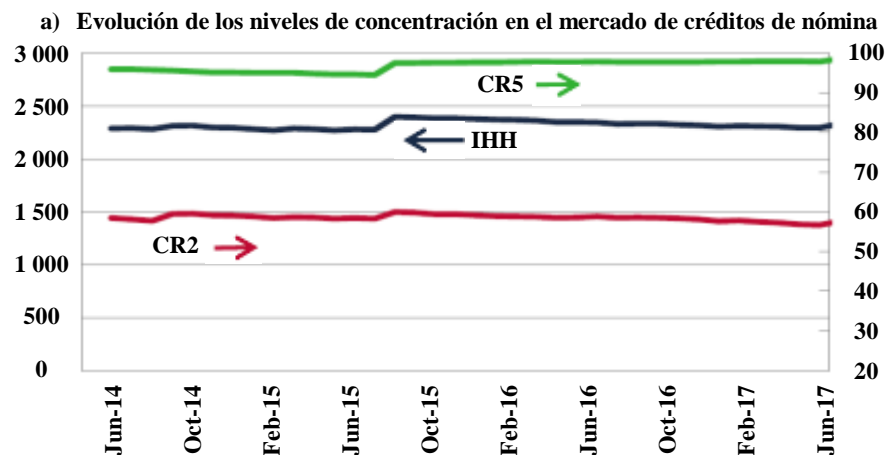
FUENTE: CNBV Cifras a junio de 2017.

En cuanto a la concentración del mercado de créditos de nómina, la participación acumulada en la cartera total de los 2 oferentes más grandes (CR2) presentó una tendencia negativa en los últimos años, para ubicarse en 57.6% en junio de 2017; por su parte, la participación de los 5 más grandes (CR5) permaneció estable situándose en 98.6% (gráfica siguiente, sección a). El *Herfindahl-Hirschman*⁷⁶ se ubicó en 2 mil 332 en la cartera total a junio de 2017⁷⁷. Éste es el nivel de concentración más elevado en el crédito al consumo (gráfica, sección b).

⁷⁶ El índice de *Herfindahl-Hirschman* (IHH) se obtiene de sumar las participaciones de mercado de todos los oferentes elevados al cuadrado; en el análisis de fusiones en México, la Comisión Federal de Competencia Económica ha establecido límites del IHH para autorizar una fusión: el nivel resultante debe ser menor a 2 mil puntos o el incremento menor a 75 puntos (DOF, 24 de enero de 1998).

⁷⁷ El IHH registró un incremento a partir de agosto de 2015 debido a la reclasificación de créditos de Banco Inbursa que a partir de esa fecha se consideraron como créditos personales y salieron del reporte de nómina.

**CONCENTRACIÓN EN EL MERCADO DE CRÉDITOS DE NÓMINA*
(CON BASE EN EL SALDO TOTAL DE LA CARTERA)**



* IHH corresponde al índice de *Herfindahl*, CR2 es la participación acumulada de los dos bancos predominantes y CR5 es la participación acumulada de los cinco bancos predominantes.

FUENTE: CNBV, Indicadores de cartera de crédito. Cifras a junio de 2017.

3. Condiciones de oferta de los créditos de nómina

La cartera total de créditos de nómina otorgados por instituciones financieras reguladas a junio de 2017 estuvo conformada por 5.6 millones de créditos⁷⁸ y por un saldo total de 224.4 mil millones de pesos. En esta sección se describen los filtros utilizados para

⁷⁸ Conviene destacar que el 12.4% del total de los créditos reportados pertenece a Bansefi. Estos créditos reportados son otorgados a beneficiarios de programas sociales por lo que no se consideran como un crédito de nómina tradicional. Estos créditos fueron otorgados con una tasa de interés de 9.99 por ciento.

conformar la *cartera comparable* que sirve de base para el análisis de las siguientes secciones. Se pone especial énfasis en los créditos otorgados durante el último año.

3.1 Universo de la información incluida: cartera de créditos comparables

En esta sección se presenta información que permite la comparación de las condiciones de oferta de los créditos de nómina otorgados por intermediarios regulados por la CNBV y Condusef. Los créditos que se incluyen son aquellos que conforman la cartera comparable. Esta cartera excluye los siguientes créditos⁷⁹:

- Los que las instituciones ofrecieron a sus empleados o a empleados de empresas pertenecientes al mismo grupo financiero.
- Los que al momento de la elaboración del reporte se encontraban en atraso o mora, o fueron reestructurados, porque en algunos casos se alteran las condiciones originales de contratación.
- Los que no estuvieron denominados en moneda nacional.
- Los que exigieron al cliente la entrega de una garantía física, como la factura de un automóvil.
- Los que tenían tasa cero y que solamente cobraron comisión y los que se otorgaron a plazos menores a dos meses o por montos menores a dos mil pesos porque usualmente se refieren al producto de anticipo o adelanto de nómina que no es directamente comparable a los productos de crédito de nómina estándar.

⁷⁹ En el apéndice metodológico se describen en mayor detalle los criterios seguidos para conformar el universo de créditos que aquí se analizan.

Adicionalmente, y para fines de este reporte, se consolida la información de las siguientes instituciones: los créditos reportados por Banorte (Banca Múltiple) se consolidan con los reportados por Sólida Administradora de Portafolios (Sofom E.R.); los créditos de Santander (Banca Múltiple) con los de Santander Consumo (Sofom E.R.).

Por último, se presenta de manera agregada la información de aquellas instituciones reguladas que tuvieron una participación menor al 0.1% del número total de créditos, porque la información de dichas instituciones suele ser muy variable.

3.2 Características de la cartera vigente de créditos de nómina

3.2 Características de la cartera vigente de créditos de nómina

En esta sección se analizan los créditos de nómina comparables, con respecto a tres características: 1) tasa de interés, 2) monto y 3) plazo. El análisis se presenta con tres niveles de agregación: a) todos los créditos vigentes a junio de 2017, b) los créditos vigentes otorgados durante el último año reportado (entre julio de 2016 y junio de 2017) y c) los créditos vigentes otorgados en el último mes reportado (junio de 2017). El cuadro siguiente resume las principales características de los créditos de nómina, de acuerdo con los períodos y segmentos mencionados⁸⁰.

En junio de 2017, la cartera comparable total, independientemente de la fecha de otorgamiento, estaba constituida por 4.28 millones de créditos de nómina vigentes y presentaban un saldo de 201.33 mil millones de pesos. La tasa de interés promedio

⁸⁰ En el apéndice se explica, de manera formal, la manera en que se calcularon los plazos y los conceptos de tasa promedio ponderado y tasa mediana de la distribución del saldo.

ponderado por saldo⁸¹ fue de 24.6%; adicionalmente, la mitad del saldo del crédito vigente se otorgó a una tasa menor a 24.0 por ciento.

CARTERA COMPARABLE DE CRÉDITOS DE NÓMINA A JUNIO DE 2017

Concepto	Número de créditos	Saldo $\frac{1}{2}$ de crédito otorgado (millones de pesos)	Monto promedio a la originación del crédito (pesos)	Plazo promedio del crédito (meses)	Tasa promedio ponderado por saldo (%)	Tasa mediana de la distribución del saldo (%)
Total de créditos^{2/} a junio de 2017	4 281 551	201 336	63 160	44	24.6	24.0
Otorgados en el último año reportado:	2 486 395	137 707	63 631	42	24.7	24.0
a) Importe original de hasta 20 mil pesos	740 141	14 900	10 490	35	26.7	23.0
b) Importe original mayor a 20 mil pesos	1 746 254	122 807	86 155	46	24.4	24.0
Otorgados en el último mes reportado	445 906	30 269	70 163	41	24.5	24.0

^{1/} La tasa mediana de la distribución del saldo indica que el 50% del saldo se otorgó a una tasa menor o igual a la reportada.

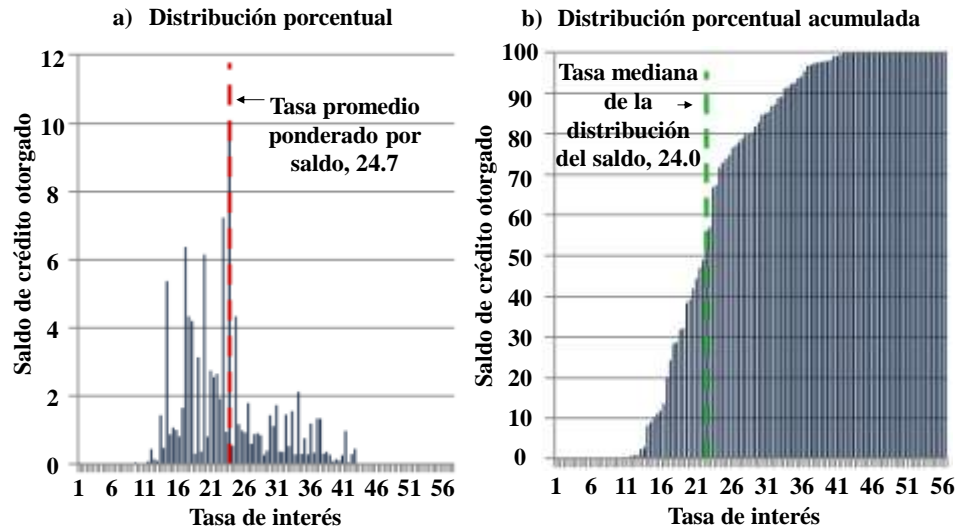
^{2/} El total de créditos se refiere al total de créditos vigentes en junio de 2017, independientemente de la fecha en que fueron otorgados. Los créditos otorgados en el último año fueron los otorgados entre julio de 2016 y junio de 2017. Los créditos otorgados en el último mes fueron los otorgados en junio de 2017.

FUENTE: Banxico, con datos a junio de 2017. Cifras sujetas a revisión.

En junio de 2017, la cartera comparable otorgada en el último año (entre julio de 2016 y junio de 2017) estaba conformada por 2.49 millones de créditos, con un saldo de 137.7 mil millones de pesos. Dicho saldo representó el 68.4% de la cartera comparable total. La tasa de interés promedio ponderado de los créditos otorgados en este lapso fue de 24.7%, pero la distribución del saldo, respecto a la tasa de interés, muestra modas en varios niveles de tasa (gráfica siguiente, sección a).

⁸¹ La tasa promedio ponderado por saldo se calculó ponderando la tasa de interés de contrato de cada crédito, por la contribución porcentual de dicho crédito en el monto total de crédito de nómina otorgado por la institución; las tasas de interés así ponderadas se sumaron para obtener el promedio ponderado por saldo. Ver el apéndice metodológico para una definición formal.

DISTRIBUCIÓN DEL SALDO DEL CRÉDITO DE ACUERDO A SU TASA DE INTERÉS: CRÉDITOS OTORGADOS EN EL ÚLTIMO AÑO
-Datos en por ciento-



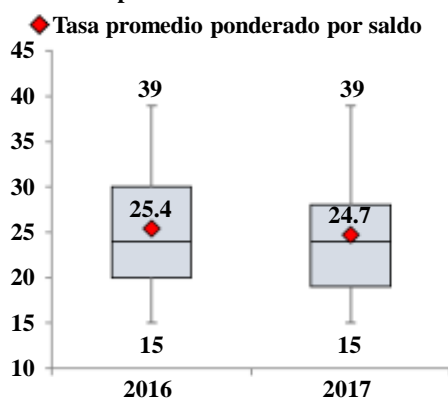
FUENTE: Banxico, con datos a junio de 2017. Cifras sujetas a revisión.

La tasa de interés promedio ponderado de los créditos de nómina otorgados entre julio de 2016 y junio de 2017, mostró una disminución de 67.9 puntos base con respecto a la tasa de los otorgados entre julio de 2015 y junio de 2016 (gráfica siguiente, sección a). La tasa promedio ponderado de los créditos otorgados en el último año y último mes presentaron una tendencia decreciente durante los últimos dos años, destacando que los créditos otorgados en junio de 2017 tuvieron la tasa de interés más baja (24.5%), para dicho lapso (gráfica, sección b).

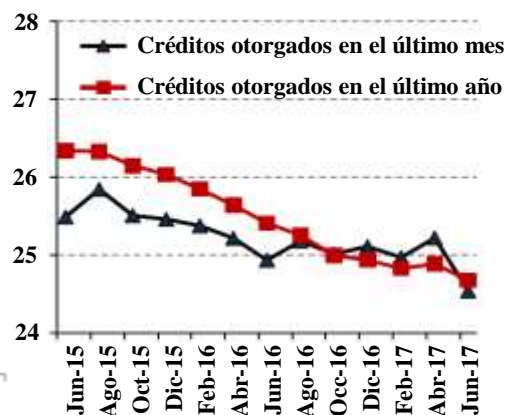
EVOLUCIÓN DE LA TASA PROMEDIO PONDERADO POR SALDO DE LA CARTERA COMPARABLE*

-Datos en por ciento-

a) Créditos otorgados en el último año comparados con el año anterior



b) Evolución de tasas de interés

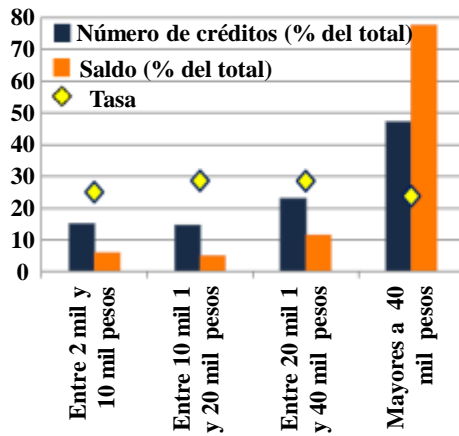


* Para el segmento a, la caja muestra los cuartiles 1, 2 y 3 (con el 25, 50 y 75% de los datos). Los brazos muestran los valores máximos y mínimos de los datos, tomando al 5% de la distribución como valor mínimo y al 95% como valor máximo. Créditos otorgados durante los últimos 12 meses al mes indicado inclusive.
 FUENTE: Banxico, con datos a junio de 2017. Cifras sujetas a revisión.

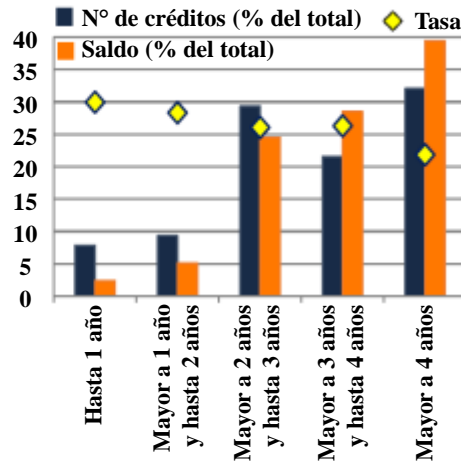
Cuando se segmenta por montos, la tasa de interés no cambia de forma uniforme, de esa forma se puede observar que para créditos entre 2 mil y hasta 40 mil pesos la tasa se incrementó conforme lo hizo el monto, disminuyendo para créditos con montos mayores (grafica siguiente, sección a). Los créditos de montos mayores a 40 mil pesos significaron más del 77.7% del saldo, y el 47.2% del número de créditos. Por otro lado, la tasa promedio disminuyó conforme el plazo aumentó: los créditos con un plazo mayor a 4 años tuvieron una tasa 8.1 puntos porcentuales menor a la de créditos con plazos de hasta un año (gráfica, sección b). Destaca que más del 92.5% del saldo se otorgó a plazos mayores a 2 años. En particular, el 39.5% del saldo fue otorgado a plazos mayores a 4 años.

**TASA PROMEDIO PONDERADO POR SALDO PARA DISTINTOS MONTOS
ORIGINALES Y PLAZOS, CARTERA COMPARABLE DEL ÚLTIMO AÑO**
-Cifras en por ciento-

a) Tasa promedio ponderado por saldo de acuerdo al monto original del crédito



b) Tasa promedio ponderado por saldo para distintos plazos del crédito

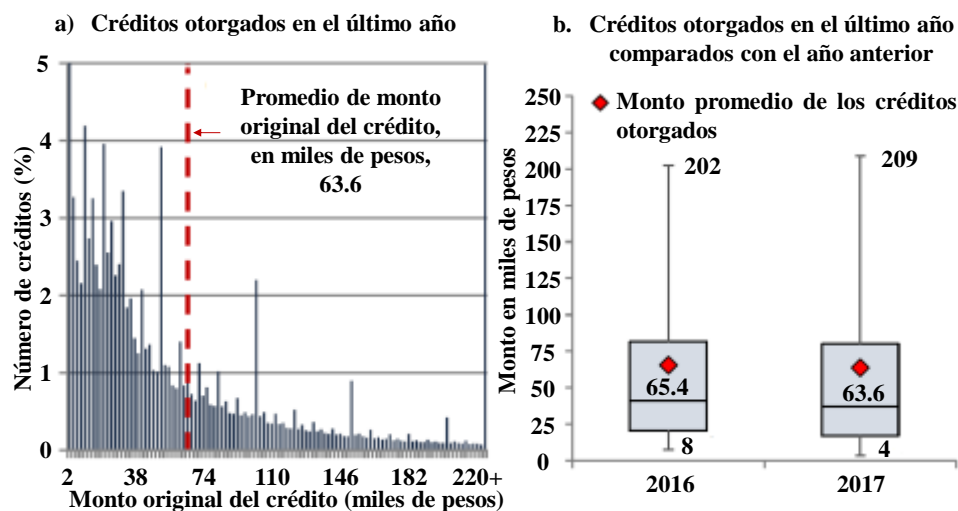


FUENTE: Banxico, con datos proporcionados por las instituciones de crédito. Cifras sujetas a revisión.

Nota: Créditos otorgados en el último año.

El monto promedio de los créditos de nómina otorgados en el último año fue de 63.6 mil pesos (gráfica siguiente, sección a). La mitad de los créditos se otorgó por un monto original menor o igual a 37.0 mil pesos. El monto promedio disminuyó cerca del 1.7 mil pesos, lo cual significa una disminución de 8.5% en términos reales. A pesar de esta disminución, para los créditos otorgados el último año, el monto por debajo del cual se otorgaron 95% de los créditos se ubicó en 209 mil pesos (corrientes), en junio de 2016 la cifra similar había sido de 202 mil pesos (corrientes) (gráfica, sección b).

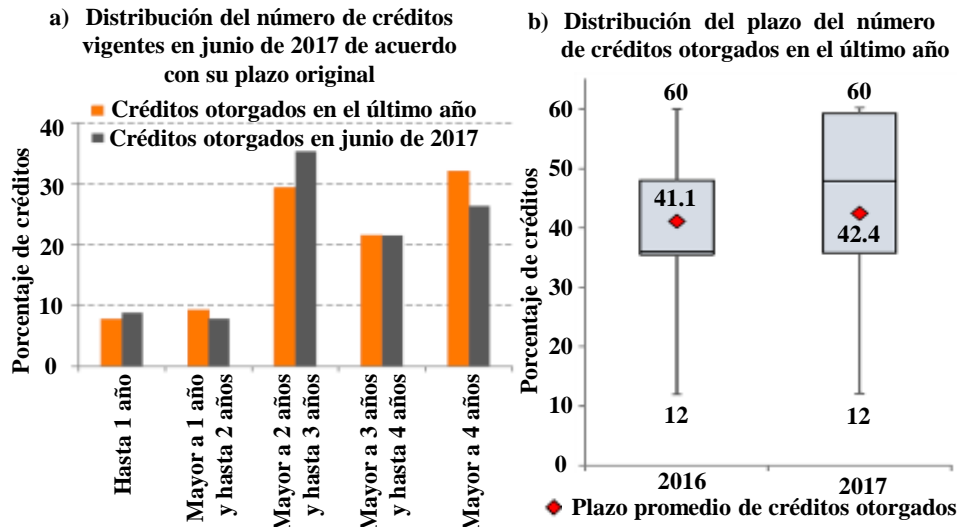
DISTRIBUCIÓN DE LOS CRÉDITOS CONFORME AL MONTO ORIGINAL DE CRÉDITO, CARTERA COMPARABLE DEL ÚLTIMO AÑO*



* Para el segmento b, la caja muestra los cuartiles 1, 2 y 3 (con el 25, 50 y 75% de los datos). Los brazos muestran los valores máximos y mínimos de los datos, tomando al 5% de la distribución como valor mínimo y al 95% como valor máximo.
FUENTE: Banxico, con datos a junio de 2017. Cifras sujetas a revisión.

Del total de créditos de la cartera comparable de créditos otorgados en el último año, el 82.9% tenían un plazo mayor a 2 años (gráfica siguiente, segmento a). El plazo promedio de estos créditos fue de 42.4 meses, lo que representó un aumento de 1.3 meses respecto a los otorgados durante el año anterior (gráfica, segmento b). Conviene destacar que el 50% de los créditos otorgados en los doce meses previos a junio de 2017 registró un plazo mayor a 48 meses; eso representó un incremento de aproximadamente 12 meses respecto a los otorgados durante el mismo período del año anterior (gráfica, segmento b).

PLAZO DE LA CARTERA COMPARABLE DE LOS CRÉDITOS DE NÓMINA*

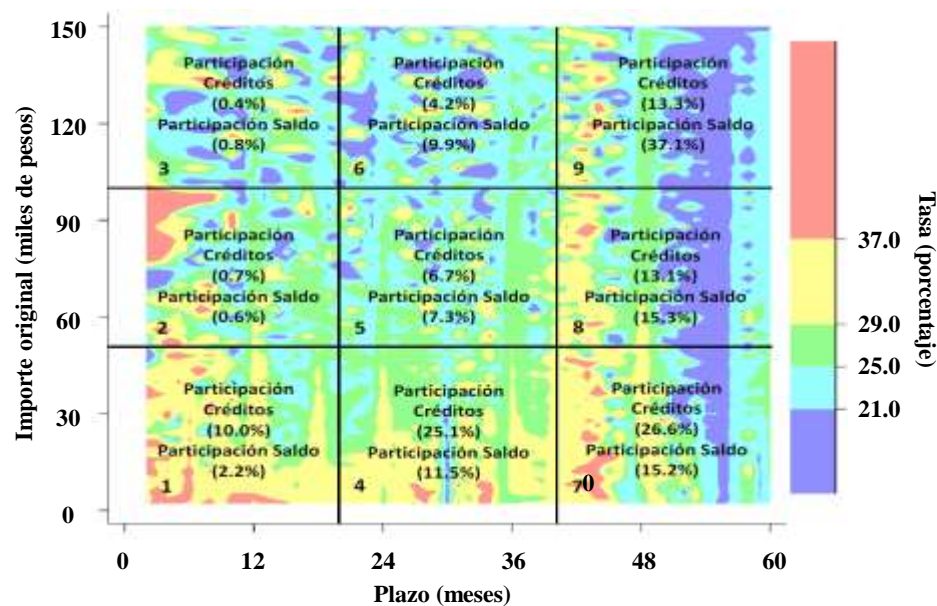


* Para el segmento b, la caja muestra los cuartiles 1, 2 y 3 (con el 25, 50 y 75% de los datos). Los brazos muestran los valores máximos y mínimos de los datos, tomando al 5% de la distribución como valor mínimo y al 95% como valor máximo.

FUENTE: Banxico, con datos a junio de 2017. Cifras sujetas a revisión.

El gráfico siguiente presenta en un mapa de temperatura las tasas de interés promedio ponderado correspondientes a varias combinaciones de plazo e importe original para los créditos concedidos durante el último año. Una parte importante de las tasas de interés elevadas (color rojo) se ubicaron en montos y plazos bajos; en contraste, una tasa más baja (azul oscuro) se apreció más en plazos largos y montos altos. Cada una de las nueve regiones reporta la participación de la región en el número y saldo total del crédito, y la tasa de cambio real del saldo con respecto al del año anterior. Se aprecia que las regiones 1, 4 y 7, que son de importe bajo (menor a 50 mil pesos), concentraron más del 61.7% del número de créditos, pero menos de un 28.9 del saldo. En contraste, las regiones 8 y 9, de montos de crédito elevados y plazos mayores a 40 meses, reciben el 52.4% del saldo y tan solo un poco más del 26.4% del número de créditos.

TASA DE INTERÉS PROMEDIO PONDERADO POR PLAZO E IMPORTE ORIGINAL
-Participación en el número de créditos y saldo para cada región* (cartera comparable otorgada en el último año)-



* En la elaboración del gráfico se calculó la tasa de interés promedio ponderado por saldo de los créditos que resultaba de cada combinación entre monto y plazo. Se utilizó el método de interpolación para aproximar la tasa de interés promedio ponderado de todas aquellas combinaciones de importe y plazo que no reportaron créditos. Cada corte de nivel de tasa de interés (o cambio de color) representa los quintiles de la distribución de tasas de interés, es decir, el valor de cada corte corresponde a la tasa que a la que se otorgaron el 20, 40, 60 y 80% de los créditos otorgados en el último año. El 99% de los créditos fue otorgado a una tasa menor o igual a 55 por ciento.

FUENTE: Banxico, con datos a junio de 2017. Cifras sujetas a revisión.

3.3 Tabulados comparativos de las características de los créditos para las distintas instituciones oferentes

En esta sección se presenta información de las tasas de interés, plazos y montos de crédito para la cartera comparable, a nivel de cada uno de los intermediarios que participaron en este mercado. Las comparaciones se realizaron para los siguientes conjuntos de cartera comparable: el total de créditos vigentes en junio de 2017; los créditos vigentes otorgados durante el último año, es decir, entre julio de 2016 y junio de 2017, y los créditos vigentes concedidos en junio de 2017. En el caso de los créditos otorgados durante el último año, se hizo una segmentación en dos grupos de acuerdo con el monto original del crédito, menores o iguales a 20 mil pesos y mayores a 20 mil pesos. Esta segmentación obedeció a que, en general, se observó que los créditos del

primer segmento tuvieron una tasa de interés considerablemente mayor que aquellos de montos más altos⁸².

a. Cartera comparable total a junio de 2017

La información para cada intermediario se refiere a la totalidad de la cartera comparable, independientemente de la fecha de otorgamiento del préstamo (cuadro siguiente).

- La tasa de interés promedio ponderado por saldo fue de 24.6%. Las instituciones que tuvieron la tasa más baja fueron BBVA Bancomer (22.1%), Banorte (24.2%), HSBC e Inbursa (24.8%).
- Las instituciones que presentaron mayores reducciones en sus tasas promedio ponderados entre junio de 2016 y junio de 2017 fueron BBVA Bancomer (-2.3 puntos porcentuales), Banco del Bajío (-1.8 puntos porcentuales) y Banco Afirme (-1.6 puntos porcentuales).
- Los intermediarios que más crédito otorgaron fueron BBVA Bancomer, Banamex y Banorte. Los tres participantes más grandes concentraron el 78.9% del saldo y el 76.2% del número de créditos incluidos en este reporte.

⁸² Aproximadamente el 29.8% de los créditos del último año tienen un monto original de crédito menor o igual a 20 mil pesos.

**CARTERA COMPARABLE TOTAL DE CRÉDITOS DE NÓMINA A
JUNIO DE 2017^{1/}**

	Número de créditos ^{2/}	Saldo de crédito otorgado (millones de pesos) ^{3/}	Monto promedio a la originación del crédito (pesos) ^{3/}	Plazo promedio del crédito (meses) ^{2/}	Tasa promedio ponderado por saldo (%) ^{4/}	Tasa mediana de la distribución del saldo (%) ^{4/}
Sistema ^{5/}	4 281 551 (-0.0)	201 336 (-1.7)	63 160 (-2.5)	44 (4.8)	24.6 (-0.9)	24.0 (0.9)
BBVA Bancomer	1 418 960 (4.5)	69 364 (-3.0)	68 829 (-2.8)	51 (7.3)	22.1 (-2.3)	19.5 (4.5)
Banorte	764 598 (-3.8)	39 634 (-2.2)	47 753 (-22.5)	35 (-2.2)	24.2 (-0.2)	21.0 (0.0)
HSBC	373 642 (-13.5)	14 430 (-7.9)	53 803 (9.3)	36 (3.7)	24.8 (0.5)	23.2 (-0.1)
Banco Inbursa ^{6/}	17 927 (68.3)	266 (-4.1)	20 217 (-38.9)	26 (-2.0)	24.8 (0.4)	24.0 (-0.2)
Banco Afirme	39 853 (-0.2)	940 (4.8)	29 514 (3.6)	34 (-4.3)	26.3 (-1.6)	29.0 (0.0)
Banco del Bajío	15 333 (1.9)	279 (17.7)	25 407 (12.5)	29 (3.1)	26.5 (-1.8)	27.0 (1.0)
Banamex	1 078 124 (-5.0)	49 933 (-3.2)	65 573 (4.0)	47 (5.1)	26.5 (-0.3)	25.0 (0.0)
Scotiabank	38 376 (-8.5)	989 (-5.3)	38 557 (9.1)	35 (9.1)	26.9 (1.5)	25.9 (-1.0)
Santander	531 729 (17.3)	25 455 (10.7)	78 947 (-0.9)	43 (2.9)	28.2 (-0.2)	27.5 (0.0)
Otros bancos ^{7/}	3 009	45	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

1/ En paréntesis el cambio porcentual respecto a la cartera comparable en junio de 2016.

2/ Cambio porcentual en paréntesis.

3/ En paréntesis cambio porcentual en términos reales.

4/ En paréntesis diferencia simple de tasas.

5/ Los bancos están ordenados respecto a la tasa promedio ponderado por saldo en junio de 2017. La tasa mediana de la distribución del saldo indica que el 50% del saldo se otorgó a una tasa menor o igual a la reportada.

6/ El cambio en el número de créditos de Inbursa, respecto al período anterior, se debe a una reclasificación de créditos personales a créditos de nómina.

7/ El concepto de "Otros bancos" considera las siguientes instituciones: Multiva, Famsa, Mifel, Azteca y Banregio. En conjunto, estas instituciones representaron el 0.07% del total de créditos vigentes.

N.A.: No Aplica.

FUENTE: Banxico, con datos a junio de 2017. Cifras sujetas a revisión.

b. Cartera comparable de créditos de nómina otorgados durante el último año (entre julio de 2016 y junio de 2017)

Para los créditos que se originaron en el último año y continuaban vigentes en junio de 2017 se observó que (cuadro que sigue):

- La tasa de interés promedio ponderado por saldo para los créditos otorgados en el último año fue de 24.7%. Las instituciones que concedieron crédito de nómina a las tasas de interés promedio ponderados más bajas fueron BBVA Bancomer (21.0%), Banorte (24.3%) y Banco Inbursa (25.0%).

- Las instituciones que presentaron reducciones en sus tasas promedio ponderados con respecto al promedio del año anterior (julio de 2015 a junio de 2016) fueron Banco del Bajío (-2.6 puntos porcentuales), BBVA Bancomer (-2.4 puntos porcentuales) y Banco Afirme (-1.6 punto porcentual).

- Los bancos que registraron mayor participación en el número de créditos otorgados en el último año fueron Banamex, BBVA Bancomer y Banorte. Estos participantes concentraron el 79.9% del saldo y el 76.8% del número de créditos incluidos en este reporte.

**CARTERA COMPARABLE DE CRÉDITOS DE NÓMINA
OTORGADOS ENTRE JULIO DE 2016 Y JUNIO DE 2017^{1/}**

	Número de créditos ^{2/}	Saldo de crédito otorgado (millones de pesos) ^{3/}	Monto promedio a la originación del crédito (pesos) ^{3/}	Plazo promedio del crédito (meses) ^{2/}	Tasa promedio ponderado por saldo (%) ^{4/}	Tasa mediana de la distribución del saldo (%) ^{4/}
Sistema ^{5/}	2 486 395 (-4.8)	137 707 (-8.3)	63 631 (-8.5)	42 (3.2)	24.7 (-0.7)	24.0 (0.0)
BBVA Bancomer	606 160 (2.1)	37 039 (-15.5)	70 866 (-15.7)	51 (8.4)	21.0 (-2.4)	19.3 (-2.7)
Banorte	550 788 (-2.1)	31 125 (-1.7)	44 306 (-28.0)	33 (-4.5)	24.3 (-0.4)	21.0 (0.0)
Banco Inbursa ^{6/}	14 452 (87.4)	225 (7.2)	20 097 (-29.5)	25 (21.9)	25.0 (0.3)	24.0 (0.2)
HSBC	211 092 (-28.0)	9 576 (-22.6)	55 986 (9.7)	35 (-2.5)	25.4 (0.9)	23.7 (0.7)
Banco del Bajío	9 615 (-1.9)	215 (20.4)	26 095 (21.3)	28 (5.6)	25.9 (-2.6)	25.0 (-5.0)
Banco Afirme	29 562 (11.2)	809 (9.9)	30 523 (1.6)	33 (-5.1)	26.0 (-1.6)	29.0 (0.0)
Banamex	757 413 (-8.5)	41 953 (-5.9)	71 504 (3.7)	46 (5.0)	26.6 (-0.2)	25.0 (0.0)
Scotiabank	19 769 (-21.9)	593 (-7.7)	36 280 (22.1)	29 (9.5)	28.0 (0.7)	26.0 (0.1)
Santander	285 181 (8.6)	16 133 (1.1)	79 493 (-8.7)	41 (-1.1)	28.2 (-0.1)	27.5 (1.5)
Otros bancos ^{7/}	2 363	39	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

1/ En paréntesis el cambio porcentual respecto a la cartera comparable en junio de 2016.

2/ Cambio porcentual en paréntesis.

3/ En paréntesis cambio porcentual en términos reales.

4/ En paréntesis diferencia simple de tasas.

5/ Los bancos están ordenados respecto a la tasa promedio ponderado por saldo. La tasa mediana de la distribución del saldo indica que el 50% del saldo se otorgó a una tasa menor o igual a la reportada.

6/ El cambio en el número de créditos de Inbursa, respecto al período anterior, se debe a una reclasificación de créditos personales a créditos de nómina.

7/ El concepto de "Otros bancos" considera las siguientes instituciones: Multiva, Famsa, Mifel, Azteca y Banregio. En conjunto, estas instituciones representaron el 0.1% del total de créditos vigentes otorgados en el último año.

N.A.: No Aplica.

FUENTE: Banxico, con datos a junio de 2017. Cifras sujetas a revisión.

Al interior de la cartera comparable de los créditos otorgados en el último año, se formaron dos segmentos de acuerdo con el monto del préstamo; el primero quedó conformado por los créditos menores o iguales a 20 mil pesos y el segundo por los créditos mayores a este monto. El primer segmento concentró el 29.8 del número de créditos otorgados durante el último año, pero sólo el 10.8% del saldo total otorgado en

dicho período. Asimismo, se puede observar que las tasas de interés de este segmento estuvieron más dispersas que en el segmento de más de 20 mil pesos.

En el segmento de créditos otorgados durante el último año por un monto menor o igual a 20 mil pesos, se encontró que:

- La tasa de interés promedio ponderado en este segmento fue de 26.7%, el monto promedio de 10.5 mil pesos y el plazo promedio de 35 meses.
- Los bancos que canalizaron crédito a una tasa promedio ponderado más baja fueron Banorte (24.9%), Inbursa (25.4%) y Azteca (26.0%).
- Los bancos que más crédito proporcionaron en este segmento fueron Banorte, Banamex y BBVA Bancomer. Estos tres bancos concentraron el 88.7% del saldo y 76.2% del número de créditos.

**CARTERA COMPARABLE DE CRÉDITOS DE NÓMINA DE HASTA
20 MIL PESOS OTORGADOS EN EL ÚLTIMO AÑO**

	Número de créditos	Saldo de crédito otorgado (millones de pesos)	Monto promedio a la originación del crédito (pesos)	Plazo promedio del crédito (meses)	Tasa promedio ponderado por saldo (%)	Tasa mediana de la distribución del saldo (%)
Sistema*	740 141	14 900	10 490	35	26.7	23.0
Banorte	272 883	10 122	8 459	26	24.9	21.0
Banco Inbursa	10 369	97	12 762	23	25.4	24.0
Azteca	1 292	12	10 289	28	26.0	26.0
BBVA Bancomer	152 950	1 552	11 041	50	26.3	25.2
Banco del Bajío	5 820	62	13 505	23	29.9	30.0
Banco Afirme	11 775	140	13 394	33	30.9	29.0
Banamex	138 352	1 549	12 401	43	30.9	26.0
Scotiabank	10 398	94	12 225	23	32.0	30.9
HSBC	69 767	649	10 961	31	32.5	33.0
Santander	65 933	617	11 677	29	37.9	39.0
Otros bancos ^{1/}	602	6	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

* Los bancos están ordenados respecto a la tasa promedio ponderado por saldo. La tasa mediana de la distribución del saldo indica que el 50% del saldo se otorga a una tasa menor o igual a la reportada.

^{1/} El concepto de “Otros bancos” considera las siguientes instituciones: Famsa, Mifel, Multiva y Banregio. En conjunto, estas instituciones representaron menos del 0.08% del total de créditos vigentes otorgados en el último año y con monto de hasta 20 mil pesos.

N.A: No aplica.

FUENTE: Banxico, con datos a junio de 2017. Cifras sujetas a revisión.

En el segmento de los créditos otorgados en el último año por montos mayores a 20 mil pesos, se encontró que (cuadro siguiente):

- La tasa de interés promedio ponderado en este segmento fue de 24.4%, 2.3 puntos porcentuales inferior que la de los créditos de monto menor a 20 mil pesos. El monto promedio fue 86.2 mil pesos, 8.2 veces más que el monto promedio de los créditos menores a 20 mil pesos. La dispersión de tasas en este segmento fue de 7 puntos porcentuales, menor a la del segmento de menos de 20 mil pesos (13 puntos porcentuales). El plazo promedio fue de 46 meses, 11 meses más que el de los créditos menores a 20 mil pesos.
- Los bancos que otorgaron crédito a una tasa promedio ponderado más baja en este segmento fueron BBVA Bancomer (20.8%), Banorte (23.9%) y Banco del Bajío (24.3%).
- Los bancos que más crédito otorgaron fueron Banamex, BBVA Bancomer y Banorte. Estos tres bancos concentraron el 78.9% del mercado en saldo y 77.3% en número de créditos.

CARTERA COMPARABLE DE CRÉDITOS DE NÓMINA DE MONTO MAYOR A 20 MIL PESOS OTORGADOS EN EL ÚLTIMO AÑO

	Número de créditos	Saldo de crédito otorgado (millones de pesos)	Monto promedio a la originación del crédito (pesos)	Plazo promedio del crédito (meses)	Tasa promedio ponderado por saldo (%)	Tasa mediana de la distribución del saldo (%)
Sistema*	1 746 254	122 807	86 155	46	24.4	24.0
BBVA Bancomer	453 210	35 487	91 056	52	20.8	19.3
Banorte	277 905	21 003	79 505	40	23.9	21.0
Banco del Bajío	3 795	153	45 403	35	24.3	22.9
Banco Inbursa	4 083	128	38 725	29	24.8	24.0
HSBC	141 325	8 927	78 214	37	24.9	23.2
Banco Afirme	17 787	669	41 862	33	25.0	29.0
Banamex	619 061	40 404	84 713	47	26.5	25.0
Scotiabank	9 371	499	62 970	36	27.2	26.0
Santander	219 248	15 516	99 887	44	27.8	27.0
Otros bancos ^{1/}	469	21	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

* Los bancos están ordenados respecto a la tasa promedio ponderado por saldo. La tasa mediana de la distribución del saldo indica que el 50% del saldo se otorga a una tasa menor o igual a la reportada.

^{1/} El concepto de "Otros bancos" considera las siguientes instituciones: Multiva, Famsa, Mifel, Azteca y Banregio. En conjunto, estas instituciones representaron el 0.03% del total de créditos vigentes otorgados en el último año y con monto mayor de 20 mil pesos.

N.A.: No aplica.

FUENTE: Banxico, con datos a junio de 2017. Cifras sujetas a revisión.

c. Cartera comparable de créditos otorgados durante junio de 2016

Para los créditos que se originaron en junio de 2017, se observa que (cuadro de abajo):

**CARTERA COMPARABLE DE LOS CRÉDITOS DE
NÓMINA OTORGADOS EN JUNIO DE 2017^{1/}**

	Número de créditos ^{2/}	Saldo de crédito otorgado (millones de pesos) ^{3/}	Monto promedio a la originación del crédito (pesos) ^{3/}	Plazo promedio del crédito (meses) ^{4/}	Tasa promedio ponderado por saldo (%) ^{4/}	Tasa mediana de la distribución del saldo (%) ^{4/}
Sistema ^{5/}	445 906 (-7.0)	30 269 (-9.0)	70 163 (-10.8)	41 (2.6)	24.5 (-0.4)	24.0 (0.0)
BBVA Bancomer	75 057 (19.2)	5 184 (-3.9)	70 270 (-18.3)	51 (7.3)	20.3 (-0.2)	19.3 (0.8)
Banorte	101 684 (-5.9)	6 715 (-7.2)	40 135 (-41.7)	32 (-10.0)	23.3 (-0.4)	21.0 (0.0)
Banco Afirme	6 352 (30.5)	222 (36.5)	35 469 (5.1)	33 (-1.7)	25.0 (-1.7)	22.0 (-7.0)
Santander	32 125 (21.1)	2 439 (42.5)	100 548 (11.9)	41 (1.3)	25.6 (-3.1)	25.0 (-1.9)
HSBC	37 113 (-20.1)	1 686 (-17.3)	52 529 (5.5)	33 (3.9)	25.7 (0.6)	24.0 (0.5)
Banamex	188 354 (-15.9)	13 871 (-16.0)	86 907 (-1.7)	44 (4.2)	26.3 (-0.1)	25.0 (0.0)
Banco Inbursa	1 883 (-27.1)	37 (-43.9)	19 773 (-22.2)	22 (66.2)	26.6 (0.0)	28.0 (0.4)
Banco del Bajío	979 (-12.0)	25 (-4.1)	25 550 (9.0)	27 (3.1)	27.4 (-0.5)	25.9 (-1.1)
Scotiabank	2 026 (-34.0)	85 (-19.4)	43 723 (25.8)	31 (10.7)	28.9 (1.8)	28.0 (3.1)
Otros bancos ^{6/}	333	6	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

^{1/} En paréntesis el cambio porcentual respecto a los créditos otorgados el junio de 2016.

^{2/} Cambio porcentual en paréntesis.

^{3/} En paréntesis. Diferencia simple de tasas.

^{4/} En paréntesis, Cambio porcentual en términos reales.

^{5/} Los bancos están ordenados respecto a la tasa promedio ponderado por saldo en junio de 2017. La tasa mediana de la distribución del saldo indica que el 50% del saldo se otorgó a una tasa menor o igual a la reportada.

^{6/} El concepto de Otros bancos considera las siguientes instituciones: Multiva, Mifel, Azteca y Banregio, que representó el 0.08% del total de créditos vigentes otorgados en el último mes.

N.A: No aplica.

FUENTE: Banxico, con datos a junio de 2017. Cifras sujetas a revisión.

- La tasa de interés promedio ponderado fue de 24.5%, el monto promedio de 70.2 mil pesos y el plazo promedio de 41 meses.
- Las instituciones que durante el último mes otorgaron crédito de nómina a las tasas de interés promedio ponderados más bajas fueron BBVA Bancomer (20.3%), Banorte (23.3%) y Banco Afirme (25.0%).

- Las instituciones que presentaron mayores reducciones en sus tasas promedio ponderados con respecto al mismo mes del año anterior fueron: Santander (-3.1 puntos porcentuales), Banco Afirme (-1.7 puntos porcentuales) y Banco del Bajío (-0.5 puntos porcentuales).
- Las instituciones que otorgaron un mayor número de créditos en el mes fueron Banamex, Banorte y BBVA Bancomer; estos participantes concentraron el 85.1% del saldo y 81.8% del número de créditos otorgados en el período.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/sistema-financiero/publicaciones/indicadores-basicos-de-credito-de-nomina/%7BB02BD92E-FF23-A055-7296-64184D1BE8C1%7D.pdf>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://www.banxico.org.mx/sistema-financiero/publicaciones/indicadores-basicos-de-creditos-a-la-vivienda/%7B22708836-D7A4-FA60-F1A6-C034A2B7AC94%7D.pdf>

Estadísticas a propósito de “El Buen Fin 2017” (INEGI)

El 11 de diciembre de 2017, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) publicó información “Estadística Nacional a propósito de el “Buen Fin 2017”, el cual tuvo verificativo del 17 al 20 de noviembre de 2017. A continuación se presenta la información.

El INEGI presentó los resultados generados por la Encuesta sobre el Buen Fin, el cual tiene el propósito principal de medir el impacto de este programa en las actividades de las empresas de los sectores Comercio y Servicios, contribuyendo así al análisis económico de los sectores señalados.

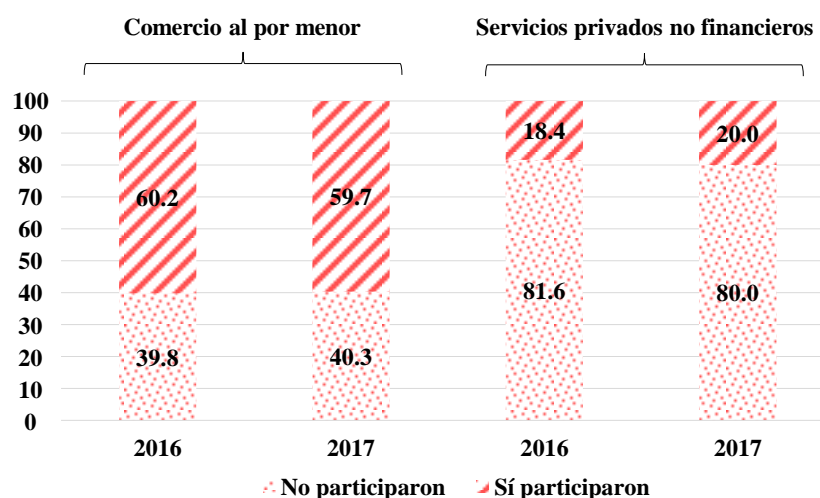
En la edición de este año, el Buen Fin se llevó a cabo del 17 al 20 de noviembre. En este contexto, el INEGI realizó la Encuesta sobre el Buen Fin 2017, que representa el cuarto ejercicio estadístico sobre el tema que desarrolla el Instituto de forma consecutiva.

En esta segunda ocasión el Instituto pone a disposición de los usuarios las estadísticas de carácter cualitativo sobre el Buen Fin, generadas por dicha encuesta que se están dando a conocer a tres semanas de concluido el evento.

Principales resultados

Durante el año 2017, 59.7% de las empresas de Comercio al por menor declaran haber participado en el programa el Buen Fin, en tanto que 20.0% de las empresas de los Servicios privados no financieros participaron en la edición 2017 de este programa.

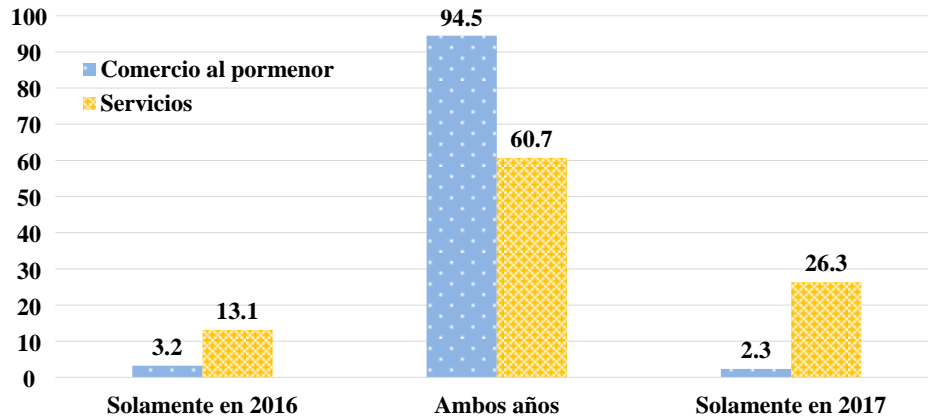
ESTRUCTURA PORCENTUAL DEL NÚMERO DE EMPRESAS SEGÚN SU PARTICIPACIÓN EN EL BUEN FIN POR SECTOR ECONÓMICO Y AÑO DE REFERENCIA



FUENTE: INEGI.

En ambos sectores, las empresas que declaran haber participado en el Buen Fin de los años 2016 y 2017, representan el porcentaje más importante, alcanzando 94.5% en Comercio al por menor y 60.7% en los Servicios privados no financieros.

ESTRUCTURA PORCENTUAL DEL NÚMERO DE EMPRESAS QUE PARTICIPARON EN EL BUEN FIN POR SECTOR ECONÓMICO Y AÑO DE PARTICIPACIÓN



FUENTE: INEGI.

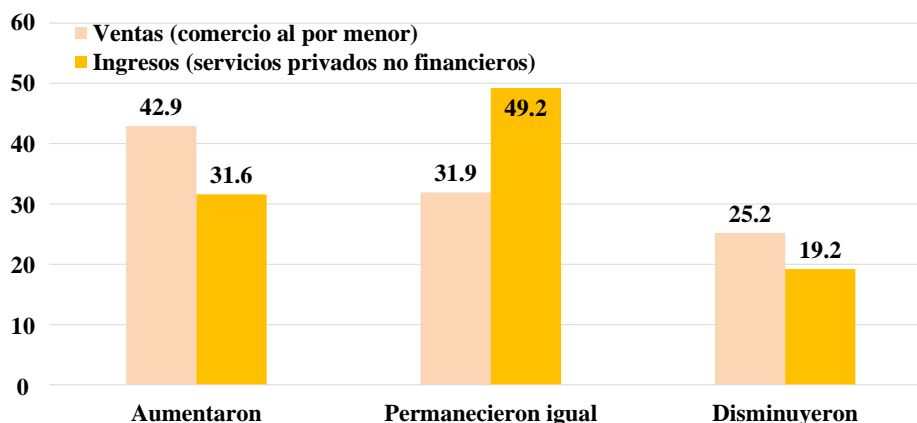
De acuerdo con la gráfica anterior, las empresas que únicamente participaron en el Buen Fin 2017 alcanzaron 2.3% en Comercio al por menor y 26.2% en los Servicios privados no financieros.

Por su parte, aquellas empresas que solamente formaron parte del Buen Fin 2016 registraron 3.2 y 13.1%, respectivamente, para los sectores medidos.

Con relación al comportamiento de los principales indicadores de las empresas que participaron en el Buen Fin 2017, 42.9% de las empresas del sector Comercio declaran que sus ventas aumentaron en comparación con el Buen Fin de 2016, para 31.9% de las empresas sus ventas permanecieron iguales y reportan disminución de 25.2 por ciento.

De acuerdo con las opiniones de los empresarios del sector Servicios, los ingresos en el Buen Fin 2017 respecto al mismo evento del año previo, aumentaron en 31.6% de las empresas de este sector económico, permanecieron iguales en 49.2% y disminuyeron en 19.2 por ciento.

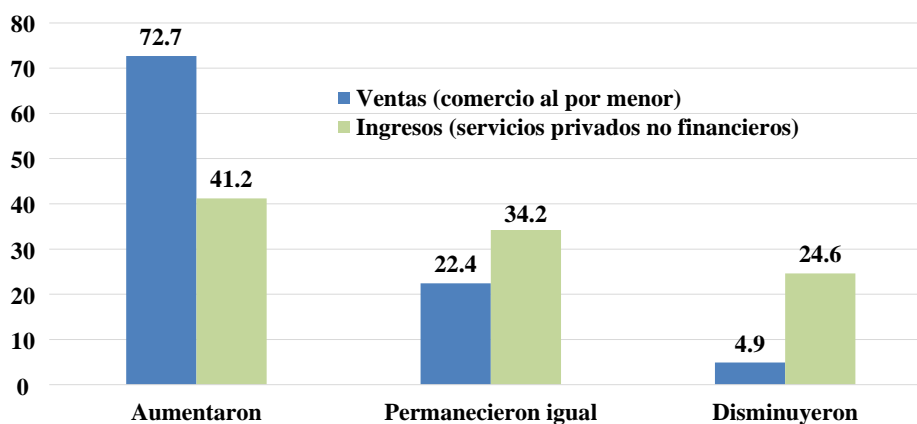
ESTRUCTURA PORCENTUAL DEL COMPORTAMIENTO DE LOS PRINCIPALES INDICADORES DE LAS EMPRESAS POR SECTOR ECONÓMICO: BUEN FIN 2017 RESPECTO AL BUEN FIN 2016



FUENTE: INEGI.

El comparativo del mes de noviembre de 2017 respecto al mes previo del mismo año, que se muestra en el gráfico siguiente, arroja que 72.7% de las empresas de Comercio al por menor incrementaron sus ventas. Dicha variable permaneció igual en 22.4% y únicamente para 4.9% de las empresas de este sector sus ventas disminuyeron.

ESTRUCTURA PORCENTUAL DEL COMPORTAMIENTO DE LOS PRINCIPALES INDICADORES DE LAS EMPRESAS POR SECTOR ECONÓMICO: NOVIEMBRE DE 2017 RESPECTO A OCTUBRE DE 2017

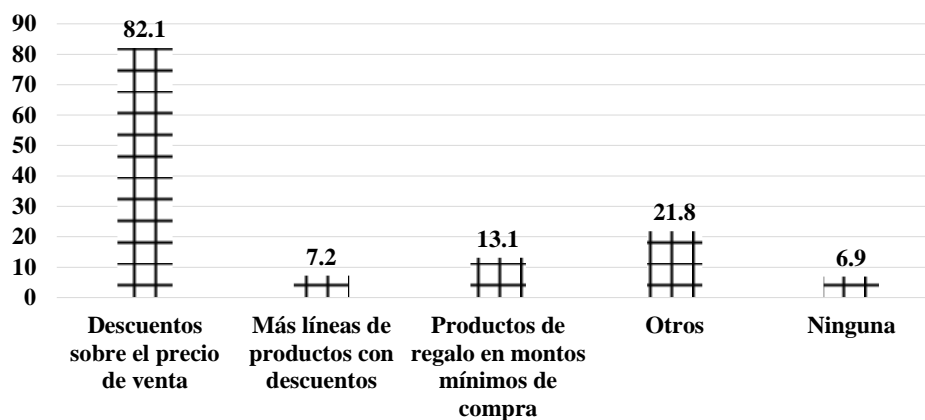


FUENTE: INEGI.

Los ingresos de las empresas del sector Servicios privados no financieros aumentaron 41.2% en noviembre de 2017 con relación a octubre del mismo año, mientras que en 34.2% los ingresos permanecieron iguales y disminuyeron en 24.6% de las empresas.

Durante el Buen Fin 2017, la principal estrategia de ventas utilizada por las empresas del sector Comercio al por menor fueron los descuentos sobre el precio de los productos, otorgada por 82.1% de las empresas.

ESTRUCTURA PORCENTUAL DE LAS ESTRATEGIAS DE VENTA UTILIZADAS POR LAS EMPRESAS DE COMERCIO AL POR MENOR DURANTE EL BUEN FIN 2017*



* En esta pregunta se aceptó más de una opción de respuesta.
FUENTE: INEGI.

Asimismo, en el Buen Fin del presente año 7.2% de las empresas de Comercio al por menor incluyeron más líneas de productos con descuentos. Por su parte, las empresas que ofrecieron productos de regalo en montos mínimos de compra registraron 13.1 por ciento.

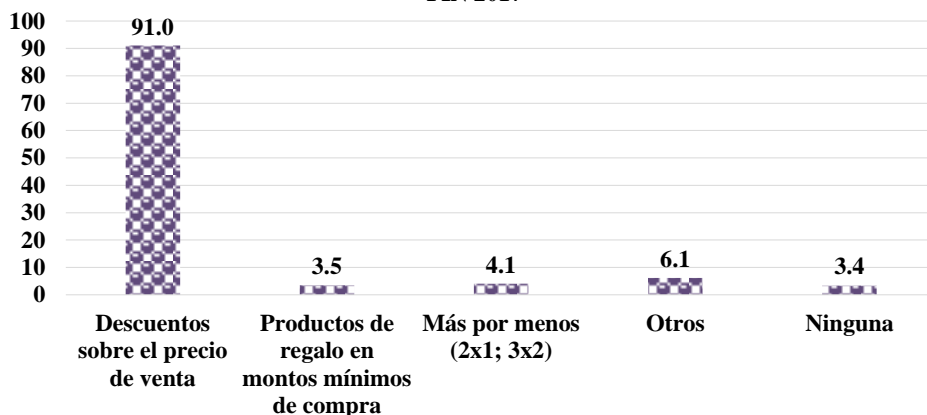
Cabe señalar, que 21.8% de las empresas comerciales aplicaron otro tipo de estrategias, por ejemplo, la entrega de los productos en los domicilios sin costo o más productos por el pago de menos (mejor conocida como “Más por menos”: 2 x 1, 3 x 2, etcétera).

Las empresas de Comercio al por menor que declaran no haber otorgado ningún tipo de beneficios a los compradores representa 6.9 por ciento.

Con respecto a las empresas del sector de los Servicios privados no financieros, 91.0% otorgaron descuentos sobre el precio de los servicios prestados, siguieron otras estrategias con 6.1%, posteriormente más productos por el pago de menos con 4.1% y

los productos de regalo con 3.5% de las empresas. Únicamente 3.4% de las empresas de este sector no aplicaron este tipo de estrategias.

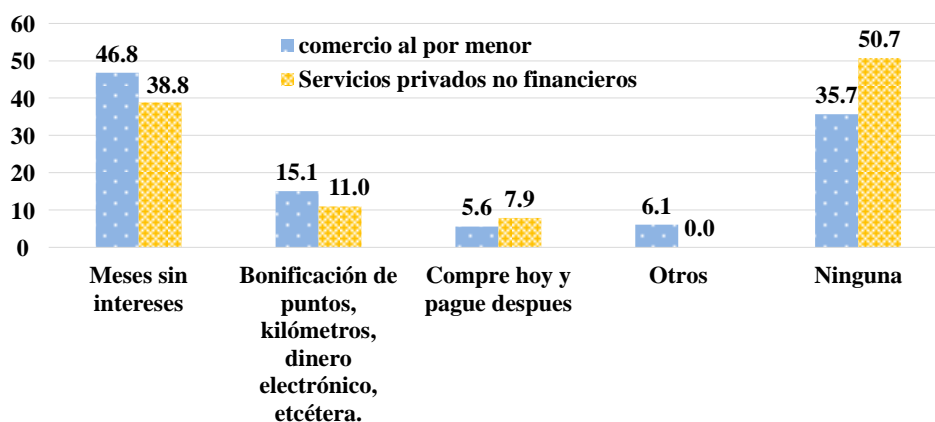
ESTRUCTURA PORCENTUAL DE LAS ESTRATEGIAS DE VENTA UTILIZADAS POR LAS EMPRESAS DE SERVICIOS PRIVADOS NO FINANCIEROS DURANTE EL BUEN FIN 2017 *



* En esta pregunta se aceptó más de una opción de respuesta.
FUENTE: INEGI.

Entre las estrategias financieras aplicadas en Comercio y Servicios durante el Buen Fin 2017, destaca el otorgamiento de meses sin intereses en 46.8 y 38.8% de las empresas de los sectores, en forma respectiva. Le sigue en importancia la bonificación de puntos, kilómetros o dinero electrónico en 15.1 y 11.0% de las empresas de los dos sectores.

ESTRUCTURA PORCENTUAL DE LAS ESTRATEGIAS FINANCIERAS UTILIZADAS POR LAS EMPRESAS DURANTE EL BUEN FIN 2017 POR SECTOR ECONOMICO

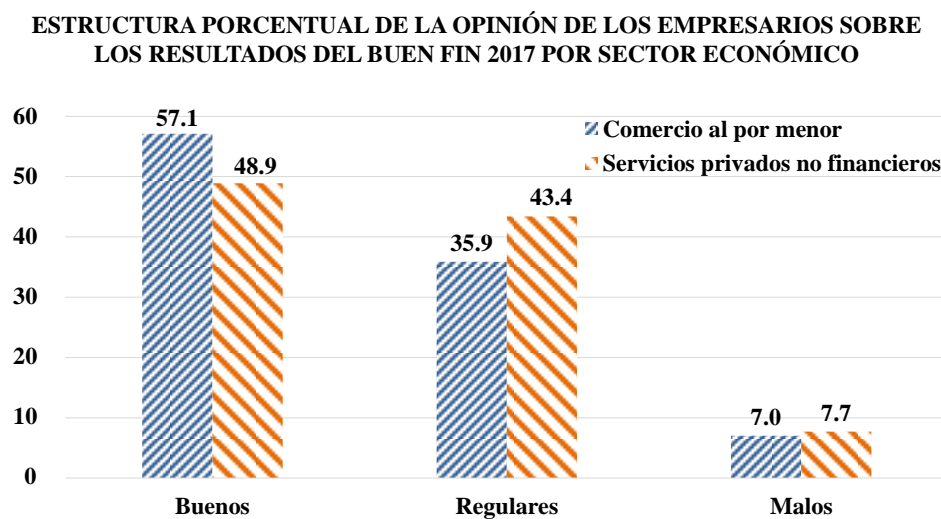


FUENTE: INEGI.

Cabe destacar, que poco más de una tercera parte de las empresas de Comercio al por menor (35.7%) y la mitad de las empresas de Servicios privados no financieros (50.7%) no aplicaron este tipo de estrategias durante el Buen Fin realizado en el presente año.

Finalmente, la encuesta ofrece información de las opiniones de los empresarios sobre los resultados generales del Buen Fin 2017.

De acuerdo con la gráfica siguiente, el 57.1% de los empresarios del sector Comercio y el 48.9% de los Servicios privados no financieros, opinan que los resultados del Buen Fin 2017 son buenos. En forma respectiva, 35.9 y 43.4% de los empresarios de los sectores señalan que los resultados son regulares. Por último, 7.0 y 7.7% opinan que el Buen Fin arroja resultados malos.



FUENTE: INEGI.

Aspectos metodológicos

La unidad de observación es la empresa. En este contexto, la encuesta centra su medición en aquellas empresas que de acuerdo con el Sistema de Clasificación Industrial de América del Norte (SCIAN) 2013, se encuentran clasificadas en los sectores de Comercio al por menor y los Servicios privados no financieros.

Para efectos de la Encuesta sobre el Buen Fin 2017, los Servicios privados no financieros están conformados únicamente por los sectores y ramas de actividad que se describen en el cuadro siguiente.

Sectores y Ramas SCIAN de los Servicios privados no financieros

Servicios privados no financieros (Sectores)	Ramas de actividad de estudio para el Buen Fin
Transportes, correos y almacenamiento	Transporte aéreo regular; Transporte colectivo foráneo de pasajeros de ruta fija; y Mensajería y paquetería foránea y local
Información en medio masivos	Industria fílmica y del video; y operadores de servicios de telecomunicaciones alámbricas e inalámbricas
Inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles	Alquiler de automóviles, camiones y otros transportes terrestres
Apoyo a los negocios	Agencias de viajes y servicios de reservaciones
Salud y asistencia social	Laboratorios médicos y de diagnóstico; Hospitales generales; y Hospitales de especialidades médicas
Esparcimiento, culturales y deportivos	Museos, sitios históricos, zoológicos y similares; y Parques con instalaciones recreativas y casas de juego
Alojamiento temporal y de preparación de alimentos y bebidas	Hoteles, moteles y similares; Campamentos y albergues recreativos; Preparación de alimentos por encargo; Centros nocturnos, bares, cantinas y similares; y Preparación de alimentos y bebidas

La encuesta capta la opinión de los empresarios de los dos sectores en estudio respecto a temas como la evolución de ventas e ingresos (mensual y anual), las estrategias comerciales y financieras aplicadas durante el Buen Fin, así como la opinión sobre el resultado general del programa.

Se ofrecen indicadores a nivel nacional referentes a las empresas que participan en este programa, abordando los comparativos señalados, así como los referentes a las estrategias aplicadas y las opiniones que tienen los empresarios sobre los resultados generales del Buen Fin.

La recolección de la información se efectuó mediante Entrevista Telefónica Asistida por Computadora (CATI por sus siglas en idioma inglés).

Se efectuaron un promedio de 3.0 llamadas para lograr una entrevista exitosa. Dichas entrevistas duraron en promedio tres minutos para las empresas que declararon sí participar en este programa y un minuto para aquellas que indicaron no participar.

Diseño estadístico

El esquema de muestreo es probabilístico. El marco de muestreo está conformado por 6 mil 862 empresas que registran 50 o más personas ocupadas, reportadas por los Censos Económicos 2014 y el Registro Estadístico de Negocios de México.

El tamaño de la muestra es de 796 empresas considerando ambos sectores. Para el caso de Comercio al por menor, el tamaño de muestra es de 351 empresas y los Servicios privados no financieros con 445 empresas en muestra.

El diseño contempla un nivel de confianza del 95%, un error relativo del 10% y una tasa de no respuesta esperada de 20 por ciento.

Los resultados obtenidos a partir de esta muestra son representativos de la población, es decir, del total de empresas que conforman el marco de muestreo ya señalado.

Período de levantamiento

El operativo para la captación de la información se realizó del 21 al 27 de noviembre de 2017. La recolección alcanzó 93.6% de la muestra total a nivel nacional.

Fuente de información:

http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/aproposito/2017/buenfin2017_Nal.pdf

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://multipress.com.mx/estudios/el-buen-fin-2017-genero-2484-millones-netos-por-ventas-en-linea/>

Resultados de la evaluación a Cajas de Ahorro y Sofipos (CONDUSEF)

El 20 de noviembre de 2017, la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF) publicó los Resultados de la evaluación realizada a Cajas de Ahorro y Sociedades Financieras Populares⁸³ (SOFIPOs). A continuación se presenta la información.

La CONDUSEF dio a conocer los resultados de la segunda supervisión 2017 en materia de transparencia financiera del producto “cuenta de ahorro” en el Sector de Entidades de Ahorro y Crédito Popular (EACP), en la que se revisaron a 10 Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (SOCAP) y las 7 Sociedades Financieras Populares (SOFIPO).

La supervisión en materia de transparencia consiste en analizar expedientes reales de clientes (contrato, carátula, estado de cuenta, comprobante de operación y, de existir, publicidad y página *web*) y verificar que las observaciones normativas que quedaron pendientes por atender de la primera supervisión fueran solventadas.

Hay que señalar que la “cuenta de ahorro” es un depósito de fácil manejo y contratación, que proporciona a los usuarios liquidez inmediata, y puede o no generar intereses.

Al finalizar junio de 2017, el sector en su conjunto se compone de un total de 197 entidades autorizadas y supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y la CONDUSEF de acuerdo con el ámbito de sus atribuciones: 45 SOFIPO y 154 SOCAP, las cuales atienden a poco más de 9.7 millones de clientes y socios, es decir, 2.6% más que al cierre de diciembre de 2016. Prácticamente, las

⁸³ <http://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/SECTOR-POPULAR/Preguntas-Frecuentes/Paginas/Sociedades-Financieras-Populares.aspx>

Cajas de Ahorro atienden a 6 de cada 10 personas que interactúan financieramente en el Sector (63.2%).

Es importante señalar que los socios ahorradores o clientes de estas entidades por ministerio de ley tienen la protección del seguro de depósito hasta por el equivalente a 25 mil unidades de inversión (UDIs) por cuentahabiente (alrededor de 146 mil 518 pesos).

Las SOCAP o Cajas de Ahorro registraron un saldo de captación total de 102 mil 306 millones de pesos, correspondiendo el 58.2% de este importe a los depósitos de exigibilidad inmediata (59 mil 542 millones), en tanto que el 41.3% se captó por la vía de depósitos a plazo o pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento.

Por su parte, las SOFIPO captaron recursos del orden de los 20 mil 221 millones; un 78.3% mediante instrumentos a plazo y por depósitos de exigibilidad inmediata solo el 19.6%, una estrategia de negocios muy distinta a la de las Cajas de Ahorro.

Los resultados de esta segunda supervisión arrojan una calificación promedio para las SOCAP de 6.6 y en el caso de las SOFIPO obtuvieron una calificación de 4.3. Cabe señalar que las entidades evaluadas cuentan con Fondo de Protección de hasta 25 mil UDIs.

**CALIFICACIÓN DE TRANSPARENCIA FINANCIERA EN CUENTA DE AHORRO
-Promedio (máxima10)-**

Sector	Número de entidades supervisadas	Primera supervisión	Segunda supervisión
SOCAP	10	3.1	6.6
SOFIPO	7	1.5	4.3
Promedio general	17	2.4	5.7

FUENTE: CONDUSEF.

Cajas de ahorro

La selección de entidades de ahorro y crédito popular evaluadas, partió de su participación dentro del mercado, de acuerdo con su número de clientes o socios, así como al monto de los recursos depositados.

De las 10 SOCAP supervisadas, destacan Caja Chiquiliztli, Caja Mitras y Caja San Nicolás que obtuvieron 10 de calificación, mostrando una mejoría significativa respecto a su primera evaluación.

ENTIDADES DE AHORRO Y CRÉDITO POPULAR: RESULTADOS DE LA SUPERVISIÓN DEL PRODUCTO CUENTA DE AHORRO, 2017

SOCAP	Nivel operativo	Primera supervisión	Segunda supervisión	Cambio
Caja Chiquiliztli	I	2.8	10.0	+7.2
Caja Mitras	III	3.4	10.0	+6.6
Caja San Nicolás	III	4.8	10.0	+5.2
Caja Agustín de Iturbide	II	5.2	9.2	+4.0
Caja Hipódromo	III	3.8	8.6	+4.8
Caja Pio XII	II	3.2	5.8	+1.6
Caja San Rafael	III	1.8	4.4	+2.6
Caja Rosario	II	1.7	3.8	+2.1
Caja Real del Potosí	III	1.6	2.6	+1.0
Caja Inmaculada	III	2.2	1.6	-1.0
Promedio del sector		3.1	6.6	+3.5

FUENTE: CONDUSEF.

Por el contrario, las cajas que obtuvieron las calificaciones más bajas son: Caja Inmaculada con 1.6; Caja Real del Potosí con 2.6; Caja Rosario con 3.8; Caja San Rafael con 4.4 y Caja Pio XII con 5.8.

Sociedades financieras populares

Por lo que se refiere a las SOFIPO, sólo 3 aprobaron, siendo “Multiplica México” la que observó la mejor calificación con 8.6, “Te Creemos” y “Akala” también aprobaron en esta ocasión con 7.5 y 6.5 respectivamente.

Por el contrario, el resto de las instituciones obtuvieron calificaciones reprobatorias que van desde 3.7 al 0.2.

La “Perseverancia del Valle de Tehuacán”, al no contestar el segundo requerimiento de información, quedó con la misma calificación reprobatoria de la primera supervisión de 0.2.

ENTIDADES DE AHORRO Y CRÉDITO POPULAR: RESULTADOS DE LA SUPERVISIÓN DEL PRODUCTO CUENTA DE AHORRO 2017

SOFIPO	Nivel operativo	Primera supervisión	Segunda supervisión	Cambio
Multiplica México	I	2.7	8.6	+5.9
Te Creemos	II	2.2	7.5	+5.3
Akala	I	2.0	6.5	+4.5
Caja Progresiva	II	1.4	3.7	+2.3
Sociedad Alternativas Económicas	I	1.5	3.3	+1.8
Financiera Auxi	I	0.4	0.6	+0.2
La Perseverancia del Valle de Tehuacán*	I	0.2	0.2	0.0
Promedio del sector		1.5	4.3	+2.8

* No contestó el segundo requerimiento, por lo que se mantiene con la calificación de la primera supervisión.
FUENTE: CONDUSEF.

Entre los principales incumplimientos normativos, resultado de la segunda supervisión, destacan los siguientes:

- En contrato, carátula, estado de cuenta, página *web* y publicidad persistió que las comisiones que indican cobrar a los usuarios no se encuentran debidamente registradas y autorizadas en el Registro de Comisiones de la CONDUSEF (RECO).
- En contrato y carátula no se cumple con la tipografía.
- El usuario desconoce el procedimiento que debe seguir cuando la entidad financiera realizará modificaciones al contrato.

- No es claro para el usuario la descripción y características de la operación, los términos y condiciones en el contrato.
- En la carátula no se cumple con el formato que prevén las Disposiciones Generales del Sector de Ahorro y Crédito Popular.
- No se le especifica correctamente al usuario la ganancia anual total (GAT) real en la carátula.
- En el estado de cuenta la información sobre el aviso de la Unidad Especializada de Atención a Usuarios (UNE) y la información de la CONDUSEF no cumple con las Disposiciones de Carácter General del Sector.
- En la página *web* de las entidades financieras no se informa correctamente al usuario sobre la existencia del Buró de Entidades Financieras (BEF), ni sobre qué productos financieros cuentan con el Fondo de Protección y el monto que se garantiza.
- En la publicidad no se precisa que las tasas que se ofrecen son antes de impuestos.

Es importante destacar que los incumplimientos a la norma, darán lugar a las sanciones correspondientes.

Finalmente, la CONDUSEF reitera que en los procesos de supervisión no juzga la viabilidad de la institución, ni tampoco aspectos de costo beneficio (comisiones y costos) o la bondad del producto. Única y exclusivamente se supervisa que la información dirigida a los usuarios cumpla con la normativa aplicable, a fin de fomentar una mayor transparencia financiera.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/condusef/prensa/resultados-de-la-evaluacion-a-cajas-de-ahorro-y-sofipos>

El desempeño de Banobras durante 2017 (SHCP)

El 17 de diciembre de 2017, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó, a través de la Unidad de Comunicación Social y Vocero de la SHCP, en su “Informe Semanal del Vocero de la SHCP” correspondiente a la semana que va del 11 al 15 de diciembre de 2017, una nota informativa en la que destaca el desempeño del Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (Banobras)⁸⁴, uno de los bancos que conforman la red de banca de segundo piso o de desarrollo. A continuación se presenta la información.

El Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (Banobras), el quinto banco más grande del sistema bancario mexicano y el primero de la Banca de Desarrollo por tamaño de cartera de crédito directo, ha logrado resultados significativos en sus distintas líneas de negocio e incursionó por primera vez en operaciones financieras innovadoras en sectores estratégicos para el desarrollo México, como los de telecomunicaciones y energía.

A octubre de 2017, la cartera de crédito directo e inducido ascendió a casi 500 mil millones de pesos, esto es, 85% más en comparación con las cifras observadas al inicio de la presente administración.

De enero a octubre del presente año, Banobras colocó créditos por poco más de 23 mil millones de pesos, de los cuales, el 71% fueron destinados a financiamientos a gobiernos estatales, municipales y proyectos con participación privada. Los recursos restantes se dirigieron a operaciones con el Gobierno de la República.

⁸⁴ <https://www.gob.mx/banobras>

Apoyo a estados y municipios

En este 2017, Banobras canalizó financiamiento para gobiernos estatales y municipales por 3 mil 736 millones de pesos y tiene como parte de su misión propiciar el fortalecimiento financiero e institucional de entidades federativas y municipios.

En este contexto, el Banco otorgó, por primera vez en su historia, una garantía financiera a un gobierno municipal (Monterrey). Esta operación permitió al municipio mejorar su perfil de riesgo y acceder a financiamiento bajo mejores condiciones financieras.

Además, participó de manera exitosa en el refinanciamiento de la deuda del Estado de Veracruz I. de la Llave por un monto de 17 mil 200 millones de pesos. La estructura financiera diseñada por Banobras permitirá a la entidad liberar presiones en sus finanzas públicas al mejorar su perfil de deuda. Con el ahorro de recursos que genera esta operación, el Estado podrá llevar a cabo más obras de alto impacto social.

Asociación público-privada (APPs): Financiamiento a proyectos con participación privada

Banobras ha participado en importantes operaciones de financiamiento a proyectos con participación privada, fundamentales para el desarrollo económico y social del país. Entre los más emblemáticos se encuentran:

— La Red Compartida, proyecto estructurado bajo un contrato de asociación público-privada y financiado por Banobras, en conjunto con Nafin y Bancomext. Recibió los premios “*Best Loan*” y “*Best Infrastructure Financing: Mexico*” de *Latin Finance*.

La Red Compartida es considerada el proyecto de telecomunicaciones más grande en la historia de México, con el que se busca ampliar la cobertura a 92% del

territorio nacional, promover precios más competitivos y elevar la calidad y los servicios a estándares internacionales.

— Participó en los primeros financiamientos para proyectos de energía limpia como parques eólicos y fotovoltaicos que resultaron ganadores de las Subastas de Energía Eléctrica de Largo Plazo que se derivaron de la Reforma Energética.

Lo anterior es una clara muestra de la capacidad que tiene el Banco para innovar financieramente y para adaptarse y atender las necesidades financieras de su sector objetivo.

Banobras incorporó una nueva área que permitirá impulsar aún más las APPs. Con la Dirección General Adjunta de Relación con Inversionistas y la plataforma *Proyectos México* <http://proyectosmexico.gob.mx>, Banobras promueve el primer *hub* de proyectos a nivel nacional, con información sobre más de 600 proyectos, la mayoría con oportunidades para atraer la participación del sector privado.

Carreteras: nuevo modelo de operación, conservación y mantenimiento

El pasado 20 de junio, la Asociación Española de la Carretera otorgó a Banobras la Medalla al Mérito internacional por la implementación del Nuevo Modelo de Operación que tiene el objetivo de mejorar la calidad de los servicios a los usuarios, la seguridad y el estado físico de las autopistas.

Este nuevo modelo de operación y mantenimiento de carreteras se ha implementado en tramos carreteros concesionados al Fondo Nacional de Infraestructura (FONADIN), así como en autopistas concesionadas a Banobras entre las que se encuentran las autopistas Atlacomulco-Maravatío y Guadalajara-Colima.

Emisión del primer bono sustentable de la banca de desarrollo

Para contribuir con el desarrollo sustentable del país y con las metas que México tiene en materia ambiental, Banobras instrumenta una Estrategia de Banco Verde⁸⁵.

En el marco de esta Estrategia, en agosto de este año, Banobras emitió el primer bono sustentable de la Banca de Desarrollo en América Latina por un monto de 10 mil millones de pesos, lo que permitió dirigir recursos del sistema financiero al financiamiento de proyectos que mejoran las condiciones ambientales y fomentan el desarrollo social del país.

Las emisiones tuvieron una demanda total de 23 mil 583 millones de pesos con una participación de diversos perfiles de inversionistas (afores, aseguradoras, tesorerías corporativas, bancos, fondos de pensiones privados, bancos de desarrollo, entre otros), lo que representó 3.4 veces el monto objetivo de la colocación (7 mil millones de pesos).

El resultado de la colocación demostró la confianza de los inversionistas en las instituciones mexicanas de desarrollo, la liquidez que existe en el mercado mexicano y el compromiso con el impulso a iniciativas verdes y sustentables por parte del sistema financiero.

Solidez financiera

Con una notoria solidez financiera, el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos ha acumulado un resultado neto histórico.

A octubre de 2017, el resultado neto acumulado ascendió a poco más de 7 mil millones de pesos, la cifra más alta registrada para el mismo período en lo que va de la presente

⁸⁵ La OCDE define a los Bancos Verdes como instituciones con capital público que facilitan la inversión privada en infraestructura climática resiliente, mercados bajos en carbono y otros sectores sustentables como agua y saneamiento y manejo de residuos sólidos.

administración. Lo anterior contribuye a que Banobras cuente con un nivel de capitalización fuerte de 16.51%, muy por arriba del nivel mínimo requerido⁸⁶.

Banobras es un actor principal de la Banca de Desarrollo en México. A lo largo de los años, ha ido mejorado su papel como palanca de desarrollo y como instrumento estratégico del Estado en el financiamiento de obras y servicios públicos del país.

Además, ha diversificado su cartera de proyectos y actualmente impulsa su consolidación en varios sectores productivos del país, desde energía, infraestructura social, hospitales hasta servicios públicos que mejoran el acceso al agua y el saneamiento.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/shcp/prensa/informe-semanal-del-vocero-140826>

https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/281766/vocero_50_2017.pdf

Para tener acceso a información relacionada visite:

<https://www.gob.mx/banobras>

<https://www.gob.mx/banobras/articulos/detrasdelastrasgrandesobras-esta-banobras?idiom=es>

Pagos efectuados por las instituciones de banca múltiple por concepto de cuotas ordinarias (IPAB)

El 12 de diciembre de 2017, Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) publicó en el Diario Oficial de la Federación (DOF) el “Monto de los pagos efectuados por las instituciones de banca múltiple por concepto de cuotas ordinarias del período comprendido entre el 1° de julio de 2017 y el 30 de septiembre de 2017”. A continuación se presenta el contenido.

⁸⁶ El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea III solicita a los bancos un Índice de Capitalización (ICAP) superior al 8% como mínimo más un suplemento de conversión de capital adicional de 2.5%, cifra que totaliza un 10.5 por ciento.

Instituto para la Protección al Ahorro Bancario.

El Instituto para la Protección al Ahorro Bancario, con fundamento en los artículos 4 y 26 de la Ley de Protección al Ahorro Bancario y en ejercicio de las atribuciones a que se refieren los artículos 8, fracciones I y II, 10, 12, 17, fracción VIII y 25, fracción VI del Estatuto Orgánico del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario, de conformidad con lo establecido en el acuerdo IPAB/JG/07/68.9, publica los pagos efectuados por las instituciones de banca múltiple por concepto de cuotas ordinarias del período comprendido entre el 1° de julio de 2017 y el 30 de septiembre de 2017.

Cifras en pesos

Institución	Julio-2017	Agosto-2017	Septiembre-2017	Total
ABC CAPITAL, S.A.	1 787 285.17	1 768 468.52	1 751 285.44	5 307 039.13
AMERICAN EXPRESS BANK (MÉXICO), S.A.	3 710 433.69	2 722 776.54	2 826 352.38	9 259 562.61
BANCA AFIRME, S.A.	11 578 254.26	11 538 620.40	11 321 431.82	34 438 306.48
BANCA MIFEL, S.A.	11 937 854.45	12 073 397.14	12 439 925.19	36 451 176.78
BANCO ACTINVER, S.A.	5 567 738.65	5 674 643.25	5 542 984.98	16 785 366.88
BANCO AHORRO FAMSA, S.A.	7 632 079.61	7 673 919.13	7 754 704.43	23 060 703.17
BANCO AUTOFIN MÉXICO, S.A.	1 463 531.39	1 535 467.93	1 361 192.61	4 360 191.93
BANCO AZTECA, S.A.	34 734 367.85	34 683 907.17	34 806 824.53	104 225 099.55
BANCO BANCREA, S.A.	2 857 782.05	2 966 090.94	2 963 904.34	8 787 777.33
BANCO BASE, S.A.	2 952 950.45	2 960 478.22	2 910 564.87	8 823 993.54
BANCO COMPARTAMOS, S.A.	4 820 383.58	4 732 831.78	4 393 545.74	13 946 761.10
BANCO CREDIT SUISSE (MÉXICO), S.A.	4 741 195.53	2 872 341.76	3 000 182.12	10 613 719.41
BANCO DEL BAJÍO, S.A.	43 283 798.63	44 502 468.81	44 478 543.74	132 264 811.18
BANCO FINTEGRA, S.A.	1 005 978.32	1 022 887.51	1 053 064.59	3 081 930.42
BANCO FORJADORES, S.A.	82 482.54	78 981.34	79 114.33	240 578.21
BANCO INBURSA, S.A.	81 755 382.71	77 331 557.35	77 498 854.81	236 585 794.87
BANCO INMOBILIARIO MEXICANO, S.A.	1 574 718.35	1 603 088.01	1 562 910.93	4 740 717.29
BANCO INTERACCIONES, S.A.	41 337 613.76	41 215 411.52	40 379 674.52	122 932 699.80
BANCO INVEX, S.A.	7 017 016.61	7 093 086.43	7 265 448.08	21 375 551.12
BANCO J.P. MORGAN, S.A.	8 231 934.32	6 976 754.73	7 839 232.42	23 047 921.47
BANCO MERCANTIL DEL NORTE, S.A.	222 573 915.61	222 377 527.78	221 806 722.64	666 758 166.03
BANCO MONEX, S.A.	12 168 071.53	12 019 886.14	12 553 930.93	36 741 888.60
BANCO MULTIVA, S.A.	27 665 773.54	28 002 768.58	27 701 398.65	83 369 940.77
BANCO NACIONAL DE MÉXICO, S.A.	234 394 880.42	233 367 098.68	234 220 291.46	701 982 270.56
BANCO REGIONAL DE MONTERREY, S.A.	25 235 643.92	25 290 149.65	25 801 917.93	76 327 711.50
BANCO SABADELL, S.A.	3 117 529.48	3 391 306.15	3 723 154.12	10 231 989.75
BANCO SANTANDER (MÉXICO), S.A.	234 289 625.05	235 151 539.40	236 199 269.96	705 640 434.41
BANCO VE POR MÁS, S.A.	10 451 180.26	10 315 121.29	10 310 794.62	31 077 096.17
BANCOPPEL, S.A.	14 304 247.27	14 307 481.71	14 370 735.74	42 982 464.72
BANK OF AMERICA MÉXICO, S.A.	7 762 732.74	8 284 782.15	7 078 126.10	23 125 640.99
BANK OF TOKYO-MITSUBISHI UFJ (MÉXICO), S.A.	6 026 940.61	6 026 750.15	6 166 954.27	18 220 645.03
BANKAOL, S.A.	801 993.92	797 701.06	675 841.70	2 275 536.68
BANSÍ, S.A.	3 031 809.82	3 122 359.48	3 094 198.61	9 248 367.91
BARCLAYS BANK MÉXICO, S.A.	1 113 783.02	916 162.32	838 160.22	2 868 105.56
BBVA BANCOMER, S.A.	399 729 351.82	403 485 968.63	412 797 696.40	1 216 013 016.85
CIBANCO, S.A.	6 426 150.77	6 747 471.03	6 355 334.78	19 528 956.58
CONSUBANCO, S.A.	2 151 982.68	2 188 745.77	2 286 658.25	6 627 386.70
DEUTSCHE BANK MÉXICO, S.A.	4 755.06	56.74	911.62	5 723.42
FUNDACIÓN DONDÉ BANCO, S.A.	45 121.78	37 648.97	35 873.72	118 644.47
HSBC MÉXICO, S.A.	128 665 807.26	125 414 790.14	124 121 269.33	378 201 866.73
INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA MÉXICO, S.A.	363 584.05	442 415.83	539 925.53	1 345 925.41
INTERCAM BANCO, S.A.	3 389 573.24	3 626 791.66	3 728 584.62	10 744 949.52
INVESTA BANK, S.A.	773 366.49	748 168.29	732 217.30	2 253 752.08
MIZUHO BANK MÉXICO, S.A.	49 860.54	54 879.15	121 527.47	226 267.16
SCOTIABANK INVERLAT, S.A.	99 286 442.15	100 172 341.78	103 286 373.99	302 745 157.92
UBS BANK MÉXICO, S.A.	0.00	0.00	0.00	0.00
VOLKSWAGEN BANK, S.A.	1 146 264.76	1 159 025.54	1 405 721.07	3 711 011.37
Total	1 723 043 169.71	1 718 476 116.55	1 731 183 332.90	5 172 702 619.16

Fuente de información:

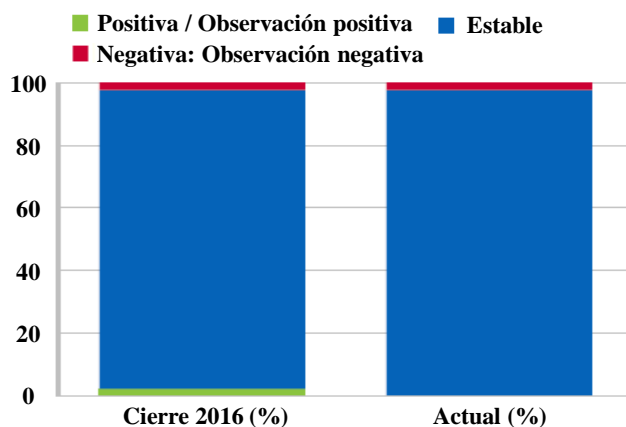
http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5507479&fecha=12/12/2017

Sector asegurador mexicano, perspectivas 2018 (Fitch)

El 11 de diciembre de 2017, la casa calificadora Fitch Ratings publicó sus perspectivas 2018 para el sector asegurador mexicano. De conformidad con el documento, el sector está expuesto a dinámicas de crecimiento moderadas y a presión en rentabilidad. A continuación se presenta la información.

Perspectivas de calificación y del sector son estables: La perspectiva de calificación estable indica que la mayoría de las calificaciones serán afirmadas, por lo que Fitch Ratings espera que esta se mantenga. Esto último considera que exista un desempeño técnico y neto adecuado en el corto y mediano plazo, aunque presionado por la siniestralidad rezagada de eventos de 2017, así como un entorno económico un tanto incierto, pero con niveles de liquidez y capital suficientes.

PERSPECTIVA DE CALIFICACIÓN, 2017: ESTABLE -En por ciento-



FUENTE: Fitch.

PERSPECTIVA DEL SECTOR: ESTABLE EN 2017

• Crecimiento moderado
• Capital y reservas estables
• Desempeño impactado por siniestralidad

FUENTE: Fitch.

Proyecciones moderadas de crecimiento impactan al sector: Para 2018, Fitch espera que el crecimiento del sector asegurador y afianzador mexicano esté entre 10 y 12% en términos nominales, descontando la póliza bianual de Petróleos Mexicanos (PEMEX) y el ajuste a las primas de vida. Lo anterior considera la proyección de Fitch para el crecimiento del país de 2.4% para 2018, ligeramente superior al 2.3% proyectado para 2017 (real a diciembre 2016: 2.3%). El crecimiento en 2018 podría estar relacionado con la dinámica en infraestructura (Banco de México: 24%) impulsado por la reconstrucción posterior a los dos grandes terremotos, así como a la expansión de la cartera de créditos.

Desempeño presionado por alza en siniestralidad: En 2017, Fitch espera que la siniestralidad retenida crezca en dos dígitos comparada con 2016, aunque prevé una mejora gradual durante 2018, condicionada por la ausencia de eventos naturales o aumento en costos operativos. La presión será ocasionada por siniestros remanentes asociados a eventos naturales de 2017 que afectarán la utilidad técnica, así como por la tendencia en el robo de autos. Algunas entidades podrían ser afectadas por cambios en las condiciones para las renovaciones de reaseguro y daños en inmuebles.

Implementación de marco regulatorio robustece capital: Para 2018, Fitch espera que el capital de la industria crezca a razón de la producción de primas, después de que, durante 2017, los modelos de capital y el manejo de reservas mostraron mayor estabilidad que en 2016, año en que el marco regulatorio nuevo fue aplicado y calibrado, expandiendo el capital en 23%. Como resultado, el indicador de apalancamiento disminuyó a 5.9 veces en 2016 desde 6.5 veces en 2015, por lo que Fitch espera que el apalancamiento se mantenga alrededor de 5.8 veces y el índice de solvencia regulatorio entre 2.3 veces para el cierre de 2017 y 2018.

Estabilidad en indicadores tras marco regulatorio nuevo: Fitch observó que los indicadores e información financiera del sector ya mostraron una tendencia estable en

2017, por lo que no espera cambios mayores en el mediano y largo plazo por la implementación del marco regulatorio.

Sensibilidad de las perspectivas

Cambios en la disponibilidad y capacidad de soporte: Cualquier cambio en el perfil crediticio o la disponibilidad de los grupos financieros o de la matriz internacional para dar apoyo a sus filiales de seguros en México podría reflejarse en la calificación de las compañías, sobre todo si la misma tiene un beneficio parcial o apoyo total.

Cambios en desempeño técnico y niveles de capital: Fitch revisaría la perspectiva del sector ante un deterioro en los índices combinados, los niveles de apalancamiento, la liquidez y requerimientos adicionales de capital que cambiaran el perfil financiero de las compañías.

Cambios en el riesgo soberano: Entidades limitadas o asociadas al riesgo soberano mexicano podrían ser revisadas de acuerdo con las metodologías establecidas.

Factores clave

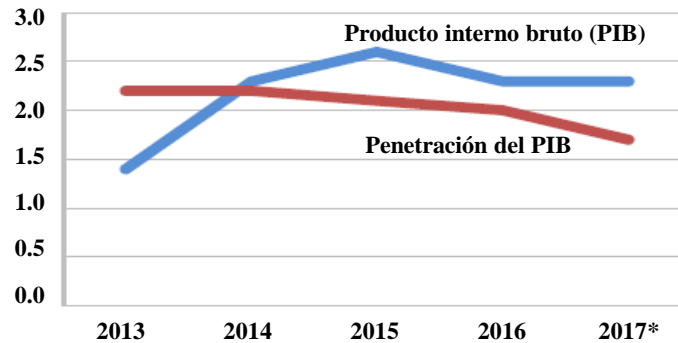
Pronósticos de crecimiento moderados del país impactan al sector

Para 2018, la agencia estima un crecimiento nominal del sector asegurador de entre 10 y 12% aproximadamente, al descontar el efecto de la póliza bianual de Pemex y el ajuste en las reservas de vida. El crecimiento estará respaldado por la correlación alta entre el Producto Interno Bruto (PIB) y el desarrollo de la industria aseguradora y afianzadora. La expansión orgánica estará limitada por incrementos en costos de las primas debido a una siniestralidad mayor, producto del aumento en costos de materias primas afectadas por el tipo de cambio durante 2017, así como por posibles cambios en las

renovaciones de reaseguro que derivarían de ajustes en las condiciones definidas por las reaseguradoras tras los eventos naturales ocurridos durante 2017.

SEGUROS: CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO 2013-2017

-En por ciento-



* Proyectado.

FUENTE: Fitch.

Fitch incrementó sus pronósticos de crecimiento para México a 2.3% para 2017 (igual al del cierre de diciembre 2016) y 2.4% para 2018, desde 2.0 y 2.2% estimados antes respectivamente. Esto considera el arrastre estadístico de la impresión del PIB del segundo trimestre, el cual por sí solo implica un crecimiento de 2.2% en este año; se observa cierta alza en la inversión relacionada con la reconstrucción después de los dos grandes terremotos ocurridos en septiembre. Asimismo, este crecimiento estaría limitado por la incertidumbre en la negociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) y las elecciones presidenciales de 2018.

El crecimiento podría estar relacionado con el incremento en infraestructura para la reconstrucción posterior a los dos grandes terremotos, así como con la expansión de la cartera de créditos hipotecarios y automotrices. De acuerdo con el Banco de México, los proyectos de infraestructura crecerán cerca de 24% beneficiando al sector asegurador específicamente en los productos de daños y de fianzas. Las proyecciones más recientes de Fitch indican que la cartera de créditos seguirá expandiéndose en 2018 de forma similar al comportamiento en 2017. Este hecho beneficiará a las primas

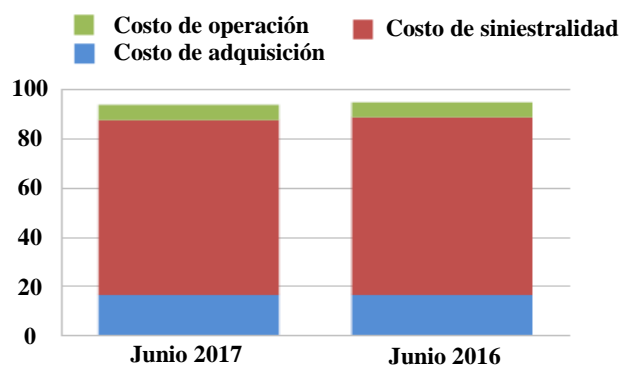
relacionadas con pólizas de seguros de vida y de daños que se asocian a productos de crédito.

Indicadores de desempeño en 2018 presionados por siniestralidad de 2017

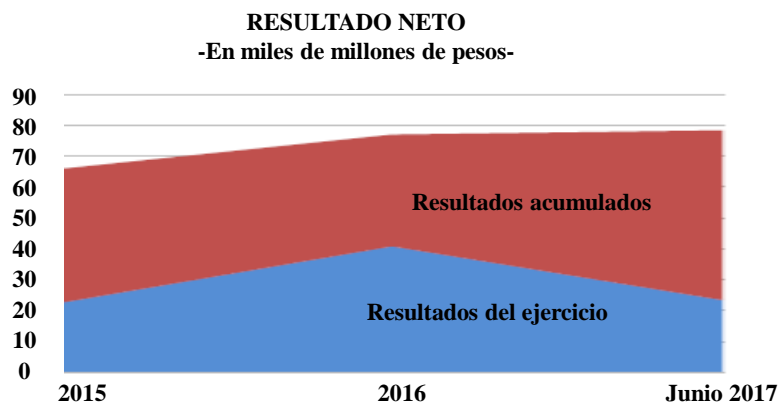
Fitch espera un incremento de dos dígitos en la siniestralidad retenida para el cierre de 2017, ocasionado en parte por los siniestros asociados a los eventos naturales de inundación, robo, huracán y terremoto durante 2017. Datos preliminares arrojan que las pérdidas materiales que las aseguradoras tendrán que cubrir por los sismos de septiembre podrían alcanzar mil millones de dólares estadounidenses, lo que por sí solo representaría cerca de 5% de las primas directas. Los resultados de la industria aseguradora mexicana al cierre de 2018 podrían verse presionados debido a reclamaciones asociadas a huracanes, la tendencia de robo y, en alguna medida, la siniestralidad rezagada de los terremotos de 2017.

Al cierre de 2017 y durante 2018, los eventos naturales afectarán la utilidad técnica de las compañías. En algunos casos, los gastos operativos podrían verse presionados debido al aumento en costos de adquisición para la renovación de los contratos de reaseguro, así como por la expansión de los gastos administrativos en caso de que los inmuebles que formen parte sus inversiones presentaran daños.

COMPOSICIÓN DEL ÍNDICE COMBINADO
-En porciento-



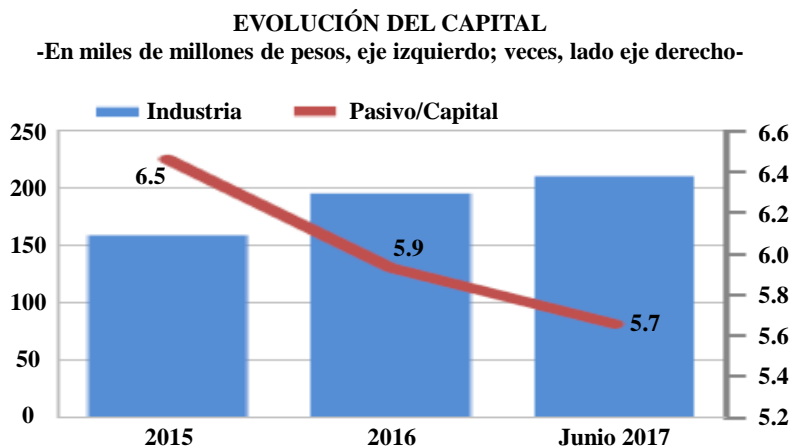
FUENTE: CNSF.



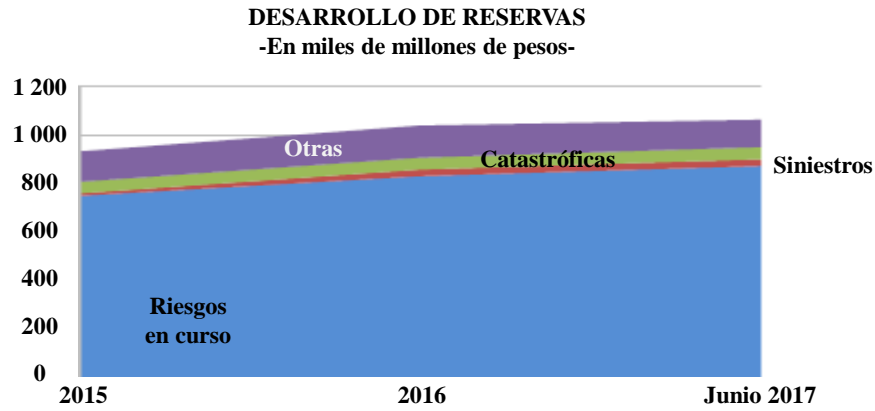
FUENTE: CNSF.

Capital crece y reservas se ajustan tras introducción de marco regulatorio; comienza estabilidad

Para 2018, Fitch espera que el capital de la industria crezca a razón de la producción de primas después de que, durante 2017, las tendencias del mercado para los cálculos de requerimiento de capital de solvencia (RCS), así como las metodologías para la constitución o liberación de reservas, mostraron mayor estabilidad que durante 2016, año en el que el marco regulatorio nuevo fue aplicado y calibrado.

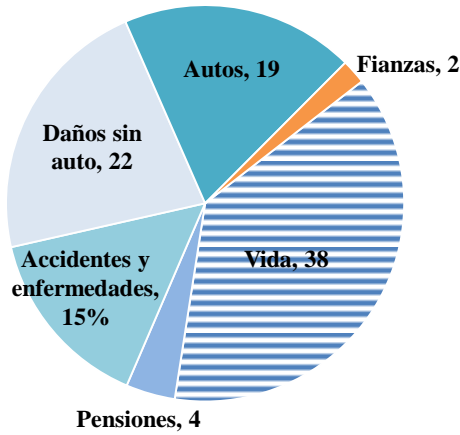


FUENTE: CNSF.



FUENTE: CNSF.

COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A JUNIO 2017
-En por ciento



FUENTE: CNSF.

El capital de la industria aseguradora y afianzadora mexicana alcanzó 210 mil 919 millones de pesos en junio de 2017, después de una expansión de 23% entre los cierres de 2015 y 2016 por la regulación nueva. Durante 2016, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF), en conjunto con el mercado, ajustaron los modelos de RCS, lo que implicó variaciones en los resultados arrojados; sin embargo, la volatilidad disminuyó durante 2017. Así mismo, la agencia ha observado que la industria ha regresado gradualmente a los márgenes de solvencia observados históricamente y espera que esta tendencia se mantenga durante 2018.

Como resultado de los efectos en la capitalización, el indicador de apalancamiento disminuyó a 5.9 veces en 2016 desde 6.5 veces en 2015. Con las tendencias mostradas, Fitch espera que el apalancamiento permanezca alrededor de 5.8 veces y el índice de solvencia regulatorio cerca de 2.3 veces para los cierres de 2017 y 2018.

Entre 2015 y 2016, las reservas técnicas aumentaron 11% debido al crecimiento de reservas de riesgos en curso, las cuales explican 80% del total de las reservas. A junio de 2017, se observaba una tendencia orgánica conforme a la cual las reservas técnicas crecían al ritmo de la producción de primas del mercado. Por lo tanto, la agencia espera que el desarrollo de reservas sea análogo al de la producción para los cierres de 2017 y 2018, después de la implementación y ajustes de los modelos del marco regulatorio nuevo.

Revisión de 2017

El sector asegurador y afianzador mexicano creció 5.0% en términos reales al cierre de junio de 2017 con respecto del mismo período del año anterior, según reportes de la CNSF. El crecimiento, aunque inferior al 9.4% registrado entre junio de 2014 y junio de 2015, se encuentra influenciado por factores como la anualización de primas en los ramos de vida debido al cambio en la regulación y la participación de la póliza bianual de Pemex, la cual fue emitida en el año en curso. El crecimiento se encuentra distribuido de manera uniforme para los dos años; al eliminar el efecto de los factores mencionados, el crecimiento real a junio de 2017 sería de 1.4% en términos reales. Para el cierre de 2017, Fitch estima un crecimiento nominal de alrededor 6.5% sin incluir el efecto de la entidad paraestatal.

Para el sector asegurador y afianzador, el crecimiento en primas de la industria mexicana ha superado históricamente el del PIB. A junio 2017, la penetración del seguro se mantuvo en 1.66% en términos de primas con respecto al PIB, similar al comportamiento histórico.

El mercado afianzador mexicano muestra una tendencia de reducción en primas. Al cierre de 2016, emitió primas por 9 mil 608 millones de pesos, lo que representó una disminución de 1.7% en términos reales. A junio de 2017, las primas emitidas alcanzaron 5 mil 242 millones de pesos, con lo que se mantuvo la reducción real anual en 0.4%. El decremento se explica en gran medida por el producto de fianzas administrativas, ramo que alcanzaba 73% del portafolio y se contrajo 1.9% con respecto a 2015.

De acuerdo con la CNSF, en junio de 2017, el promedio de los costos de siniestralidad sobre primas del sector asegurador alcanzó 76.5% comparado con 70.9% del año anterior. Información de la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros (AMIS) mostró que los daños ocasionados por huracán e inundación llevaron a una expansión en la siniestralidad durante el primer semestre de 2017. El robo de vehículos asegurados aumentó significativamente causando un incremento en siniestralidad. La siniestralidad podría estar afectada por los asaltos a transportes de carga y vehículos residentes, que equivalen a 60% de la siniestralidad del ramo aproximada cada año.

Fuente de información:

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/RepEsp_18090.pdf

Para tener acceso a información relacionada visite:

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/RepCal_18101.pdf

Se cumplirán metas de colocación de créditos hipotecarios en 2017 (FOVISSSTE)

El 16 de diciembre de 2017, el Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE) comunicó del eventual cumplimiento de sus metas de colocación de créditos hipotecarios durante el año 2017; el Vocal Ejecutivo del FOVISSSTE presentó un informe en el marco de la sesión ordinaria 895 de la Comisión Ejecutiva del Fondo. A continuación se presenta la información.

El Vocal Ejecutivo del FOVISSSTE informó que el organismo a su cargo cumplirá con las metas programadas para 2017, y en 2018 mantendrá el ritmo de colocación de créditos hipotecarios en beneficio de los trabajadores al servicio del Estado.

Así lo afirmó al presentar un informe de resultados en el marco de la sesión ordinaria 895 de la Comisión Ejecutiva del FOVISSSTE, la cual estuvo encabezada por el director general del ISSSTE.

El Vocal Ejecutivo del FOVISSSTE precisó que al cierre del mes de noviembre se registra un avance del 89% en el avance de la colocación de créditos en los esquemas Tradicional, Pensionados, FOVISSSTE INFONAVIT Conyugal, Aliados Plus y Respaldados, lo que equivale a un monto de más de 32 mil millones de pesos ejercidos en beneficio de sus derechohabientes.

Explicó que para 2018 se recibieron más de 70 mil solicitudes de Créditos Tradicionales mediante el Sistema de Puntaje, y destacó que de las mujeres que solicitaron un financiamiento, más del 50% son jefas de familia, con lo que se cumple con la encomienda del Presidente de la República de apoyar a este sector vulnerable de la población.

Ante representantes de distintas dependencias públicas, dirigentes sindicales y funcionarios del FOVISSSTE, el Vocal Ejecutivo dijo que la mayor parte de las solicitudes de crédito recibidas son para la adquisición de vivienda y el 60% de ellas son para casa nueva, lo cual, agregó, es una buena señal para la activación económica del sector.

Comentó que para el próximo año se tiene por objetivos mantener alineada la oferta de vivienda con la disponibilidad financiera, orientar los productos acorde a las necesidades de la derechohabiencia, además de avanzar en la agenda de transformación del organismo.

Durante la presentación de su informe, el Vocal Ejecutivo del FOVISSSTE destacó la labor de los trabajadores del FOVISSSTE en apoyo a la urgencia derivada por los sismos de septiembre en Jaltenango, Chiapas, donde elaboraron el censo de viviendas dañadas, realizaron labores de georeferenciación y dan seguimiento a los trabajos de reconstrucción en la zona.

En su intervención, el Director General del ISSSTE reconoció la labor del Vocal Ejecutivo del FOVISSSTE al frente del FOVISSSTE y aseveró que, durante la presente administración, el Fondo se ha consolidado como la segunda hipotecaria del país, además de que se ha ampliado de manera notable las opciones crediticias con las que cuentan sus derechohabientes.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/fovisste/articulos/el-fovisste-cumplira-con-sus-metas-de-colocacion-de-creditos-hipotecarios-en-2017?idiom=es>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://multipress.com.mx/noticias/el-fovisste-cumplira-con-sus-metas-de-colocacion-de-creditos-hipotecarios-en-2017/>

No subirán tasas de interés de los créditos hipotecarios en 2018 (FOVISSSTE)

El 7 de enero de 2018, el Vocal Ejecutivo del Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE) comunicó que su Crédito Tradicional mantendrá una tasa de entre cuatro y el seis por ciento. Los detalles se presentan a continuación.

El Vocal Ejecutivo del FOVISSSTE aseguró que no aumentarán las tasas de interés de sus créditos hipotecarios durante el año 2018, en beneficio de sus derechohabientes.

Explicó que el esquema de Crédito Tradicional mantendrá una tasa de entre el cuatro y seis por ciento siendo una de las más competitivas en el mercado hipotecario, lo cual

permite que más trabajadores al servicio del Estado puedan adquirir una casa digna y acorde a sus necesidades.

Dijo que el FOVISSSTE no depende de recursos presupuestarios y sus créditos los otorga con recursos provenientes de la Subcuenta de Vivienda de los propios trabajadores, así como de otras fuentes de financiamiento externo como las bursatilizaciones.

Destacó que para el próximo año se prevén otorgar alrededor de 55 mil créditos en sus distintas modalidades, con una inversión de 35 mil 150 millones de pesos, para adquirir una casa nueva o usada, así como para la ampliación, reparación o mejoramiento de vivienda.

El Fondo cuenta con siete diferentes esquemas de crédito hipotecario que son el Tradicional, con Subsidio, Aliados, Pensionados, Respaldados, Conyugal y FOVISSSTE en pesos, cada uno de los cuales tiene distintas características que se adaptan a las necesidades de sus derechohabientes.

Agregó que los trabajadores del Estado que ya hayan terminado de pagar su primer financiamiento, también cuentan con la opción del segundo crédito, el cual se puede aplicar en las modalidades Tradicional, Aliados, Respaldados y FOVISSSTE en Pesos.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/fovissste/es/prensa/fovissste-no-aumentara-las-tasas-de-interes-de-sus-creditos-hipotecarios-durante-2018-142571?idiom=es>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<https://www.gob.mx/fovissste/es/prensa/el-fovissste-cumplira-con-sus-metas-de-colocacion-de-creditos-hipotecarios-en-2017-140854?idiom=es>

Liberan primeros cinco mil créditos tradicionales en 2018 (FOVISSSTE)

El 9 de enero de 2018, el Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE) liberó los primeros cinco mil créditos tradicionales en 2018, que se suman a los diez mil derechohabientes que iniciaron su trámite en 2017 para obtener su casa más rápido. A continuación se presenta la información.

Este año el Fondo financiará 55 mil 195 créditos hipotecarios, de los cuales 39 mil son en el esquema “tradicional”. La inversión total es de 35 mil 150 millones de pesos en beneficio de los trabajadores al servicio del Estado y sus familias.

Los derechohabientes deben sumar mínimo 100 puntos y máximo 150, para iniciar los trámites y adquirir su casa más rápido.

El 9 de noviembre de 2017, el FOVISSSTE, encabezado por el Vocal Ejecutivo Luis Antonio Godina Herrera, liberó los primeros 10 mil créditos hipotecarios.

Los créditos son asignados mediante el nuevo sistema de puntaje que considera aspectos como la antigüedad del trabajador, su ahorro en la subcuenta de vivienda, edad e ingreso, número de integrantes de la familia, la oferta de vivienda y si se es jefa de familia. Este sistema entró en vigor a partir del año anterior, dejando atrás el procedimiento aleatorio que se realizaba cada año.

Cabe mencionar que del 12 al 23 de octubre pasado se cerró la convocatoria, en la que se inscribieron más de 71 mil derechohabientes, para participar en el otorgamiento de créditos mediante el Sistema de Puntaje 2018.

Los trabajadores interesados pueden consultar la lista general de resultados para Crédito Tradicional 2018 en la página:

<https://www.gob.mx/fovissste/documentos/fovissste-libera-10-mil-creditos-tradicionales-de-vivienda-mediante-el-sistema-de-puntaje-2018>

FOVISSSTE recuerda a los derechohabientes que cuentan con 20 días naturales para elegir una entidad financiera y avanzar a la fase de asignación de vivienda; 40 días naturales para completar el avalúo y realizar la verificación final de importes; y finalmente, tendrán 30 días naturales para firmar sus escrituras.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/fovissste/es/prensa/libera-fovissste-los-primeros-cinco-mil-creditos-tradicionales-por-puntaje-en-2018-142827?idiom=es>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<https://www.gob.mx/fovissste/es/prensa/el-fovissste-otorgara-en-2018-mas-de-55-mil-creditos-para-vivienda-142361?idiom=es>

<https://www.gob.mx/fovissste/es/prensa/en-2017-el-fovissste-entrego-mas-de-58-mil-creditos-de-vivienda-141988?idiom=es>

Crece la afiliación de centros de trabajo (INFONACOT)

El 30 de noviembre de 2017, el Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores (INFONACOT) informó haber otorgado en la actual administración más de 66 mil 640 millones de pesos en créditos a 4 millones 913 mil trabajadores. También, comunicó haber suscrito un convenio con el Sindicato de Trabajadores de la Industria de la Radio, Televisión y Telecomunicaciones (STIRTT) en beneficio de sus miembros. A continuación se presenta la información.

La afiliación de centros de trabajo al INFONACOT creció más de cinco veces en la actual administración federal, al pasar de 59 mil 864 registrados, hasta noviembre de 2012, a 310 mil 877 a mediados del presente mes.

Con la incorporación de las empresas, los trabajadores formales del País tienen acceso a financiamiento para adquirir enseres indispensables como ropa, zapatos, muebles, electrodomésticos y artículos de línea blanca en general, así como, en casos de

contingencias provocadas por fenómenos naturales, para la compra de materiales de construcción y remodelación de viviendas, entre otros bienes y servicios.

Lo anterior fue comunicado por el Director General del Instituto FONACOT, durante la firma de un convenio con el Sindicato de Trabajadores de la Industria de la Radio, Televisión y Telecomunicaciones (STIRTT) para difundir los beneficios del Crédito FONACOT entre sus más de 13 mil agremiados y los trabajadores de las más de mil 200 empresas con las que tiene contratos colectivos de trabajo.

El funcionario resaltó que, en menos de cinco años, este organismo ha otorgado más de 66 mil 640 millones de pesos a 4 millones 913 mil trabajadores, en beneficio de casi 19 millones de personas, incluidos el trabajador y su familia.

Refirió que este incremento se debe, entre otros aspectos, a la Reforma Laboral de diciembre de 2012, impulsada por el presente Gobierno Federal, la cual establece la obligatoriedad de los patrones de afiliarse al Instituto.

Ante el Secretario General del STIRTT, el funcionario del INFONACOT comunicó que durante poco menos de cinco años, esta administración ha reintegrado al INFONACOT recursos por 66 mil 700 millones de pesos, lo que ha disminuido los costos financieros del Instituto, debido a su recuperación de cartera, que representa el 91.3% de las fuentes de financiamiento del organismo. “Peso que prestamos, peso que recuperamos”, enfatizó.

Recordó que los convenios como el suscrito con el STIRTT tienen el propósito de que los trabajadores formales del país conozcan que existe una alternativa crediticia del Gobierno Federal, enfocada a coadyuvar para que puedan resolver sus necesidades e imprevistos, sin tener que recurrir a otras instituciones financieras que ofrecen otro tipo de condiciones que, a la larga, resultan onerosas.

Entre los imprevistos, señaló los gastos que debieron enfrentar los trabajadores formales a causa de los recientes sismos, por lo cual, el Presidente de la República y el titular de la Secretaría del Trabajo y Previsión Social instruyeron al Instituto FONACOT para que activara el Programa de Apoyo Especial para los trabajadores formales que hayan resultado afectados y cuyos centros laborales hayan estado o no afiliados.

Con dicho Programa, desde el 7 de septiembre el INFONACOT ha otorgado más de 285 millones de pesos a trabajadores formales afectados en Oaxaca, Chiapas, Guerrero, Ciudad de México, Morelos, Puebla, Tlaxcala y Estado de México para que puedan adquirir materiales de construcción y bienes muebles, así como liquidar otro tipo de servicios.

El funcionario del INFONACOT informó, además, que en 13 Caravanas de Crédito y Servicios realizadas en 2017 en varios estados, se otorgaron más de 13 mil créditos por 235.6 millones de pesos.

Comentó que, a mediados de noviembre de 2017, el Instituto ya había colocado 14 mil 580 millones de pesos a través de poco más de 904 mil créditos, en beneficio de 3.3 millones de trabajadores formales; y se espera colocar para lo que resta del año 350 millones de pesos.

Destacó que esta generación positiva de resultados ha fortalecido la estructura financiera del Instituto y por ello, su Consejo Directivo decidió transferir a los trabajadores estos beneficios, al bajar sus tasas de interés en dos ocasiones y mantenerlas sin aumento durante los tres últimos años consecutivos.

De igual forma, puso a disposición de los trabajadores un Seguro de Crédito que no ofrece ninguna otra institución crediticia, que lo protege por pérdida de empleo, con características como pago de hasta seis mensualidades en caso de pérdida de empleo,

por cualquier causa y deuda cancelada en caso de fallecimiento, de incapacidad o invalidez total y permanente.

Fuente de información:

<http://www.fonacot.gob.mx/SaladePrensa/Paginas/comunicados.aspx?idc=342>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://www.fonacot.gob.mx/SaladePrensa/Paginas/comunicados.aspx?idc=343>

Mantiene niveles favorables de desempeño financiero (INFONACOT)

El 17 de diciembre de 2017, el Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores (INFONACOT) dio a conocer que la firma *HR Ratings* ratificó las calificaciones al Instituto por la fortaleza de su capitalización, entre otros factores. La firma consideró elementos como el índice de capitalización del organismo ubicado en 49.2% al tercer trimestre de 2017. Finalmente, en opinión de la calificadora, el ritmo de colocación de cartera mantiene un crecimiento considerable, con un 11.5% del tercer trimestre de 2016 al mismo período de 2017. A continuación se presenta el contenido.

La firma *HR Ratings* refrendó con perspectiva “estable” las calificaciones del INFONACOT para su Programa Dual de Certificados Bursátiles y las emisiones que realizan a largo plazo (HR AAA) y corto plazo (HR+1).

El Director General del INFONACOT indicó que la calificadora tomó en cuenta, entre otros factores, la fortaleza del desempeño financiero del Instituto y sus robustos niveles de solvencia —con el índice de capitalización ubicado en 49.2%—, de rentabilidad y calidad de los activos productivos.

En opinión de *HR Ratings*, el INFONACOT mantiene una posición de liquidez elevada en el sector de crédito al consumo y crédito de nómina debido a una adecuada administración en los vencimientos de activos y pasivos, así como a un sólido capital contable, que mantiene robustos niveles de liquidez, con una brecha entre activos y

pasivos de 160.8%, mientras que la ponderada a capital se ubicó en niveles de 24.2% al cierre del tercer trimestre de 2017.

Según la calificadora, el Instituto FONACOT llegó a septiembre pasado con una favorable tasa pasiva promedio ponderada de 6.0%, mientras que la activa se mantuvo en niveles de la tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) más dos puntos base.

Ello, porque el Instituto cuenta con coberturas necesarias para reducir en su totalidad los riesgos a la exposición, como son cinco contratos de *swaps* de tasas, en los que paga una tasa fija y recibe una contraparte en tasa variable, así como un CAP de 7.5% para los “certificados bursátiles fiduciarios”.

HR *Ratings* considera elevada la calidad de activos productivos del organismo, ya que la cartera vencida presentó un incremento de 22.9% al cierre del tercer trimestre de 2017; no obstante, este incremento es razonable para el Instituto, dado que solamente el 0.5% de la cartera originada cae en cartera vencida, y la elevada recuperación de los créditos vencidos se mantiene como una fortaleza de la Institución.

Con ello, su índice de morosidad se ubicó en niveles de 5.5% al tercer trimestre, con respecto a lo esperado por HR *Ratings*, que eran de 4.8 por ciento.

También consideró relevante el crecimiento de los ingresos operativos del INFONACOT, debido al margen financiero logrado en 12 meses, el cual pasó de 3 mil 945 millones de pesos al tercer trimestre de 2016 a 4 mil 563 millones en el tercer trimestre de 2017, lo que se traduce en un crecimiento anual de 15.6 por ciento.

La calificadora estima que, a pesar de que se observó una desaceleración en el ritmo de colocación de cartera, ésta mantiene un crecimiento considerable, presentando un incremento anualizado de 11.5% del tercer trimestre de 2016 al tercer trimestre de 2017, y espera que se incremente la colocación al cierre de año.

Esta expectativa de crecimiento, expuso el funcionario, se basa en el hecho de que el Instituto ha mantenido de manera histórica una elevada recuperación de cartera vencida durante la actual administración y en el intenso trabajo de afiliación de centros de trabajo realizado por la Secretaría del Trabajo y el propio INFONACOT.

Además de la promoción del Crédito FONACOT y la mayor agilidad en la gestión de los créditos lograda a partir de la instrumentación del Sistema Integral de Originación de Crédito (o Crédito Seguro), entre otras acciones de modernización tecnológica del Instituto.

Fuente de información:

<http://www.fonacot.gob.mx/SaladePrensa/Paginas/comunicados.aspx?idc=343>

Perspectiva estable para las instituciones financieras no bancarias Latinoamericanas en 2018 (Fitch)

El 20 de diciembre de 2017, la casa calificadora Fitch Ratings comunicó que las perspectivas de calificación y del sector para instituciones financieras no bancarias (IFNBs) de Latinoamérica son estables, según se indica en su reporte de perspectivas para 2018⁸⁷. Las perspectivas estables reflejan las condiciones competitivas y regulatorias que favorecen el crecimiento entre los jugadores no bancarios, a pesar de las acciones negativas recientes en las calificaciones soberanas en la región.

Si bien el entorno operativo en la región continúa siendo retador, Fitch cree que la penetración bancaria limitada, las pequeñas y medianas empresas (PyMEs) poco atendidas por los bancos y los requerimientos regulatorios bajos continúan impulsando el crecimiento de la cartera de préstamos en países como México, Colombia y

⁸⁷ http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/RepEsp_18146.pdf

Argentina. La ampliación de la regulación bancaria en Brasil ha proporcionado oportunidades de expansión a las IFNBs.

El año 2017 es el primero de crecimiento regional después de dos años de recesión en Latinoamérica y Fitch pronostica que el producto interno bruto (PIB) real aumentará 2.2% en 2018. La calificadora espera una recuperación económica moderada en la región, lo que podría respaldar una actividad crediticia mayor en 2018. Sin embargo, la incertidumbre derivada de las agendas electorales, la inflación y, en particular en México, la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), podrían presionar el crecimiento en algunos de los países.

Las ganancias de las IFNBs se fundamentan en los márgenes de interés relativamente altos y los costos regulatorios menores respecto a lo observado para los bancos. Los márgenes de interés más amplios han permitido a estas entidades absorber cargos por deterioro de préstamos mayores asociados con su enfoque en segmentos de riesgo, costos operacionales más altos de los segmentos minoristas y costos de fondeo superiores. Aunque Fitch considera que es probable que las ganancias se mantengan fuertes, la competencia y las presiones de calidad de activos podrían moderar el rendimiento en 2018.

Fitch identifica tendencias mixtas en las métricas de capital en la región. El crecimiento alto del crédito ha presionado los índices de apalancamiento de las IFNBs mexicanas en los últimos años, lo que ha llevado a los emisores a explorar alternativas para incrementar el capital. En Argentina, Chile y Colombia, el apalancamiento se ha mantenido en niveles moderados, impulsado por la rentabilidad sólida de las IFNBs. La agencia considera que las métricas de capital fuertes son favorables, debido a la necesidad de absorber las pérdidas generalmente asociadas con las actividades de crédito de nicho y las concentraciones de los clientes.

La presencia de compañías de tecnología financiera, denominadas fintech, continúa creciendo en Latinoamérica. Los reguladores mexicanos y brasileños han propuesto recientemente marcos regulatorios para el segmento a fin de promover un crecimiento ordenado de las fintech. Algunas IFNBs en Latinoamérica están explorando posibilidades de expandir sus operaciones a través de filiales fintech para enfrentar la competencia esperada, mientras que algunos bancos también están tomando pasos en esa dirección.

El reporte de perspectivas detalla aspectos sobre las tendencias esperadas en diferentes países y subsectores de las IFNBs, tales como préstamos sobre nómina, crédito sin garantía al consumo, arrendamiento, tarjetas de crédito, uniones de crédito y cooperativas, financiamiento automotriz, crédito hipotecario, factoraje, microfinanzas, agencias de desarrollo, casas de bolsa y administradores de inversiones.

Fuente de información:

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/Coment_18147.pdf

Para tener acceso a información relacionada visite:

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/Coment_18065.pdf

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/RepEsp_18146.pdf

Destaca beneficios económicos de las ciudades sin efectivo (Multipress. VISA)

El 15 diciembre 2017, la casa de noticias Multipress comunicó que un estudio destaca los beneficios económicos de las “ciudades sin efectivo”. A continuación se presenta la información.

Visa dio a conocer los resultados de un estudio independiente encargado por Visa a *Roubini ThoughtLab*, que analiza el impacto económico que tendría el aumento del uso de los pagos digitales en varias ciudades alrededor del mundo. El estudio estima que un mayor uso de los pagos digitales como los pagos con tarjetas y dispositivos móviles, podría rendir un beneficio neto de hasta 470 mil millones de dólares estadounidenses

por año entre las 100 ciudades estudiadas, que es aproximadamente equivalente a 3% del PIB promedio de dichas ciudades.

“Ciudades sin efectivo: Conociendo los beneficios de los pagos digitales⁸⁸” es un estudio sin precedente que cuantifica el potencial de beneficios netos que podrían obtener las ciudades que adopten “un nivel viable sin efectivo”, es decir, si toda la población utilizara los pagos digitales con la misma frecuencia en que lo hace el 10% más activo de dicha población. El estudio no contempla la eliminación del efectivo. En cambio, mide los beneficios y costos potenciales de aumentar significativamente el uso de los pagos digitales.

El estudio estima los beneficios inmediatos y a largo plazo de la reducción en el uso del efectivo, para tres grupos principales: consumidores, empresas y gobiernos. Según el estudio, los beneficios netos directos combinados podrían ascender a 470 mil millones de dólares en las 100 ciudades analizadas:

- Los consumidores de las 100 ciudades podrían obtener beneficios netos directos estimados en casi 28 mil millones de dólares estadounidenses por año. Este impacto provendría de factores que incluyen un ahorro de hasta 3 mil 200 millones de horas en la realización de transacciones bancarias, en comercios minoristas y medios de transporte, además de una reducción en los delitos vinculados al uso del efectivo.
- Los comercios de las 100 ciudades podrían obtener más de 312 mil millones de dólares por año en beneficios directos estimados. Este impacto provendría de factores que incluyen un ahorro de hasta 3 mil 100 millones de horas en el procesamiento de pagos entrantes y salientes, y un aumento en los ingresos por ventas proveniente de la ampliación de las bases de clientes en línea y en comercios físicos. El estudio también reveló que aceptar efectivo y cheques genera a las

⁸⁸ <http://pifs.law.harvard.edu/wp-content/uploads/2017/11/Cashless-Cities-Report-Spanish-LAC.pdf>

- empresas un costo de 7.1 centavos por cada dólar recibido, comparado con 5 centavos de dólar a través de pagos digitales.
- Los gobiernos de las 100 ciudades podrían obtener beneficios directos estimados en casi 130 mil millones de dólares por año. Este impacto provendría de factores que incluyen el aumento en la recaudación fiscal y el crecimiento económico, ahorros en los costos debido a la eficiencia administrativa y una reducción en los costos judiciales debido a la disminución de los delitos vinculados con el uso del dinero en efectivo.
 - El estudio identifica a la Ciudad de México y a la ciudad de Monterrey en la categoría de ciudades “centradas en el efectivo”, la primera de cinco categorías en las que se clasifican las 100 ciudades incluidas en el estudio, y se estiman beneficios importantes que sumarían más de 12 mil millones de dólares para la Ciudad de México y más de 3 mil 500 millones de dólares para Monterrey si toda la población alcanzara el nivel de uso de pagos digitales que hoy en día tiene el 10% que más los utiliza: (“nivel viable sin efectivo en la ciudad”). Dichos beneficios estarían distribuidos de la siguiente manera:
 - o Para la Ciudad de México más de 700 millones de dólares en beneficios directos para consumidores, más de 7 mil 500 millones de dólares para comercios y más de 3 mil 500 millones de dólares para el gobierno local.
 - o Respecto a Monterrey más de 100 millones de dólares serían beneficios directos para consumidores, más de 2 mil 300 millones de dólares para comercios y más de mil millones de dólares para el gobierno local.
 - Además, el estudio estima que en Monterrey y la Ciudad de México pudiera haber impactos catalizadores en un plazo de 15 años; el crecimiento anual del PIB de la

Ciudad de México podría aumentar aproximadamente 9 puntos base en promedio, y 11 puntos en Monterrey.

“Este estudio expone las importantes ventajas para consumidores, empresas y gobiernos a medida que las ciudades adopten más ampliamente los pagos digitales”, aseveró el Vicepresidenta de la Junta Directiva y Responsable Global de Riesgos. “Las sociedades que sustituyen el efectivo con los pagos digitales reciben beneficios gracias a un mayor crecimiento económico, una menor tasa delictiva, un mayor número de empleos, salarios más altos y mayor productividad de los trabajadores”.

A medida que las ciudades aumenten el uso de pagos digitales, los impactos positivos se podrán extender más allá de los beneficios financieros para consumidores, empresas y gobiernos. El cambio a pagos digitales también podría tener un efecto catalítico en el rendimiento económico de la ciudad en general, incluyendo el PIB, el empleo, los salarios y el aumento de la productividad.

“El uso de tecnologías digitales —desde el teléfono inteligente y *wearables* hasta la inteligencia artificial y los vehículos autónomos— está transformando rápidamente la forma en que los habitantes de estas ciudades compran, viajan y viven”, comenta el Director de *Roubini ThoughtLab*. “Según muestra nuestro análisis, sin un fundamento firme en materia de pagos electrónicos las ciudades no podrán plasmar en su totalidad su futuro digital”.

“Ciudades sin efectivo: Conociendo los beneficios de los pagos digitales” ofrece 61 recomendaciones para que las autoridades ayuden a sus ciudades a ser más eficientes mediante una mayor adopción de los pagos digitales. Entre las recomendaciones figuran las de emprender programas de educación financiera para ayudar a la población no bancarizada a incorporarse al sistema bancario, implementar incentivos para estimular la innovación centrada en avanzar nuevas tecnologías de pago e implementar sistemas de pago abiertos en todas las redes de transporte, entre otros.

En lo que sigue, el resumen y las conclusiones del documento de VISA.

Ciudades sin efectivo: Conociendo los beneficios de los pagos digitales

Resumen ejecutivo

Las ciudades representan una gran proporción de la población global y su actividad económica. Hoy en día, más de la mitad de la población mundial vive en ciudades⁸⁹. Para el año 2050, este número aumentará a dos tercios⁹⁰. Actualmente, más del 80% de la actividad económica global se desarrolla en las ciudades y se espera que la mayor parte del crecimiento económico futuro provenga de las ciudades.

Con una parte tan importante de la población y la producción económica de un país concentrada en sus ciudades, existe una gran oportunidad de seguir aumentando el crecimiento económico y mejorar la calidad de miles de millones de personas.

En reconocimiento de esta oportunidad, varias ciudades a nivel mundial introdujeron iniciativas de ciudades inteligentes y están utilizando una gran variedad de tecnologías digitales para mejorar la vida de sus residentes. Las iniciativas y las políticas de apoyo de ciudades inteligentes podrían convertirse en vías fundamentales para los gobiernos que buscan promover el crecimiento económico, mejorar la seguridad, atraer a las empresas y prestar mejores servicios a sus ciudadanos. La tecnología de pagos digitales es un facilitador crucial de las ciudades inteligentes y podría aportar beneficios significativos a los consumidores, empresas, gobiernos y economías. Debido a que los pagos digitales son medios para lograr un fin, la magnitud de los beneficios que aportan no ha sido ampliamente comprendida o estudiada.

⁸⁹ Desarrollo Urbano. Banco Mundial. <http://www.worldbank.org/en/topic/urbandevelopment/overview>

⁹⁰ *World Urbanization Prospects*. (2014). Naciones Unidas.
<https://esa.un.org/unpd/wup/publications/files/wup2014-highlights.Pdf>

Este estudio es único porque por primera vez analiza los beneficios netos asociados con la adopción de pagos digitales y lo hace al nivel de la ciudad. La evaluación se lleva a cabo para 100 ciudades de 80 países y se segmenta por etapa de madurez digital, con estas ciudades modeladas para un “escenario viable sin efectivo”. Este escenario se define como el cambio de la población entera que pasa al uso del pago digital equivalente al de los usuarios en el 10% superior de los usuarios en esa ciudad al día de hoy. Los resultados ofrecen un material convincente para lograr una mayor adopción de los pagos digitales.

Este estudio calcula que el aumento de los pagos digitales en las 100 ciudades podría generar beneficios netos directos totales de 470 mil millones de dólares estadounidenses por año. En promedio, estos beneficios netos representan poco más del 3% del PIB actual de una ciudad. Una mayor actividad económica impulsada por los pagos digitales también favorece el aumento del empleo, así como las mejoras en los salarios y la productividad de los trabajadores. Este estudio también muestra que, en promedio, en las 100 ciudades, el aumento del uso de los pagos digitales podría añadir 19 puntos básicos al PIB de una ciudad y respaldar más de 45 mil empleos adicionales por año por ciudad, mientras que la productividad laboral y los salarios podrían aumentar entre 14 y 16 puntos básicos por año por ciudad, respectivamente. Para poder entender mejor la cifra de crecimiento del PIB, el incremento de 19 puntos básicos del crecimiento económico por año en las 100 ciudades se traduce a casi 12 billones de dólares estadounidenses de la actividad económica adicional total durante los próximos 15 años (un importe superior al PIB de China de 2016).

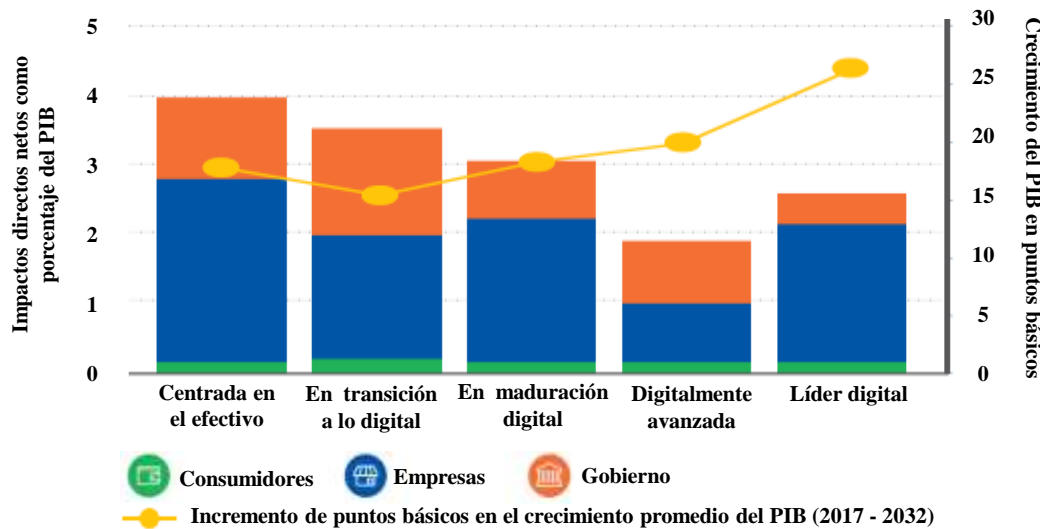
Las principales conclusiones del análisis que se expone en este estudio incluyen:

- Los consumidores en las 100 ciudades actualmente gastan un promedio de 32 horas al año (casi una semana laboral completa) en actividades relacionadas con pagos en efectivo. Se estima que una mayor adopción de los pagos digitales reduzca esta cifra

a 24 horas al año, ahorrando a los consumidores de las 100 ciudades un promedio de 126 millones de dólares estadounidenses por año. Si se tienen en cuenta otros beneficios de los pagos digitales, como la reducción de delitos relacionados con el efectivo, estos ahorros podrían aumentar a 278 millones de dólares estadounidenses por ciudad, lo que equivale a 67 dólares estadounidenses por adulto por año.

- Aceptar efectivo y cheques cuesta a las empresas cerca de 7 centavos de cada dólar recibido en comparación con 5 centavos por cada dólar recaudado de fuentes digitales. Si combinamos los ahorros con el aumento de las ventas derivado del uso de pagos digitales, nuestro estudio proyecta que los beneficios netos totales para las empresas de las 100 ciudades podrían ascender a más de 312 mil millones de dólares estadounidenses por año tras pasar a un nivel viable de actividad sin efectivo.
- El promedio anual de ahorro para los gobiernos en gastos administrativos directos al realizar un mayor uso de los pagos digitales asciende a 710 millones de dólares estadounidenses. Una reducción de la delincuencia relacionada con el efectivo podría ahorrar 53 millones de dólares estadounidenses adicionales por año. Mientras tanto, el posible aumento estimado de los ingresos tributarios derivados de la adopción del pago digital asciende a un promedio de 534 millones de dólares estadounidenses por año.
- Como se muestra en el gráfico siguiente, las ciudades en todos los niveles de madurez de pagos digitales podrían resultar beneficiadas al pasar del efectivo a los pagos digitales.

BENEFICIOS NETOS MEDIOS: LAS CIUDADES EN CADA CATEGORÍA DE MADUREZ OBTENDRÁN BENEFICIOS DE UNA MAYOR ADOPCIÓN DE LOS PAGOS DIGITALES



FUENTE: Modelo y análisis de *Roubini ThoughtLab*.

Para este estudio, los investigadores de *Roubini ThoughtLab* encuestaron primero a los consumidores y empresas ubicados en seis ciudades que representaban cinco etapas diferentes de madurez de pago digital. Los resultados de la encuesta fueron extrapolados a 94 ciudades adicionales (véanse el mapa) utilizando datos adicionales del Banco Mundial, la OCDE y otras fuentes de información secundarias. Las 100 ciudades estudiadas representan 80 países. Los beneficios netos directos presentados en este estudio se basan en el análisis de estas 100 ciudades según un escenario viable sin efectivo. Se utilizó el Modelo Económico Mundial del Instituto Nacional (NiGEM) para determinar los efectos económicos catalizadores.

Finalmente, este estudio identifica varias barreras de alto nivel para que una ciudad logre una transición exitosa a pagos digitales. Estas barreras se ajustan a un Plan de acción dirigido a los responsables políticos, consumidores y participantes de la industria destinado a superar tales barreras identificadas. Estas medidas se ofrecen como una guía para que las partes interesadas las tengan en cuenta.



Conclusiones

Las ideas detrás del movimiento de ciudades inteligentes existen desde hace bastante tiempo. En 1968, la visión de Disney para el Centro Epcot en Florida (que fue creado con el objetivo de ser un pueblo real en lugar de un parque de atracciones) era una “sociedad sin cheques o sin efectivo (con compras) que se lograría mediante el débito automático de cuentas bancarias”, dice el folleto original⁹¹. “Las terminales remotas en línea (en el punto de venta) gestionarán las transacciones. Las operaciones con tarjetas de crédito se ampliarán para incluir el transporte y el entretenimiento⁹²”.

Sin embargo, la creación de una verdadera ciudad inteligente ha sido realmente posible sólo durante las últimas dos décadas. Los avances tecnológicos, como la banda ancha de alta velocidad, el Wi-Fi público y el Internet de las cosas, junto con un programa de

⁹¹ Novak, M. (21 de setiembre de 2016). *Long Lost Proposal Shows Plan for Cashless City of the Future*. Gizmodo. <http://paleofuture.gizmodo.com/long-lost-proposal-shows-plan-for-epcots-cashless-city-1786954897>

⁹² Ibid; Linhart, T. (22 de setiembre de 2016). *RCA's 1968 Proposal to Build a Communication System at Disney World. Disney Avenue*. Fuente de <http://www.disneyavenue.com/2016/09/rcas-1968-proposal-to-build.html>. Las terminales remotas en línea estaban supuestamente vinculados a la infraestructura de telecomunicaciones.

política digital activo, han observado cómo el movimiento de ciudades inteligentes alcanza nuevos niveles. Los gobiernos locales de ciudades tan diversas como Nueva York, Manila, Casablanca y Oslo han implementado todos los componentes de iniciativas de ciudades inteligentes, incluyendo las tecnologías de pagos digitales⁹³. Estos planes municipales tienen el apoyo de varias inversiones del gobierno nacional. Por ejemplo, la iniciativa de ciudad inteligente del gobierno estadounidense ha canalizado más de 80 millones de dólares estadounidenses en setenta ciudades a nivel nacional⁹⁴, mientras que el gobierno nacional de India ha asignado aproximadamente 7 mil 500 millones de dólares estadounidenses a su misión de ciudad inteligente⁹⁵.

Este estudio provee evidencia que las ciudades no pueden alcanzar su pleno potencial sin tener también un sistema de pago digital sólido. Los pagos digitales, así como las políticas y medidas de la industria que los apoyan, implican que los consumidores urbanos puedan pasar menos tiempo esperando en colas de bancos, transportes y comercios minoristas, hacer menos viajes a los costosos lugares de cobro de cheques y tener comisiones más bajas en general asociadas con las transacciones financieras. Al eliminar el efectivo, las empresas de una ciudad no sólo se benefician de la mayor eficiencia de la mano de obra y los costos directos menores, sino también de un crecimiento de los ingresos.

⁹³ Pretz, K. (5 de noviembre de 2015). Casablanca and Kansas City are IEEE's Newest Smart Cities. *The Institute*. <http://theinstitute.ieee.org/ieee-roundup/members/achievements/casablanca-and-kansas-city-are-ieeees-newest-smart-cities>; Talavera, C. (7 de julio de 2017). *World's Biggest 'Smart City' to Rise in Philippines*. *Philstar Global: Business*. <http://www.philstar.com/real-estate/2017/07/07/1717043/worlds-biggest-smart-city-rise-philippines>; Smart Oslo. La Ciudad de Oslo. <https://www.oslo.kommune.no/english/politics-and-administration/smart-oslo/>; *Building a Smart + Equitable City*. NYC Mayor's Office of Tech + Innovation. <https://www1.nyc.gov/site/forward/innovations/smartnyc.page>

⁹⁴ *Fact Sheet: Announcing Over \$80 Million in New Federal Investment and a Doubling of Participating Communities in the White House Smart Cities Initiatives*. (26 de setiembre de 2016). *The White House – Office of the Press Secretary*. <https://obamawhitehouse.archives.gov/the-press-office/2016/09/26/fact-sheet-announcing-over-80-million-new-federal-investment-and>

⁹⁵ Tomer, A., and Shivaram, R. (5 de abril de 2017). *Can India's Smart City Proposals Do More on Resilience?* *Brookings*. <https://www.brookings.edu/blog/the-avenue/2017/04/05/can-indias-smart-city-proposals-do-more-on-resilience/>

Asimismo, los gobiernos se benefician de la reducción de los costos de transacción y el aumento de la recaudación fiscal, debido principalmente al crecimiento económico y la reducción de la economía informal. Los efectos catalizadores de no usar efectivo mejoran la riqueza y la calidad de vida general de los residentes de una ciudad, haciéndola también más atractiva para los visitantes, el talento creativo y las empresas innovadoras que las ciudades necesitan para alcanzar su pleno potencial.

Si bien las condiciones locales de cada ciudad definirán su camino único hacia un futuro sin efectivo, este estudio muestra que, independientemente del nivel actual de madurez digital o las circunstancias locales únicas, los consumidores, empresas y gobiernos en las ciudades a nivel mundial se beneficiarían de un mayor uso de pagos digitales.

Fuente de información:

<http://multipress.com.mx/mercadotecnia/estudio-global-destaca-los-beneficios-economicos-de-las-ciudades-sin-efectivo/>

<http://pifs.law.harvard.edu/wp-content/uploads/2017/11/Cashless-Cities-Report-Spanish-LAC.pdf>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://multipress.com.mx/mercadotecnia/tendencias-de-compras-en-navidad-visa/>

POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA

Retos para la Política Monetaria en México (Banxico)

El 11 de enero de 2018, el Banco de México (Banxico) publicó la presentación de su Gobernador “Retos para la Política Monetaria en México”, en el Instituto Tecnológico Autónomo de México. A continuación se presenta el contenido.

Retos para la política monetaria en México

1) Importancia de la estabilidad de precios

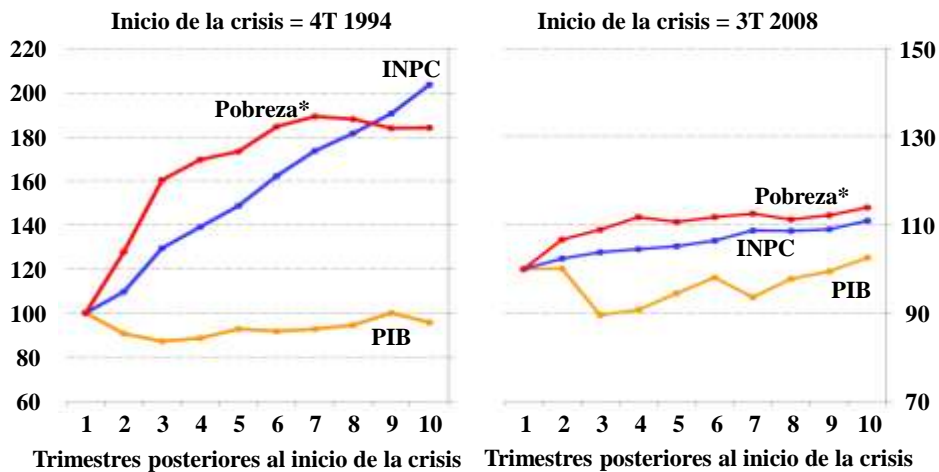
Por mandato constitucional, el objetivo prioritario del Banco de México es procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda. La inflación ocasiona importantes costos:

- ❶ Redistribuye el ingreso y el poder adquisitivo.
 - Es un impuesto que afecta más a los hogares de menores ingresos.
 - Reduce el poder de compra de las obligaciones contractuales.
- ❷ Afecta la planeación de largo plazo de los agentes económicos.
 - Desalienta la inversión y el ahorro de largo plazo.
- ❸ Afecta el crecimiento económico.
 - Los períodos de alta inflación coinciden con un bajo crecimiento o caídas de la actividad.
 - Reduce la generación de empleo.

- Encarece el costo financiero de los proyectos productivos.

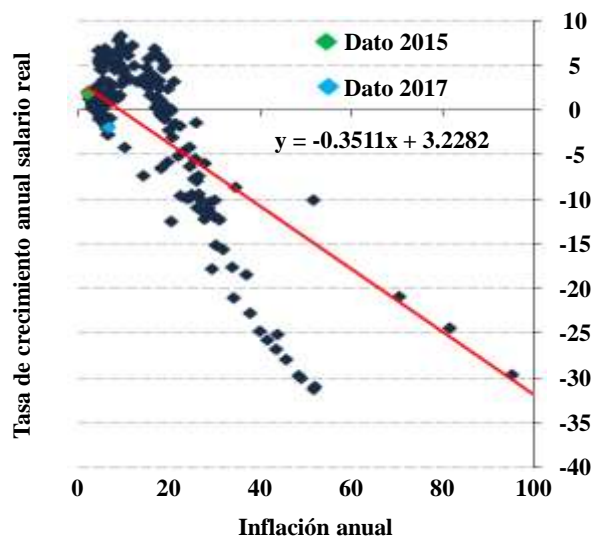
1 La inflación redistribuye el ingreso y el poder adquisitivo, afectando en mayor medida a la población con menores recursos

PORCENTAJE DE LA POBLACIÓN QUE SE ENCUENTRA POR DEBAJO DE LA LÍNEA DE POBREZA ALIMENTARIA, PIB E INPC
-Índices inicio de la crisis = 100-



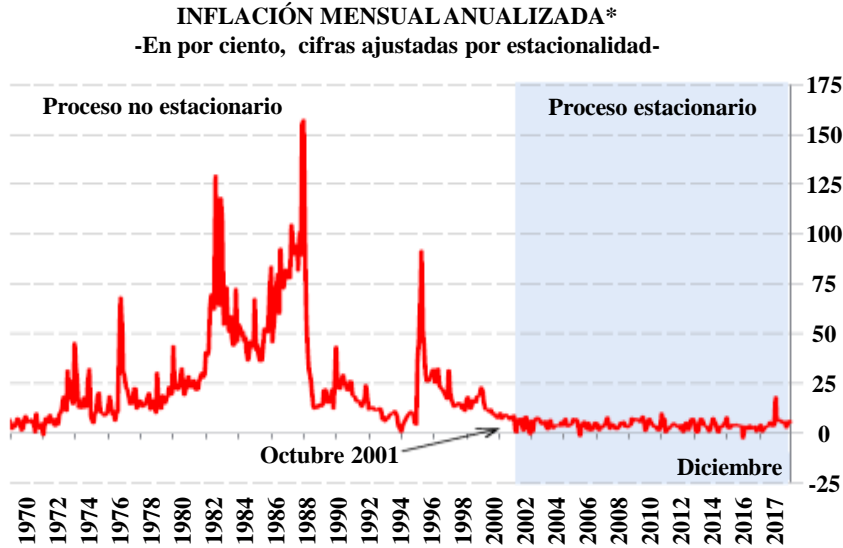
* Se refiere a la proporción de la población que tiene ingresos laborales por debajo de la línea de pobreza alimentaria definida por CONEVAL indexada a la fecha señalada.
FUENTE: Elaborado con datos de Banco de México, CONEVAL e INEGI.

INFLACIÓN Y SALARIO CONTRACTUAL REAL EX-POST: 1988-2017*
-En por ciento-



* Se grafican los datos mensuales de variaciones anuales.
FUENTE: Banco de México, INEGI y Secretaría del Trabajo y Previsión Social.

② La inflación afecta la planeación de largo plazo de los agentes económicos, generando una asignación ineficiente de los recursos.



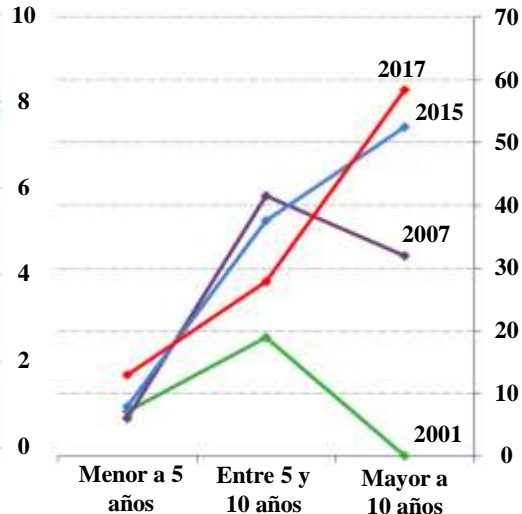
* Capítulo Técnico Informe sobre la Inflación Octubre–Diciembre 2010: Cambio en el Sistema Nominal de la Economía Mexicana a Principios de la Década de los años 2000. Se muestra que a partir de octubre de 2001 la inflación empezó un proceso estacionario [I(0)].
FUENTE: Banco de México.

**PLAZO PROMEDIO PONDERADO:
BONOS DEL GOBIERNO**
-Años-



FUENTE: Banco de México y Bloomberg.

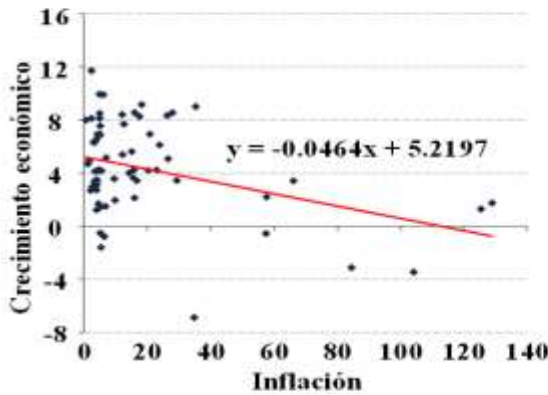
**COLOCACIONES INTERNAS DE MEDIANO
PLAZO DE EMPRESAS PRIVADAS NO
FINANCIERAS**
-Miles de millones de pesos de noviembre-



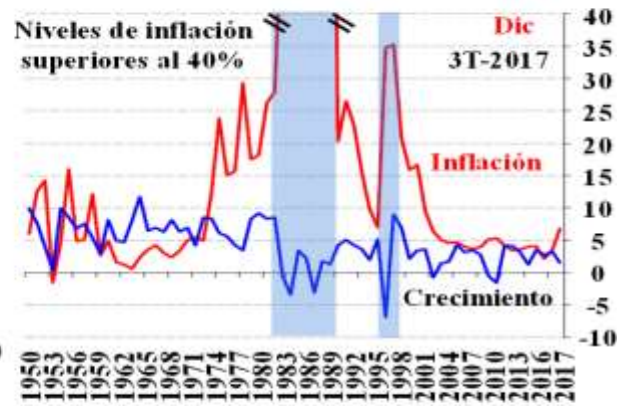
FUENTE: Banco de México.

3 La inflación afecta al crecimiento económico y el empleo

MÉXICO: CRECIMIENTO ECONÓMICO E INFLACIÓN: 1950-2017
-Variación porcentual anual-



FUENTE: Estadísticas del FMI, Banxico e INEGI.



FUENTE: Estadísticas del FMI, Banxico e INEGI.
Nota: Las áreas sombreadas representan periodos de alta inflación y contracción de la actividad económica.

Una inflación baja reduce el costo de financiamiento y promueve los proyectos productivos

COSTO FINANCIERO Y TASA DE CETES 1 AÑO
-Como porcentaje del PIB-



FUENTE: Banxico e INEGI.

COSTO ANUAL TOTAL DEL CRÉDITO HIPOTECARIO EN MÉXICO*
-En porcentaje-



* Indicador que resume el costo anual total del crédito y comprende los costos por: tasa de interés, comisiones, bonificaciones, seguros obligatorios y gastos por otros servicios financieros. Incluye bancos y Sofoles
FUENTE: Banxico.

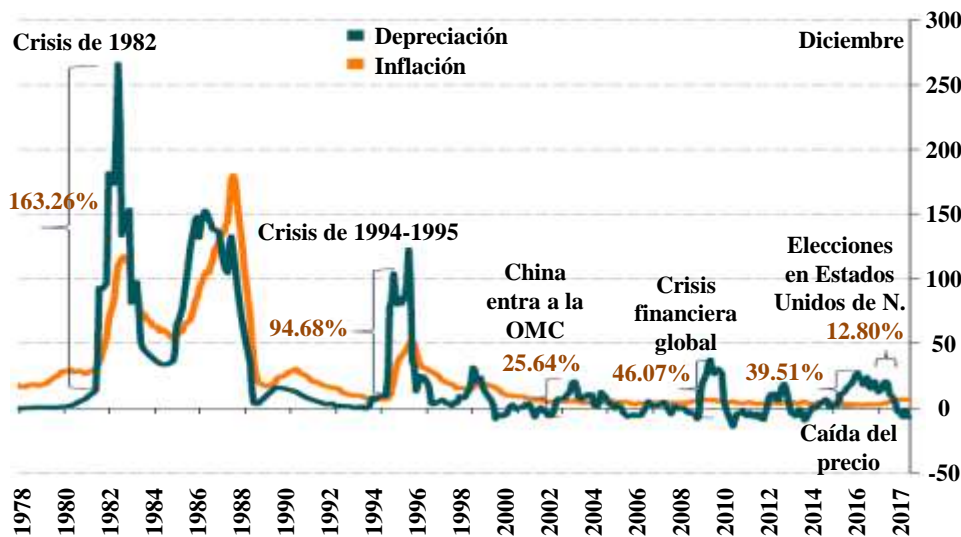
El esquema de objetivos de inflación y el régimen de tipo de cambio flexible, han contribuido a un mejor funcionamiento del sistema nominal de la economía y a un mejor desempeño de la actividad económica

TIPO DE CAMBIO REAL BILATERAL ENTRE MÉXICO Y ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA (EUN)
-Índice 1992 = 100-



FUENTE: Bureau of Labor Statistics, INEGI y Banco de México.

INFLACIÓN GENERAL Y TASA DE DEPRECIACIÓN NOMINAL
-Variación porcentual anual-

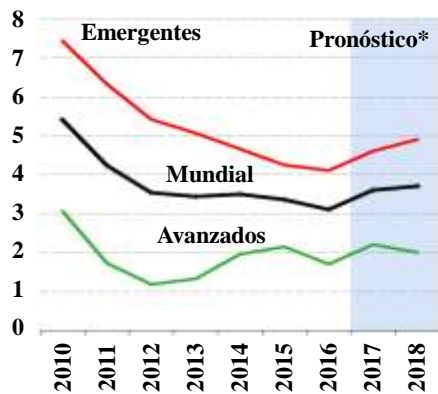


FUENTE: Banco de México e INEGI.

2) Entorno externo

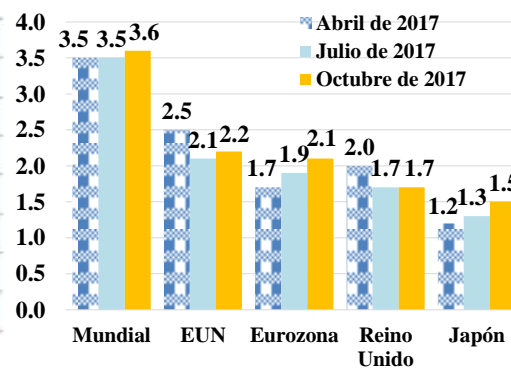
Si bien la recuperación de la economía mundial tras la crisis financiera global ha sido lenta, en los últimos trimestres esta se ha expandido de manera generalizada, tanto en las economías avanzadas como en las emergentes, y se prevé que para 2018 mantenga una moderada expansión

PRONÓSTICOS DE CRECIMIENTO DEL PIB MUNDIAL
-Variación porcentual anual-

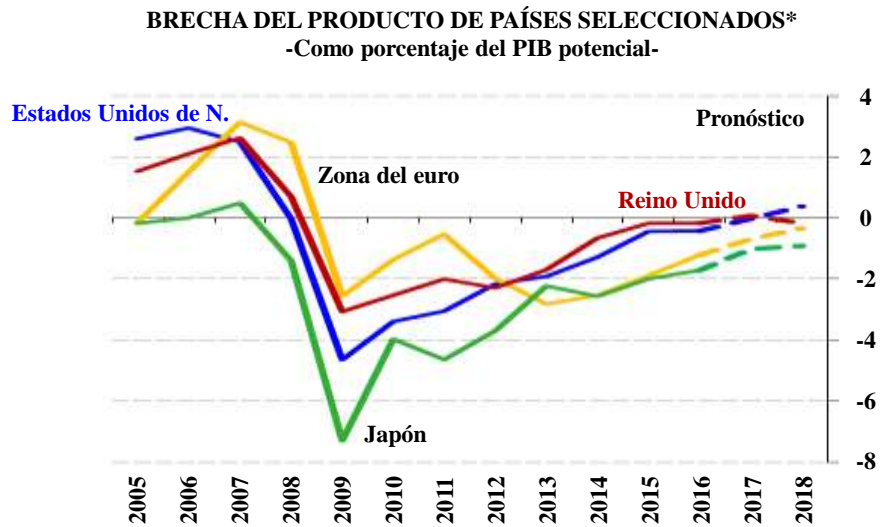


* Se refiere a los pronósticos del WEO de octubre 2017.
FUENTE: FMI, WEO octubre de 2017.

PRONÓSTICO DE CRECIMIENTO ECONÓMICO ANUAL PARA 2017
-En porcentaje-



EUN = Estados Unidos de Norteamérica.
FUENTE: Fondo Monetario Internacional (FMI).

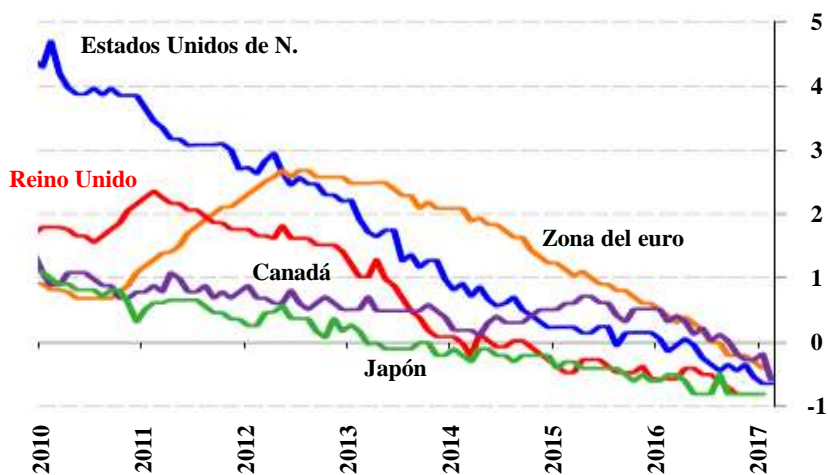


* El modelo se estima a través de un sistema de ecuaciones múltiples que explican la distancia entre el PIB realizado y el PIB potencial como el resultado de tres tipos de choques: 1) el nivel de inflación, 2) la tasa de desempleo y 3) las expectativas de crecimiento e inflación.

FUENTE: Fondo Monetario Internacional.

A pesar de la reducción en las tasas de desempleo en las principales economías avanzadas, la inflación se ha mantenido en niveles moderados y por debajo de su meta. Se prevé que la mayoría de los bancos centrales de las economías desarrolladas continúen avanzando en normalizar su postura monetaria.

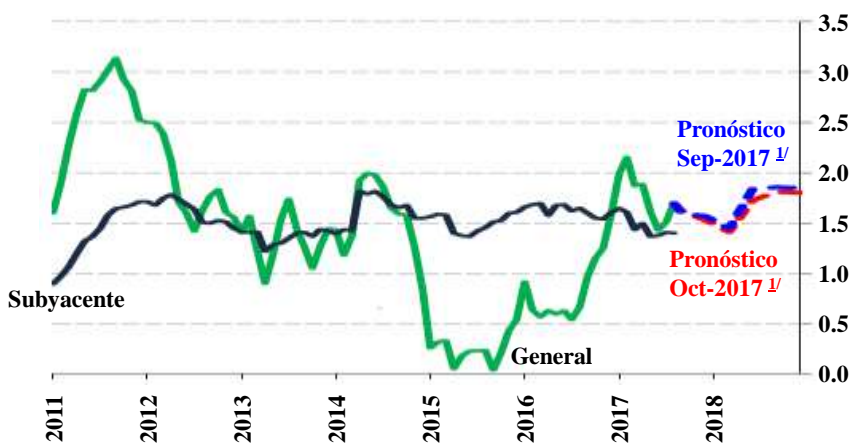
BRECHA DE LA TASA DE DESEMPLEO DE ECONOMÍAS AVANZADAS*
-En por ciento-



* Se refiere a la diferencia entre la tasa de desempleo y la tasa natural de desempleo. El último dato para Estados Unidos de Norteamérica y Japón es noviembre; para el resto de los países es octubre.

FUENTE: *Bloomberg*, Reserva Federal de San Luis y OCDE.

EVOLUCIÓN Y PRONÓSTICOS DE ANALISTAS SOBRE LA INFLACIÓN *
GENERAL Y SUBYACENTE DE PAÍSES DEL G-7
-En por ciento-

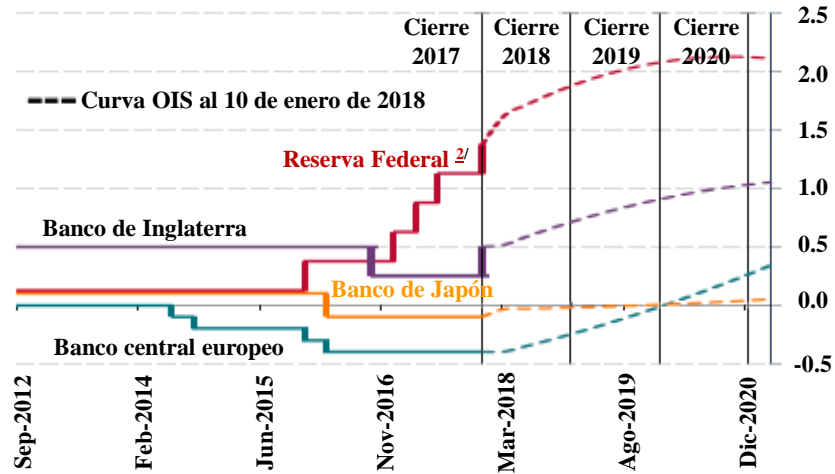


* Inflación anual medida a través del índice de precios al consumidor de países del G7 ponderada por el PIB.

⌋/ Pronósticos ponderados por PIB de la encuesta realizada por *Bloomberg* a analistas.

FUENTE: Banco de México con datos de *Bloomberg* y *Haver Analytics*.

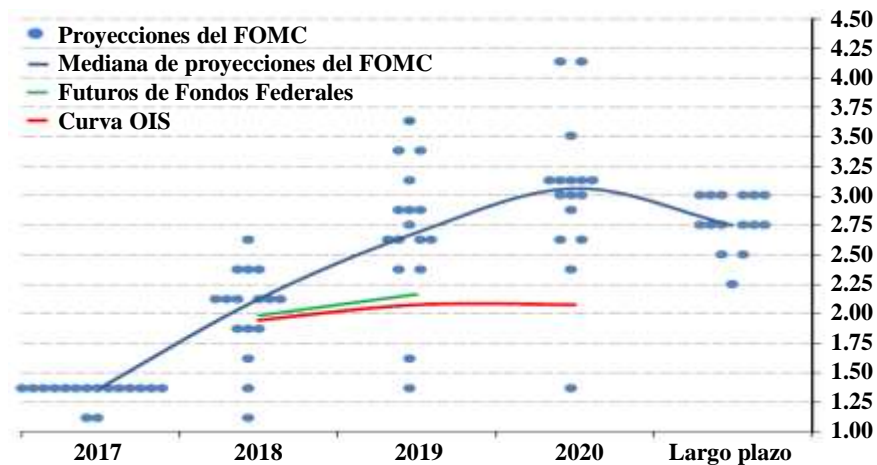
TASAS DE REFERENCIA Y TRAYECTORIAS IMPLÍCITAS EN CURVAS OIS ^{1/}
 -En por ciento-



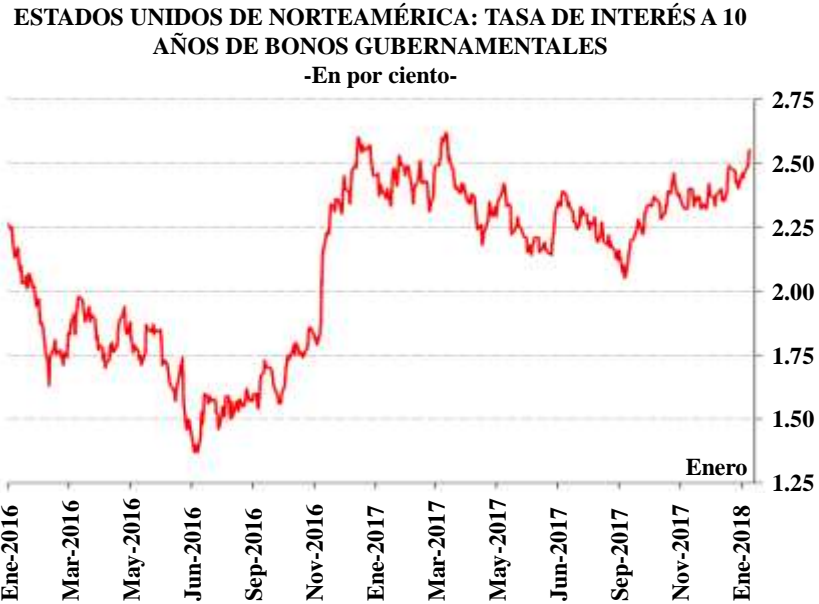
^{1/} OIS: Swap de tasa de interés fija por flotante en donde la tasa de interés fija es la tasa de referencia efectiva a un día.
^{2/} Para la tasa de referencia observada de Estados Unidos de Norteamérica se utiliza la tasa de interés promedio del rango objetivo de la tasa de fondos federales (1.00 - 1.25%).
 FUENTE: Banco de México con datos de *Bloomberg*.

Si bien prevalecen las perspectivas de que en los próximos trimestres la Reserva Federal continuará con el proceso de normalización gradual de su política monetaria, hay mayor incertidumbre en cuanto a la trayectoria de las tasas de interés en el mediano plazo.

ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA: EXPECTATIVAS DE LA TASA DE REFERENCIA PARA PLAZOS SELECCIONADOS
 -En por ciento-



FUENTE: *Bloomberg* y FOMC.



FUENTE: Banco de México con datos de *Bloomberg*.

El entorno para las economías emergentes tiene tres retos importantes:

❶ Reducción de los precios de las materias primas:

- Choque de términos de intercambio.
- Reducción de ingresos fiscales.
- Afectación al crecimiento (potencial y cíclico).

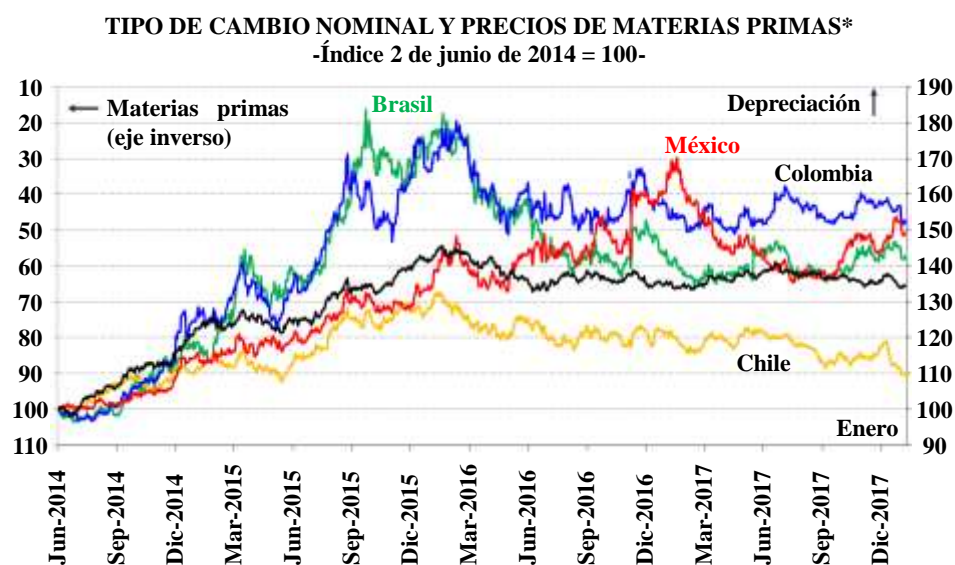
❷ Normalización de las posturas monetarias en las economías avanzadas:

- Incrementos de tasas de interés por parte de la Reserva Federal.
- Si bien el escenario central considera aumentos de tasas de interés graduales, el balance de riesgos se ha tornado más incierto.

❸ Revisión del modelo de integración global:

- Renegociación del TLCAN.
- Menor convergencia en políticas públicas (política fiscal, ambiental, cooperación, etcétera).

En los últimos años las monedas de economías emergentes han mostrado volatilidad y una tendencia a la depreciación, reflejando la caída del precio de las materias primas, la perspectiva de normalización de la política monetaria en Estados Unidos de Norteamérica y los efectos de la revisión al modelo de integración global y regional.



* Tipo de cambio con respecto al dólar estadounidense.

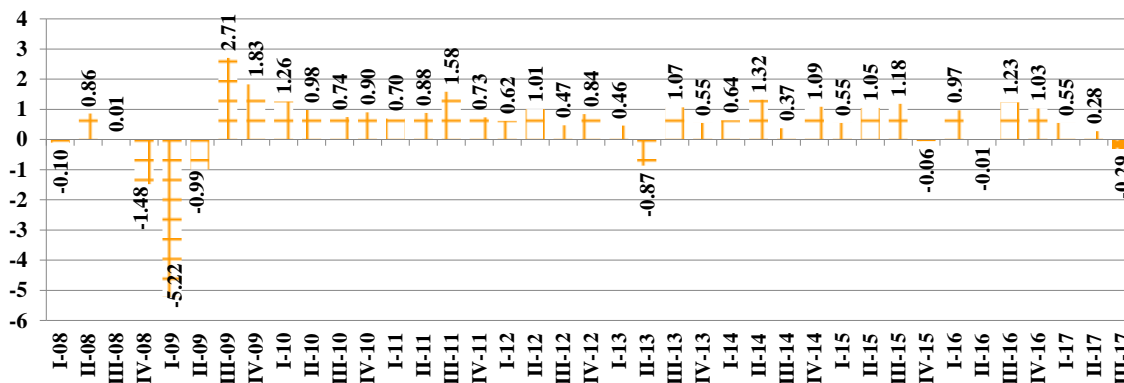
FUENTE: *Emerging Portfolio Fund Research, Haver Analytics, Bloomberg.*

3) Economía mexicana

3.1 Evolución de la actividad económica

El crecimiento de la economía mexicana durante 2017 se desaceleró respecto a lo registrado en los años previos, si bien ha mostrado resiliencia ante el entorno externo adverso que ha enfrentado.

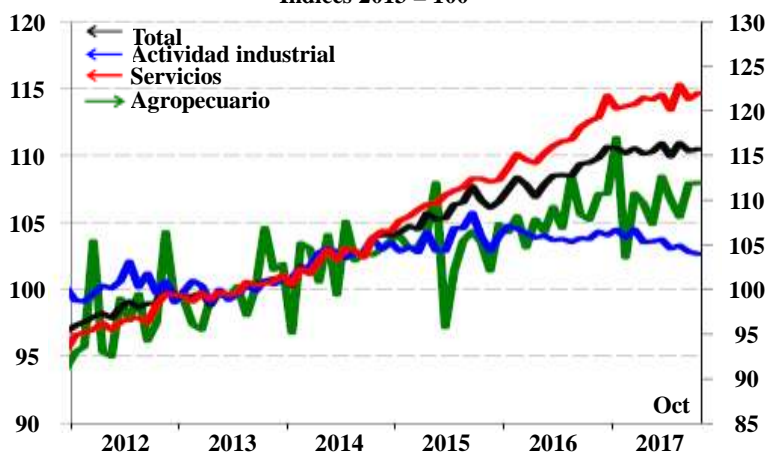
PRODUCTO INTERNO BRUTO
-Variaciones porcentuales trimestrales*-



* Cifras con ajuste estacional.

FUENTE: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

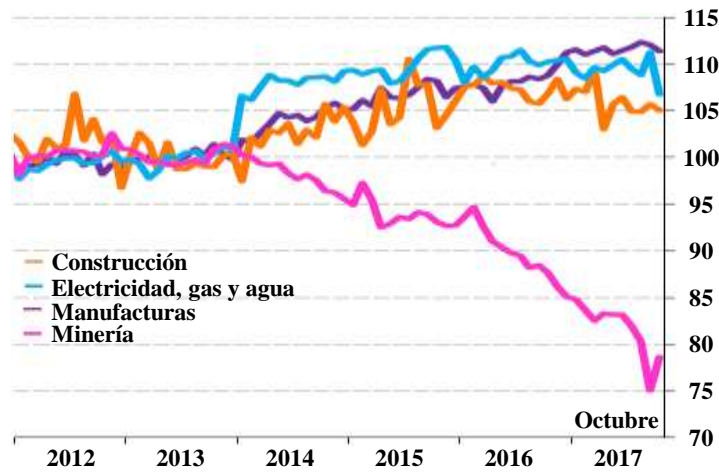
INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA
-Índices 2013 = 100*-



* Cifras con ajuste estacional.

FUENTE: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

ACTIVIDAD INDUSTRIAL
-Índices 2013 = 100*-

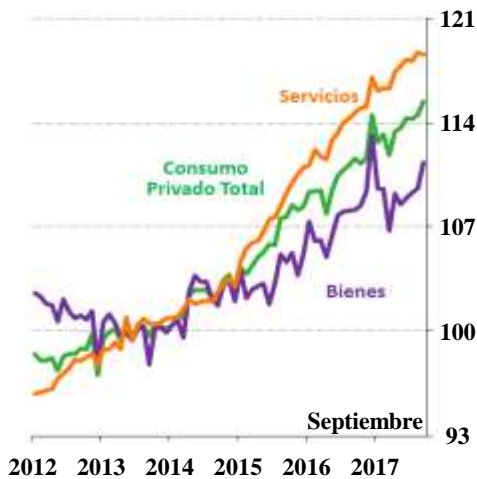


* Cifras con ajuste estacional.

FUENTE: Indicador Mensual de la Actividad Industrial, Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

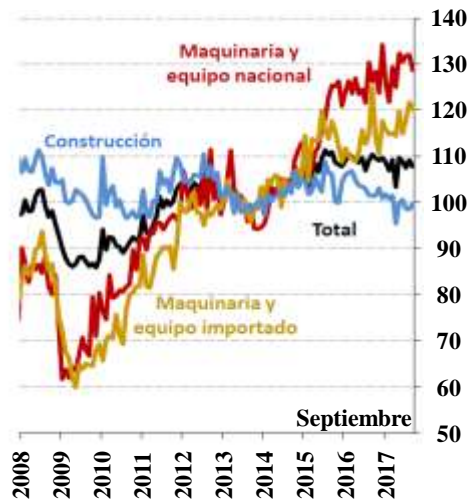
El consumo ha mostrado una desaceleración incipiente mientras que ha prevalecido la atonía que la inversión ha venido mostrando.

INDICADOR MENSUAL DEL CONSUMO PRIVADO Y SUS COMPONENTES
-Índices 2013 = 100*-



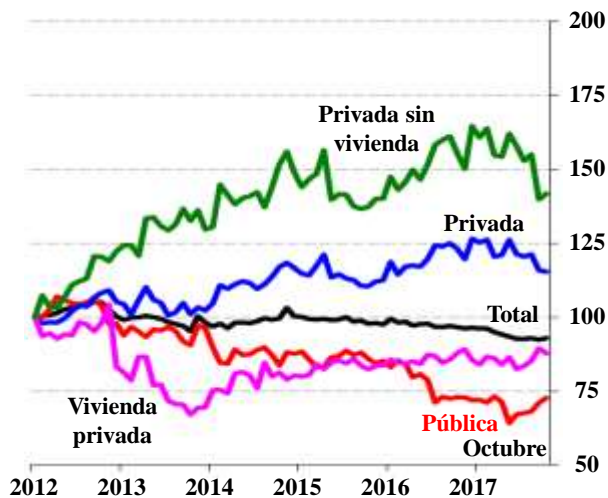
* Cifras con ajuste estacional.
FUENTE: SCNM, INEGI.

INVERSIÓN Y SUS COMPONENTES
-Índice 2013 = 100*-



* Cifras con ajuste estacional.
FUENTE: SCNM, INEGI.

VALOR REAL DE LA PRODUCCIÓN EN LA CONSTRUCCIÓN POR SECTOR INSTITUCIONAL CONTRATANTE
-Índice enero 2008 = 100*-

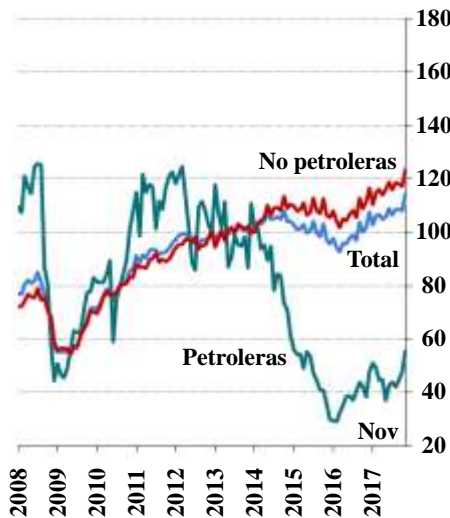


* Serie con ajuste estacional. Desestacionalización de Banco de México, excepto el total.

FUENTE: Banco de México con información de la ENEC, INEGI.

Las cuentas externas del país muestran una ampliación del déficit de la balanza comercial petrolera y una importante reducción de la no petrolera.

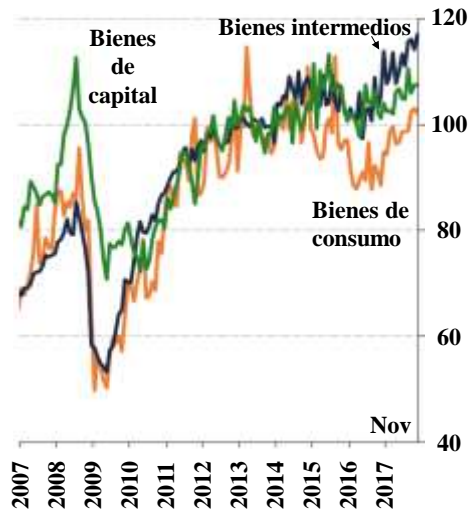
EXPORTACIONES
-Índice 2013 = 100*-



* Serie con ajuste estacional.

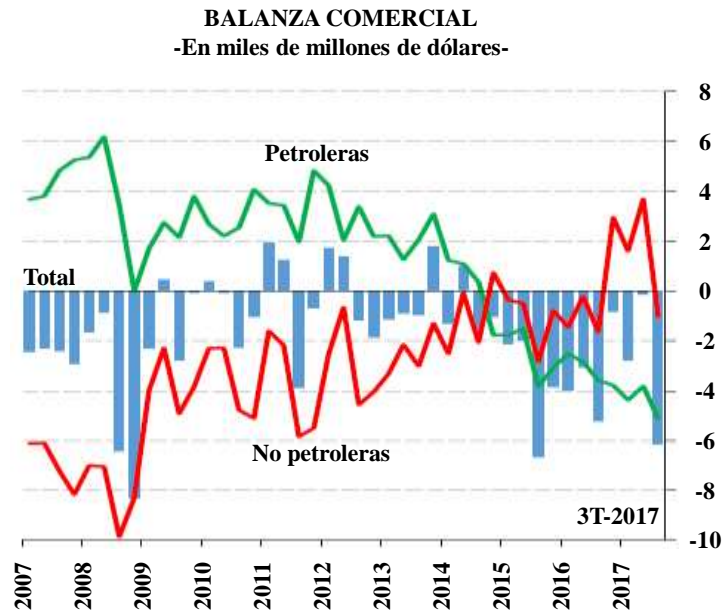
FUENTE: Banco de México.

IMPORTACIONES
-Índice 2013 = 100*-



* Serie con ajuste estacional.

FUENTE: SAT, SE, Banxico, INEGI.
 Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG.



FUENTE: SAT, SE, Banco de México, INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG.

3.2 Inflación y política monetaria reciente

La economía mexicana ha enfrentado desde 2014 diversos choques

- a) Reducción en los precios del petróleo y en la producción de crudo.
- b) Aumento en las tasas de interés externas.
- c) Incertidumbre en torno a la relación bilateral México-Estados Unidos de Norteamérica.
- d) Aumentos en los precios de algunos energéticos (gasolinas, gas LP y natural) y algunas frutas y verduras.

La caída de los precios del petróleo a finales de 2014 implicó un deterioro de los términos de intercambio de México. Adicionalmente, se presentó una disminución en la plataforma de producción de petróleo.

PRECIO DEL WTI Y TIPO DE CAMBIO NOMINAL
 -Dólares por barril, pesos por dólar-



FUENTE: Bloomberg y Banco de México.

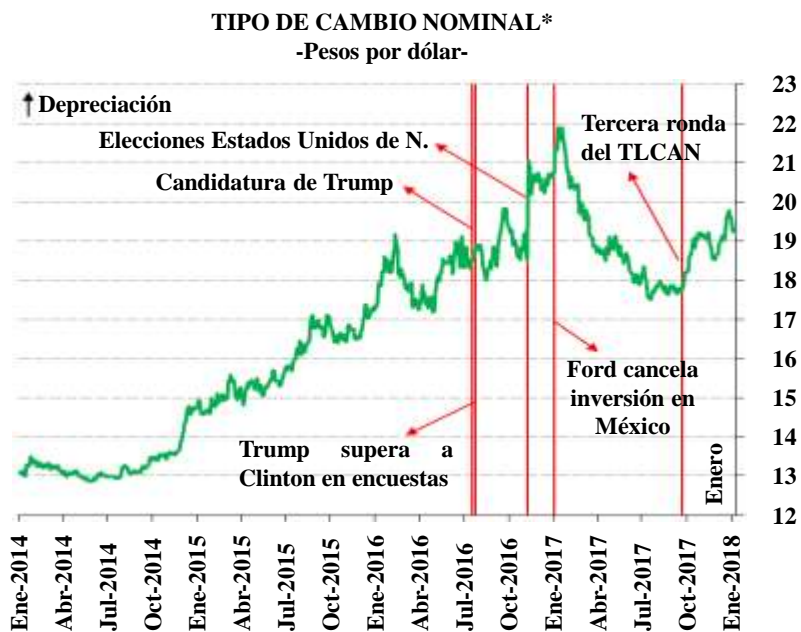
PLATAFORMA DE PRODUCCIÓN DE PETRÓLEO CRUDO
 -Millones de barriles diarios*-



* Serie con ajuste estacional.

FUENTE: Banxico con cifras de la Base de Datos Institucional de PEMEX.

A la depreciación que registró el peso ante la caída del precio del petróleo se sumó una caída de la moneda nacional durante el proceso electoral en Estados Unidos de Norteamérica y las rondas de negociación del TLCAN. Asimismo, durante dichos procesos la cotización de la moneda nacional registró una elevada volatilidad.



* Se refiere al tipo de cambio FIX.

FUENTE: Banco de México.

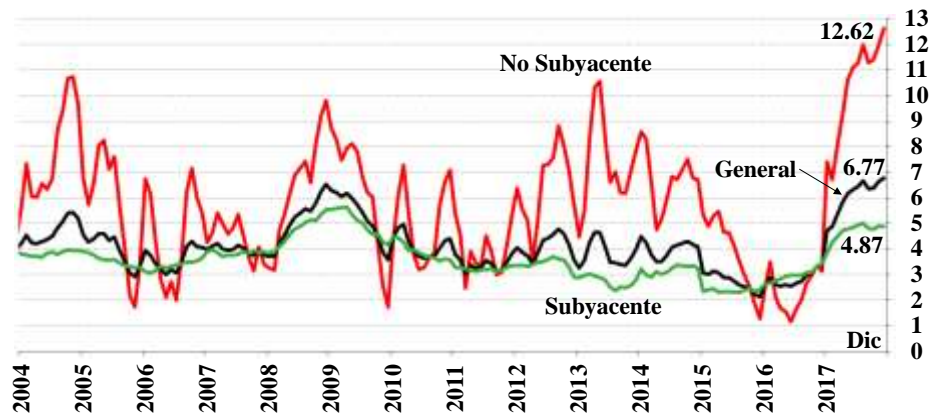


* Se refiere a la volatilidad implícita de las operaciones a un mes.

FUENTE: *Blommborg*.

La inflación general anual se incrementó desde inicios de 2017 al ser afectada por diversos choques, ubicándose en 6.77% en diciembre.

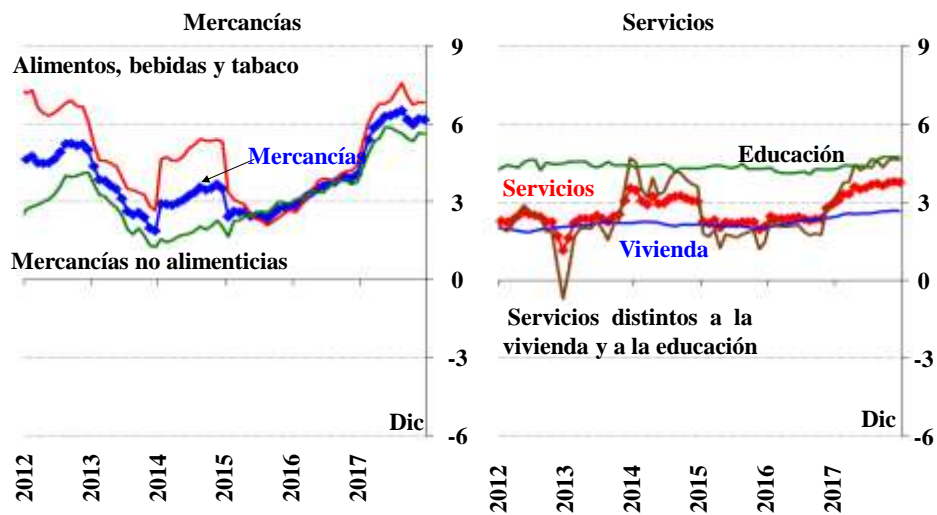
ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
-Variación porcentual anual-



FUENTE: Banco de México e INEGI.

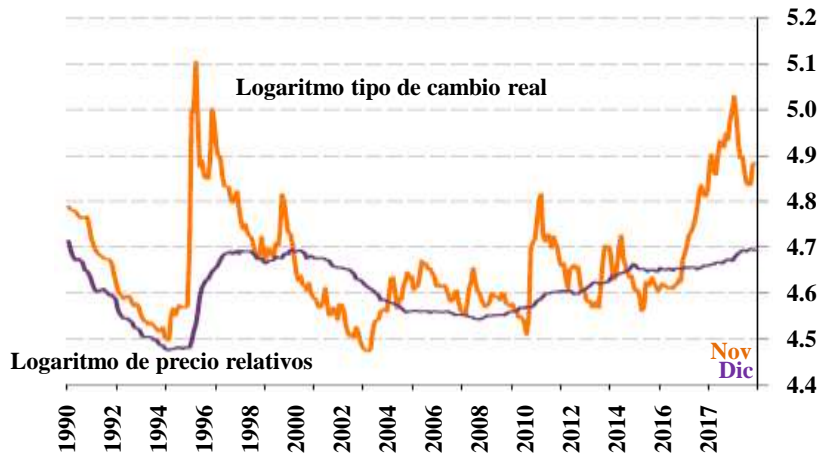
La inflación subyacente ha estado reflejando el cambio en precios relativos derivado de la depreciación acumulada del tipo de cambio y los efectos indirectos de los aumentos de los precios de los energéticos.

ÍNDICE DE PRECIOS SUBYACENTE
-Variación porcentual anual-



FUENTE: Banco de México e INEGI.

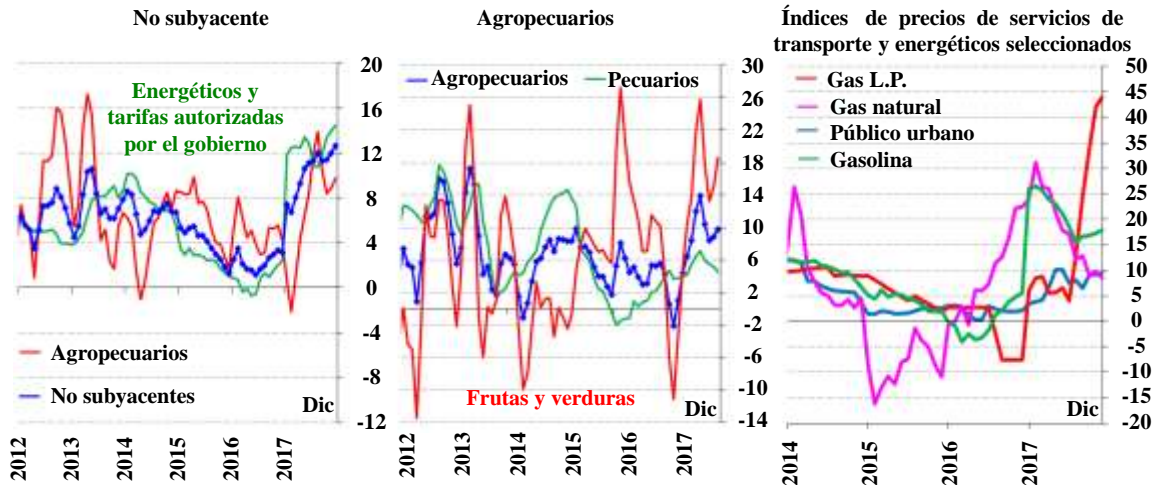
TIPO DE CAMBIO REAL Y PRECIOS RELATIVOS DE LAS MERCANCÍAS Y LOS SERVICIOS
-Índice diciembre de 2010 = 100-



FUENTE: Banco de México e INEGI.

La inflación no subyacente fue afectada por choques no previstos, principalmente incrementos en los precios de los energéticos, destacando en los últimos meses el del gas L.P., así como el alza en los precios de algunas frutas y verduras.

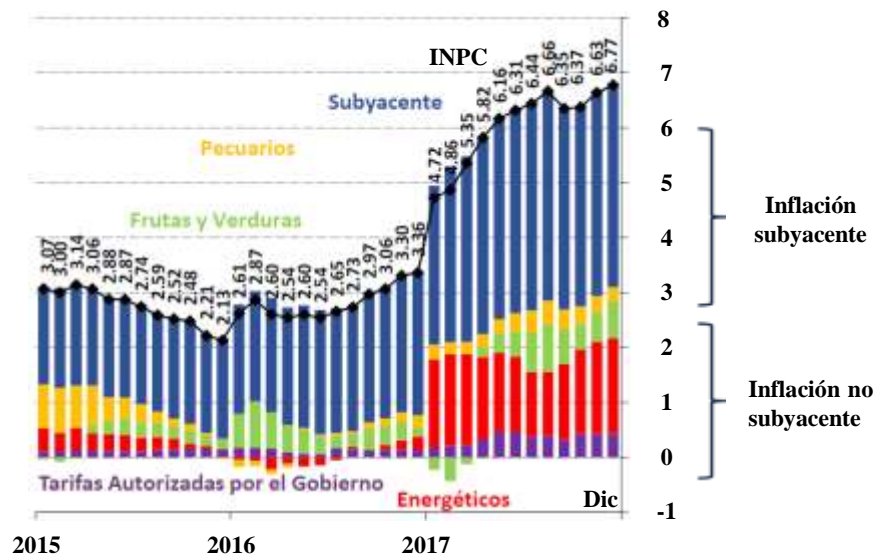
ÍNDICE DE PRECIOS NO SUBYACENTE
-Variación porcentual anual-



FUENTE: Banco de México e INEGI.

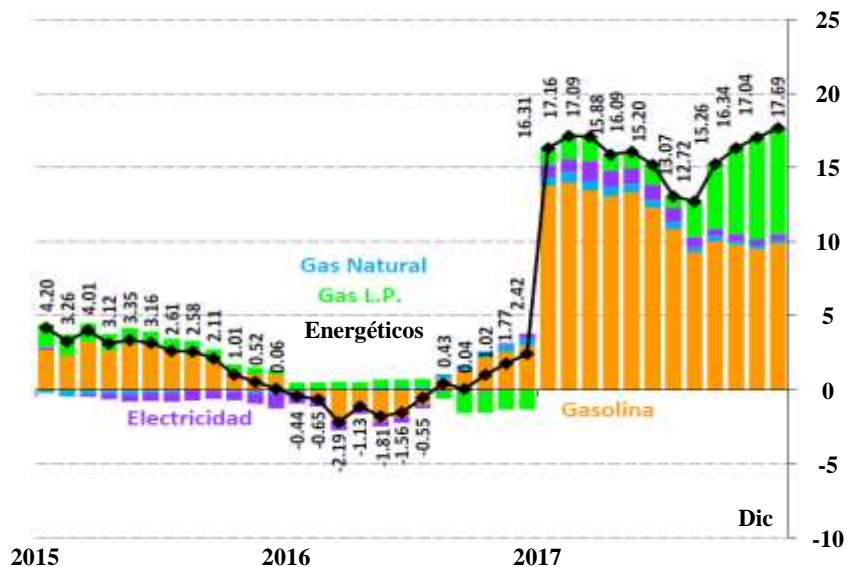
El incremento en la inflación general fue consecuencia de aumentos tanto en el componente subyacente como en el no subyacente.

ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (INPC)
-Incidencias en puntos porcentuales-



FUENTE: Banco de México e INEGI.

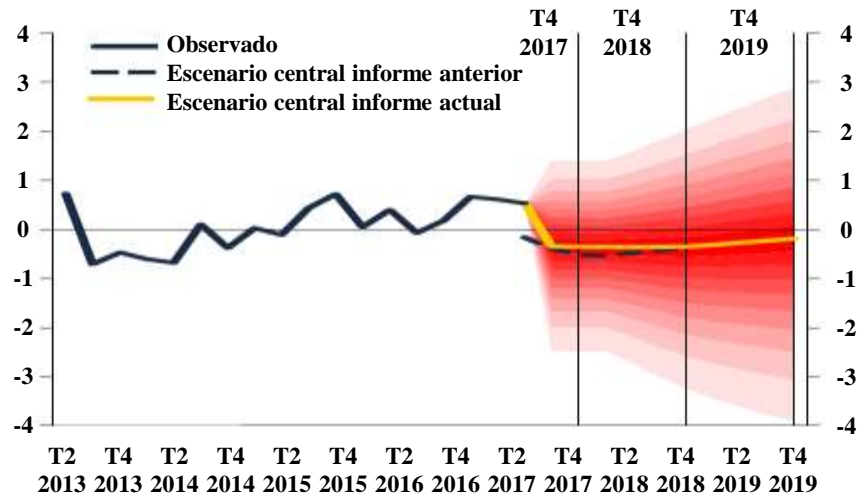
ÍNDICE DE PRECIOS NO SUBYACENTE
-Incidencias de energéticos en puntos porcentuales-



FUENTE: Banco de México e INEGI.

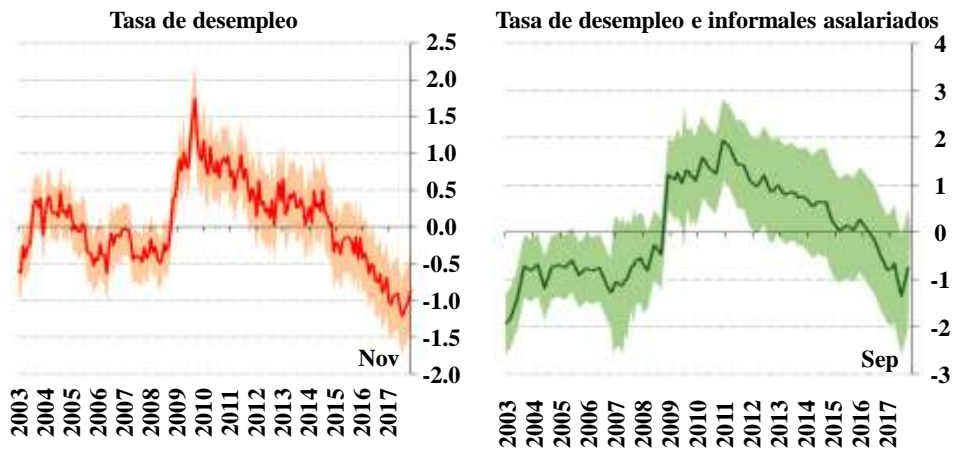
En cuanto a la posición cíclica de la economía y su papel en la formación de precios, la estimación de la brecha del producto no indica presiones de demanda sobre la inflación, si bien tampoco sugiere holgura. Por su parte, el mercado laboral tampoco parece presentar condiciones de holgura.

GRÁFICA DE ABANICO: ESTIMACIÓN DE LA BRECHA DEL PRODUCTO
-Como porcentaje del producto potencial*-



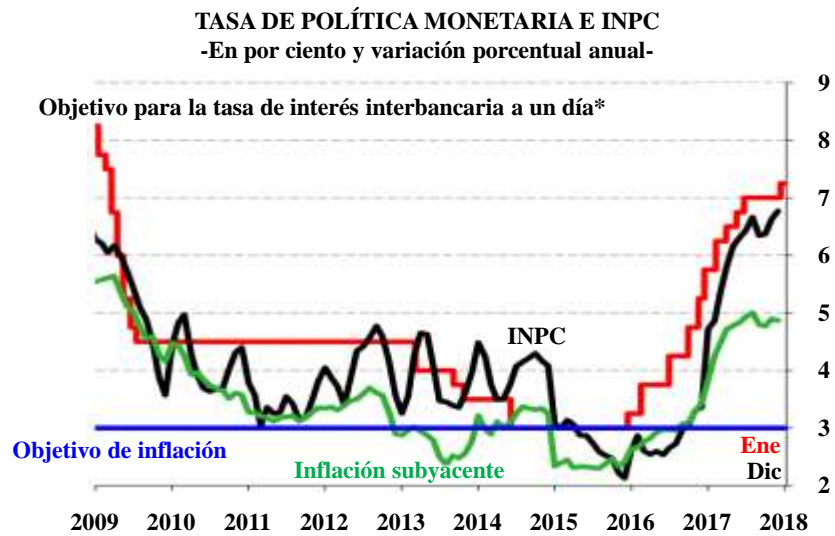
* Elaborado con cifras desestacionalizadas.
 FUENTE: Banco de México.

BRECHA EN EL MERCADO LABORAL
-Puntos porcentuales*-



* Cifras con ajuste estacional. El intervalo corresponde a dos desviaciones estándar promedio de entre todas las estimaciones; ver Banco de México (2017), "Informe sobre la Inflación, Octubre-Diciembre 2016", pág. 47.
 FUENTE: Banco de México.

Con el propósito de mantener ancladas las expectativas de inflación de mediano y largo plazo y evitar efectos de segundo orden en el proceso de formación de precios en la economía, desde diciembre de 2015 el Banco de México ha incrementado el objetivo para la tasa de interés interbancaria a un día en 425 puntos base.



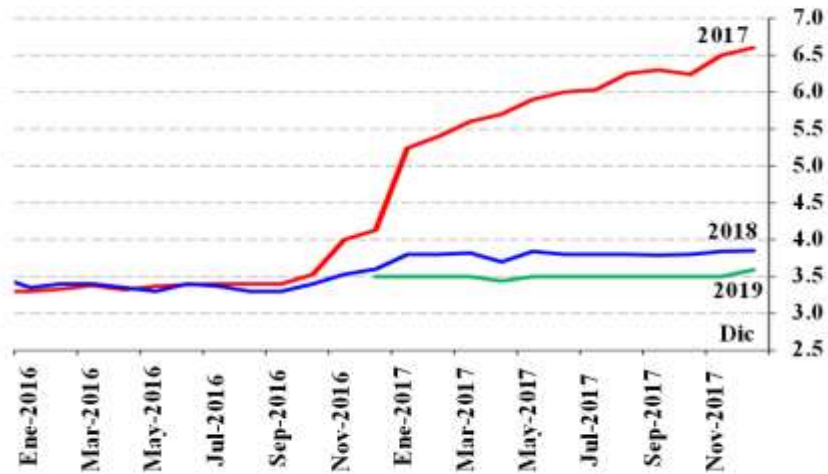
* Hasta el 20 de enero de 2008 se muestra la tasa de interés interbancaria a un día.
FUENTE: Banco de México e INEGI.



* La tasa real ex-ante se calcula como la diferencia entre el objetivo de la tasa de interés interbancaria a un día y las expectativas de inflación a 12 meses extraídas de la Encuesta de Banco de México.
FUENTE : Banco de México.

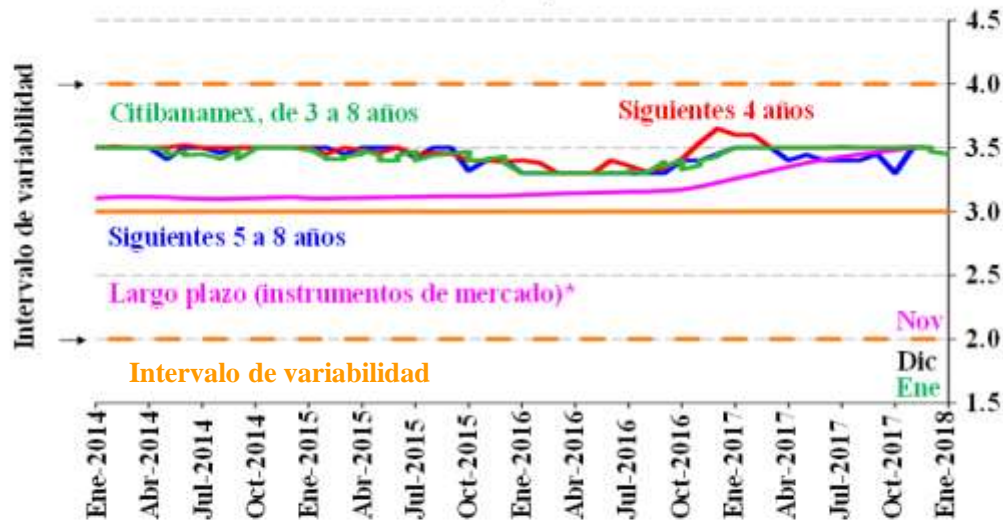
Las expectativas de inflación han sido congruentes con un aumento temporal de la misma. Los analistas anticipan que la inflación al cierre de 2018 sea significativamente menor a la registrada en 2017, y las medianas de las expectativas de mediano y largo plazo se han mantenido alrededor de 3.50 por ciento.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN GENERAL ANUAL
-Mediana, en por ciento-



FUENTE: Encuesta de Banco de México (periodicidad mensual).

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN DE LARGO PLAZO
-Mediana, en por ciento-



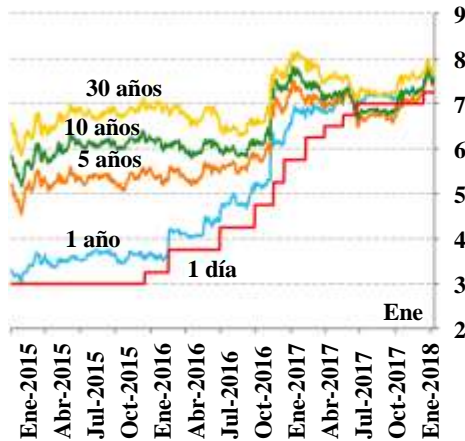
* Para una descripción de la estimación de las expectativas de inflación de largo plazo ver el Recuadro "Descomposición de la Compensación por Inflación y Riesgo Inflacionario" en el Informe Trimestral Octubre-diciembre 2013. Para este Informe, se actualizó la estimación para incluir datos hasta diciembre de 2015.

FUENTE: Encuesta de Banco de México (periodicidad mensual) y Encuesta Banamex (periodicidad quincenal).

Reflejando los incrementos de la tasa de referencia, las tasas de interés de corto plazo han aumentado, las de mayores plazos se han mantenido relativamente estables,

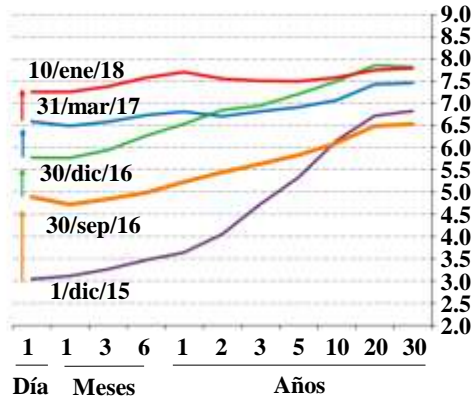
reflejando el comportamiento de las primas de riesgo de largo plazo. Así, la curva de rendimientos se ha aplanado.

TASAS DE INTERÉS EN MÉXICO
-En por ciento-



FUENTE: Banco de México PiP.

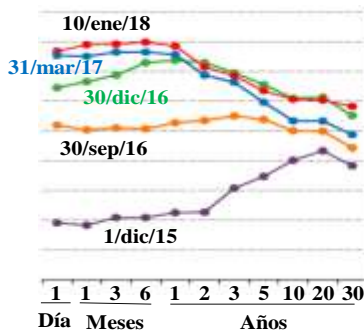
CURVA DE RENDIMIENTOS DE VALORES GUBERNAMENTALES
-En por ciento-



FUENTE: Banco de México PiP.

Los diferenciales de tasas de interés entre México y Estados Unidos de Norteamérica para el corto y el mediano plazo han aumentado en el último año (tanto nominales como ajustados por riesgo). En este contexto, la tenencia de bonos de mediano y largo plazo en poder de residentes en el extranjero se ha mantenido relativamente estable.

CURVA DE DIFERENCIALES DE TASAS DE VALORES GUBERNAMENTALES DE MÉXICO Y ESTADOS UNIDOS DE N.*
Puntos porcentuales



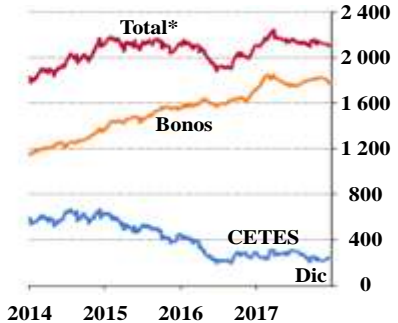
* Para la tasa objetivo estadounidense se considera el promedio del intervalo considerado por la Reserva Federal.
FUENTE: PiP y Departamento del Tesoro de Estados Unidos de N.

DIFERENCIAL DE TASA DE INTERÉS A 3 MESES AJUSTADO POR VOLATILIDAD PARA PAÍSES EMERGENTES SELECCIONADOS*
-Índice-



* Los países seleccionados son Brasil, Chile, Colombia, Turquía, Sudáfrica, Corea del Sur y Polonia.
FUENTE: Bloomberg.

TENENCIA DE VALORES GUBERNAMENTALES DE RESIDENTES EN EL EXTRANJERO
-Miles de millones de pesos-



* Incluye: Bonos, Bonos D, Bonos, Cetes y Udibonos.
FUENTE: Banxico.

Dadas las acciones de política monetaria implementadas, se prevé que la inflación alcance niveles cercanos al objetivo a finales de 2018, si bien se anticipa que la convergencia de ésta al objetivo de 3.0% sea más lenta que la que se anticipaba. Asimismo, se espera que fluctúe alrededor de dicho nivel en 2019.

Cabe destacar que estas previsiones son condicionales a:

- Un comportamiento ordenado del tipo de cambio.
- Una reducción importante de la inflación no subyacente a partir de enero de 2018, en la medida que no se repitan los choques que la han afectado en 2017.
- La ausencia de presiones provenientes del mercado laboral.

Dados los choques que la han afectado de manera reciente, se considera que el balance de riesgos para la inflación se ha deteriorado y es al alza.

Postura de política monetaria

Hacia adelante, la Junta seguirá muy de cerca la evolución de la inflación respecto a la trayectoria prevista, considerando el horizonte en el que opera la política monetaria, así como la de todos los determinantes de la inflación y sus expectativas de mediano y largo plazo, incluyendo:

- La posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos de Norteamérica.
- El traspaso potencial de las variaciones del tipo de cambio a los precios.
- La evolución de las condiciones de holgura de la economía.

Ante la intensificación de los riesgos que pudieran afectar a la inflación, la Junta estará vigilante y, en caso de ser necesario, tomará las acciones correspondientes, tan pronto como se requiera, para asegurar que se mantenga una postura monetaria que fortalezca el anclaje de las expectativas de inflación de mediano y largo plazo y logre la convergencia de ésta a su objetivo.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/discursos-y-presentaciones/presentaciones/%7B1C24FFBE-31BA-F3E1-99DB-1313435A7A85%7D.pdf>

<http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/discursos-y-presentaciones/presentaciones/%7B02C935D9-C775-82EE-A9BB-242BD2E62843%7D.pdf>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/discursos-y-presentaciones/discursos/%7BB1C0F090-E9A0-E2DF-B2CE-DF0F022DB414%7D.pdf>

<http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/discursos-y-presentaciones/discursos/%7BAD057ADE-6C84-3CA2-1BD6-9E3427566A87%7D.pdf>

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/banco-de-mexico/edo-cuenta-semanal/%7BA41245B7-8C00-B3A2-1341-767722BB2581%7D.pdf>

<http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/discursos-y-presentaciones/presentaciones/%7BDCBBDA74-199E-6571-DCA4-2494400BDE31%7D.pdf>

Anuncio de Política Monetaria (Banxico)

El 14 de diciembre de 2017, el Banco de México (Banxico) dio a conocer su “Anuncio de Política Monetaria”. A continuación se presenta el contenido.

La economía mundial continuó expandiéndose en el cuarto trimestre del año de manera más generalizada tanto en las economías avanzadas como en las emergentes. En Estados Unidos de Norteamérica, se espera que la actividad económica crezca a un ritmo sólido, después de haber sido afectada moderadamente por los huracanes durante el trimestre previo. En este entorno, las condiciones del mercado laboral han seguido mejorando. La inflación se mantiene por debajo de 2%, si bien la Reserva Federal⁹⁶ continúa anticipando que esta converja gradualmente a ese nivel. En este contexto, en línea con lo esperado, en su decisión de diciembre ese Instituto Central incrementó el

⁹⁶ <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/monetary20171213a1.pdf>

rango objetivo para la tasa de fondos federales en 25 puntos base. Adicionalmente, en sus proyecciones para 2018 y 2019 revisaron al alza las expectativas de crecimiento y mantuvieron sin cambio las relativas a la inflación y a su objetivo para la tasa de fondos federales. Para el resto de 2017 y 2018, se prevé que la economía global mantenga una moderada expansión. No obstante, este escenario continúa enfrentando riesgos a la baja, incluyendo incertidumbre sobre el rumbo de la política económica y la posibilidad de condiciones monetarias más astringentes en las principales economías avanzadas, riesgos geopolíticos, y la posibilidad de que se adopten políticas proteccionistas en diversas regiones.

En este entorno, la cotización de la moneda nacional⁹⁷ ha fluctuado en niveles similares a los observados en la última decisión de política monetaria. Por su parte, las tasas de interés aumentaron ligeramente para todos sus horizontes, en tanto que la pendiente de la curva de rendimientos permaneció prácticamente sin cambios. Los diferenciales de tasas de interés entre México y Estados Unidos de Norteamérica para el corto y el mediano plazo disminuyeron, mientras que aquellos para horizontes de largo plazo aumentaron marginalmente.

En el tercer trimestre de 2017, la economía mexicana registró una contracción. Dicho comportamiento fue reflejo tanto de la desaceleración que se ha venido observando en algunos componentes de la demanda agregada desde finales de 2016, como de los efectos adversos, de carácter temporal, que tuvieron los sismos y la importante reducción en la plataforma de producción petrolera en septiembre. En particular, se ha observado cierta desaceleración en las exportaciones manufactureras, y algunos indicadores del consumo privado han registrado una pérdida de dinamismo, al tiempo que prevalece la atonía de la inversión. El balance de riesgos para el crecimiento continúa sesgado a la baja. Ello debido principalmente al entorno de incertidumbre que ha prevalecido, especialmente en relación con la renegociación del Tratado de Libre

⁹⁷ <http://www.banxico.org.mx/tipcamb/tipCamMIAction.do?idioma=sp>

Comercio de América del Norte (TLCAN), lo que ha afectado considerablemente a la inversión y posiblemente es una de las causas de la desaceleración del consumo respecto a lo observado en la segunda mitad de 2016.

En cuanto a la posición cíclica de la economía y su papel en la formación de precios, la estimación de la brecha del producto no indica presiones de demanda sobre la inflación⁹⁸, si bien tampoco sugiere holgura. Por su parte, el mercado laboral tampoco parece presentar condiciones de holgura. En cuanto a la determinación de los salarios, si bien éstos no parecen estar presionando a los precios, su comportamiento reciente, en particular el incremento al salario mínimo, podría afectar el ritmo de disminución de la inflación.

Ante el complejo entorno que la economía mexicana sigue enfrentando, es relevante que las autoridades perseveren en mantener la solidez de los fundamentos macroeconómicos del país. En este contexto, tanto las acciones de política monetaria que se han venido implementando para mantener ancladas las expectativas de inflación de mediano y largo plazo y lograr la convergencia de la inflación a su meta, como el compromiso del Gobierno Federal en relación con el cumplimiento de las metas fiscales para 2017 y 2018, han contribuido a fortalecer nuestros fundamentos macroeconómicos. En particular, el Paquete Económico para 2018⁹⁹ aprobado por el H. Congreso de la Unión refrenda el compromiso de continuar con la consolidación fiscal. También debe destacarse la renovación anticipada de la Línea de Crédito Flexible que México tiene con el Fondo Monetario Internacional por dos años más¹⁰⁰, en reconocimiento de la solidez del marco macroeconómico del país. Finalmente, es pertinente enfatizar la importancia que reviste para la evolución del PIB potencial la

⁹⁸ <http://www.inegi.org.mx/est/contenidos/proyectos/inp/inpc.aspx>

⁹⁹ http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/es/Finanzas_Publicas/Paquete_Economico_y_Presupuesto

¹⁰⁰ <http://www.imf.org/es/News/Articles/2017/11/30/pr17459-mexico-imf-executive-board-approves-new-two-year-us-88-billion-fcl-arrangement>

implementación eficaz de las reformas estructurales y la adopción de medidas que propicien una mayor productividad.

La inflación alcanzó 6.66% en agosto de este año y se redujo en los siguientes dos meses. No obstante, la presencia de nuevos choques provocó que al mes de noviembre la inflación general mostrara un aumento respecto a septiembre, al pasar de 6.35 a 6.63%. En particular, la variación anual del subíndice no subyacente se incrementó de 11.28% en septiembre a 11.97% en noviembre, en respuesta principalmente a incrementos en los precios de los energéticos, destacando el del gas L.P., así como el alza en los precios de ciertas verduras y frutas. Por su parte, la inflación subyacente también se incrementó, al pasar de 4.80% en septiembre a 4.90% en noviembre. Este comportamiento estuvo asociado, principalmente, a un incremento en los precios de las mercancías no alimenticias y a un repunte en los precios de los servicios. Las expectativas de inflación del cierre de este año se elevaron entre septiembre y noviembre de 6.30 a 6.50%, en respuesta al incremento reciente de la inflación. No obstante, las de mediano y largo plazo permanecieron alrededor de 3.50 por ciento.

Considerando el impacto de los choques anteriormente mencionados, así como el efecto del incremento al salario mínimo que entró en vigor en diciembre, en lugar de enero, se anticipa un cierre para la inflación general anual de 2017 mayor a la cifra de noviembre. Adicionalmente, se prevé que la convergencia al objetivo de 3.0% sea más lenta que la que se anticipaba, con lo cual se espera que la inflación alcance niveles cercanos al objetivo a finales del próximo año, y que fluctúe alrededor de dicho nivel en 2019. En cuanto a la inflación subyacente anual, si bien ésta se ha incrementado ligeramente en los últimos meses, se estima alcance niveles moderadamente superiores a 3.0% a finales de 2018, y se mantenga alrededor de ese nivel en 2019. Las previsiones anteriores consideran una reducción importante de la inflación no subyacente a partir de enero de 2018, en la medida que no se repitan los choques que la han afectado este año, así como

un comportamiento ordenado del tipo de cambio y ausencia de presiones provenientes del mercado laboral.

El escenario anterior está sujeto a riesgos. Al alza, que se registre una depreciación de la moneda nacional en respuesta, entre otros factores, a una evolución desfavorable del proceso de negociación del TLCAN, a una reacción adversa de los mercados a las acciones de política monetaria o fiscal en Estados Unidos de Norteamérica¹⁰¹ o a volatilidad asociada al proceso electoral de 2018. Otro riesgo es que los precios de los bienes agropecuarios y de los energéticos, en particular del gas L.P., presenten presiones adicionales. Tomando en cuenta que las condiciones en el mercado laboral han venido estrechándose, la evolución de los costos unitarios de la mano de obra podría reflejarse en la inflación. En cuanto a los riesgos a la baja, la moneda nacional podría apreciarse en caso de que el resultado de las negociaciones del TLCAN sea favorable. Adicionalmente, la actividad económica podría presentar un menor dinamismo que el anticipado. Dados los choques que la han afectado de manera reciente, se considera que el balance de riesgos para la inflación se ha deteriorado y es al alza.

Cabe señalar que el panorama para la inflación se ha tornado más complejo. En particular, desde el tercer trimestre de este año se registraron presiones sobre la cotización de la moneda nacional, asociadas a diversos factores, especialmente las renegociaciones del TLCAN y la normalización de la política monetaria en Estados Unidos de Norteamérica. En el mismo sentido, como ya se mencionó, la inflación general anual se vio afectada recientemente por choques adicionales no previstos, llevándola a niveles mayores a los anticipados.

Dada la simultaneidad y magnitud de los choques que han venido afectando a la inflación, y los altos niveles que ésta ha registrado recientemente, el principal reto que

¹⁰¹ https://blogs.iadb.org/Ideasquecuentan/2017/12/12/cuando-la-politica-distorsiona-las-reformas-tributarias/?utm_source=email

enfrenta la Junta de Gobierno en el entorno descrito es el de mantener ancladas las expectativas de inflación de mediano y largo plazo y reforzar la tendencia descendente de la inflación general hacia su meta. Por ello, la mayoría de la Junta de Gobierno ha decidido aumentar el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en 25 puntos base a un nivel de 7.25%. Un miembro votó por incrementar el objetivo para la tasa de interés de referencia en 50 puntos base. Hacia adelante, la Junta seguirá muy de cerca la evolución de la inflación respecto a la trayectoria prevista, considerando el horizonte en el que opera la política monetaria, así como la de todos los determinantes de la inflación y sus expectativas de mediano y largo plazo, incluyendo la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos de Norteamérica, el traspaso potencial de las variaciones del tipo de cambio a los precios y la evolución de las condiciones de holgura de la economía. Ante la intensificación de los riesgos que pudieran afectar a la inflación, la Junta estará vigilante y, en caso de ser necesario, tomará las acciones correspondientes, tan pronto como se requiera, para asegurar que se mantenga una postura monetaria que fortalezca el anclaje de las expectativas de inflación de mediano y largo plazo y logre la convergencia de ésta a su objetivo.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/%7B7409717A-E022-2FE2-27AE-CB88811A7CD6%7D.pdf>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20171213a.htm>

<https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/monetary20171213a1.pdf>

<http://www.banxico.org.mx/tipcamb/tipCamMIAction.do?idioma=sp>

<http://www.imf.org/es/News/Articles/2017/11/30/pr17459-mexico-imf-executive-board-approves-new-two-year-us-88-billion-fcl-arrangement>

https://blogs.iadb.org/Ideasquecuentan/2017/12/12/cuando-la-politica-distorsiona-las-reformas-tributarias/?utm_source=email

Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México: Minuta número 56 (Banxico)

El 28 de diciembre de 2017, el Banco de México (Banxico) publicó la “Minuta de la Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de

política monetaria anunciada el 14 de diciembre de 2017¹⁰²”. A continuación se presenta el contenido.

1.2. Fecha de la sesión de la Junta de Gobierno: 14 de diciembre de 2017.

1.3. Asistentes: Lic. Alejandro Díaz de León Carrillo, Gobernador; Lic. Roberto del Cueto Legaspi, Subgobernador; Lic. Javier Eduardo Guzmán Calafell, Subgobernador; Dr. Manuel Ramos Francia, Subgobernador; Dr. José Antonio González Anaya, Secretario de Hacienda y Crédito Público; Mtra. Vanessa Rubio Márquez, Subsecretaria de Hacienda y Crédito Público; y el Lic. Fernando Luis Corvera Caraza, Secretario de la Junta de Gobierno.

Se hace constar que en fechas anteriores a la celebración de esta sesión, se desarrollaron trabajos preliminares en los que se analizó el entorno económico y financiero, así como la evolución de la inflación, sus determinantes y perspectivas.

1. Evolución económica y financiera reciente y perspectivas

La información presentada en este apartado fue elaborada para esta sesión por las Direcciones Generales de Investigación Económica y de Operaciones de Banca Central, ambas del Banco de México.

2.1. Condiciones externas

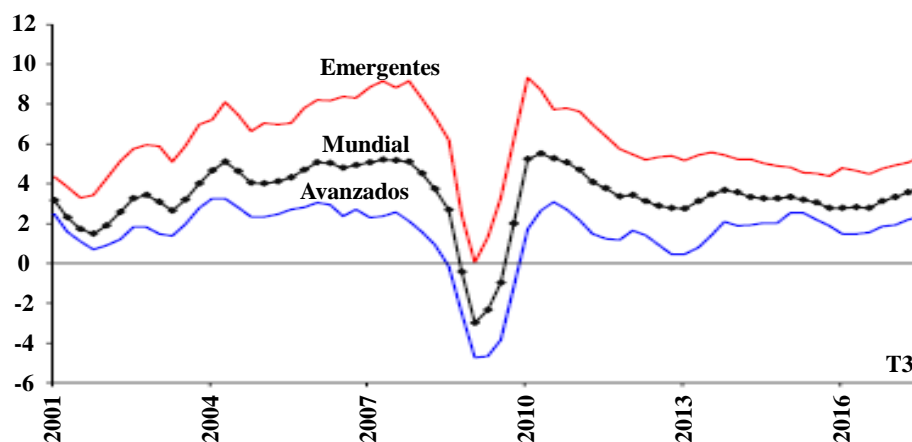
2.1.1. Actividad económica mundial

La economía mundial continuó expandiéndose en el tercer trimestre y a principios del cuarto de manera más generalizada, tanto en las economías avanzadas como en las

¹⁰² <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/%7B7409717A-E022-2FE2-27AE-CB88811A7CD6%7D.pdf>

emergentes, en un contexto de bajos niveles de inflación y sin aparentes presiones salariales. Además, para el resto de 2017 y 2018 se prevé que la economía global mantenga una moderada expansión. En este entorno, se espera que continúe el proceso gradual de normalización de la política monetaria. Este escenario sigue enfrentando riesgos a la baja, incluyendo incertidumbre sobre el rumbo de la política económica y la posibilidad de condiciones monetarias más astringentes en las principales economías avanzadas, riesgos geopolíticos, y la posibilidad de que se adopten políticas proteccionistas.

CRECIMIENTO DEL PIB MUNDIAL
-Variación anual en por ciento*-



* Cifras con ajuste estacional. La muestra utilizada para el cálculo representa 84.402% del PIB Mundial medido por poder de paridad de compra..

FUENTE: Banxico con datos de *Haver Analytics*, *J. P. Morgan* y Fondo Monetario Internacional.

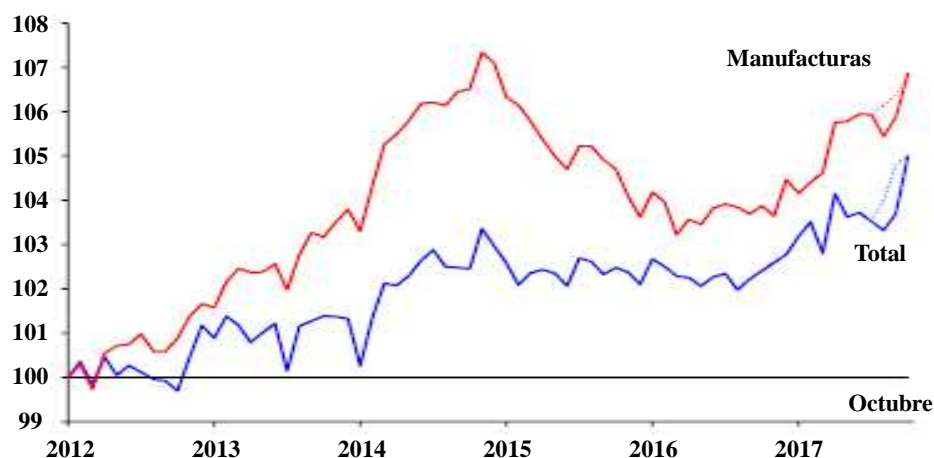
En el tercer trimestre del año, la economía de Estados Unidos de Norteamérica creció a una tasa trimestral anualizada de 3.3%¹⁰³. Este dinamismo se explicó, principalmente, por el repunte en la inversión en equipo y por una mayor contribución al crecimiento de las exportaciones netas y de la variación en inventarios. Si bien las condiciones climatológicas adversas que se presentaron en el trimestre moderaron el ritmo de crecimiento del consumo privado y ocasionaron una contracción de la inversión residencial, de acuerdo con indicadores oportunos de la actividad ambos componentes

¹⁰³ <https://www.bea.gov/newsreleases/national/gdp/gdpnewsrelease.htm>

muestran una recuperación en el cuarto trimestre, de modo que se espera que durante ese trimestre la actividad económica en dicho país crezca a un ritmo sólido. En particular, el consumo parecería seguir apoyado por el fortalecimiento del mercado laboral y los niveles relativamente elevados de riqueza de los hogares.

El índice de producción industrial en Estados Unidos de Norteamérica y su componente de manufacturas repuntaron en octubre, luego de haberse visto afectados durante agosto y septiembre por los huracanes *Harvey* e *Irma*. Al interior de la producción manufacturera, el sector más dinámico fue el de alta tecnología, el cual se aceleró en octubre. El sector de automóviles y partes creció como reflejo de la demanda por autos generada por la necesidad de reemplazar los que fueron dañados por los huracanes. Hacia adelante, los indicadores prospectivos del sector sugieren que en los meses siguientes la actividad manufacturera continuará expandiéndose a un ritmo moderado.

ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA: PRODUCCIÓN INDUSTRIAL
-Índice enero 2012 = 100*-



* Cifras con ajuste estacional. Las líneas punteadas se refieren al nivel de los índices que excluyen los efectos de los huracanes Irma y Harvey con base en estimaciones de la Reserva Federal..

FUENTE: Reserva Federal de Estados Unidos de Norteamérica.

Las condiciones del mercado laboral¹⁰⁴ estadounidense han continuado mejorando. En efecto, se han generado en promedio 174 mil nuevas plazas mensuales en lo que va del

¹⁰⁴ <https://www.bls.gov/opub/update.htm>

año, superando el ritmo necesario para absorber el crecimiento de la fuerza laboral. Asimismo, la tasa de desempleo disminuyó a 4.1% en noviembre¹⁰⁵, cifra menor a la tasa de largo plazo estimada por la Reserva Federal. En este mismo sentido, indicadores más amplios de desempleo continuaron apuntando a una menor holgura en el mercado laboral, si bien los salarios han seguido expandiéndose a un ritmo moderado.

En las últimas semanas aumentó marcadamente la probabilidad de que se apruebe una reforma fiscal en Estados Unidos de Norteamérica¹⁰⁶, toda vez que tanto la Cámara de Representantes como la de Senadores aprobaron propuestas de reforma tributaria. Si bien estas propuestas se encuentran en proceso de reconciliación, la versión final podría contemplar, entre otros elementos, una reducción significativa de la tasa de impuestos corporativos, la deducibilidad inmediata del gasto en capital, y un cambio hacia un régimen fiscal territorial, que incluye además diferentes medidas tendientes a evitar la erosión de la base tributaria y a incentivar la repatriación de utilidades.

En la zona del euro, los indicadores prospectivos apuntan a un crecimiento generalizado entre países y sectores durante el cuarto trimestre del año. La sólida expansión de esta región ha estado respaldada por las condiciones monetarias acomodaticias y la expansión del crédito. Además, los niveles de confianza en los principales sectores de la economía se ubican por encima de sus promedios históricos, lo que también parecería haber impulsado la demanda interna. En este contexto, la tasa de desempleo disminuyó a 8.8% en octubre, reflejando una menor holgura en la mayoría de las economías de la región. No obstante, los salarios continuaron creciendo a un ritmo moderado.

En las economías emergentes, los indicadores disponibles apuntan a que durante el cuarto trimestre persistirá la recuperación de la actividad productiva. La expansión de

¹⁰⁵ <https://www.bls.gov/news.release/empsit.nr0.htm>

¹⁰⁶ https://www.congress.gov/bill/115th-congress/house-bill/1/text?utm_source=Lista+Boletines+Informativos&utm_campaign=439e29e08f-EMAIL_CAMPAIGN_2017_12_18&utm_medium=email&utm_term=0_d74bc1d8fc-439e29e08f-112417033

este grupo de economías continúa explicándose por el sólido crecimiento de la producción industrial y de sus exportaciones. Adicionalmente, el consumo privado siguió fortaleciéndose en la mayoría de estas economías.

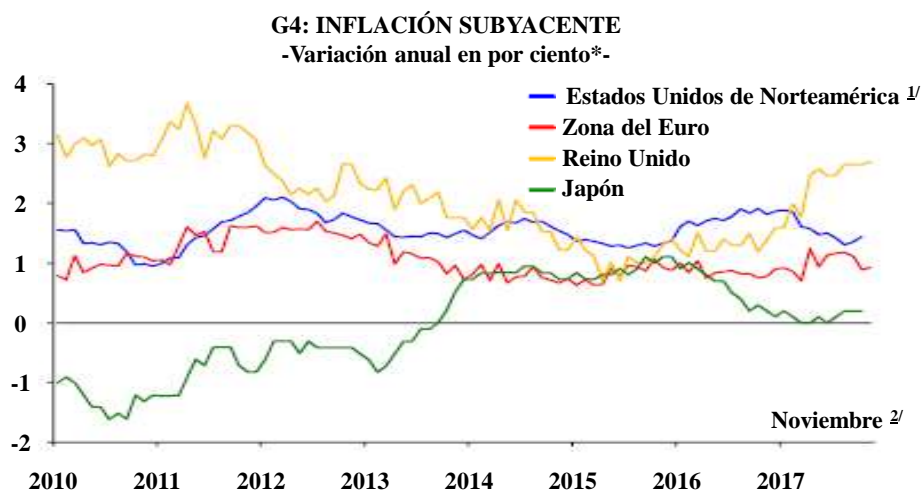
Los precios internacionales de las materias primas interrumpieron los avances que habían venido registrando desde mediados de este año. En particular, los precios del crudo se han mantenido relativamente estables durante las últimas semanas. En efecto, el impulso que podría haber generado el anuncio de una extensión de los recortes de producción por parte de los miembros de la OPEP y de otros países productores de petróleo hasta finales de 2018 fue contrarrestado por las preocupaciones sobre la creciente producción de petróleo en Estados Unidos de Norteamérica. Por otro lado, los precios de los metales industriales registraron una caída ante la expectativa de una desaceleración en la demanda por parte de China. Por último, los precios de los granos han continuado en niveles bajos ante la amplia oferta que prevalece en los mercados internacionales.

2.1.2. Política monetaria y mercados financieros internacionales

La inflación en las principales economías avanzadas, con excepción del Reino Unido, se mantuvo en niveles moderados y por debajo de su meta de inflación. En particular, en Estados Unidos de Norteamérica la inflación¹⁰⁷ medida por el deflactor del consumo se mantuvo en niveles reducidos, a pesar del aumento que exhibió en octubre, luego de que algunas de las bajas en precios que se habían observado en meses previos se revirtieron parcialmente. Además, persiste la posibilidad de que factores de naturaleza más estructural la mantengan en un nivel por debajo de su meta. En la zona del euro la inflación subyacente se mantuvo baja, reflejando la evolución de los precios de los servicios turísticos y el impacto de la relativa fortaleza del euro, al tiempo que en Japón continuó en niveles cercanos a cero por ciento. En contraste, en Reino Unido, la

¹⁰⁷ <https://www.bls.gov/news.release/cpi.nr0.htm>

incertidumbre derivada de la salida de ese país de la Unión Europea ha dado lugar a una depreciación de su moneda, lo que condujo a que a noviembre la inflación subyacente se mantuviera en un nivel por encima del objetivo del Banco de Inglaterra. Por su parte, en la mayoría de las economías emergentes la inflación se mantuvo en niveles moderados. No obstante, las presiones inflacionarias se han incrementado en algunos países emergentes de Europa y Asia debido a la disminución de la holgura y también en algunos otros, como Turquía, como resultado de factores idiosincrásicos.



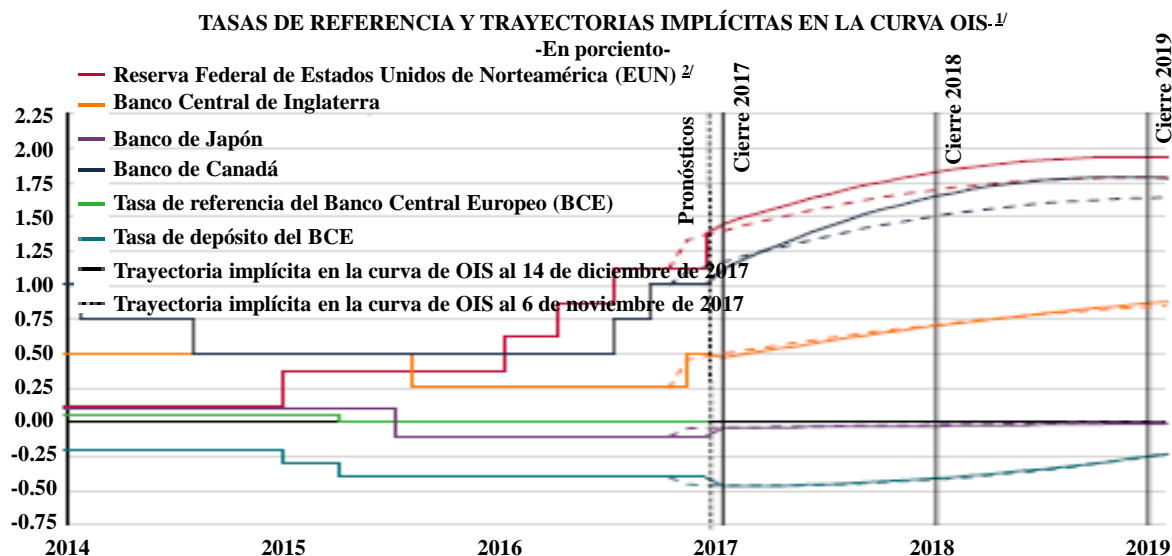
* Cifras con ajuste estacional.

1/ Corresponde al deflactor del gasto en consumo.

2/ Cifras a octubre para Estados Unidos de Norteamérica y Japón.

FUENTE: *Haver Analytics, BEA, Eurostat y Statistics Bureau.*

En este entorno de recuperación económica global e inflación moderada, se anticipa que la mayoría de los bancos centrales de las economías avanzadas continúen acercándose hacia una postura monetaria más neutral de manera gradual. En las economías emergentes, la mayoría de los bancos centrales mantuvieron su postura monetaria sin cambio en sus decisiones más recientes, mientras que algunos otros, como el de Brasil, redujeron nuevamente su tasa de referencia.



^{1/} OIS: *Swap* de tasa de interés fija por flotante, en donde la tasa de interés fija es la tasa de referencia efectiva a un día.

^{2/} Para la tasa de referencia observada en EUN se utiliza la tasa de interés promedio del rango objetivo de la tasa de fondos federales (de 1.00 a 1.25%).

FUENTE: *Bloomberg*.

En línea con lo esperado, en su reunión de política monetaria de diciembre¹⁰⁸, la Reserva Federal de Estados Unidos de Norteamérica incrementó el objetivo de la tasa de fondos federales a un rango de entre 1.25 y 1.50%. Esa Institución señaló que continúa esperando que la actividad económica siga expandiéndose moderadamente, que las condiciones del mercado laboral permanezcan sólidas, y que la inflación se mantenga por debajo de la meta de 2.00% en el corto plazo para estabilizarse alrededor de ese nivel en el mediano plazo. Adicionalmente, la Reserva Federal revisó al alza sus expectativas de crecimiento para 2018 y 2019 y mantuvo sin cambio sus proyecciones de inflación y de su objetivo para la tasa de fondos federales. Además, mencionó que los riesgos para el panorama económico parecerían estar balanceados y que vigilará de cerca el comportamiento de la inflación. Finalmente, enfatizó que no alterará el ritmo de normalización de su hoja de balance respecto a lo anunciado en su reunión de junio, a menos que se presente un deterioro marcado de la actividad económica.

¹⁰⁸ <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20171213a.htm>
<https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/monetary20171213a1.pdf>

Por su parte, en su reunión de diciembre, el Banco Central Europeo¹⁰⁹ (BCE) decidió mantener sus principales tasas de referencia sin cambio y reiteró que planea mantenerlas en los niveles actuales más allá del término del programa de compra de valores. Además, confirmó que a partir de enero de 2018 reducirá el monto mensual de su programa de compras de bonos de 60 a 30 mil millones de euros y que dichas compras se extenderán hasta septiembre de 2018. No obstante, señaló que este programa podría ampliarse por más tiempo en caso de que la trayectoria esperada de la inflación no sea congruente con el logro de su meta. Además, hizo hincapié en que, una vez que termine las compras de activos, continuará reinvertiendo los vencimientos de los mismos por un período extendido. En cuanto a la situación económica de la región, destacó que la información disponible sugiere una fuerte expansión de la actividad y una mejoría significativa en las expectativas de crecimiento. Sin embargo, indicó que la inflación se mantiene débil y que aún no hay señales convincentes de un repunte en la misma.

El Banco de Inglaterra, en su reunión de diciembre, mantuvo su tasa de interés de referencia sin cambio en 0.5%¹¹⁰, luego de haberla elevado en 25 puntos base en su reunión de noviembre. Además, mantuvo sin modificación su programa de compra de bonos. En su comunicado, esa Institución destacó que los avances que se han registrado en las últimas semanas en las negociaciones respecto a la salida del Reino Unido de la Unión Europea han reducido los riesgos que una salida desordenada tendría sobre su economía. Adicionalmente, el Comité de Política Monetaria reiteró que de mantenerse el rumbo de la economía previsto en su Informe de Inflación de noviembre, se requerirán alzas adicionales en su tasa de interés de referencia en los próximos años, con el fin de converger de manera sostenida a su meta de inflación. No obstante, dicha

¹⁰⁹ <http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2017/html/ecb.mp171214.en.html>

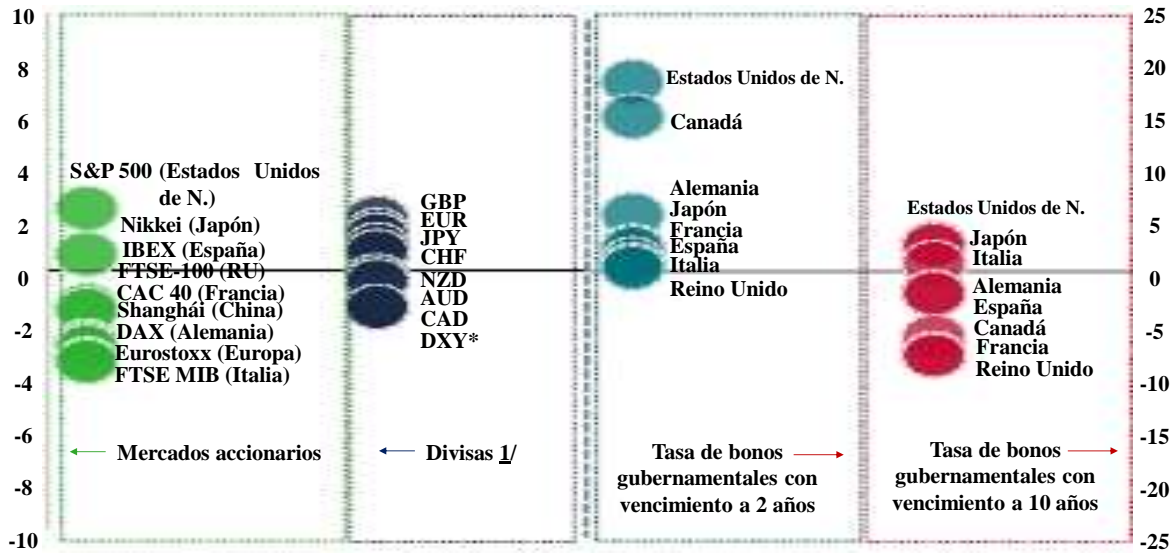
¹¹⁰ <https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy-summary-and-minutes/2017/december-2017>

Institución insistió que cualquier incremento adicional de su tasa de referencia será gradual y limitado.

El Banco de Canadá mantuvo sin cambio su tasa de referencia en uno por ciento en su reunión de diciembre. En su comunicado, dicha Institución destacó la fortaleza de la actividad económica interna y externa, la mejoría del mercado laboral, el aumento en la inflación subyacente y las condiciones financieras favorables. No obstante, se mantuvo cauteloso, subrayando la considerable incertidumbre que aún prevalece sobre las perspectivas de la economía mundial y sobre la holgura en su mercado laboral.

En este entorno, los mercados financieros de economías avanzadas mostraron un comportamiento estable, con cambios acotados en la mayoría de los precios de los activos. En los mercados de renta fija, las tasas de interés de bonos gubernamentales presentaron ligeros incrementos en los títulos de menor vencimiento, al tiempo que las tasas de largo plazo se mantuvieron sin cambio o disminuyeron ligeramente, lo que dio origen a una compresión adicional de las primas por plazo. Adicionalmente, los diferenciales de rendimiento entre bonos gubernamentales y bonos corporativos continuaron estrechándose, alcanzando niveles históricamente bajos. Por su parte, los índices accionarios se mantuvieron en niveles elevados, favorecidos por el buen dinamismo de la actividad económica, el fortalecimiento de las utilidades corporativas y las condiciones monetarias acomodaticias. En Estados Unidos de Norteamérica, los índices accionarios alcanzaron nuevos niveles máximos, apoyados por los avances del proyecto de reforma fiscal de este país. Finalmente, en los mercados cambiarios el dólar se debilitó ligeramente frente a las principales divisas de países desarrollados, a pesar de que esperaban que la Reserva Federal incrementara nuevamente su tasa de referencia en diciembre y que esa Institución continúe su proceso de normalización durante 2018. De igual forma, las monedas de las economías emergentes se apreciaron frente al dólar, en un entorno en el que se siguen registrando entradas de capital hacia estos países.

VARIACIÓN DE INDICADORES FINANCIEROS SELECCIONADOS
DEL 6 DE NOVIEMBRE AL 14 DE DICIEMBRE DE 2017
-Por ciento, eje izquierdo; puntos base, eje derecho-



* DXY: promedio ponderado calculado por el *Intercontinental Exchange* del tipo de cambio nominal de las seis principales divisas operadas mundialmente con los siguientes pesos: euro (EUR): 57.6%, yen japonés (JPY): 13.6%, libra esterlina (GBP): 11.9%, dólar canadiense (CAD): 9.1%, corona sueca (SEK): 4.2%, y franco suizo (CHF): 3.6 por ciento.

1/ Cotización de la divisa correspondiente con respecto al dólar de Estados Unidos de Norteamérica (EUN).

NZD = dólar neozelandés; AUD = dólar australiano.

FUENTE: *Bloomberg*.

Hacia adelante, no se descartan episodios de mayor volatilidad debido a la existencia de diversos riesgos, entre los que destacan cambios no anticipados de política monetaria, tanto en economías avanzadas como en algunas emergentes, o un escalamiento de los riesgos financieros. Adicionalmente, existe una elevada incertidumbre derivada de las tendencias proteccionistas y su posible impacto sobre el comercio internacional, además de que persisten riesgos geopolíticos en varias regiones del mundo, a los que podrían sumarse aquellos derivados de los procesos electorales que se llevarán a cabo en diversos países emergentes el próximo año.

2.2. Evolución de la economía mexicana

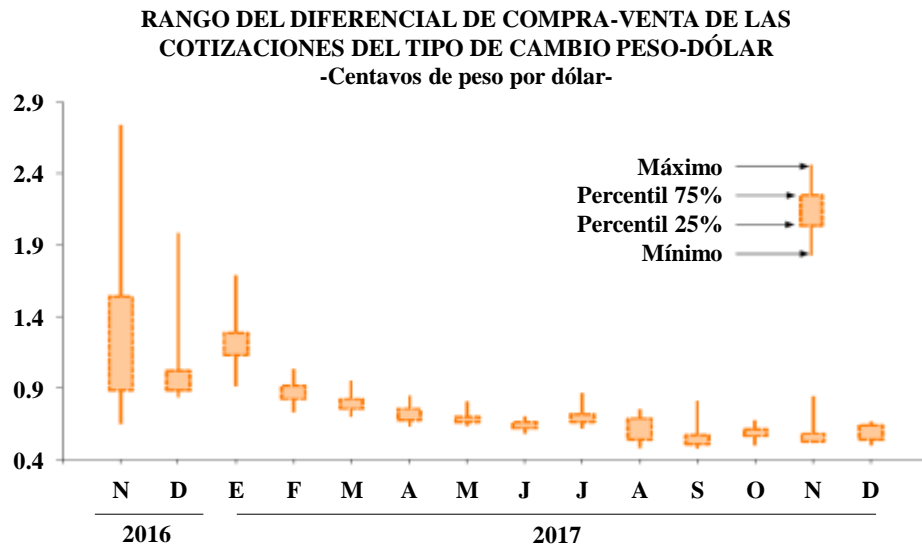
2.2.1. Mercados en México

En el período entre las decisiones de política monetaria del Banco de México correspondientes a noviembre y diciembre, el peso mexicano se cotizó en un rango de entre 18.45 y 19.35 pesos por dólar, concluyendo con una moderada apreciación frente al dólar de alrededor de 0.1%. La cotización de la moneda nacional durante la primera parte del período presentó un comportamiento positivo, beneficiándose del sentimiento de menor aversión al riesgo a nivel global, así como de la percepción del mercado de que el proceso de normalización de política monetaria en Estados Unidos de Norteamérica será muy gradual, lo cual se ha reflejado en el aplanamiento de la curva de rendimientos de valores gubernamentales en aquel país. Adicionalmente, el hecho de que las noticias y comentarios sobre el proceso de renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) por parte de las autoridades estadounidenses hayan sido menos frecuentes fue un factor adicional detrás de la apreciación que la moneda nacional mostró durante las primeras semanas del período. Sin embargo, en las semanas más recientes el peso revirtió prácticamente en su totalidad la apreciación alcanzada en la primera parte del período, en un contexto en que se observó una reducción en las posiciones de inversionistas extranjeros en instrumentos de corto plazo y una mayor demanda por productos derivados que ofrecen cobertura cambiaria, al tiempo que el dólar presentó una fortaleza generalizada apoyada por la posible aprobación de la reforma fiscal en Estados Unidos de Norteamérica.



* Se considera el período desde la última decisión del Banco de México a la fecha.
FUENTE: *Bloomberg*.

En este entorno, las condiciones de operación en el mercado cambiario mostraron una mejora respecto a las observadas en meses previos. Cabe destacar que, en términos de flujo, los inversionistas extranjeros con horizontes de inversión de más largo plazo incrementaron marginalmente su exposición a los mercados financieros en México.



FUENTE: *Reuters*.

Por otro lado, las expectativas de los analistas para la cotización de la moneda nacional al cierre de 2017 y 2018 se revisaron ligeramente al alza. No obstante lo anterior,

continúa destacando de manera favorable el hecho de que estos especialistas anticipan que el tipo de cambio finalice 2018 con una ligera apreciación respecto a los niveles actuales.



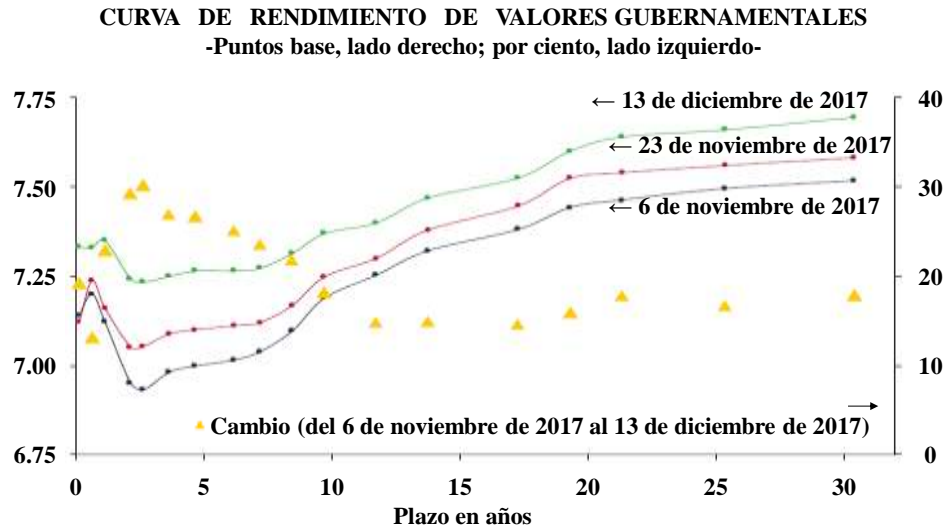
* La línea negra vertical representa la última decisión de política monetaria del Banco de México.
FUENTE: *Bloomberg* y Encuesta Citibanamex.

Por último, cabe destacar que el Banco de México, con base en la instrucción de la Comisión de Cambios del pasado 25 de octubre¹¹¹, incrementó el monto de coberturas cambiarias en el mercado en 4 mil millones de dólares, con lo que el monto vigente asciende a 5 mil millones de dólares. Las operaciones se realizaron a plazos de 1, 2 y 3 meses, y los vencimientos de dichas coberturas se renovarían hasta que la propia Comisión instruya lo contrario.

En lo que respecta al mercado de deuda, desde el último anuncio de política monetaria la curva de rendimientos de valores gubernamentales presentó incrementos moderados que en promedio fueron de alrededor de 21 puntos base. Lo anterior estuvo asociado, principalmente, a un aumento de las tasas de interés de corto plazo en Estados Unidos de Norteamérica y a la interpretación del mercado de que ante el deterioro en el balance

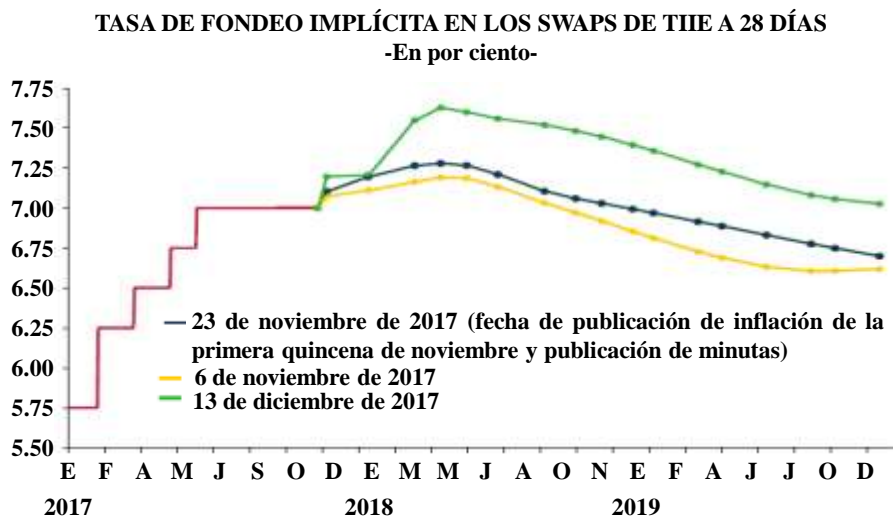
¹¹¹ <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-cambiaria/comision-de-cambios/%7BFFD72B9A-4550-ACD5-FB7E-EB8CFC2E0CD6%7D.pdf>

de riesgos para la inflación, el Banco de México se mantendrá vigilante para asegurar la convergencia de esta hacia el objetivo puntual del Instituto Central. De esta manera, la curva de rendimiento mostró un movimiento de aplanamiento durante el período de alrededor de 12 puntos base medido a través del diferencial entre el bono a plazo de 3 y 30 años.



FUENTE: Proveedor de precios PIP.

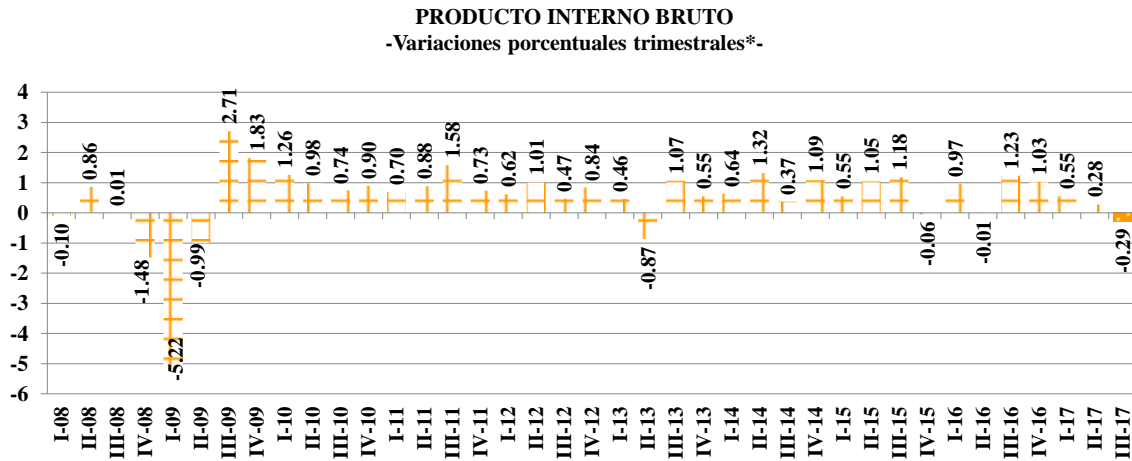
Finalmente, en lo que respecta a las expectativas de la tasa objetivo de política monetaria implícitas en la estructura de la curva de rendimientos, estas registraron cierta volatilidad en el período entre las decisiones de política monetaria del Banco de México de noviembre y diciembre, para finalizar con ajustes al alza. En este contexto, el mercado de renta fija anticipa con una elevada probabilidad que el próximo movimiento en la tasa de referencia de política monetaria sea un incremento de 25 puntos base en diciembre de este año. Con respecto a las expectativas del sector privado, la mayoría de los analistas espera que se anuncie un incremento en la tasa de referencia de 25 puntos base en la reunión de política monetaria de diciembre, si bien todavía hay un número importante de especialistas que no anticipan cambios.



FUENTE: Estimados de Banxico con datos del proveedor de precios PIP.

2.2.2. Actividad económica y determinantes de la inflación

En el tercer trimestre de 2017, la economía mexicana registró una contracción. Dicho comportamiento fue reflejo tanto de la desaceleración que se ha venido observando en la actividad productiva a lo largo del año, como de los efectos adversos, de carácter temporal, de los sismos de septiembre y la importante reducción en la plataforma de producción petrolera en ese mes. Si bien la información disponible para el cuarto trimestre es limitada, se anticipa una recuperación conforme se disipen las consecuencias negativas de dichos eventos.

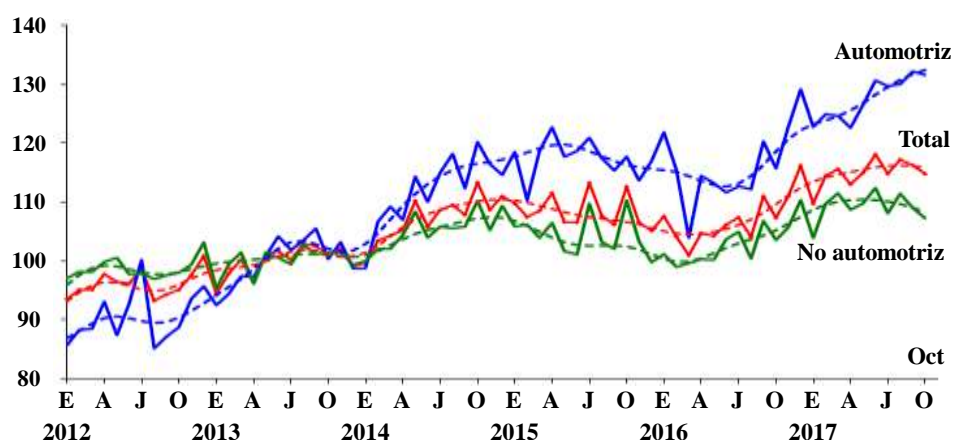


* Cifras con ajuste estacional.

FUENTE: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

Con respecto al desempeño de la demanda externa, en el período julio–octubre de 2017 las exportaciones manufactureras de México mostraron cierta desaceleración, la cual reflejó, en buena medida, la pérdida de dinamismo de las exportaciones no automotrices, toda vez que las automotrices mantuvieron su trayectoria positiva. En cuanto al comportamiento de la demanda interna, en el tercer trimestre de 2017 el consumo privado continuó expandiéndose, si bien a un menor ritmo que en la segunda mitad de 2016. En este sentido, en dicho trimestre y a principios del cuarto, algunos indicadores oportunos, aunque de menor cobertura, tales como las ventas de vehículos ligeros o los ingresos en establecimientos al por menor, continuaron presentando un débil desempeño. Asimismo, perduró la atonía que la inversión ha exhibido desde la segunda mitad de 2015, toda vez que, si bien la inversión en maquinaria y equipo siguió expandiéndose, se mantuvo la tendencia decreciente en el gasto en construcción.

EXPORTACIONES MANUFACTURERAS TOTALES
-Índice 2013 = 100*-



* Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.

FUENTE: Banco de México.

En relación a la evolución de la actividad económica por el lado de la producción, en el tercer trimestre de 2017 se acentuó el débil desempeño que la producción industrial ha mostrado desde mediados de 2014, al tiempo que las actividades terciarias interrumpieron el dinamismo que habían venido exhibiendo, en buena medida debido a los sismos ocurridos en septiembre. En efecto, se estima que dichos movimientos telúricos hayan restado 0.2 puntos porcentuales al crecimiento del tercer trimestre. Con información a octubre, al interior de la producción industrial, la minería mantuvo una trayectoria decreciente, la cual fue particularmente pronunciada como resultado de la caída en la plataforma de producción petrolera en septiembre, si bien repuntó a principios del cuarto trimestre. Asimismo, persistió la atonía del gasto en construcción. Respecto a la actividad manufacturera, se aprecia una desaceleración en lo que va del año en relación a lo registrado en 2016. En particular, si bien de manera congruente con el dinamismo de las exportaciones automotrices el subsector de equipo de transporte mantuvo una trayectoria creciente, el resto de las manufacturas mostró una tendencia negativa. En cuanto al comportamiento de los servicios, se estima que los sectores que, debido a las afectaciones derivadas de los sismos, más contribuyeron a la contracción en el tercer trimestre fueron, en orden de importancia: educación; alojamiento temporal

y preparación de alimentos; servicios de esparcimiento, culturales y deportivos; servicios profesionales, científicos y técnicos; y transporte, correos y almacenamiento.

INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA
-Índices 2013 = 100*-



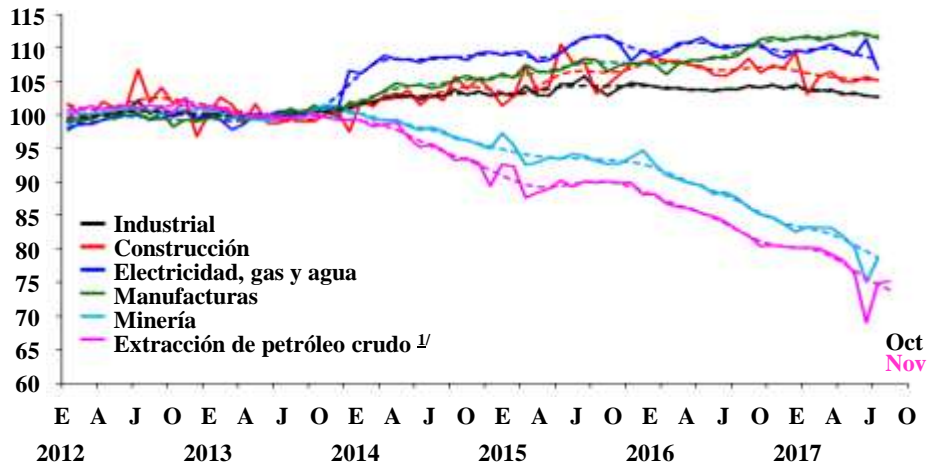
* Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.

1/ Cifras a septiembre de 2017.

2/ Cifras a octubre de 2017 del Indicador Mensual de la Actividad Industrial.

FUENTE: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

ACTIVIDAD INDUSTRIAL Y PLATAFORMA DE PRODUCCIÓN DE PETRÓLEO
-Índices 2013 = 100*-

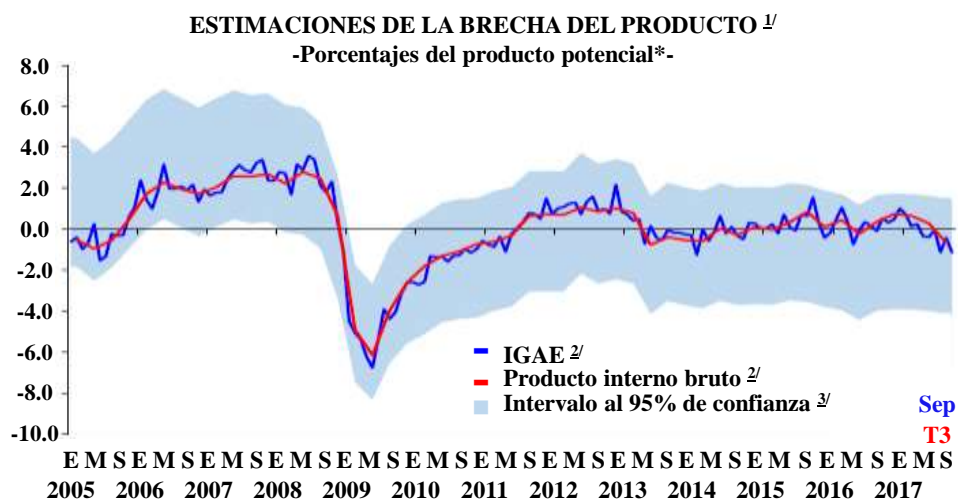


1/ La cifra de noviembre de 2017 de extracción de petróleo crudo y gas corresponde al promedio del 1 al 19 de ese mes.

* Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.

FUENTE: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

La estimación de la brecha del producto al tercer trimestre de 2017 no indica presiones de demanda sobre la inflación, si bien tampoco sugiere holgura. Adicionalmente, aunque las condiciones en el mercado laboral tampoco parecen presentar holgura, no se perciben presiones salariales sobre los precios, si bien su comportamiento reciente, en particular el incremento al salario mínimo, podría afectar el ritmo de disminución de la inflación.



^{1/} Estimadas con el filtro de *Hodrick-Prescott* con corrección de colas; ver Banco de México (2009), “Informe sobre la Inflación, Abril-Junio 2009”, página 74.

^{2/} El Cifras del PIB al tercer trimestre de 2017; cifras del IGAE a septiembre de 2017.

^{3/} Intervalo de confianza de la brecha del producto calculado con un método de componentes no observados.

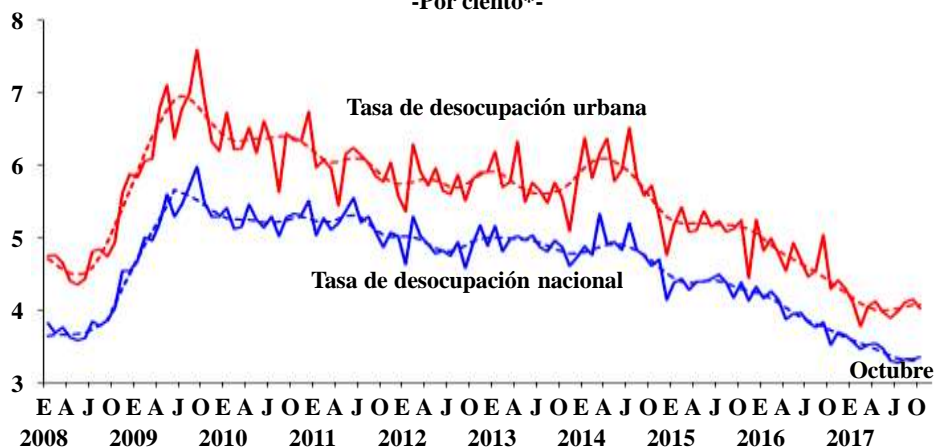
* Elaborado a partir de cifras con ajuste estacional.

FUENTE: Banco de México, con información del INEGI.

En cuanto a la evolución del mercado laboral, tanto la tasa de desocupación nacional, como la urbana, continuaron en niveles especialmente bajos, aunque esta última parecería haber dejado de mostrar una tendencia decreciente. Asimismo, el total de puestos de trabajo afiliados al IMSS continuó presentando una trayectoria creciente. No obstante, la ausencia de presiones significativas sobre las remuneraciones medias reales y el comportamiento de la productividad¹¹² ocasionaron que los costos de la mano de obra para la economía en su conjunto hayan disminuido en el tercer trimestre del año.

¹¹² http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2017/ptfk/ptfk2017_12.pdf

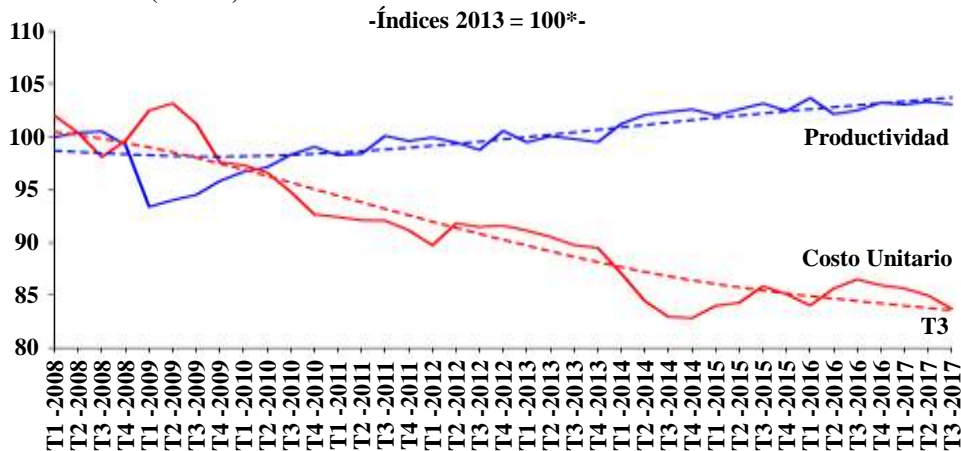
TASA DE DESOCUPACIÓN NACIONAL Y TASA DE DESOCUPACIÓN URBANA
-Por ciento*-



* Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.

FUENTE: Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), INEGI.

ÍNDICE GLOBAL DE PRODUCTIVIDAD LABORAL DE LA ECONOMÍA (IGPLE) Y DE COSTO UNITARIO DE LA MANO DE OBRA^{1/}
-Índices 2013 = 100*-



* Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.

^{1/} Productividad con base en las horas trabajadas. Series con Base 2013 del Sistema de Cuentas Nacionales de México.

FUENTE: Banco de México con cifras del INEGI.

En octubre de 2017, el financiamiento al sector privado no financiero continuó creciendo a tasas reales anuales relativamente bajas, si bien con cierta heterogeneidad entre sus componentes. Por un lado, el financiamiento interno a las empresas mantuvo el dinamismo que ha presentado a lo largo del año. Por otro, el crédito a los hogares siguió mostrando atonía en prácticamente todos sus segmentos. En este contexto, los

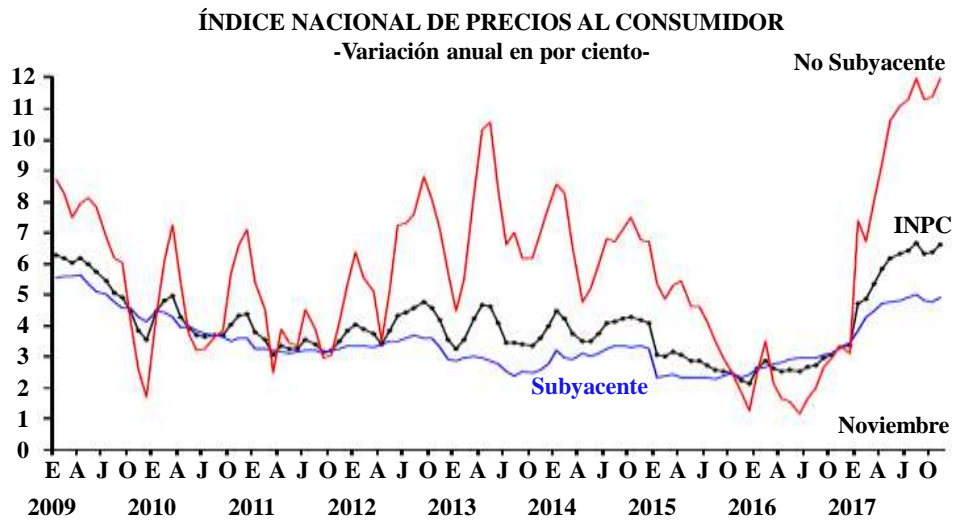
costos del financiamiento permanecieron en niveles relativamente elevados —como consecuencia de los aumentos en el objetivo sobre la tasa de interés interbancaria a un día—, si bien ya no registraron incrementos significativos en los últimos meses. En lo que concierne a la calidad de las carteras de crédito, los índices de morosidad del crédito a las empresas y a la vivienda continuaron en niveles bajos y estables, mientras que aquellos relacionados con el crédito al consumo han registrado cierto deterioro en meses recientes. En su conjunto, la evidencia apunta a la ausencia de presiones de demanda en los mercados de fondos prestables.

2.2.3. Comportamiento y perspectivas de la inflación¹¹³

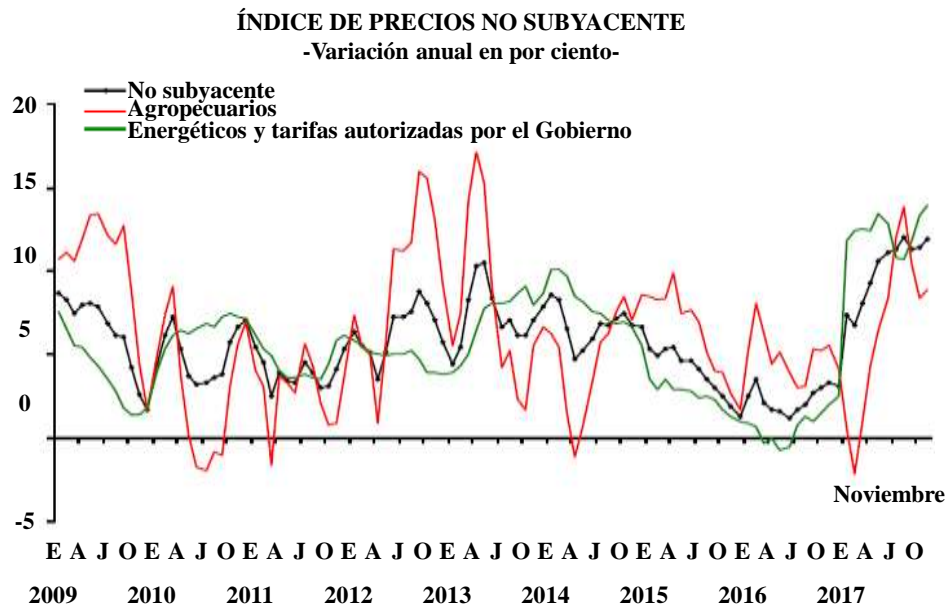
La inflación general anual alcanzó 6.66% en agosto de este año y se redujo en los siguientes dos meses. No obstante, la presencia de nuevos choques provocó que al mes de noviembre esta mostrara un aumento respecto a septiembre, al pasar de 6.35% en ese mes a 6.63% en noviembre (Gráfica “Índice Nacional de Precios al Consumidor” y cuadro siguiente). Este resultado se debió, en parte, al comportamiento del componente no subyacente, sobresaliendo las alzas de precio en algunos energéticos, destacando la del gas L.P., y en ciertas verduras y frutas. Así, la inflación no subyacente anual se incrementó entre septiembre y noviembre del año en curso, al pasar de 11.28 a 11.97% (Gráfica “Índice de precios no subyacente” y Cuadro 1). Por su parte, la inflación subyacente anual también se incrementó, al pasar de 4.80 a 4.90% de septiembre a noviembre de 2017. En particular, la variación anual del subíndice de precios de las mercancías registró en noviembre un incremento como reflejo, principalmente, de los aumentos de precios en el rubro de las mercancías no alimenticias (gráfico “Subíndice subyacente de las mercancías”). Asimismo, la variación anual del subíndice de precios de los servicios exhibió en ese mes un aumento, como resultado, en buena medida, de

¹¹³ http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2017/inpc_2q/inpc_2q2017_12.pdf
http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2017/inpp/inpp2017_12.pdf

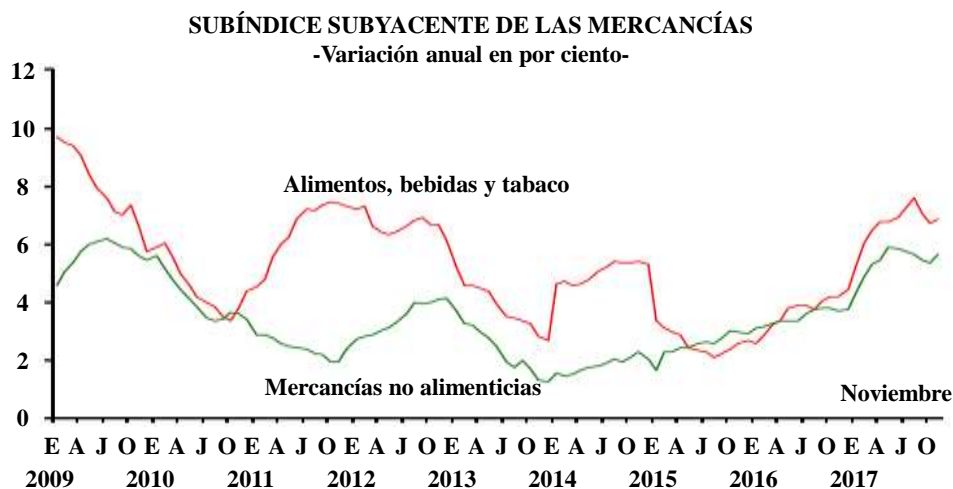
incrementos en los precios de servicios turísticos (gráfico “Subíndice subyacente de las mercancías y servicios”).



FUENTE: Banco de México e INEGI.



FUENTE: Banco de México e INEGI.



FUENTE: Banco de México e INEGI.



FUENTE: Banco de México e INEGI.

Las medianas de las expectativas de inflación provenientes de la encuesta que levanta el Banco de México entre especialistas del sector privado mostraron ajustes al alza para sus horizontes de más corto plazo en respuesta al incremento reciente de la inflación, si bien sus trayectorias siguen siendo congruentes con un aumento temporal en la misma. En particular, la mediana correspondiente a las expectativas de inflación general para el cierre de 2017 se ajustó de 6.30 a 6.50% entre las encuestas de septiembre y noviembre. Por su parte, la mediana correspondiente a las expectativas para el cierre de 2018 subió de 3.79 a 3.84% entre las mismas encuestas, en tanto que la de 2019 y

aquellas para el largo plazo se mantuvieron estables en 3.5%. Por lo que respecta a las expectativas de inflación implícitas en las cotizaciones de instrumentos de mercado para horizontes de largo plazo (extraídas de instrumentos gubernamentales con vencimiento a 10 años), éstas se ubicaron en 3.5% entre septiembre y noviembre, al tiempo que la prima por riesgo inflacionario aumentó alrededor de 15 puntos base en ese lapso.

Tomando en cuenta el impacto de los choques que han afectado recientemente a la inflación, así como el efecto del aumento al salario mínimo que entró en vigor en diciembre, en vez de en enero, se espera que la inflación general anual cierre el 2017 en un nivel mayor al de noviembre. Además, se anticipa que la convergencia al objetivo de 3.0% sea más lenta que lo previsto, con lo cual se espera que la inflación alcance niveles cercanos al objetivo a finales de 2018 y que fluctúe alrededor de dicho nivel en 2019. En cuanto a la inflación subyacente anual, aun cuando ésta se ha incrementado ligeramente en los últimos meses, se prevé que alcance niveles moderadamente por encima de 3.0% a finales de 2018 y que en 2019 se mantenga alrededor de dicho nivel. Las previsiones anteriores consideran una reducción importante de la inflación no subyacente a partir de enero de 2018, la cual se observaría en la medida en que no se repitan los choques que la han afectado este año, así como un comportamiento ordenado del tipo de cambio y ausencia de presiones provenientes del mercado laboral.

Entre los riesgos a los que están sujetas las previsiones anteriores se encuentran los siguientes. Al alza, que se registre una depreciación de la moneda nacional en respuesta, entre otros factores, a una evolución desfavorable del proceso de negociación del TLCAN, a una reacción adversa de los mercados a las acciones de política monetaria o fiscal en Estados Unidos de Norteamérica o a la volatilidad asociada al proceso electoral de 2018. También, que se presenten presiones adicionales en los precios de algunos bienes agropecuarios y de los energéticos, en particular del gas L.P. En este mismo sentido, considerando que las condiciones en el mercado laboral han venido

estrechándose, el comportamiento de los costos unitarios de la mano de obra podría reflejarse en la inflación. A la baja, que un entorno más favorable con relación al resultado de las negociaciones del TLCAN conduzca a una apreciación de la moneda nacional. De igual forma, que se presente un dinamismo menor al anticipado en la actividad económica, lo que reduciría la probabilidad de que se presenten presiones de demanda sobre la inflación.

ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR Y COMPONENTES
-Variación anual en por ciento-

Concepto	Diciembre de 2016	Septiembre de 2017	Octubre de 2017	Noviembre de 2017
INPC	3.36	6.35	6.37	6.63
Subyacente	3.44	4.80	4.77	4.90
Mercancías	4.05	6.17	5.97	6.19
Alimentos, bebidas y tabaco	4.40	7.05	6.73	6.84
Mercancías no alimenticias	3.76	5.44	5.33	5.65
Servicios	2.92	3.63	3.75	3.79
Vivienda	2.41	2.64	2.65	2.68
Educación (colegiaturas)	4.26	4.73	4.74	4.74
Otros servicios	3.04	4.34	4.60	4.67
No subyacente	3.13	11.28	11.40	11.97
Agropecuarios	4.15	10.40	8.37	8.84
Frutas y verduras	4.31	17.96	13.21	14.91
Pecuarios	4.06	5.91	5.50	5.20
Energéticos y tarifas Aut. por el Gobierno	2.49	11.86	13.36	13.94
Energéticos	2.42	15.26	16.34	17.04
Tarifas autorizadas por el Gobierno	2.60	6.08	8.09	8.15

FUENTE: INEGI.

3. Análisis y motivación de los votos de los miembros de la Junta de Gobierno

En esta sección se presentan las consideraciones que manifestaron los miembros de la Junta de Gobierno respecto de la decisión de política monetaria.

Todos los miembros destacaron que la economía mundial continuó expandiéndose en el cuarto trimestre del año de manera más generalizada tanto en las economías avanzadas, como en las emergentes. La mayoría mencionó que la economía mexicana

registró una contracción en el tercer trimestre de 2017. En cuanto a la posición cíclica de la economía y su papel en la formación de precios, todos notaron que la estimación de la brecha del producto no indica presiones de demanda sobre la inflación, si bien tampoco sugiere holgura. Por su parte, todos sostuvieron que el mercado laboral tampoco parece presentar condiciones de holgura. La mayoría destacó que el balance de riesgos para el crecimiento continúa sesgado a la baja. Advirtió que el panorama para la inflación se ha deteriorado. Así, si bien alcanzó 6.66% en agosto de este año y se redujo en los siguientes dos meses, la presencia de nuevos choques provocó que al mes de noviembre la inflación general mostrara un aumento respecto a septiembre, al pasar de 6.35 a 6.63%. Considerando el impacto de los choques anteriormente mencionados, así como el efecto del incremento al salario mínimo que entró en vigor en diciembre, en lugar de enero, la mayoría de los integrantes de la Junta anticipa un cierre para la inflación general anual de 2017 mayor a la cifra de noviembre. Adicionalmente, prevé que la convergencia al objetivo de 3.0% sea más lenta que la que se anticipaba, con lo cual espera que la inflación alcance niveles cercanos al objetivo a finales del próximo año, y que fluctúe alrededor de dicho nivel en 2019. Dados los choques que la han afectado de manera reciente, todos los integrantes consideraron que el balance de riesgos para la inflación se ha deteriorado y es al alza.

Respecto a la economía mundial, la mayoría sostuvo que para el resto de 2017 y 2018 se prevé que esta mantenga una moderada expansión. Un integrante añadió que se espera que en 2017 se registre la mayor tasa de expansión de los últimos seis años y que se anticipa un fortalecimiento adicional, si bien moderado, durante 2018. No obstante, la mayoría coincidió en que este escenario continúa enfrentando riesgos a la baja, los cuales incluyen la incertidumbre sobre el rumbo de la política económica y la posibilidad de condiciones monetarias más astringentes en las principales economías avanzadas, los crecientes riesgos geopolíticos, y la posibilidad de que se adopten políticas proteccionistas en diversas regiones. Al respecto, un miembro notó que no se ha disipado el riesgo de que en Estados Unidos de Norteamérica y en otros países se

adopte una postura de mayor proteccionismo, a la vez que persiste una elevada incertidumbre en cuanto a los términos y el alcance de la relación económica y comercial que habrán de mantener Reino Unido y la Unión Europea. Agregó que las tensiones geopolíticas, junto con dificultades de índole política y procesos electorales en diversos países, agudizan el grado de incertidumbre que caracteriza al entorno global.

La mayoría de los integrantes destacó que en Estados Unidos de Norteamérica se espera que la actividad económica crezca a un ritmo sólido, después de haber sido afectada moderadamente por los huracanes durante el trimestre previo. Mencionó que, en este entorno, las condiciones del mercado laboral han seguido mejorando, a lo que un miembro agregó que la brecha del desempleo ya es negativa. Sobre la inflación, la mayoría señaló que se mantiene por debajo de la meta de 2%, si bien comentó que la Reserva Federal continúa anticipando que converja gradualmente a ese nivel. Un miembro consideró que la economía estadounidense transita por un ciclo claramente atípico, ya que presenta la tasa de desempleo más baja desde hace casi 17 años y una inflación inferior a la meta. Sostuvo que prevalece la interrogante sobre la evolución de la inflación en una economía donde, si bien pueden estarse registrando cambios estructurales que contribuyen a mantener la inflación baja, persisten dudas sobre la holgura en el mercado laboral y los posibles efectos de la adopción de una política fiscal considerablemente expansiva.

La mayoría destacó que en su decisión de diciembre la Reserva Federal incrementó el rango objetivo para la tasa de fondos federales en 25 puntos base, conforme a lo esperado. Añadió que en las proyecciones de ese Instituto Central para 2018 y 2019 se revisaron al alza las expectativas de crecimiento y se mantuvieron sin cambio las relativas a la inflación y a su objetivo para la tasa de fondos federales. Un miembro señaló que lo anterior confirmó la expectativa de que la Reserva Federal continuará con el retiro gradual del estímulo monetario. No obstante, otro subrayó que la tasa de fondos

federales podría seguir una trayectoria más pronunciada que la prevista de materializarse una expansión fiscal en un entorno en el que la economía se encuentra operando cerca del pleno empleo. Un integrante detalló que aun siendo Estados Unidos de Norteamérica la economía avanzada que más ha normalizado su postura monetaria, y en la cual hay una elevada probabilidad de que se aprueben importantes recortes de impuestos, la pendiente de la curva de rendimientos se ha aplanado considerablemente, tanto por aumentos en las tasas de corto plazo, como por reducciones en las de mayor plazo.

En cuanto a otras economías avanzadas, la mayoría de los miembros comentó que estas han presentado un ritmo de crecimiento más generalizado entre países. Uno notó que Japón ha registrado aumentos en su crecimiento económico, mientras que destacó el caso de la Eurozona, en donde se prevé una recuperación económica más generalizada entre los países de la región. En este contexto, otro resaltó que se espera que en las siete principales economías avanzadas la brecha del producto se torne ligeramente positiva en 2018, si bien lo anterior no sucedería para el caso de Japón, aunque añadió que la brecha de desempleo ya es negativa en ese país. Algunos indicaron que, si bien las economías avanzadas han venido registrando reducciones en sus tasas de desempleo, lo anterior no ha propiciado presiones salariales inflacionarias. Uno de ellos consideró que la falta de estas presiones podría ser resultado de diversos factores de índole estructural, como un equilibrio global de crecimiento moderado, la globalización, o inclusive cambios tecnológicos. Profundizando en lo anterior, mencionó que la persistencia de una inflación baja o nula, así como perspectivas similares para la misma en el largo plazo, han dado lugar a un cuestionamiento sobre la utilidad de la curva de Phillips como un elemento esencial para la detección y análisis de presiones cíclicas y generalizadas sobre los precios en las economías avanzadas.

En este contexto, algunos expresaron que la combinación de una recuperación más sincronizada entre las economías avanzadas y la previsión de una baja inflación durante

un período considerable, ha permitido que, en general, los bancos centrales mantengan una postura monetaria acomodaticia y se hayan registrado bajas tasas de interés a lo largo de toda la curva de rendimientos. Un integrante indicó que se espera que en los próximos trimestres los bancos centrales de las economías avanzadas continúen con el retiro del estímulo monetario de manera muy gradual. Otro consideró que, si bien la persistencia de bajas lecturas de inflación de los países avanzados alimenta la expectativa de procesos de normalización monetaria graduales por parte de sus respectivos bancos centrales, no se pueden descartar sorpresas en materia de política monetaria ante el surgimiento potencial de presiones sobre los precios o sobre los salarios que podrían derivarse de la sostenida reducción de los niveles de holgura en sus economías. Finalmente, uno apuntó que, a pesar de la ausencia de presiones inflacionarias, posiblemente se esté generando la necesidad de continuar con el proceso de retiro del estímulo monetario ante la posibilidad de acumulación de riesgos que pudieran dar lugar a episodios de inestabilidad financiera.

Respecto de la actividad productiva de las economías emergentes, la mayoría resaltó que esta continuó recuperándose, si bien un miembro puntualizó que persisten diferencias y retos considerables ligados a factores específicos a cada país. Otro señaló que ajustes en los precios de los activos de las economías emergentes, como en los tipos de cambio o en las tasas de interés, podrían afectar tanto a su sector real, como a su estabilidad financiera. Asimismo, indicó que se debe poner atención al riesgo de que algunas vulnerabilidades ya presentes, tales como los altos niveles de endeudamiento o la desaceleración de la actividad económica en China, puedan acentuarse.

Algunos integrantes destacaron que los mercados financieros internacionales se han caracterizado por presentar una búsqueda de rendimientos, mejoras en la valuación de activos y la expectativa de una baja volatilidad en diversos mercados financieros. No obstante, la mayoría advirtió que persisten riesgos asociados al proceso de normalización de la política monetaria en Estados Unidos de Norteamérica. En

particular, uno destacó que el balance de riesgos para la inflación en Estados Unidos de Norteamérica podría ser también un factor de riesgo considerable para el comportamiento de los mercados financieros internacionales en los próximos trimestres. Otros mencionaron como riesgos adicionales la potencial aprobación del paquete fiscal en Estados Unidos de Norteamérica y eventos de naturaleza geopolítica. Algunos mencionaron también una posible valuación excesiva de activos de mayor riesgo.

La mayoría de los miembros señaló que, en el tercer trimestre de 2017, la economía mexicana registró una contracción. Consideró que dicho comportamiento fue reflejo tanto de la desaceleración que se ha venido observando en algunos componentes de la demanda agregada desde finales de 2016, como de los efectos adversos, de carácter temporal, que tuvieron los sismos y la importante reducción en la plataforma de producción petrolera en septiembre. Uno apuntó que, en general, la actividad económica parece continuar con un crecimiento moderado en el contexto de una tendencia de debilitamiento. En cuanto al comportamiento de la demanda agregada, un integrante subrayó que ésta se ha estado ajustando en respuesta tanto al entorno de mayor incertidumbre al que ha estado sujeta la economía, como al importante cambio en precios relativos derivado de la depreciación del tipo de cambio real y mayores tasas de interés reales. En este contexto, la mayoría coincidió en que se ha observado cierta desaceleración en las exportaciones manufactureras, enfatizando uno que lo anterior se ha dado en octubre de manera particular en el caso de las exportaciones automotrices. La mayoría reconoció que algunos indicadores del consumo privado han registrado una pérdida de dinamismo y que prevalece la atonía de la inversión. Respecto del desempeño de las actividades productivas, algunos miembros indicaron que la producción industrial mostró una contracción en la mayoría de los rubros que la integran. Uno agregó que inclusive la actividad manufacturera se ha debilitado. Algunos mencionaron que el sector servicios mantiene una tendencia al alza, si bien

con cierta pérdida de dinamismo en meses recientes explicada, parcialmente, por el efecto de los sismos de septiembre.

Algunos miembros coincidieron en que, para el cuarto trimestre de este año, se espera que la economía mexicana repunte con respecto al desempeño del tercero. Uno de ellos especificó que lo anterior ocurriría principalmente como resultado de los esfuerzos de reconstrucción en respuesta a los recientes desastres naturales y de la recuperación de la producción de petróleo. Respecto al crecimiento de 2017 en su conjunto, algunos señalaron que se espera una tasa cercana al punto medio del intervalo de entre 1.8 y 2.3% publicado en el último Informe Trimestral, mencionando uno que dicha expectativa implica una desaceleración con respecto al 2.9% observado en 2016. Para el 2018, algunos apuntaron que la actividad económica continuaría creciendo a un ritmo moderado. En este sentido, uno de ellos argumentó que esta estaría impulsada por una combinación de factores de demanda y oferta similar a la registrada durante 2017.

La mayoría de los integrantes de la Junta destacó que el balance de riesgos para el crecimiento continúa sesgado a la baja. Agregó que ello es debido principalmente al entorno de incertidumbre que ha prevalecido, especialmente en relación con la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), lo que ha afectado considerablemente a la inversión y posiblemente es una de las causas de la desaceleración del consumo respecto a lo observado en la segunda mitad de 2016. Algunos integrantes destacaron que a lo anterior se adiciona la normalización de la política monetaria en países avanzados y la incertidumbre asociada a las elecciones del próximo año en México. Uno añadió que la potencial aprobación del paquete fiscal en Estados Unidos de Norteamérica o eventos de naturaleza geopolítica podrían también afectar el desempeño de la economía mexicana. Por su parte, otro miembro mencionó que de presentarse un choque adverso de financiamiento a la economía, la velocidad e intensidad de la reversión de los flujos de capital podrían ser muy importantes, trayendo consigo consecuencias significativas para el crecimiento.

Todos los miembros de la Junta señalaron que, en cuanto a la posición cíclica de la economía y su papel en la formación de precios, la estimación de la brecha del producto no indica presiones de demanda sobre la inflación, si bien tampoco sugiere holgura. Por su parte, mencionaron que el mercado laboral tampoco parece presentar condiciones de holgura. Uno de los miembros enlistó factores que sugieren que la economía no enfrenta en este momento presiones significativas de demanda, destacando el moderado nivel del déficit de la cuenta corriente —que además se espera disminuya este año—, la desaceleración del financiamiento total en la economía, la contracción de la masa salarial real a lo largo de 2017 y la ausencia de presiones salariales de consideración. Respecto de la disminución de los salarios reales, otro indicó que el ajuste macroeconómico, el cual refleja una depreciación del tipo de cambio real, implica necesariamente una caída en los salarios reales, por lo que, en su opinión, un ajuste a la baja en los salarios reales no descarta que el incremento de los salarios nominales esté imprimiendo persistencia a la inflación. En cuanto a la lectura de la holgura en la economía, uno de los miembros consideró que es muy importante que dicho análisis se haga de manera integral. Puntualizó que no se debe tomar en cuenta solo un indicador, sino un conjunto de ellos para poder determinar si existen presiones de demanda en la economía. Manifestó que dicho conjunto de indicadores incluye los principales agregados macroeconómicos, los ejercicios técnicos que se pueden realizar sobre la brecha del producto, indicadores de tipo financiero, además de la evolución de los salarios en sus distintas mediciones. Concluyó que lo anterior está sujeto a la interpretación de cada uno de los miembros de la Junta, y que, inclusive tomando en cuenta un conjunto de indicadores, las conclusiones pueden ser diferentes. Finalmente, uno subrayó que dado el complejo entorno, el mercado laboral debe seguir siendo monitoreado de manera estrecha a fin de poder identificar con oportunidad su papel en la formación de precios, destacando otro que sería importante seguir evaluando cuidadosamente la posibilidad del surgimiento de riesgos en este frente.

Sin embargo, un miembro enfatizó que no ha habido holgura en la economía por algún tiempo. En particular, reflexionó sobre la posición de la economía en el ciclo económico y las perspectivas de crecimiento en relación con el crecimiento promedio observado desde 2001. Destacó que desde mediados de 2011, la brecha del producto se tornó positiva y lo siguió siendo hasta principios de 2013 y que, a partir de ese momento y hasta el presente, la brecha del producto ha fluctuado alrededor de cero, quizá con cierto sesgo positivo desde finales de 2015 y hasta principios del presente año. Asimismo, indicó que el uso de la capacidad instalada en la industria manufacturera ha venido registrando una tendencia creciente desde mediados de 2014, hasta situarse actualmente en niveles cercanos a máximos históricos. Por su parte, señaló que la brecha en el mercado laboral, considerando la tasa de desempleo y a los informales asalariados, se ha situado en terreno negativo persistentemente ya por varios trimestres y puntualizó que los costos unitarios de la mano de obra se han situado persistentemente por arriba de su tendencia durante ya también varios trimestres. Así, apuntó que tanto la brecha del producto, como indicadores de diversos mercados de insumos, parecen mostrar la inexistencia de holgura en la economía durante un período prolongado de tiempo. Agregó que lo anterior sugiere que la economía ha tenido poco espacio para absorber los diferentes choques en algunos sectores que han afectado a la inflación durante los últimos meses. Respecto a las perspectivas de crecimiento, destacó que implicarían que la actual desaceleración y contracción en el tercer trimestre serían temporales y que, hacia adelante, el producto crecería alrededor de su promedio de la última década y media, tanto en 2018 como en 2019, lo cual implicaría la expectativa de una brecha del producto alrededor de cero en los próximos dos años. También elaboró sobre algunas consideraciones respecto de la evolución de la economía en frecuencias más bajas que la del ciclo de negocios. Detalló que el crecimiento de la productividad factorial¹¹⁴ total ha sido prácticamente nulo y actualmente su nivel se sitúa por debajo de los niveles observados a principios de los años 90. Señaló, asimismo, que el tipo de cambio ha

¹¹⁴ http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2017/ptfk/ptfk2017_12.pdf

mostrado un sesgo a la depreciación a lo largo de las últimas dos décadas. Por otro lado, resaltó que se ha dado un deterioro fiscal por varios años, y que éste a su vez se ha visto reflejado en el deterioro de la cuenta corriente. Advirtió que, si bien la reducción en el déficit de la cuenta corriente en 2017 refleja el esfuerzo de consolidación fiscal efectuado este año, persisten riesgos sobre la sostenibilidad de estos ajustes. Argumentó que por diversas razones ha habido un claro sesgo a que se deprecie el tipo de cambio real en frecuencias más bajas, tales como el diferencial de inflaciones y productividades entre México y Estados Unidos de Norteamérica, el deterioro de las finanzas públicas y de la cuenta corriente, así como la naturaleza de los choques que ha enfrentado la economía durante el último año y medio. Subrayó, en este contexto, que la depreciación promedio anual de 2001 a 2017 ha sido alrededor de 5%. Añadió que, tarde o temprano, esta presión subyacente sobre el tipo de cambio real, en baja frecuencia, tiene implicaciones importantes ante los riesgos que enfrenta la inflación. Además, estimó que un riesgo que afecta el crecimiento potencial, es que continúe el deterioro de la seguridad en el país, y apuntó que es posible que los efectos de la inseguridad sobre la inversión ya sean de consideración. Recalcó que todo lo anterior implica que existe poco espacio de absorción de choques de oferta a la inflación, y agregó que, en su opinión, la pregunta no es si existen presiones directas sobre los precios provenientes de la demanda agregada, sino si la inflación puede reducirse lo suficientemente rápido ante las condiciones tanto cíclicas como de más baja frecuencia bajo las que viene operando la economía y ante los riesgos que actualmente enfrenta.

La mayoría señaló que el panorama para la inflación en México se ha tornado más complejo, agregando uno que la trayectoria de desinflación enfrenta retos considerables. La mayoría mencionó que, en particular, desde el tercer trimestre de este año se registraron presiones sobre la cotización de la moneda nacional asociadas a diversos factores, especialmente las renegociaciones del TLCAN y la normalización de la política monetaria en Estados Unidos de Norteamérica. En el mismo sentido, consideró que la inflación general anual se vio afectada recientemente por choques

adicionales no previstos, llevándola a niveles mayores a los anticipados. Así, un miembro recalcó que la trayectoria descendente de la inflación durante los últimos meses de 2017 que se preveía no se materializó. Así, si bien todos destacaron que la inflación general alcanzó 6.66% en agosto y se redujo en los siguientes dos meses, la mayoría agregó que la presencia de nuevos choques provocó que al mes de noviembre la inflación mostrara un aumento respecto a septiembre, al pasar de 6.35 a 6.63%. Uno de ellos mencionó que a pesar del entorno mundial favorable que enfrenta la inflación en México, esta se ha mantenido elevada por tres factores: 1) choques adversos que han propiciado una depreciación del tipo de cambio real y un incremento de tasas de interés a lo largo de toda la estructura temporal, 2) diversos choques de oferta sectoriales, y 3) la prevalencia de importantes riesgos internos y externos. Algunos coincidieron en que ha habido afectaciones tanto en el componente subyacente como en el no subyacente, si bien uno de ellos puntualizó que éstas se han presentado de manera más importante en el componente no subyacente. La mayoría apuntó que, en particular, la variación anual del subíndice no subyacente se incrementó de 11.28% en septiembre a 11.97% en noviembre, en respuesta principalmente a incrementos en los precios de los energéticos, destacando el del gas L.P., así como el alza en los precios de ciertas verduras y frutas. Respecto al precio del gas L.P., un miembro notó que éste registra variaciones anuales superiores al 40%, en parte asociado al comportamiento de los precios internacionales, los cuales han sido afectados por los recientes desastres naturales en la costa de Texas. Describió que, si bien se anticipa una pronta reducción en los precios internacionales, persisten dudas sobre si los distribuidores nacionales trasladarán los eventuales menores costos del gas a los consumidores. La mayoría señaló que la inflación subyacente también se incrementó, al pasar de 4.80% en septiembre a 4.90% en noviembre. Enfatizó que este comportamiento estuvo asociado, principalmente, a un incremento en los precios de las mercancías no alimenticias y a un repunte en los precios de los servicios. Un miembro sostuvo que este componente se ha visto afectado por un tipo de cambio del peso frente al dólar más débil de lo previsto, un aumento en los costos de insumos asociado a mayores precios de los energéticos, el

incremento del salario mínimo y efectos de base de comparación en los precios de las telecomunicaciones, entre otros factores. Otro subrayó la fuerte persistencia que ha mostrado la inflación subyacente y su elevado nivel, particularmente en los servicios distintos a la vivienda y a las telecomunicaciones. Comentó que lo anterior es, en parte, reflejo de la ausencia de holgura en la economía.

La mayoría coincidió en que las expectativas de inflación del cierre de este año se elevaron entre septiembre y noviembre de 6.30 a 6.50%, en respuesta al incremento reciente de la inflación. Señaló que, no obstante lo anterior, las de mediano y largo plazo permanecieron alrededor de 3.50%. Algunos mencionaron que las expectativas para el cierre de 2018 mostraron un ligero incremento, y uno apuntó que para finales de 2019, éstas se sitúan claramente por arriba de 3%. Respecto a la información recabada de instrumentos de mercado, otro miembro sostuvo que los diferenciales entre las tasas de interés nominales y reales sobre valores gubernamentales apuntan a riesgos al alza para la inflación en el largo plazo. Destacó, además, que las expectativas de largo plazo, basadas en encuestas, se mantienen por encima de la meta pero estables, reconociendo otro que las diferencias entre plazos de estas expectativas sugieren que el aumento en la inflación será temporal.

Considerando el impacto de los choques anteriormente mencionados, así como el efecto del incremento al salario mínimo que entró en vigor en diciembre, en lugar de enero, la mayoría anticipa un cierre para la inflación general anual de 2017 mayor a la cifra de noviembre. Adicionalmente, prevé que la convergencia al objetivo de 3.0% sea más lenta que la que se anticipaba, con lo cual espera que la inflación alcance niveles cercanos al objetivo a finales del próximo año, y que fluctúe alrededor de dicho nivel en 2019. Uno consideró que, si bien continúa proyectándose una caída importante de la inflación el año entrante, es probable que la general se mantenga por encima del límite superior del intervalo de variabilidad alrededor de la meta de 3.0%, cuando menos durante la primera mitad del año. En cuanto a la inflación subyacente anual, la mayoría

notó que, si bien ésta se ha incrementado en los últimos meses, estima que alcance niveles moderadamente superiores a 3.0% a finales de 2018, subrayando uno que se prevé que dichos niveles sean superiores a los de la inflación general. La mayoría anticipó que dicho subíndice se mantendrá alrededor de ese nivel en 2019. También destacó que las previsiones anteriores consideran una reducción importante de la inflación no subyacente a partir de enero de 2018, en la medida que no se repitan los choques que la han afectado este año, así como un comportamiento ordenado del tipo de cambio y ausencia de presiones provenientes del mercado laboral. Un miembro advirtió que las proyecciones de una fuerte caída de la inflación no subyacente en 2018 están sujetas a un elevado grado de incertidumbre. Otro coincidió con lo anterior y agregó que esto podría retrasar aún más la trayectoria de desinflación prevista. Señaló que al considerar escenarios de riesgo de depreciación y de volatilidad asociada al proceso electoral, la convergencia de la inflación general a su meta podría retrasarse hacia mediados o el tercer trimestre de 2019. Al respecto, otro integrante opinó que, si bien actualmente la economía no registra presiones importantes sobre los precios, tampoco muestra mucho espacio para que la inflación presente una clara tendencia a la baja en la medida en que se reviertan los diversos choques de oferta que la han perturbado, y a la luz de los numerosos riesgos que actualmente enfrenta.

Todos los miembros consideraron que, dados los choques que han afectado a la inflación de manera reciente, el balance de riesgos para la inflación se ha deteriorado y es al alza. Uno añadió que se ha tornado más complejo evaluarlo, mientras que otro señaló que dicho balance es abrumadoramente negativo. Como riesgo al alza para la inflación, la mayoría mencionó la posibilidad de que se registre una depreciación de la moneda nacional en respuesta, entre otros factores, a una evolución desfavorable del proceso de negociación del TLCAN, a una reacción adversa de los mercados a las acciones de política monetaria o fiscal en los Estados Unidos de Norteamérica o a la volatilidad asociada al proceso electoral de 2018. Un integrante argumentó que posiblemente el principal riesgo que la economía enfrenta es el de un choque adverso a

su crecimiento potencial, ya sea por una salida de Estados Unidos de Norteamérica del TLCAN, una renegociación adversa del mismo para México, o por un escenario post-electoral que pudiera afectarlo. Recalcó que dichos escenarios también implicarían fuertes presiones para que se deprecie el tipo de cambio real. Asimismo, expuso que otro riesgo provendría de un choque inflacionario en Estados Unidos de Norteamérica o de que se materializara un escenario de elevada inestabilidad financiera internacional. Advirtió que la posibilidad de que se deteriore la postura monetaria relativa entre México y Estados Unidos de Norteamérica podría implicar presiones adicionales sobre el nivel y la volatilidad del tipo de cambio. Resaltó, en este contexto, que el riesgo de una posible reversión de los flujos de capital podría tener consecuencias considerables sobre la inflación. Además, señaló que otro riesgo importante para la inflación es la debilidad estructural que muestran las finanzas públicas. Consideró que, en el actual entorno de gran incertidumbre, una baja de calificación de riesgo soberano podría tener consecuencias muy desfavorables. Finalmente, sostuvo que el elevado nivel y volatilidad de la inflación podrían afectar adversamente la dinámica de los precios en la economía a través del fenómeno conocido como histéresis. La mayoría añadió como otro riesgo que los precios de los bienes agropecuarios y de los energéticos, en particular del gas L.P., presenten presiones adicionales. Algunos miembros apuntaron que ante los riesgos descritos y los choques que están incidiendo sobre el comportamiento de los precios, existe la posibilidad de que se desanclen las expectativas de inflación de largo plazo. La mayoría mencionó que, tomando en cuenta que las condiciones en el mercado laboral han venido estrechándose, la evolución de los costos unitarios de la mano de obra podría reflejarse en la inflación. En cuanto a los riesgos a la baja, coincidió en que la moneda nacional podría apreciarse en caso de que el resultado de las negociaciones del TLCAN sea favorable. Adicionalmente, sostuvo que la actividad económica podría presentar un menor dinamismo que el anticipado.

La mayoría señaló que la cotización de la moneda nacional ha fluctuado en niveles similares a los observados en la última decisión de política monetaria, si bien uno

destacó que esta se ha mantenido en niveles elevados. Respecto a las tasas de interés, la mayoría apuntó que éstas aumentaron ligeramente para todos sus horizontes, en tanto que la pendiente de la curva de rendimientos permaneció prácticamente sin cambios. Un integrante resaltó que el comportamiento anterior refleja la postura monetaria adoptada por el Banco de México, que ha mantenido su tasa en 7%, con una tasa de interés real ex ante de corto plazo ligeramente superior a 3%. La mayoría indicó también que los diferenciales de tasas de interés entre México y Estados Unidos de Norteamérica para el corto y el mediano plazo disminuyeron, mientras que aquellos para horizontes de largo plazo se incrementaron ligeramente. En este sentido, uno comentó que la prima por plazo en México mostró una fuerte compresión como resultado del relajamiento monetario implementado en Estados Unidos de Norteamérica a partir de la crisis financiera global, si bien actualmente el diferencial de dicha prima respecto a la de ese país es de alrededor de 150 puntos base. Además, consideró que el retiro del estímulo monetario en dicho país, así como los actuales niveles de inflación en México, mantienen una presión al alza en las tasas de interés a lo largo de toda su estructura intertemporal. La mayoría señaló que los mercados financieros nacionales y principalmente, la cotización de la moneda nacional, han sido influenciados por factores como la incertidumbre en torno a las negociaciones del TLCAN y la expectativa de que la Reserva Federal continúe con el proceso de normalización de su política monetaria. Algunos miembros coincidieron que hacia adelante, estos factores, así como la posible aprobación de una reforma fiscal en Estados Unidos de Norteamérica y el proceso electoral del país en el próximo año, afectarán a los mercados financieros. Uno añadió que la evolución del apetito por riesgo en los mercados financieros internacionales y la percepción de una actitud más cautelosa por parte del Banco de México también han influenciado el desempeño de los mercados financieros nacionales. Otro agregó como riesgos, que el retiro del estímulo monetario en Estados Unidos de Norteamérica pudiera ser más complicado de lo que se anticipa por la posibilidad de una sorpresa inflacionaria en ese país o un escenario de elevada volatilidad en los mercados financieros internacionales.

La mayoría apuntó que ante el complejo entorno que la economía mexicana sigue enfrentando, es relevante que las autoridades perseveren en mantener la solidez de los fundamentos macroeconómicos del país. En este contexto, destacó que tanto las acciones de política monetaria que se han venido implementando para mantener ancladas las expectativas de inflación de mediano y largo plazo y lograr la convergencia de la inflación a su meta, como el compromiso del Gobierno Federal en relación con el cumplimiento de las metas fiscales para 2017 y 2018, han contribuido a fortalecer los fundamentos macroeconómicos del país. En particular, subrayó que el Paquete Económico para 2018 aprobado por el H. Congreso de la Unión refrenda el compromiso de continuar con la consolidación fiscal. Uno mencionó que un marco macroeconómico sólido reduce la posibilidad de ajustes abruptos en los portafolios de inversión. Otro miembro señaló que aún persiste una debilidad estructural de las finanzas públicas, prevaleciendo el riesgo de que la consolidación fiscal no sea sostenible hacia adelante. Asimismo, añadió que el deterioro de la cuenta corriente en los últimos años posiblemente ha reflejado el debilitamiento de la postura fiscal. Indicó que los choques y riesgos que enfrenta la economía, así como las condiciones cíclicas y de más baja frecuencia por las que esta atraviesa, se traducen en presiones subyacentes persistentes sobre el tipo de cambio real y las tasas de interés de largo plazo. Detalló que, ante este entorno, se requiere que las políticas fiscal y monetaria reflejen mayor astringencia. Por su parte, consideró que en la medida en que la postura fiscal se modifique en mayor proporción, una mayor parte del ajuste requerido por la economía se daría a través de una depreciación del tipo de cambio real, mientras que si la mayor parte del ajuste se da por cambios en la política monetaria, una mayor parte del mismo recaería sobre las tasas de interés. Comentó que lo anterior tendría importantes efectos sobre la composición de la demanda agregada en tres márgenes: gasto doméstico frente a gasto externo, gasto privado frente a gasto público, y gasto en consumo frente a gasto en inversión. Afirmó que en la medida en la que haya menor espacio para efectuar acciones adicionales de consolidación fiscal, una mayor parte de los ajustes requeridos harían necesarias mayores acciones por parte de la política monetaria. Por su parte, la mayoría

mencionó que es de destacarse la renovación anticipada de la Línea de Crédito Flexible que México tiene con el Fondo Monetario Internacional por dos años más, en reconocimiento de la solidez del marco macroeconómico del país. Finalmente, concordó en que es pertinente enfatizar la importancia que reviste para la evolución del PIB potencial la implementación eficaz de las reformas estructurales y la adopción de medidas que propicien una mayor productividad.

Sobre la política monetaria en México, todos los miembros comentaron que, como ya se mencionó, es relevante considerar que el panorama para la inflación se ha tornado más complejo, alcanzando niveles más elevados a los anticipados y con un balance de riesgos al alza. Un integrante reconoció que aún se enfrenta un entorno marcadamente incierto y la economía podría registrar presiones inflacionarias adicionales de consideración en los próximos meses, las cuales deberían ser monitoreadas y evaluadas en relación con sus efectos sobre la trayectoria de desinflación esperada. En este contexto, todos destacaron que dada la simultaneidad y magnitud de los choques que han venido afectando a la inflación, y los altos niveles que ésta ha registrado recientemente, el principal reto que enfrenta la Junta de Gobierno es mantener ancladas las expectativas de inflación de mediano y largo plazo. Uno de ellos apuntó que, en efecto, existe el riesgo de que se desanclen las expectativas a pesar de no observarse presiones significativas de demanda sobre los precios, dada la evolución reciente de la inflación y el balance de riesgo al alza para esta, incluyendo la elevada probabilidad de que el escenario que enfrente la economía en los siguientes meses implique presiones sobre el tipo de cambio. Un miembro señaló que el ajuste en la tasa de fondos federales por parte de la Reserva Federal implica un deterioro de la postura monetaria relativa de México respecto a la de Estados Unidos de Norteamérica, debilitando uno de los principales canales a través de los cuales el apretamiento de la política monetaria ha venido operando. Otro mencionó que en ausencia de un ajuste al menos equivalente de la política monetaria en México, en virtud de la elevada incertidumbre, podría generarse una depreciación adicional del tipo de cambio y mayores presiones sobre la inflación.

Algunos argumentaron que bajo el entorno actual, la postura de política monetaria vigente no es congruente con una trayectoria convergente de la inflación a la meta de 3.0% hacia finales del próximo año. En este contexto, otro recalcó que dada la perspectiva de que la convergencia de la inflación a su meta se retrase, es necesario reforzar la restricción monetaria. Un miembro indicó que para definir la magnitud del ajuste es indispensable considerar la fase de desaceleración por la que está atravesando la economía, la expectativa de que no se presenten presiones de demanda sobre los precios durante el período de influencia de la política monetaria y la naturaleza de los factores que están afectando a la inflación. Otro integrante destacó que, bajo un enfoque de administración de riesgos para la política monetaria y considerando las circunstancias cíclicas y de baja frecuencia actuales, así como el adverso balance de riesgos que enfrenta la inflación, sería más costoso el error de no subir la tasa en caso de que fuese necesario, que el de subirla aun cuando no lo fuese. En este contexto, señaló que una postura monetaria defensiva, congruente con una curva de rendimientos muy plana, es necesaria ante la coyuntura cíclica actual, así como ante los riesgos que la inflación enfrenta. Otro integrante recalcó que en virtud de los elevados niveles de inflación, su persistencia y los riesgos a los que se hace frente, y dependiendo del comportamiento de los precios y sus perspectivas en los próximos meses, es probable que sea necesario incrementar nuevamente la tasa de referencia, inclusive durante la siguiente reunión de política monetaria. Destacó la importancia de lograr la convergencia de la inflación a la meta, a un ritmo que preserve la credibilidad del Banco y tome en consideración que este proceso debe llevarse a cabo al menor costo posible para la actividad económica. Advirtió que es difícil estimar con precisión el efecto de la política monetaria sobre la actividad y la inflación, por lo que la política monetaria tendrá que seguirse ajustando conforme las circunstancias lo requieran. En su opinión, la Junta de Gobierno deberá evaluar cuidadosamente el horizonte en el que se pretende alcanzar la meta de inflación, a fin de evitar un costo excesivo para la actividad económica. No obstante, enfatizó que bajo ninguna circunstancia debe permitirse que se vea debilitada la credibilidad del Banco Central. Otro integrante subrayó que es

complicado saber si la reducción en la inflación es eficiente o excesiva o no en términos del impacto sobre la demanda agregada de un incremento en la tasa de referencia de la política monetaria, ya que el llamado coeficiente de sacrificio es difícil de medir al ser endógeno a las propias acciones de política monetaria. Apuntó que si la política monetaria es creíble, entonces es más efectiva y enfrenta un menor coeficiente de sacrificio. Adicionalmente, este integrante consideró que para evaluar la postura de política monetaria es conveniente hacer reflexiones sobre la posición de la economía en el ciclo y sus perspectivas de crecimiento respecto a su promedio de largo plazo. Señaló que la política monetaria no puede afectar el crecimiento potencial de la economía, sino simplemente alinear el crecimiento de la demanda agregada al crecimiento potencial —a través de diferentes canales—, sujeto a que cierto déficit de la cuenta corriente sea sostenible y financiable. Asimismo, destacó que hacia adelante la política monetaria debe enfatizar que, hasta que no se definan algunos de los factores de riesgo mencionados, no se debería debilitar la postura monetaria relativa entre México y Estados Unidos de Norteamérica. Todos destacaron que, dado lo expuesto anteriormente, la Junta de Gobierno deberá mantenerse vigilante en todo momento

4. Decisión de política monetaria

Dada la simultaneidad y magnitud de los choques que han venido afectando a la inflación, y los altos niveles que ésta ha registrado recientemente, el principal reto que enfrenta la Junta de Gobierno en el entorno descrito es el de mantener ancladas las expectativas de inflación de mediano y largo plazo y reforzar la tendencia descendente de la inflación general hacia su meta. Por ello, la mayoría de la Junta de Gobierno decidió aumentar el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en 25 puntos base a un nivel de 7.25%. Un miembro votó por incrementar el objetivo para la tasa de interés de referencia en 50 puntos base.

Hacia adelante, la Junta seguirá muy de cerca la evolución de la inflación respecto a la trayectoria prevista, considerando el horizonte en el que opera la política monetaria, así como la de todos los determinantes de la inflación y sus expectativas de mediano y largo plazo, incluyendo la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos de Norteamérica, el traspaso potencial de las variaciones del tipo de cambio a los precios y la evolución de las condiciones de holgura de la economía. Ante la intensificación de los riesgos que pudieran afectar a la inflación, la Junta estará vigilante y, en caso de ser necesario, tomará las acciones correspondientes, tan pronto como se requiera, para asegurar que se mantenga una postura monetaria que fortalezca el anclaje de las expectativas de inflación de mediano y largo plazo y logre la convergencia de esta a su objetivo.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BA20C2D3A-7160-40C6-0578-41DC494E44AC%7D.pdf>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://www.jornada.unam.mx/2017/12/29/economia/018n2eco>

http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2017/ptfk/ptfk2017_12.pdf

<https://www.bea.gov/newsreleases/national/gdp/gdpnewsrelease.htm>

<https://www.bls.gov/news.release/empst.nr0.htm>

<https://www.congress.gov/bill/115th-congress/house->

[bill/1/text?utm_source=Lista+Boletines+Informativos&utm_campaign=439e29e08f-](https://www.congress.gov/bill/115th-congress/house-bill/1/text?utm_source=Lista+Boletines+Informativos&utm_campaign=439e29e08f-)

[EMAIL_CAMPAIGN_2017_12_18&utm_medium=email&utm_term=0_d74bc1d8fc-439e29e08f-112417033](https://www.congress.gov/bill/115th-congress/house-bill/1/text?utm_source=Lista+Boletines+Informativos&utm_campaign=439e29e08f-EMAIL_CAMPAIGN_2017_12_18&utm_medium=email&utm_term=0_d74bc1d8fc-439e29e08f-112417033)

<http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2017/html/ecb.mp171214.en.html>

Reformulando la política monetaria en las economías emergentes (Banxico)

El 4 de diciembre de 2017, en el marco de la “Conferencia sobre el entorno global y retos de política en las economías emergentes”, organizada por el Banco Central de la República de Turquía, en Antalya, Turquía, el 2 de diciembre de 2017¹¹⁵, el Banco de México (Banxico) publicó la intervención de Javier Guzmán Calafell, Subgobernador del Banco de México, en el panel “Reformulando la política monetaria en las economías

¹¹⁵ Las opiniones y puntos de vista expresados en este documento son exclusivos del autor y no necesariamente representan la postura institucional del Banco de México o de su Junta de Gobierno.

emergentes y la necesidad de coordinación de las políticas macroeconómicas”. A continuación se presenta el contenido.

El Subgobernador del Banco de México:

“Reformulando la política monetaria en las economías emergentes y la necesidad de coordinación de las políticas macroeconómicas

En buena medida como resultado de las dificultades derivadas del estallido de la crisis financiera mundial, la coordinación de políticas macroeconómicas ha venido cobrando una mayor relevancia en los últimos años. Lo anterior se manifiesta en dos dimensiones. Internamente, un contexto caracterizado por tasas de inflación persistentemente bajas y riesgos deflacionarios, un anémico crecimiento o franca contracción económica, así como políticas monetarias restringidas por tasas de interés cercanas a cero, particularmente en las economías avanzadas, subraya la necesidad de recurrir, de manera simultánea, a diferentes instrumentos de política para hacer frente a esta situación¹¹⁶. En una segunda dimensión, las cada vez más extendidas y complejas interconexiones en la economía mundial, derivadas a su vez del continuo proceso de globalización económica y financiera, han incrementado el potencial de efectos indirectos y de búmeran asociados a las acciones de política en las principales economías, lo que pone de relieve la importancia de coordinar acciones también a nivel internacional bajo ciertas circunstancias, por ejemplo, ante la presencia de choques globales.

Si bien estos argumentos aplican fundamentalmente a las economías avanzadas, es claro que la importancia de una adecuada coordinación de políticas macroeconómicas es hoy en día más apremiante también para las economías emergentes. De hecho, los desafíos derivados de la globalización pudieran ser aún más agudos para estos países.

¹¹⁶ Véase Jazbec, Boštjan y Biswajit Banerjee (2017): “*Rethinking Monetary-Fiscal Policy Coordination*”, Seminario organizado conjuntamente por el Banco de Eslovenia y el Fondo Monetario Internacional.

Además, la respuesta de política en las economías avanzadas a la crisis financiera mundial ha aumentado drásticamente la volatilidad de los flujos de capital hacia las emergentes, con episodios de fuertes influjos alternándose con otros de abruptas salidas. Al mismo tiempo, la crisis ha disminuido el crecimiento potencial de la economía mundial, acentuado el sentimiento en contra de la globalización y, en general, incrementado de manera significativa la incertidumbre.

En vista de lo anterior, los siguientes comentarios se centran en la dimensión interna de la coordinación de políticas en las economías emergentes, incluyendo medidas fuera del ámbito estrictamente macroeconómico.

Las ventajas de un enfoque de política coordinado y balanceado se sustentan en una serie de beneficios. Entre estos, merece la pena destacar la posibilidad de aprovechar las sinergias generadas por la simultánea implementación de acciones de política en varios frentes¹¹⁷. Además, el seguimiento de una estrategia apoyada en múltiples pilares reduce la probabilidad de agotar el espacio de maniobra de los instrumentos de política cuando estos se utilizan de manera aislada¹¹⁸, mientras que los posibles efectos adversos de la implementación de ciertas medidas pueden ser compensados con acciones en otros frentes.

Desde la perspectiva de la política monetaria, ¿cuáles son las áreas clave de coordinación que merecen ser destacadas?

Cabe mencionar en primer lugar a la política cambiaria. En teoría, los regímenes de tipo de cambio flexible permiten a los países implementar políticas monetarias autónomas. Además, dichos regímenes son ampliamente considerados como un mecanismo

¹¹⁷ Véase Gaspar, Vitor, Maurice Obstfeld y Ratna Sahay (2016): “*Macroeconomic Management When Policy Space is Constrained: A Comprehensive, Consistent, and Coordinated Approach to Economic Policy*”, *IMF Staff Discussion Note* N° 16/09, September.

¹¹⁸ Véase Davig, Troy y Refet S. Gürkaynak (2015): “*Is Optimal Monetary Policy Always Optimal?*”, *Federal Reserve Bank of Kansas City, Research Working Paper* N° 15-05, July.

eficiente para el ajuste de la economía a choques externos. No obstante, la volatilidad de los flujos de capital entre países ha generado importantes fluctuaciones de los tipos de cambio y, por tanto, dudas respecto a la medida en que un tipo de cambio flexible puede aislar a la economía de acontecimientos externos. En particular, variaciones pronunciadas de la paridad cambiaria pueden tener efectos de consideración sobre el sector real, los precios internos y el sistema financiero, sobre todo en las economías emergentes. Claramente, ello no implica que los regímenes de libre flotación deban ser descartados en favor de esquemas alternativos sino, más bien, la necesidad de realizar mayores esfuerzos para mejorar la eficiencia de los tipos de cambio flexibles durante episodios de elevada volatilidad. A este respecto, una medida frecuentemente adoptada es el uso temporal de mecanismos complementarios de intervención que apoyen un adecuado funcionamiento del mercado cambiario¹¹⁹.

La política fiscal es un segundo aspecto crucial de coordinación para la política monetaria. La disminución de los márgenes de maniobra tras la crisis financiera mundial, en combinación con el fin de un período de elevados precios de los productos primarios, ha limitado de manera importante el papel de la política fiscal en muchas economías emergentes. A la luz de la evidencia disponible, tanto teórica como empírica, sobre los efectos negativos que posiciones fiscales débiles pueden tener sobre el desempeño de la economía a través, por ejemplo, de su impacto sobre las expectativas de inflación, las tasas de interés y los tipos de cambio¹²⁰, no debería sorprender que la respuesta típica de política en estos países haya buscado favorecer el restablecimiento del espacio fiscal aún bajo circunstancias de debilidad de la actividad económica¹²¹. De

¹¹⁹ Véase Blanchard, Olivier, Giovanni Dell'Ariccia y Paolo Mauro (2013): “*Rethinking Macro Policy II: Getting Granular*”, *IMF Staff Discussion Note* N° 13/03, April.

¹²⁰ Véase Sargent, Thomas, Noah Williams y Tao Zha (2009): “*The Conquest of South American Inflation*”, *Journal of Political Economy* Vol. 117(2):211-256, April; Bianchi, Franceso y Cosmin Ilut (2017): “*Monetary/Fiscal Policy Mix and Agents’ Beliefs*”, *Review of Economic Dynamics* Vol. 26:113-139, October; y Woodford, Michael (2001): “*Fiscal Requirements for Price Stability*”, *Journal of Money, Credit and Banking* Vol. 33(3):669-728, August.

¹²¹ Véase Végh, Carlos, Luis Morano, Diego Friedheim y Diego Rojas (2017): “*Between a Rock and a Hard Place: The Monetary Policy Dilemma in Latin America and the Caribbean*”, *World Bank LAC Semiannual Report*, October.

hecho, los efectos potencialmente compensatorios sobre esta última derivados de una mayor credibilidad en el marco de política macroeconómica, así como de las menores presiones al alza sobre las tasas de interés, tanto observadas como esperadas, brindan una justificación adicional para dicha respuesta de política. Sin embargo, no se debe soslayar la utilidad de medidas de corte fiscal para contrarrestar los efectos de choques negativos sobre nuestras economías, particularmente en un contexto de cuentas fiscales sólidas.

La implementación activa de medidas directamente orientadas al sector financiero representa un tercer elemento fundamental en un paquete coordinado de políticas. En particular, como lo demuestra la experiencia, un sistema financiero saludable es de vital importancia para el funcionamiento de los mecanismos de transmisión de la política monetaria. De hecho, fallas en el restablecimiento del adecuado funcionamiento del sector financiero en caso de interrupciones severas en el mismo representarían una fuerte carga para la política monetaria. Asimismo, en situaciones de fragilidad en el sistema financiero, los márgenes de maniobra para la política monetaria, por ejemplo, la posibilidad de incrementar las tasas de interés ante presiones inflacionarias, pudieran verse disminuidos.

Por otro lado, las vulnerabilidades y desbalances financieros generados por la adopción de una postura relajada de política monetaria, sobre todo si ésta se mantiene por un período prolongado, pueden combatirse mediante políticas micro y macroprudenciales. En sentido inverso, situaciones que requieran de una política monetaria más restrictiva, pero para las cuales se desea un efecto más moderado sobre el sector real, pudieran justificar un relajamiento simultáneo de medidas prudenciales que estimulen la

actividad económica mediante un mayor acceso al crédito, siempre y cuando la salud y estabilidad del sistema financiero permanezcan dentro de márgenes seguros¹²².

Por último, aunque por lo general operan en un horizonte de más largo plazo, las reformas estructurales también deben ser un componente estratégico de un enfoque coordinado de política en las economías emergentes. Al proporcionar incentivos para mejorar el funcionamiento de los mercados internos, tanto de insumos como de productos, incrementar su competitividad, y fortalecer las instituciones dentro de las cuales estos operan, las políticas enfocadas en mejorar aspectos estructurales de la economía aumentan tanto su eficiencia como su potencial productivo.

De esta forma, una implementación exitosa de reformas estructurales puede incrementar los márgenes de maniobra en otras áreas de política. Por ejemplo, una expansión de la capacidad productiva puede compensar el impacto potencialmente adverso de políticas fiscales y monetarias restrictivas sobre la actividad económica; la mayor competencia y eficiencia derivadas de reformas estructurales disminuyan las presiones inflacionarias; y el posible incremento de los ingresos fiscales en un contexto de mayor crecimiento económico, tanto observado como potencial, reducir los niveles de endeudamiento público como proporción del PIB.

Desde luego, la implementación de las políticas de ajuste estructural debe superar diversos retos y es posible que enfrente cierta resistencia, sobre todo por los efectos redistributivos, tanto a través del tiempo como entre sectores, inherentemente ligados a ellas. Por tanto, con frecuencia será importante acompañar las acciones en este ámbito de otras que, de manera coordinada, contrarresten algunos de sus efectos no deseados. Por ejemplo, un relajamiento fiscal y monetario puede reducir los costos de corto plazo para la actividad económica asociados al proceso de ajuste de la economía tras una

¹²² Véase García-Cicco, Javier, Markus Kirchner, Julio Carrillo, Diego Rodríguez, Fernando Pérez, Rocío Gondo, Carlos Montoro y Roberto Chang (2017): “*Financial and Real Shocks and the Effectiveness of Monetary and Macroprudential Policies in Latin American Countries*”, *BIS Working Paper* N° 668, October.

reforma estructural, mientras que el fortalecimiento de la red de seguridad social y la puesta en vigor de otros programas específicos puede mitigar los costos durante la transición.

Permítanme referirme a continuación a la experiencia de México en relación con el papel de los esfuerzos de política en las áreas antes mencionadas, en la superación de los retos macroeconómicos que el país ha enfrentado en años recientes.

Desde principios de 2017, las presiones inflacionarias en México han aumentado de manera significativa ante la fuerte depreciación del peso y la materialización de un número importante de choques de oferta. Así, la tasa de crecimiento del Índice Nacional de Precios al Consumidor aumentó de 3.36% en diciembre de 2016 a 6.59% en la primera quincena de noviembre de este año. La respuesta del Banco de México a dichos eventos ha sido agresiva ya que, desde diciembre de 2015, la tasa de referencia se ha incrementado en 400 puntos base, alcanzando 7.0% en la actualidad.

Si bien la tarea no está concluida, los resultados obtenidos hasta la fecha pueden considerarse satisfactorios, en virtud de que se anticipa que la inflación se reduzca de manera significativa en 2018, al tiempo que las expectativas de inflación a largo plazo se han mantenido estables. De igual manera, se ha preservado la estabilidad macroeconómica, en el contexto de una fuerte caída de los precios del petróleo, períodos de incertidumbre en los mercados financieros internacionales, aumento de las tasas de interés en Estados Unidos de Norteamérica, y los resultados del proceso electoral del año pasado en ese país. Al mismo tiempo, la actividad económica ha mostrado resiliencia ante los choques que se han presentado, lo que ha permitido tasas de crecimiento moderadas.

No obstante, es importante subrayar que estos resultados se han beneficiado también del uso de instrumentos de política en otros ámbitos. En específico:

1. Dada la alta volatilidad del tipo de cambio, se han implementado varias medidas para garantizar condiciones adecuadas de operación en el mercado cambiario. En particular, la Comisión de Cambios ha introducido un mecanismo para la cobertura de riesgos cambiarios por hasta 20 mil millones de dólares que no involucra el uso de reservas internacionales. Esta estrategia es congruente con un régimen cambiario flexible que funciona como amortiguador de choques, permite que las fuerzas del mercado determinen el tipo de cambio real de equilibrio, y se sustenta en la premisa de que el valor de la moneda esté determinado primordialmente por los fundamentos económicos.
2. Los retos para la implementación de la política monetaria en México se exacerbaron, particularmente durante 2014 y 2015, como resultado de preocupaciones en torno a la posición fiscal del país en vista del importante incremento de la deuda pública. Sin embargo, las autoridades fiscales han adoptado una estrategia de consolidación de las finanzas públicas, que ya está redundando en 2017 en un superávit primario y una disminución del endeudamiento público como proporción del PIB por primera vez en una década. De acuerdo con las proyecciones más recientes, cabe esperar que, en el futuro previsible, este indicador continúe registrando una tendencia a la baja. No obstante, también es cierto que las finanzas públicas aún enfrentan retos de consideración a largo plazo que deberán ser atendidos de manera oportuna.
3. En buena medida gracias a los continuos esfuerzos llevados a cabo durante varias décadas, que han cobrado un mayor impulso desde la crisis financiera mundial, el sistema financiero mexicano es rentable, cuenta con niveles adecuados de liquidez y se encuentra bien capitalizado, además de estar respaldado tanto por un relativamente bajo endeudamiento del sector privado, incluyendo los hogares, como por la ausencia de riesgos evidentes de naturaleza sistémica. Lejos de representar un obstáculo para su implementación, la fortaleza de nuestro sistema financiero ha demostrado ser un importante activo para la política monetaria en México, pues ha

permitido la operación eficiente de sus mecanismos de transmisión, así como un fuerte incremento de las tasas de interés sin generar efectos secundarios adversos de consideración para los bancos y otras instituciones financieras.

4. Las políticas orientadas al cambio estructural de un amplio número de sectores de la economía han logrado importantes avances en los últimos años. Aunque aún pudiera ser demasiado pronto para evaluar de manera conclusiva los esfuerzos realizados en este ámbito, al encontrarse la mayor parte de estas reformas todavía en su fase de implementación, algunos resultados positivos ya son evidentes. De particular relevancia para la política monetaria son los efectos favorables que una mayor competencia en algunos mercados clave, especialmente en las telecomunicaciones, han tenido sobre la evolución de los precios internos, tanto directa como indirectamente. La reforma estructural de la economía mexicana es un proyecto de largo plazo que tardará varios años en materializarse plenamente, cuyo potencial se encuentra sujeto a su correcta implementación, y que requiere de esfuerzos complementarios en otras áreas. Sin embargo, es alentador que dicho proceso esté, en buena medida, respondiendo a las expectativas que ha generado.

En suma, es indudable que la adopción de un enfoque de política con base en diversos instrumentos ha atenuado la magnitud de los retos enfrentados por la política monetaria en México. Sin embargo, como sería de esperarse, dichos retos no se han erradicado por completo. En la coyuntura actual, el país atraviesa por una desaceleración de la actividad económica, un elevado, aunque con la expectativa de descender, ritmo de crecimiento de los precios, y una situación de incertidumbre mayor a la habitual derivada de una serie de factores de origen tanto interno como externo, destacando entre estos la normalización de la política monetaria en Estados Unidos de Norteamérica, la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, y las elecciones presidenciales de 2018. En virtud de las implicaciones potencialmente opuestas que la materialización de escenarios alternativos pudieran tener para la conducción de la

política monetaria, será esencial mantener un estricto apego a un enfoque que enfatice la prudencia y la acción oportuna, así como el continuo respaldo de medidas de política en otros ámbitos.”

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/discursos-y-presentaciones/discursos/%7B3610B862-7EE5-DBD5-0960-63933A915BA0%7D.pdf>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://www.oecd.org/eco/outlook/economic-outlook/>

Aprueban paquete final de reformas a Basilea III (Banxico, CNBV)

El 7 de diciembre de 2017, el Banco de México (Banxico) y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) comunicaron la aprobación del paquete final de reformas a Basilea III. A continuación se presenta el contenido.

El Banxico y la CNBV comunicaron que el órgano de vigilancia del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (Grupo de Gobernadores de Bancos Centrales y Autoridades de Supervisión) ha refrendado las reformas reguladoras poscrisis de Basilea III que estaban pendientes. Tanto el Banxico como la CNBV son miembros de dichos organismos.

Las reformas aprobadas por el Grupo de Gobernadores de Bancos Centrales y Autoridades de Supervisión incluyen:

- La revisión del método estándar de determinación de los activos sujetos a riesgo de crédito, la cual promoverá la robustez y una mayor sensibilidad al riesgo de crédito;
- Modificaciones al método con base en calificaciones internas para el riesgo de crédito, con el fin de evitar la variabilidad en los ponderadores por riesgo de

- crédito, limitando el uso de los métodos con base en los modelos internos más avanzados para carteras con niveles de incumplimiento bajos e introduciendo mínimos regulatorios (*input floors*) en parámetros clave de dichos modelos;
- Revisiones al marco regulatorio por ajuste de valuación de crédito, incluyendo la eliminación del modelo interno y la introducción de un método estándar revisado;
 - Un método estándar revisado para riesgo operacional, el cual reemplaza los actuales métodos estándar y de medición avanzada;
 - Revisiones a la medición de la razón de apalancamiento y una carga por razón de apalancamiento para bancos globales de importancia sistémica, la cual debe cumplirse con capital básico y se fija en 50% del requerimiento de capital adicional por importancia sistémica.
 - Un piso de capital (*output floor*), el cual asegura que los activos ponderados por riesgo de los bancos que se determinen con modelos internos no sean menores a 72.5% de los activos ponderados calculados bajo los métodos estándar de Basilea III. Los bancos que usen los modelos internos estarán obligados a publicar también sus activos ponderados conforme a los métodos estándar.

En el resumen¹²³ se presenta una sucinta descripción de las reformas acordadas. El texto normativo¹²⁴ definitivo, en el que se detallan las reformas, y una evaluación de su impacto cuantitativo¹²⁵ realizada por el Comité se publican también hoy. Las normas

¹²³ https://www.bis.org/bcbs/publ/d424_hlsummary.pdf

¹²⁴ <https://www.bis.org/bcbs/publ/d424.htm>

¹²⁵ <https://www.bis.org/bcbs/publ/d426.htm>

revisadas entrarán en vigor el 1 de enero de 2022 y se implantarán de forma progresiva a lo largo de cinco años.

Los miembros del Grupo de Gobernadores de Bancos Centrales y Autoridades de Supervisión reconocieron las dificultades que está generando la implementación de determinadas reformas del capital bancario, en particular en el caso de las normas más complejas. Por ese motivo, refrendaron la propuesta del Comité de postergar la fecha de aplicación de la revisión de los requerimientos mínimos de capital por riesgo de mercado, que inicialmente debían implementarse en 2019, hasta el 1 de enero de 2022 (que será tanto la fecha de implementación como la fecha de declaración a efectos reguladores para el marco revisado). Con este ajuste, la fecha de implementación del marco para el riesgo de mercado revisado coincidirá con las de las revisiones de las normas de Basilea III para el riesgo de crédito y el riesgo operacional que se han anunciado hoy. De esta forma se concede más tiempo a los bancos para desarrollar la infraestructura necesaria para aplicar el marco y al Comité para abordar algunas cuestiones específicas relacionadas con el marco para el riesgo de mercado. Entre estas últimas cabe citar una revisión del calibrado de los métodos estándar y basados en modelos internos encaminada a garantizar su coherencia con las expectativas iniciales del Comité.

Los miembros del Grupo de Gobernadores de Bancos Centrales y Autoridades de Supervisión también han reiterado sus expectativas de una implementación íntegra, oportuna y coherente de todos los elementos de este paquete, incluidos los requerimientos mínimos de capital por riesgo de mercado. Las normas acordadas por el Grupo de Gobernadores de Bancos Centrales y Autoridades de Supervisión constituyen mínimos, por lo que las jurisdicciones podrán adoptar normas más conservadoras. Además, se entenderá que las jurisdicciones cumplen con el marco de Basilea si implementan únicamente los métodos estandarizados y no exigen el uso de métodos basados en modelos internos.

Ahora que la agenda de reformas de Basilea III se ha completado, la atención del Comité se centrará en velar por la aplicación coherente de las normas en todo el mundo. Por lo tanto, el Comité, a través de su Programa de evaluación de la conformidad reguladora, continuará vigilando de cerca la implementación del marco normativo de Basilea III. Como parte de dicho proceso, en 2105 el Comité evaluó la regulación mexicana y determinó que México cumplía con las reformas aprobadas hasta ese momento.

El Banxico y la CNBV trabajarán para la implementación de las reformas anunciadas el día de hoy en los plazos establecidos.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/miscelaneos/boletines/%7B22929731-A0F1-8FD1-D991-022079F42CB5%7D.pdf>

<https://www.gob.mx/cnbv/prensa/comunicado-conjunto-banco-de-mexico-y-cnbv-se-aprueba-el-paquete-final-de-reformas-a-basilea-iii?idiom=es>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://www.imf.org/en/News/Articles/2017/12/08/pr17475-statement-on-basel-iii-bank-capital-standards?cid=em-COM-123-36297>

<https://www.gob.mx/cnbv/articulos/aprueban-paquete-final-de-reformas-a-basilea-iii?idiom=es>

Modifican disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito (SHCP)

El 26 de diciembre de 2017, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó en el Diario Oficial de la Federación (DOF) la “Resolución que modifica las disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito”. A continuación se presenta el contenido.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, previo acuerdo de su Junta de Gobierno y con fundamento en lo dispuesto por el artículo 50 de la Ley de Instituciones de Crédito; así como 4, fracciones XXXVI y XXXVIII y 16, fracciones I y VI de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y contando con la previa opinión del Banco de México, y

CONSIDERANDO

Que se estima conveniente establecer en beneficio de las instituciones de banca múltiple, que aquellas que cuenten con una cartera de crédito menor a 30 mil millones de unidades de inversión y hayan mostrado suficiencia de capital ante los posibles escenarios adversos definidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, puedan gozar de una extensión en el plazo para constituir los requerimientos de capital por riesgo operacional, ha resuelto expedir la siguiente:

RESOLUCIÓN QUE MODIFICA LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL APLICABLES A LAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO

ÚNICO. Se REFORMAN los artículos TERCERO y CUARTO transitorios de la “Resolución que modifica las disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito” publicada en el Diario Oficial de la Federación el 31 de diciembre de 2014, adicionados mediante resoluciones modificatorias publicadas en el citado órgano de difusión el 29 de octubre de 2015 y el 29 de julio de 2016, para quedar como sigue:

“TERCERO. Las instituciones de banca múltiple que cuenten con una cartera crediticia mensual promedio entre enero y agosto de 2014, de menos de treinta mil millones de unidades de inversión, de acuerdo con las cifras al cierre de cada mes publicadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, considerando el valor de la unidad de inversión publicado por el Banco de México en la fecha que corresponda, deberán ajustarse a lo previsto por los artículos 2 Bis 111, 2 Bis 112, 2 Bis 113, 2 Bis 114, 2 Bis 114 a y 2 Bis 115, así como a los Anexos 1-D, 1-E y 12-A de las “Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito” a partir del 1 de enero de 2016.

Durante el período comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 31 de octubre de 2020, las instituciones a las que se refiere este artículo, que utilicen alguno de los métodos del

indicador básico, estándar o estándar alternativo podrán constituir sus requerimientos de capital por riesgo operacional conforme a lo siguiente:

- I. Calcularán el requerimiento de capital por riesgo operacional de acuerdo con las disposiciones vigentes.
- II. Cuando el resultado del cálculo del requerimiento de capital por riesgo operacional aplicable sea inferior al resultado del promedio de los últimos 36 meses de la suma de los requerimientos de capital por riesgo de crédito y de mercado, para constituir el correspondiente por riesgo operacional deberán aplicar el porcentaje señalado en la tabla siguiente:

	Al 30 de noviembre de 2017	Al 31 de octubre de 2018	Al 31 de octubre de 2019	Al 31 de octubre de 2020
Porcentaje de la suma de los requerimientos de capital por riesgo de crédito y de mercado	3 %	3 %	2 %	0 %

- III. Cuando el resultado del cálculo del requerimiento de capital por riesgo operacional aplicable sea superior al resultado del promedio de los últimos 36 meses de la suma de los requerimientos de capital por riesgo de crédito y de mercado, para constituir el correspondiente por riesgo operacional podrán aplicar el porcentaje señalado en la tabla siguiente:

	Al 30 de noviembre de 2017	Al 31 de octubre de 2018	Al 31 de octubre de 2019	Al 31 de octubre de 2020
Porcentaje de la suma de los requerimientos de capital por riesgo de crédito y de mercado	60 %	70 %	80 %	100 %

Lo previsto en la tabla anterior, será aplicable siempre que en cualquiera de las dos evaluaciones de suficiencia de capital bajo escenarios supervisores

inmediatas anteriores a la fecha de cálculo del requerimiento de capital por riesgo operacional que se realicen conforme al artículo 2 Bis 117 e. de las “Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito”, se haya determinado que el capital neto de las instituciones de banca múltiple fue suficiente para mantenerlas clasificadas en la categoría I conforme al artículo 220 de dichas disposiciones.

- IV. Tratándose de instituciones de banca múltiple que no se ubiquen en el supuesto del segundo párrafo de la fracción III anterior, deberán calcular el requerimiento de capital por riesgo operacional conforme a las disposiciones vigentes y cuando el resultado sea inferior al promedio de los últimos 36 meses de la suma de los requerimientos de capital por riesgo de crédito y de mercado, constituirán al último trimestre de 2017 el correspondiente a riesgo operacional aplicando un 2% sobre dicha suma.

Si el resultado del cálculo anterior es superior al promedio de los últimos 36 meses de la suma de los requerimientos de capital por riesgo de crédito y de mercado, constituirán al último trimestre de 2017 el correspondiente a riesgo operacional aplicando un 80 % sobre dicha suma.

Las instituciones de banca múltiple a que se refiere esta fracción que utilicen alguno de los métodos del indicador básico, estándar o estándar alternativo deberán constituir el requerimiento de capital por riesgo operacional sujetándose a los artículos y anexos a que se refiere el primer párrafo del presente artículo a partir del 1° de enero de 2018.

Las instituciones de banca múltiple a que aluden las fracciones II y III del de este artículo TERCERO transitorio, calcularán su requerimiento de capital por riesgo operacional de conformidad con el método que utilicen, debiendo constituir a partir del 1 de noviembre de 2020, la totalidad de dicho requerimiento.

A las instituciones de banca múltiple que hayan iniciado operaciones entre septiembre de 2014 y octubre de 2017, y siempre que en su último año de operación o con la información más reciente con la que cuenten se determine que tienen una cartera crediticia mensual promedio de menos de treinta mil millones de unidades de inversión, de acuerdo con las cifras al cierre de cada mes publicadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, considerando el valor de la unidad de inversión publicado por el Banco de México, podrán ajustarse a lo previsto en el presente artículo transitorio.

CUARTO. Las instituciones de banca múltiple a las que se refiere el primer párrafo del artículo TERCERO transitorio anterior, podrán optar por constituir los siguientes porcentajes de su requerimiento de capital por riesgo operacional, en los períodos señalados en la tabla que se muestra a continuación:

	Al 30 de noviembre de 2017	Al 31 de octubre de 2018	Al 31 de octubre de 2019	Al 31 de octubre de 2020
Porcentaje del requerimiento por riesgo operacional que se deberá mantener durante el plazo señalado	60%	70%	80%	100%

Para ejercer esta opción las instituciones deberán estar en el supuesto previsto en el segundo párrafo de la fracción III del artículo TERCERO transitorio anterior; tratándose de instituciones de banca múltiple que no cumplan con este supuesto, deberán calcular el requerimiento de capital por riesgo operacional conforme a las disposiciones vigentes.

En todo caso, las instituciones de banca múltiple que opten por la aplicación de lo previsto en el presente artículo transitorio deberán darle cumplimiento hasta su conclusión, debiendo constituir a partir del 1° de noviembre de 2020, la totalidad de dicho requerimiento.

A las instituciones de banca múltiple que hayan iniciado operaciones entre septiembre de 2014 y agosto de 2017, y siempre que en su último año de operación o con la información más reciente con la que cuenten se determine que tienen una cartera crediticia mensual promedio de menos de treinta mil millones de unidades de inversión, de acuerdo con las cifras al cierre de cada mes publicadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, considerando el valor de la unidad de inversión publicado por el Banco de México, podrán ajustarse a lo previsto en el presente artículo transitorio."

TRANSITORIO

ÚNICO. La presente Resolución entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el Diario Oficial de la Federación.

Fuente de información:

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5508923&fecha=26/12/2017

Para tener acceso a información relacionada visite:

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5508918&fecha=26/12/2017

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5508920&fecha=26/12/2017

México cuenta con régimen maduro y marco legal e institucional desarrollado para prevenir y combatir lavado de dinero (SHCP, PGR)

El 2 de enero de 2018, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y la Procuraduría General de la República (PGR) comunicaron que el Grupo de Acción Financiera (GAFI) reconoce que México cuenta con régimen maduro y marco legal e institucional desarrollado para prevenir y combatir lavado de dinero¹²⁶. A continuación se presenta la información.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y la Procuraduría General de la República (PGR) comunicaron que el 2 de enero de 2018 se publica en el sitio del

¹²⁶ <http://www.fatf-gafi.org/publications/mutualevaluations/documents/mer-mexico-2018.html>

Grupo de Acción Financiera (GAFI) (<http://www.fatf-gafi.org>) el Reporte de Evaluación Mutua de México¹²⁷, aprobado en la Sesión Plenaria de dicho organismo intergubernamental, celebrada en Buenos Aires, Argentina, el 2 de noviembre de 2017.

El reporte reconoce “mejoras significativas en comparación al año 2008, en que se llevó a cabo la última evaluación de México” e indica que “se tiene un régimen de Prevención de Lavado de Dinero y Combate al Financiamiento al Terrorismo maduro con un correspondiente marco legal e institucional bien desarrollado”.

Señala que las autoridades clave para la Prevención del Lavado de Dinero, Combate al Financiamiento al Terrorismo y la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva (PLD/CFT/PADM), como la Unidad de Inteligencia Financiera de la SHCP y la PGR, “tienen un buen conocimiento para enfrentar los riesgos de Lavado de Dinero” y “que en general hay una buena política de coordinación y cooperación”.

Se destacan las actividades de los supervisores del sector financiero en materia de PLD/CFT/PADM tales como la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF) y la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), los cuales “tienen un buen entendimiento de los riesgos dentro de los sectores a su cargo y han implementado enfoques basados en riesgos razonables para la supervisión”.

El reporte de México, elaborado por el Fondo Monetario Internacional, con representación de GAFI y GAFILAT, conforme a las Recomendaciones y a la Metodología de Evaluación emitidos por el GAFI, fue aprobado en Sesión Plenaria por los miembros del organismo intergubernamental.

¹²⁷ <http://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/reports/mer4/IEM-Mexico-2018-Spanish.pdf>

Cabe destacar que como resultado del proceso de evaluación mutua GAFI determina el tipo de seguimiento que debe darse a cada país, pudiendo ser este regular o intensificado. Adicionalmente el país puede ser incluido en un listado emitido por el Grupo Revisor de Cooperación Internacional el cual determina las jurisdicciones clasificadas como de alto riesgo por tener deficiencias claves en el cumplimiento de las Recomendaciones del GAFI. México no forma parte del listado de referencia y se determinó que tendrá un proceso de seguimiento intensificado ante dicho organismo que es el mismo al que están sometidos países como Estados Unidos de Norteamérica, Canadá, Australia, Noruega, Dinamarca, Bélgica, y Austria, entre otros.

En el reporte también se resalta que México tiene un sólido marco legal e institucional vigente para solicitar y otorgar asistencias legales mutuas y extradiciones, así como que “las autoridades frecuentemente utilizan otras formas de cooperación internacional para intercambiar información con otros países”.

En la evaluación se señala que para enfrentar los riesgos prevaecientes en materia de Lavado de Dinero existen áreas de oportunidad para las cuales se considera que es clave priorizar las investigaciones en la materia, el decomiso de bienes ilícitos, así como la distribución de recursos y atención para la supervisión de actividades vulnerables no financieras; que se debe contar con una mayor capacitación para las autoridades relevantes e intensificar la identificación y acceso a información de los beneficiarios finales de activos y empresas.

El reporte contempla las medidas implementadas en México durante la visita del equipo evaluador al país, la cual se llevó a cabo entre el 28 de febrero y el 16 de marzo del año pasado. En este sentido cabe destacar que la identificación de beneficiarios finales se ha venido fortaleciendo en el sector financiero durante 2017 con modificaciones a las Disposiciones en Materia de Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento al Terrorismo que emite la SHCP y que se encuentran en proceso de implementación.

Las autoridades manifiestan su compromiso para fortalecer las áreas de oportunidad detectadas, pero sobre todo para continuar salvaguardando el sistema financiero nacional y la supervisión de las actividades vulnerables a fin de tener una economía sólida, que siga cumpliendo con los mejores estándares internacionales en la materia, de forma que se garanticen las condiciones para prevenir las amenazas del Lavado de Dinero, el Financiamiento al Terrorismo y la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, fortaleciendo la integridad financiera y contribuyendo así a la seguridad nacional de México.

Fuente de información:

https://www.gob.mx/shcp/prensa/comunicado-conjunto-shcp-pgr-el-grupo-de-accion-financiera-gafi-reconoce-que-mexico-cuenta-con-un-regimen-maduro-y-un-marco-legal?utm_source=Lista+Boletines+Informativos&utm_campaign=bac77d9ff6-EMAIL_CAMPAIGN_2018_01_03&utm_medium=email&utm_term=0_d74bc1d8fc-bac77d9ff6-112417033
<https://www.gob.mx/pgr/prensa/afi-reconoce-que-mexico-cuenta-con-un-regimen-maduro-y-un-marco-legal-e-institucional-bien-desarrollado-para-prevenir-y-combatir-el-lavado-de-dinero-y-el-financiamiento-al-terrorismo>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://www.fatf-gafi.org/publications/mutualevaluations/documents/mer-mexico-2018.html>
<http://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/reports/mer4/IEM-Mexico-2018-Spanish.pdf>

Finaliza revisión del tratamiento regulador de las exposiciones frente a soberanos (BIP)

El 7 de diciembre de 2017, el Banco Internacional de Pagos (BIP) dio a conocer que el Comité de Basilea finaliza su revisión del tratamiento regulador de las exposiciones frente a soberanos sin introducir cambios en la normativa vigente y publica un documento de debate.

En enero de 2015, el órgano de vigilancia del Comité de Basilea, el Grupo de Gobernadores de Bancos Centrales y Autoridades de Supervisión, le encomendó la revisión del tratamiento regulador del riesgo soberano. El Comité de Basilea ha

finalizado esa revisión y publica un documento de debate titulado *The regulatory treatment of sovereign exposures*¹²⁸.

El Comité considera que las cuestiones planteadas en el marco de esta revisión y las ideas que se recogen en el documento de debate son importantes y merecerían un debate más exhaustivo. Sin embargo, no ha alcanzado un consenso para introducir cambios en el tratamiento regulador de las exposiciones frente a soberanos en el momento actual, por lo que ha decidido no iniciar un proceso de consulta sobre dichas ideas. Pese a ello, las opiniones de las partes interesadas serán de gran utilidad para orientar las reflexiones del Comité sobre esta materia en el largo plazo.

Fuente de información:

https://www.bis.org/press/p171207a_es.htm

Para tener acceso a información relacionada visite:

<https://www.bis.org/bcbs/publ/d425.pdf>

https://www.bis.org/press/p171207_es.htm

https://www.bis.org/bcbs/publ/d424_hlsummary_es.pdf

Advierte de los riesgos asociados al uso de activos virtuales Banxico, SHCP, CNBV)

El 13 de diciembre de 2017, el Banco de México (Banxico) informó que las autoridades financieras advierten de los riesgos asociados al uso de activos virtuales y a la participación en los esquemas de inversión conocidos como Oferta Inicial de Monedas o “*Initial Coin Offerings*”. A continuación se presenta el contenido del comunicado conjunto.

¹²⁸ <https://www.bis.org/bcbs/publ/d425.pdf>

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP)¹²⁹, el Banco de México (Banxico) y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)¹³⁰:

- Alertan al público en general sobre los riesgos asociados al uso de una nueva modalidad para recaudar fondos con el objetivo de financiar proyectos y actividades, conocida internacionalmente como Oferta Inicial de Monedas o “*Initial Coin Offerings*” (ICO). Esta alerta se emite de forma preventiva.
- Informan que, a la fecha, no tienen registro de la emisión de una ICO en territorio nacional, sino sólo la comercialización y venta de ICO originadas en el extranjero. No obstante esto, dependiendo de sus características específicas, algunas ICO que, en su caso, se originen y emitan en México podrían violar la Ley del Mercado de Valores y constituir un delito financiero.
- Reiteran, asimismo, la advertencia emitida en 2014 sobre los riesgos inherentes a la utilización de activos virtuales como medio de cambio, como depósito de valor o como otra forma de inversión¹³¹. En este sentido, los activos virtuales son mecanismos de almacenamiento e intercambio de información electrónica, sin respaldo de las autoridades financieras o de institución gubernamental alguna. No constituyen una moneda de curso legal en México y no son divisas, ya que ninguna autoridad monetaria extranjera las emite ni respalda su poder liberatorio en la realización de pagos. Por tal motivo, la aceptación de activos virtuales como medio de pago no se puede anticipar con absoluta certeza.

¹²⁹ <https://www.gob.mx/shcp/prensa/las-autoridades-financieras-advierten-de-los-riesgos-asociados-al-uso-de-activos-virtuales>

¹³⁰ <https://www.gob.mx/cnbv/prensa/comunicado-conjunto-la-shcp-banxico-y-la-cnbv-alertan-al-publico>

¹³¹ Advertencias sobre el uso de activos virtuales como sucedáneos de los medios de pago en moneda de curso legal.
<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/miscelaneos/boletines/%7B5D9E200E-2316-A4B8-92A9-3A5F74938B87%7D.pdf>

Asimismo, dada su propia naturaleza, los activos virtuales han mostrado alta volatilidad, pues son objeto de amplia actividad especulativa, por lo que resulta indispensable alertar de los riesgos inherentes a quienes decidan utilizar o invertir en estos activos, tales como la carencia de un régimen legal especial para la resolución de disputas, la ya comentada ausencia de respaldo, así como que las personas que los administran y distribuyen no están reguladas, ni supervisadas por las autoridades financieras en México.

Por su parte, las autoridades nacionales, así como otras a nivel internacional, como es el caso de aquellas agrupadas en la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO por sus siglas en idioma inglés), entre otras, han detectado nuevos esquemas de financiamiento conocidos como ICO, a través de los que una empresa o individuo recauda fondos del público para financiar proyectos generalmente relacionados con la emisión de un nuevo activo virtual, o bien, para el desarrollo de plataformas digitales para realizar transacciones de diversos tipos. Como parte de estos esquemas, la empresa o individuo emite y vende, a cambio de moneda de curso legal o activos virtuales, un activo virtual futuro u otros activos constituidos como unidades de información, que se denominan fichas virtuales o “*tokens*”, haciendo uso de la tecnología que da vida a los activos virtuales, popularmente conocida como cadena de bloques o “*Blockchain*”.

Dependiendo del esquema de financiamiento, los “*tokens*” pueden ofrecer el derecho de acceso a operar en una plataforma a desarrollar, la adquisición de la propiedad de los nuevos activos virtuales, o inclusive, representar la propiedad de bienes de alto valor (e.g., oro o diamantes). Asimismo, existen “*tokens*” que ofrecen ciertos derechos sobre el proyecto a desarrollar y parte de las ganancias que genere, a los cuales se les ha clasificado como “ficha valor” o “*security tokens*”. Asimismo, dependiendo de las características y circunstancias de cada tipo individual de “*token*”, estos pueden constituirse como valores bajo la Ley del Mercado de Valores. Si reúnen las

características de valores, su oferta al público está sujeta a las condiciones y limitaciones de dicha Ley.

A nivel internacional, diversos organismos y autoridades financieras coinciden en la preocupación sobre la expansión de este tipo de esquemas, pues si bien pueden ser utilizados de manera legítima, la complejidad y variedad de los mismos incrementa los riesgos de fraude. Además, cabe reiterar que el poder liberatorio de los activos virtuales y los derechos que ofrecen otros esquemas como ICO, no cuentan con respaldo de algún banco central o autoridad financiera establecida y reconocida, por lo que se dificulta la exigibilidad sobre el cumplimiento de las obligaciones que representan.

En caso de decidir invertir en una ICO, se recomienda:

- Ser un inversionista con amplia experiencia y con pleno conocimiento de:
 - a) El modelo de negocio del proyecto que se está financiando,
 - b) Los sistemas que soportan los activos virtuales futuros o las unidades de información, “tokens”, en los que se guardan los registros de los derechos que representan, dado que la complejidad tecnológica utilizada para soportar estos esquemas, puede crear una falsa sensación de seguridad en el inversionista.
 - c) El marco jurídico aplicable a la forma en que se instrumentan los ICO, así como los derechos que ofrecen a sus adquirentes, ya que el operador del esquema con frecuencia está situado en el extranjero y, en todo caso, dependiendo de la implementación específica, es posible que no cubra los derechos establecidos en el “token” como una obligación exigible entre las partes o que involucren la oferta y venta de valores bajo la ley en esa materia en México y en los demás países donde esto ocurra.

- Considerar las ICO como inversiones de alto riesgo, con la posibilidad de tener pérdidas hasta por el total de la inversión; y
- Estar atentos a señales o indicios de fraude al invertir en este tipo de productos; tales señales pueden ser: ofertas por tiempo limitado, garantía de altos rendimientos, o, en general, oportunidades de “ganancias” que los inversionistas experimentados califican como “demasiado buenas para ser verdad”.

Por último, como parte de sus actividades, las autoridades mexicanas buscan mantener actualizada la normatividad en función de los intereses del público. De ahí que el proyecto de Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera (también conocida como *Ley Fintech*) se encuentra ya en discusión en el Congreso de la Unión, el cual contempla establecer un marco jurídico sólido para las instituciones de tecnología financiera y los activos virtuales que, en su caso, reúnan las condiciones adecuadas de protección al público para que dichas instituciones, así como las instituciones de crédito, puedan operar con ellos. La Ley considera amplios mecanismos de divulgación de información obligatorios para que los usuarios cuenten con mayores y mejores elementos para la toma de decisiones y estén en posición de cuidar la integridad de su patrimonio.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México y las Comisión Nacional Bancaria de Valores reafirman, dentro de sus respectivas atribuciones, su compromiso de regular y supervisar las diversas prácticas en los mercados financieros, buscando la protección de los inversionistas y las familias mexicanas.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/miscelaneos/boletines/%7BBE70575D-6B8B-7590-BC66-BD47938A8A32%7D.pdf>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/miscelaneos/boletines/%7B5D9E200E-2316-A4B8-92A9-3A5F74938B87%7D.pdf>

<http://comunicacion.senado.gob.mx/index.php/informacion/boletines/39582-comisiones-aprueban-ley-para-regular-uso-de-activos-virtuales.html>

¿Un endurecimiento paradójico? (BPI)

El 3 de diciembre de 2017, el Banco de Pagos Internacionales (BPI) publicó en su informe trimestral el artículo ¿Un endurecimiento paradójico? A continuación se presenta la información.

Durante el período analizado, que comenzó el 1° de septiembre, los mercados y la economía real continuaron disfrutando de la luna de miel que iniciaron hace ya un año. En un contexto de fortalecimiento sincronizado de las economías avanzadas (EA), sólido crecimiento en la mayoría de las economías de mercado emergentes (EME) y, por último, pero no menos importante, ausencia general de presiones inflacionistas, los mercados internacionales de activos prolongaron su excelente racha del año en curso sin que se registraran incrementos de la volatilidad. Este escenario “Ricitos de Oro” salió fácilmente indemne de dos devastadores huracanes en Estados Unidos de Norteamérica, varias amenazas geopolíticas y las medidas tomadas por algunos de los principales bancos centrales para continuar retirando gradualmente la acomodación monetaria.

En conjunto, las actuaciones de los bancos centrales no inquietaron a los mercados. Sus heterogéneas medidas fueron reflejo de las distintas fases del ciclo de política monetaria en las que se encuentran. En la rueda de prensa posterior a su reunión de septiembre, el Comité para las Operaciones de Mercado Abierto (FOMC) de la Reserva Federal anunció que su programa de normalización del balance se iniciaría en octubre, tras una cuidadosa y prolongada comunicación con los mercados sobre estrategias y enfoques. Tras 10 años sin intervenir, el Banco de Inglaterra aprobó en su reunión de noviembre una subida de 25 puntos básicos de su tasa de interés oficial, que quedó en el 0.50%, aunque mantuvo sin cambios los programas de compra de bonos —una decisión que los participantes en el mercado tildaron de “subida tímida”—. En octubre, el BCE prorrogó el programa de compra de activos (APP) hasta septiembre de 2018 como

mínimo, aunque redujo a la mitad las compras mensuales, con efecto a partir de enero de 2018. El banco central confirmó también que no dudará en volver a ampliar el APP si las condiciones macroeconómicas se deterioran. El Banco de Japón mantuvo inalterada la orientación de su política monetaria.

Paradójicamente, las condiciones financieras continuaron relajándose en Estados Unidos de Norteamérica y en el resto del mundo, incluso mientras la Reserva Federal implementaba la retirada gradual de su acomodación monetaria. Solo los tipos de cambio descontaron perceptiblemente el relativo endurecimiento de la orientación de política y las perspectivas de la Reserva Federal, lo que contribuyó a detener e incluso a revertir parcialmente la caída que el dólar venía experimentando durante el último año.

Los rendimientos a largo plazo permanecieron en niveles extremadamente bajos y las valoraciones continuaron siendo elevadas en numerosas clases de activos y jurisdicciones, aunque en distintos grados. La volatilidad implícita a corto plazo siguió marcando mínimos históricos, mientras que inversionistas y comentaristas se preguntaban cuándo y cómo acabaría la calma. En última instancia, el destino de la práctica totalidad de clases de activos parecía depender de la evolución de los rendimientos de la deuda pública.

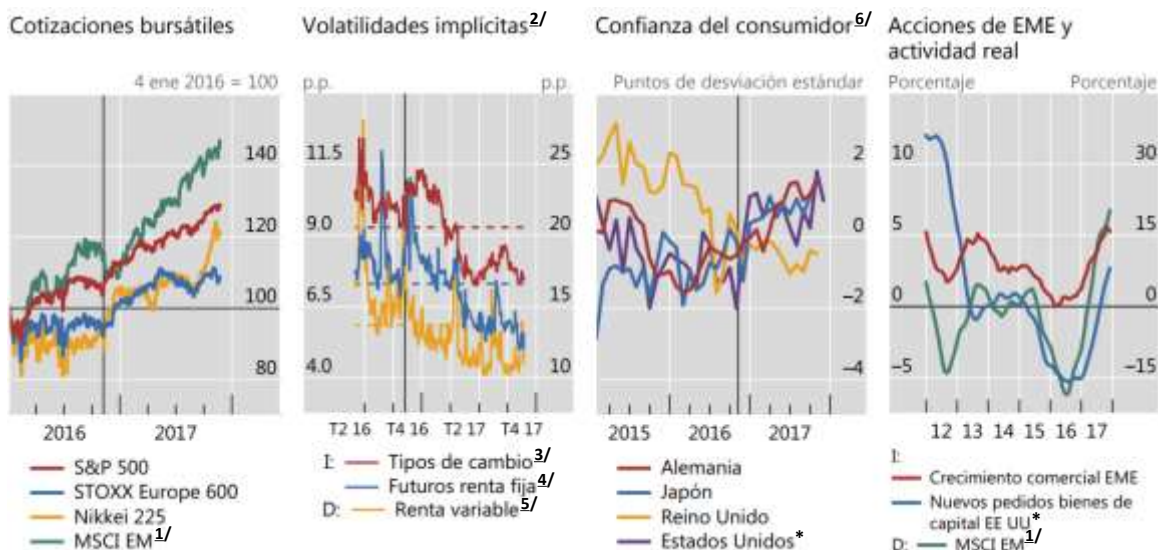
Los mercados, en el punto óptimo

Durante el período analizado continuó el fuerte repunte de los mercados bursátiles mundiales que comenzó tras las elecciones presidenciales estadounidenses de noviembre de 2016 (Gráfico siguiente, primer panel). Las bolsas parecieron acelerar aún más a principios de septiembre, después de la reunión del BCE y de algunos comentarios de miembros de la Reserva Federal recibidos como una confirmación de que en fechas posteriores del mes se anunciaría la normalización del balance. Para finales de noviembre, el índice S&P 500 había subido casi un 14% con respecto a su

nivel de principios de año, y más del 5% desde principios de septiembre. Tras retroceder con fuerza a raíz del resultado de las elecciones estadounidenses, la renta variable de EME superó claramente la rentabilidad de las acciones de EA, disparándose casi un 30% en el transcurso del año, y más del 4% en el período analizado. La renta variable japonesa protagonizó un ascenso próximo al 15% desde principios de septiembre, mientras que la europea fue la que registró la evolución más moderada, con una subida de casi el 7% en lo que va de año, concentrada fundamentalmente en el cuarto trimestre.

Este exuberante estado de ánimo coincidió con nuevos descensos de la volatilidad implícita de la renta variable, la renta fija y los tipos de cambio (Gráfica siguiente, segundo panel). Las volatilidades implícitas de los mercados de renta fija y variable en Estados Unidos de Norteamérica, la zona del euro, Japón y el Reino Unido se han mantenido durante todo el año significativamente por debajo de los promedios desde la Gran Crisis Financiera (GCF). De hecho, han igualado los mínimos históricos que se alcanzaron brevemente a mediados de 2014 y en el preludio de la crisis a mediados de 2007. La volatilidad implícita en los mercados cambiarios también es exigua y se acerca a sus mínimos del verano de 2014. Las elecciones presidenciales estadounidenses de 2016 parecen haber sido el punto de inflexión para todas estas series.

COTIZACIONES BURSÁTILES IMPULSADAS POR OPTIMISMO Y CONDICIONES ECONÓMICAS



Nota: La línea vertical indica el 8 de noviembre de 2016 (elecciones presidenciales en Estados Unidos de Norteamérica).

* Estados Unidos de Norteamérica.

^{1/} Índice MSCI *Emerging Markets*, en dólares estadounidenses.

^{2/} Para cada serie de volatilidad implícita, las líneas discontinuas representan medias simples del período entre 2010 y la actualidad.

^{3/} Índice *JPMorgan VXY Global*, un índice ponderado por el volumen de contratación de la volatilidad implícita de las opciones *at-the-money* a tres meses sobre 23 pares de tipos de cambio frente al dólar estadounidense.

^{4/} Volatilidad implícita (VI) de las opciones *at-the-money* sobre contratos de futuros sobre bonos a largo plazo de, GB, JP y US; media ponderada por el PIB y los tipos de cambio PPA.

^{5/} Volatilidad implícita de los índices S&P 500, EURO STOXX 50, FTSE 100 y Nikkei 225; media ponderada basada en la capitalización de mercado.

^{6/} Datos normalizados, medidos como la diferencia entre el indicador y su promedio histórico (desde enero de 2016).

FUENTE: *Bloomberg; Datastream; JPMorgan Chase*; cálculos del BPI.

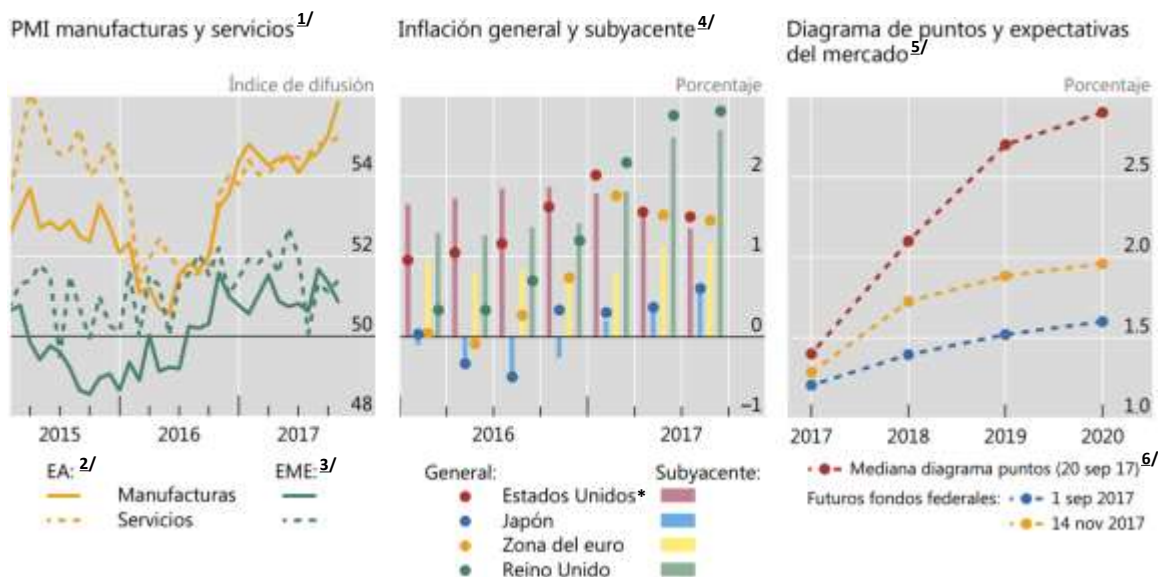
Esta extraordinaria evolución ha vuelto a fundamentarse en la solidez de los datos económicos. La confianza de los consumidores alcanzó nuevos máximos en Alemania, Japón y Estados Unidos de Norteamérica y se estabilizó en el Reino Unido (Gráfica anterior, tercer panel). El crecimiento siguió igualando o superando las expectativas tanto en EA como en EME y se caracterizó por su amplia base. Se publicaron excelentes cifras de consumo y el gasto en inversión se recuperó. En las EME, la reactivación del comercio contribuyó al repunte de los mercados bursátiles que venía produciéndose desde mediados de 2016 (cuarto panel). Los mercados laborales continuaron

fortaleciéndose en las EA, favorecidos por la expansión sostenida tanto de las manufacturas como de los servicios (Gráfica siguiente, panel izquierdo). La actividad manufacturera también fue sólida en las EME, aunque no tan boyante.

A pesar del fortalecimiento de la actividad, las presiones inflacionistas permanecieron notablemente contenidas en la mayoría de las EA. La inflación continuó creciendo por encima del objetivo en el Reino Unido tras la gran depreciación de la libra del año pasado, y se recuperó ligeramente en Japón, donde permanece no obstante bastante por debajo del objetivo (Gráfica siguiente, panel central). La inflación subyacente siguió débil en la zona del euro, pese a que la general se acercó al objetivo. En Estados Unidos de Norteamérica, la variación del gasto de consumo personal general permaneció cerca del 2%, aunque la cifra subyacente fue perdiendo fuerza conforme avanzaba el año.

En este contexto, la Reserva Federal decidió en su reunión de septiembre comenzar a aplicar a partir de octubre el plan de normalización del balance que había anunciado en junio. A raíz de esa decisión, los mercados de futuros apuntaron casi con certeza a una nueva subida de la tasa de interés oficial para el mes de diciembre. Al mismo tiempo, parecía que los inversionistas seguían siendo escépticos sobre la disposición de la Reserva Federal a subir la tasa de interés oficial al ritmo que se desprendía de la mediana de las previsiones de los miembros del FOMC que conforman el llamado “diagrama de puntos”. Con todo, la brecha entre estas previsiones y las expectativas del mercado se estrechó (Gráfica siguiente, panel derecho).

SÓLIDO CRECIMIENTO E INFLACIÓN MODERADA AUGURAN MÁS ENDURECIMIENTO EN ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA



* Estados Unidos de Norteamérica.

^{1/} Índices de directores de compras. Un valor de 50 indica que el número de sociedades que declaran una expansión del negocio es igual al de sociedades que declaran una contracción; un valor superior a 50 indica una expansión de la actividad económica. Media ponderada por el PIB y los tipos de cambio PPA de las economías citadas.

^{2/} EA, GB, JP y US.

^{3/} AR, BR, CL, CN, CZ, HK, HU, ID, IN, KR, MX, MY, PE, PL, RU, SG, TH, TR y ZA.

^{4/} Basada en índices de precios de consumo; para Estados Unidos de Norteamérica, basada en el gasto de consumo personal.

^{5/} Para las expectativas del mercado, tasa implícita en los futuros a 30 días sobre los fondos federales; para 2017, contrato de diciembre de 2017; para 2018, contrato de diciembre de 2018; para 2019, contrato de diciembre de 2019; para 2020, contrato de agosto de 2020.

^{6/} Proyecciones económicas de los miembros del Consejo de la Reserva Federal de Estados Unidos de Norteamérica y los presidentes de Bancos de la Reserva Federal estadounidense.

FUENTE: *Bloomberg; Datastream*; datos nacionales; cálculos del BPI.

El comienzo de la normalización del balance, unido a la consolidación de las expectativas de rebajas del impuesto de sociedades estadounidense, pareció detener un año de caídas del dólar estadounidense. La moneda se apreció casi un 2% en términos ponderados comercialmente entre principios de septiembre y finales de noviembre (Gráfica siguiente, panel izquierdo). Los avances del dólar fueron más sostenidos frente a las monedas de EME, mientras que el resto de las principales divisas experimentaron un ligero repunte a finales del período.

Las decisiones posteriores de otros bancos centrales reforzaron la buena marcha del dólar. En octubre, el BCE prorrogó el APP hasta septiembre de 2018 y reiteró su previsión de que las tasas de interés oficiales se mantendrán sin cambios hasta mucho después de que terminen las compras de activos. Su Consejo de Gobierno anunció también una reducción del ritmo mensual de compras de activos, de 60 mil millones de euros a 30 mil millones, que será efectiva a partir de enero. En cambio, se abstuvo de fijar una fecha para la conclusión del programa y se reservó la opción de incrementar su tamaño o su duración si las condiciones macroeconómicas se deterioran. Por último, recalcó que las reinversiones continuarán durante un período prolongado una vez finalizadas las compras netas. Los mercados recibieron estas decisiones como una señal de la intención del BCE de mantener una orientación acomodaticia en su política monetaria. Como se esperaba, el 2 de noviembre el Banco de Inglaterra subió 25 puntos básicos su tasa de interés oficial, que quedó en el 0.50%. Los analistas del mercado consideraron la medida una señal de pasividad, ya que el banco central revisó a la baja sus perspectivas económicas.

LA NORMALIZACIÓN DEL BALANCE AYUDA A DETENER UN AÑO DE DESCENSOS DEL DÓLAR



Nota: La línea vertical indica el 20 de septiembre de 2017 (cuando la Reserva Federal confirmó que la normalización del balance comenzaría en octubre).

* Estados Unidos de Norteamérica.

^{1/} Una subida indica una depreciación del dólar de Estados Unidos de Norteamérica.

^{2/} Media simple de AE, AR, BR, CL, CN, CO, CZ, HK, HU, IN, ID, IL, KR, MX, MY, PE, PH, PL, SA, SG, RU, TH, TR y ZA.

FUENTE: Banco de la Reserva Federal de *St. Louis*; *Bloomberg, Datastream*; datos nacionales; cálculos del BPI.

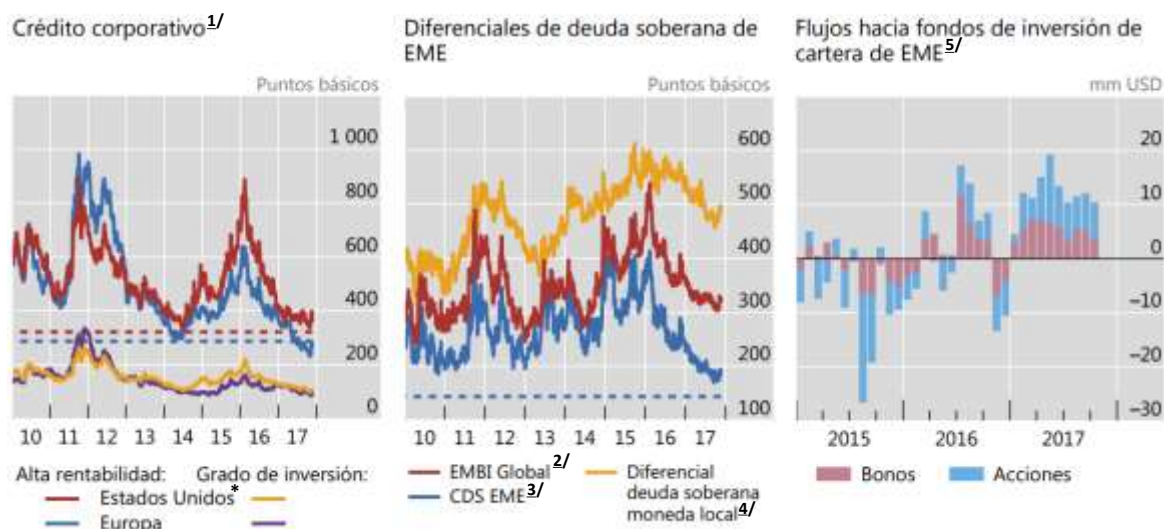
En general, los rendimientos de la deuda pública a largo plazo de los principales países cotizaron sin grandes cambios durante el trimestre analizado (Gráfica anterior, panel central). El rendimiento del bono del Tesoro estadounidense a 10 años cobró impulso a principios de septiembre, cuando el comienzo de la normalización del balance pareció seguro, pero perdió parte de ese ímpetu conforme avanzaba el trimestre. La reacción fue más acusada en los vencimientos más cortos: el rendimiento del bono del Tesoro a 2 años subió unos 50 puntos básicos desde primeros de septiembre (panel derecho). En la zona del euro y en Japón, los rendimientos en ambos extremos de la estructura de plazos apenas se movieron, recalando la estabilidad general de las expectativas sobre la política monetaria. Los únicos rendimientos que subieron considerablemente a finales de septiembre fueron los de la deuda pública británica, aunque los diferenciales

entre plazos apenas cambiaron, al evolucionar al unísono los rendimientos a corto y a largo plazo.

Los diferenciales de rendimiento de la deuda corporativa siguieron estrechándose, lo que reforzó el mensaje alcista de los mercados de renta variable. En el caso de la deuda corporativa europea de alta rentabilidad, los diferenciales ampliaron la diferencia negativa con respecto a los diferenciales estadounidenses comparables, favorecidos por el nerviosismo que afectó a mediados de noviembre al segmento en Estados Unidos de Norteamérica. Antes de ese momento, el mercado estadounidense de alta rentabilidad había flirteado con diferenciales poco por encima de 300, un mínimo que solo se cruzó en la antesala de la crisis del fondo Long-Term Capital Management en 1998 y de nuevo, casi 10 años después, justo antes del estallido de la GCF. En la otra orilla del Atlántico, los diferenciales de la alta rentabilidad europea solo habían sido más bajos puntualmente en el período previo a 2007 (Gráfica siguiente, panel izquierdo). La compresión de los diferenciales en el segmento de deuda con grado de inversión fue menos pronunciada pero igualmente constante.

Los diferenciales soberanos de EME (Gráfica siguiente, panel central) también continuaron estrechándose hasta que les asaltaron los mismos temores que afectaron al sector de alta rentabilidad estadounidense a finales del período. No obstante, los diferenciales de los *swaps* de incumplimiento crediticio (CDS) de la deuda soberana se situaron en su nivel más bajo desde que concluyó la GCF. A la resiliencia de los diferenciales soberanos y la buena marcha de los mercados de renta variable han contribuido durante todo 2017 las entradas sostenidas de capitales (panel derecho).

CONTINÚA LA CAÍDA DE LOS DIFERENCIALES EN LOS MERCADOS CREDITICIOS DE ALTA RENTABILIDAD Y DEUDA SOBERANA DE EME



Nota: Las líneas discontinuas representan medias simples durante el período junio 2005–junio 2007.

* Estados Unidos de Norteamérica.

1/ Diferenciales de rendimiento, ajustados de opciones, sobre la deuda pública. Para Europa, deuda corporativa denominada en euros emitida en mercados nacionales del euro y en mercados de eurobonos.

2/ Índice *JPMorgan EMBI Global*, diferencial neto de garantías.

3/ Índice *Emerging Market CDX.EM*, diferencial medio de los contratos CDS a cinco años más recientes.

4/ Índices *JPMorgan GBI EM*; diferencial sobre títulos del Tesoro de Estados Unidos de Norteamérica a siete años.

5/ Sumas mensuales de datos semanales de las principales EME hasta el 30 de octubre de 2017. Los datos incluyen flujos netos de inversión de cartera (ajustados de variaciones de los tipos de cambio) hacia fondos especializados en EME concretas y hacia fondos de EME desagregados por país o región.

FUENTE: *Bank of America Merrill Lynch; EPFR; JPMorgan Chase*; cálculos del BPI.

Paradójicamente, las condiciones financieras mundiales se han relajado en términos generales a pesar del endurecimiento sostenido, aunque cauteloso, de la Reserva Federal. Los diferenciales entre plazos se han aplanado en Estados Unidos de Norteamérica, mientras que otros mercados de activos en Estados Unidos de Norteamérica y en el resto del mundo han mantenido su pujanza. En la siguiente sección analizamos los posibles motivos de esta evolución.

Un endurecimiento esquivo

Las condiciones financieras se han relajado visiblemente en los mercados estadounidenses durante los últimos 12 meses, a pesar de la retirada gradual de la

acomodación monetaria por parte de la Reserva Federal. Después de que el banco central estadounidense subiera la tasa de interés de los fondos federales en diciembre de 2015 por primera vez en casi un decenio, el FOMC ha dado varios pasos más en esa dirección. Desde diciembre pasado, ha vuelto a subir el intervalo objetivo en tres ocasiones, un total de 75 puntos básicos. Finalmente, en octubre puso en marcha el proceso para reducir su balance, que actualmente asciende a 4.5 billones de dólares, un movimiento para el que llevaba preparando a los mercados financieros como mínimo desde su reunión de marzo.

Sin embargo, los inversionistas prácticamente no se inmutaron. Los rendimientos del Tesoro estadounidense a 2 años sí han avanzado más de 60 puntos básicos desde diciembre de 2016, pero el rendimiento del título del Tesoro a 10 años ha cotizado lateralmente (Gráfica siguiente, primer panel)¹³². Además, el índice S&P 500 se ha disparado más de un 18% desde diciembre pasado, y los diferenciales de rendimiento de la deuda corporativa han llegado incluso a bajar, en algunos casos notablemente. En conjunto, el índice de condiciones financieras nacionales de la Reserva Federal de Chicago (NFCI) describió una trayectoria descendente hasta alcanzar su mínimo de 24 años, en consonancia con otros indicadores de las condiciones financieras.

En muchos aspectos, el actual ciclo de endurecimiento de la política monetaria recuerda, hasta la fecha, al de mediados de la década de 2000. Durante el primer año de aquel ciclo, los mercados bursátiles subieron, mientras que los rendimientos de los valores del Tesoro a largo plazo y los diferenciales de rendimiento bajaron ante medidas ligeramente más contundentes de la Reserva Federal (Gráfica siguiente, segundo panel). Con todo, en aquella ocasión el NFCI sí registró cierto endurecimiento. El

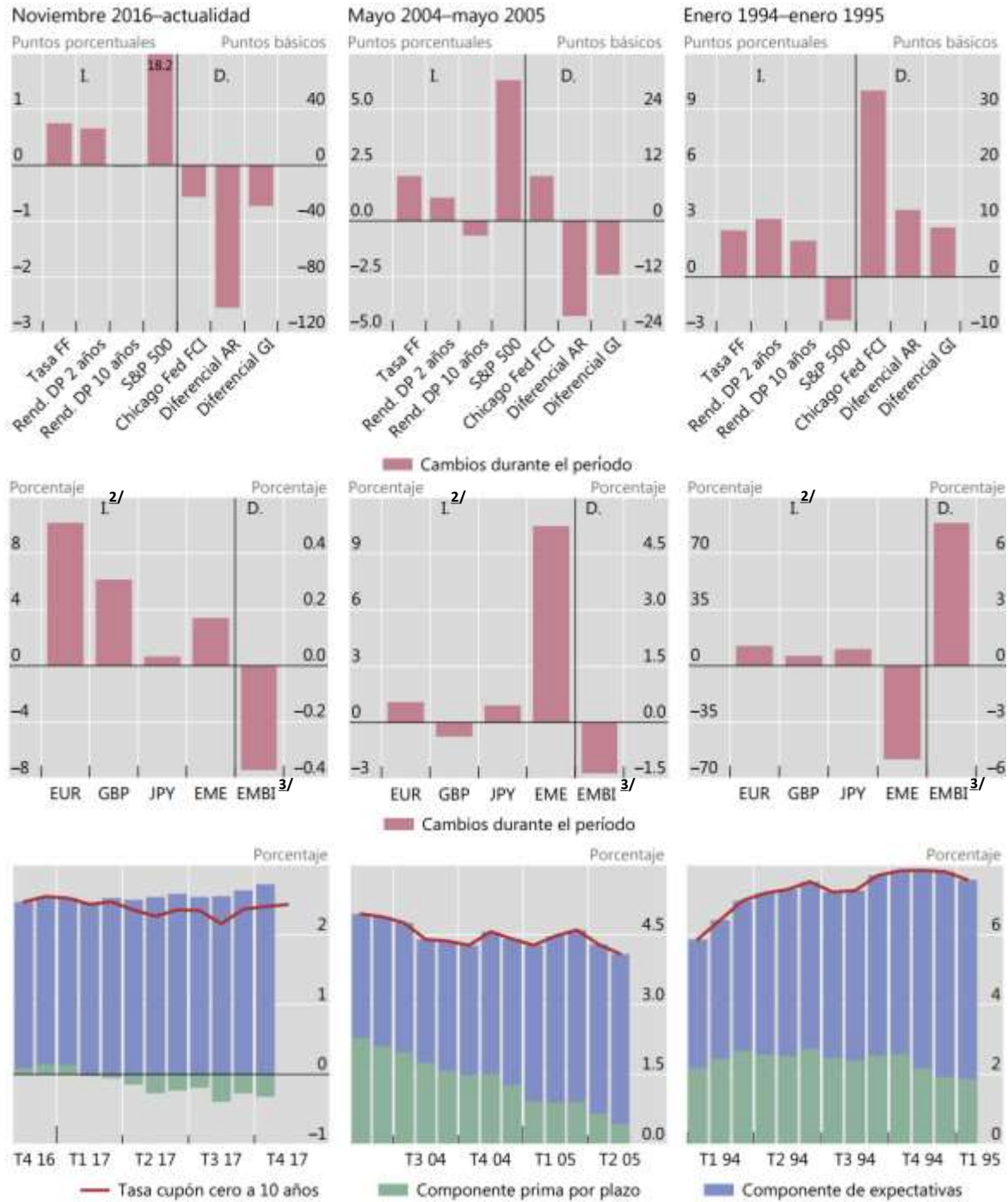
¹³² De hecho, a partir de la subida de las tasas aprobada por la Reserva Federal en diciembre y durante buena parte de 2017, el rendimiento de los títulos del Tesoro estadounidense a 10 años se había ido alejando lentamente del nivel que alcanzó después de las elecciones en Estados Unidos de Norteamérica, en parte como consecuencia del desvanecimiento de las expectativas de estímulos fiscales. La reacción ante el comienzo previsto de la contracción del balance invirtió en cierto modo ese descenso.

entonces presidente de la Reserva Federal, Alan Greenspan, tildó de “enigma” la caída de los rendimientos a largo plazo.

La experiencia de estos dos episodios contrasta ostensiblemente con la de ciclos de endurecimiento anteriores. En 1994, por ejemplo, las medidas de la Reserva Federal desencadenaron un acusado ascenso de los rendimientos a largo plazo, pérdidas moderadas en las plazas bursátiles, una ampliación de los diferenciales de rendimiento y la consiguiente subida del NFCI, todos ellos coherentes con un endurecimiento significativo de las condiciones financieras (Gráfica siguiente, tercer panel).

La respuesta actual de los mercados de EME también se ha asemejado más a la del episodio de mediados de la década de 2000 que a la de 1994. Esta vez, las condiciones financieras han permanecido estables en las EME después de que la Reserva Federal comenzara a retirar su acomodación. A partir de diciembre de 2016, los diferenciales soberanos de las EME (medidos en este caso por el índice EMBI) se estrecharon y las monedas de estas economías registraron en general una apreciación moderada frente al dólar estadounidense (Gráfica siguiente, cuarto panel). Durante el primer año del ciclo de endurecimiento de mediados de 2000 también se observaron patrones similares (quinto panel). En 1994, en cambio, el diferencial medido por el EMBI se amplió casi 800 puntos básicos y se produjo una desmedida depreciación de las monedas de EME (sexto panel).

LOS DESPLAZAMIENTOS DEL MERCADO TRAS LAS ÚLTIMAS MEDIDAS DE LA FED RECUERDAN AL “ENIGMA” DE 2004–2005^{1/}



1/ Todas las fechas mensuales se refieren al final del período; “actualidad” se refiere al 21 de noviembre de 2017.

2/ Un valor positivo indica una depreciación del dólar de Estados Unidos de Norteamérica.

3/ Para los paneles cuarto y quinto, JP Morgan EMBI Plus; para el sexto panel, JPMorgan EMBI.

FUENTE: T. Adrian, R. Crump y E. Moench, “Pricing the term structure with linear regressions”, *Journal of Financial Economics*, octubre de 2013, pp. 110–38; www.newyorkfed.org/research/data_indicators/term_premia.html; Barclays; Bloomberg; JPMorgan Chase; cálculos del BPI.

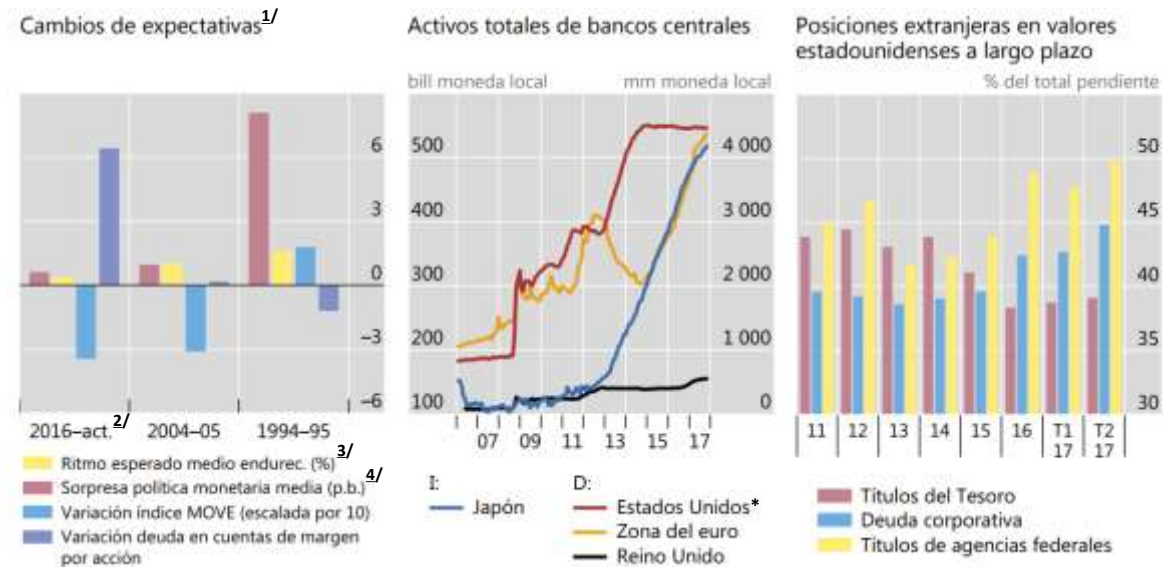
En los tres casos, el dólar se depreció frente a las principales monedas de EA, reflejando la evolución en Estados Unidos de Norteamérica en comparación con la de otras EA. En el episodio más reciente, su retroceso se ha prolongado durante la mayor parte de 2017 al mejorar las perspectivas económicas en otras regiones (sobre todo en la zona del euro), para luego recuperar parte de las pérdidas durante las últimas semanas.

La evolución de la prima por plazo subyace a las diferencias en los comportamientos de los mercados durante episodios de endurecimiento. Una descomposición de los rendimientos del Tesoro estadounidense a 10 años en un componente de expectativas sobre las tasas de interés futuras y una prima por plazo parece apuntar a la caída de las primas por plazo como la causa del descenso de las tasas a largo plazo tanto en el episodio actual como en el “enigmático” episodio de mediados de la década de 2000. En ambos casos, el descenso de las primas por plazo estimadas contrarrestó con creces la revisión al alza de las expectativas sobre la senda futura de las tasas de interés a corto plazo (Gráfica anterior, paneles séptimo y octavo). En cambio, en 1994 la prima por plazo subió muy rápidamente en un primer momento, antes de estabilizarse y descender gradualmente en fechas posteriores del año. No obstante, predominó el componente de expectativas de alzas de las tasas de interés (noveno panel). El reciente descenso de las primas por plazo resulta aún más desconcertante ahora que en 2005, ya que el proceso de normalización del balance actualmente en curso tiene el objetivo específico de descomprimir las primas por plazo tras la contracción causada por las compras de activos a gran escala.

La diferencia entre los dos últimos episodios y el de 1994 refleja la adopción de estrategias de endurecimiento cada vez más graduales y predecibles por parte de la Reserva Federal. En 1994, las medidas de la Reserva Federal fueron bruscas y no se comunicaron tan exhaustivamente a los mercados, mientras que el actual ciclo de endurecimiento se ha caracterizado por su gradualidad y previsibilidad en lo que respecta tanto a la tasa de interés oficial como al ajuste del balance.

Desde diciembre de 2016, los participantes en los mercados han esperado en promedio alzas de 40 puntos básicos de las tasas de interés a lo largo de los 12 meses siguientes (Gráfica siguiente, barras amarillas del panel izquierdo). El ciclo de alzas de mediados de la década de 2000 también se caracterizó por expectativas de alzas de tasas graduales, pero el endurecimiento de 1994 fue bastante agresivo. En promedio, el mercado esperaba que la Reserva Federal subiera las tasas de interés a un ritmo de 100 puntos básicos al año a partir de 2004 y de 160 puntos básicos en 1994.

REACCIÓN DEL MERCADO FORJADA POR GRADUALIDAD, PREVISIBILIDAD Y DIVERGENCIA DE POLÍTICAS



* Estados Unidos de Norteamérica.

^{1/} Los períodos son noviembre 2016–actualidad, mayo 2004–mayo 2005 y enero 1994–enero 1995, respectivamente.

^{2/} Noviembre de 2017; para la deuda en cuentas de margen por acción, septiembre de 2017.

^{3/} Basado en futuros sobre eurodólares.

^{4/} Valor medio absoluto de la variación de la tasa de *swaps* sobre índices a un día (OIS) en las fechas de las reuniones; basado en la tasa OIS a un mes. Para 1994–1995, tasa Libor a un mes con ajustes cuando la tasa OIS no está disponible.

FUENTE: Banco de la Reserva Federal de Filadelfia; Departamento del Tesoro de Estados Unidos de Norteamérica; *Bloomberg*, *Datastream*; *SIFMA*; datos nacionales; cálculos del BPI.

La gradualidad es también la característica definitoria del programa anunciado en junio de este año para la normalización del balance. Se prevé reducir la cartera de títulos del Tesoro de la Reserva Federal en menos de 18 mil millones de dólares al mes en

promedio hasta el final de 2018. Por lo tanto, previsiblemente el ritmo de reducción de las posiciones será notablemente más lento que el ritmo de las compras netas de títulos del Tesoro durante los programas de compra de activos a gran escala, que osciló entre los 45 mil millones y los 75 mil millones de dólares mensuales (Gráfica siguiente, panel izquierdo). Los inversionistas también esperaban que el consiguiente incremento de la duración proporcionada al sector privado fuera modesto, al menos en un primer momento. Algunos participantes en el mercado han estimado que los instrumentos emitidos por el Tesoro para compensar la reducción de inversiones de la Reserva Federal tendrán vencimientos más cortos que los que el programa de compras de activos a gran escala sacó del mercado (panel central)¹³³. Además, existe un creciente consenso en los mercados sobre el objetivo último de la Reserva Federal en cuanto al tamaño de su balance, que se espera sea mucho mayor que antes de la GCF. Por ejemplo, los intermediarios en el mercado primario encuestados en junio por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York preveían un tamaño del balance próximo al 15% del PIB a partir de 2025, frente al 6% de antes de la crisis (panel derecho)¹³⁴.

¹³³ El reciente anuncio del Tesoro de que mantendrá el tamaño de sus subastas de bonos y pagarés hasta el final del primer trimestre de 2018 pareció confirmar esas expectativas. Para compensar la pérdida de financiación que supondrá la reducción de las reinversiones por parte de la Reserva Federal, el Tesoro modificaría los volúmenes subastados de sus letras del Tesoro o *cash management bills*, con vencimientos máximos de un año.

¹³⁴ El tamaño previsto está condicionado a que no se vuelva a alcanzar el límite inferior cero (ZLB) de las tasas de interés en ningún momento entre el actual y finales de 2025. Habida cuenta de las posibilidades nada despreciables de volver al ZLB según la percepción de los intermediarios en el mercado primario, el tamaño previsto no condicionado será probablemente aún mayor.

SE ESPERA QUE LA REDUCCIÓN DEL BALANCE DE LA RESERVA FEDERAL SEA GRADUAL



1/ La línea horizontal indica 18 mil m USD/mes, el importe medio máximo de reducción de las posiciones en títulos del Tesoro entre octubre de 2017 y diciembre de 2018. La reducción real será probablemente menor.

2/ Antes del repliegue.

3/ La línea horizontal indica cinco años, el vencimiento medio de las emisiones adicionales de títulos del Tesoro estimadas por algunos participantes en el mercado.

4/ Proyección basada en las respuestas a la encuesta *Survey of Primary Dealers* del Banco de la Reserva Federal de Nueva York en junio de 2017.

FUENTE: *Bloomberg; Datastream*; datos nacionales; cálculos del BPI.

Las decisiones de política monetaria del actual ciclo no solo se han percibido como graduales, sino que además se han comunicado con suficiente antelación. Las decisiones sobre las tasas de interés en sí han transmitido muy poca o ninguna información adicional a los mercados. La sorpresa, medida por el valor absoluto de la variación diaria de las tasas de interés a corto plazo en los días en los que se tomaron tales decisiones, ha sido inferior a un punto básico en promedio (Gráfico Reacción del mercado forjada por gradualidad, previsibilidad y divergencia de políticas, barras rojas del panel izquierdo). Como cabía esperar en vista de ese indicador, la incertidumbre sobre las tasas de interés futuras, que mide el índice MOVE, se ha mantenido en niveles muy bajos y de hecho se ha reducido durante el proceso de endurecimiento (barras azules en el panel izquierdo). La política relativa al balance también se ha comunicado meticulosa y extensivamente. Por ejemplo, antes de que la Reserva Federal anunciara el comienzo efectivo del proceso de normalización en la reunión de septiembre de 2017

del FOMC, el 87% de los intermediarios en el mercado primario que respondieron a la encuesta de septiembre de la Reserva Federal de Nueva York preveían ya ese anuncio.

En 2004, las alzas de las tasas de interés fueron igualmente previsibles, pero en 1994 la Reserva Federal sorprendió totalmente a los mercados. En el episodio de 2004, las tasas de interés a corto plazo experimentaron cambios próximos a un punto básico en promedio en las fechas en que la Reserva Federal subió la tasa de interés oficial. El descenso del índice MOVE fue acorde con esa evolución. En cambio, cuando la Reserva Federal endureció su política monetaria en 1994, las tasas de interés a corto plazo se desplazaron más de 8 puntos básicos en las fechas de las decisiones y la subida del índice MOVE fue mayor.

La gradualidad y la previsibilidad pueden haber contribuido a la relajación de las condiciones financieras. En ausencia de presiones inflacionistas inminentes, como las que existían en 1994, el planteamiento gradual aplicado por la Reserva Federal en los dos últimos episodios puede haber reforzado la creencia de los inversionistas de que el banco central no se arriesgaría a frenar el crecimiento y dañar las valoraciones. Es posible que esto haya comprimido las primas de riesgo al reducir los riesgos a la baja percibidos. Además, diversos estudios han investigado las distintas formas en que la actuación previsible de los bancos centrales puede fomentar el apalancamiento y la toma de riesgos al suprimir la incertidumbre sobre el futuro¹³⁵. Efectivamente, mientras que los inversionistas recortaron la deuda en cuentas de margen en 1994 y no lo modificaron en 2004, este volumen ha crecido de forma considerable en el episodio actual (Gráfica Reacción del mercado forjada por gradualidad, previsibilidad y divergencia de políticas, barras moradas en el panel izquierdo).

¹³⁵ Véanse C. Borio y H. Zhu, “Capital regulation, risk-taking and monetary policy: A missing link in the transmission mechanism”, *Journal of Financial Stability*, vol. 8, issue 4, diciembre de 2012, p. 236–51 y V. Bruno y H. S. Shin, “Cross-border banking and global liquidity”, *Review of Economic Studies*, vol. 82, abril de 2015, pp. 535-64.

La orientación relativamente acomodaticia de otros bancos centrales importantes también puede haber propiciado la mejora de las condiciones financieras en el ciclo actual. Los balances de los bancos centrales han continuado expandiéndose, mientras los rendimientos y las primas por plazo han permanecido en niveles bajos en la mayoría de las EA principales (Gráfica Reacción del mercado forjada por gradualidad, previsibilidad y divergencia de políticas, panel central). Como consecuencia, y a pesar de las medidas de endurecimiento monetario adoptadas por la Reserva Federal, la búsqueda de rentabilidad en todo el mundo ha favorecido unos elevados precios de los activos en Estados Unidos de Norteamérica. Por ejemplo, el aumento del porcentaje de títulos estadounidenses a largo plazo en manos de extranjeros, sobre todo deuda corporativa y títulos de agencias federales, se aceleró en el segundo trimestre de 2017, tras una breve pausa en el primero (panel derecho).

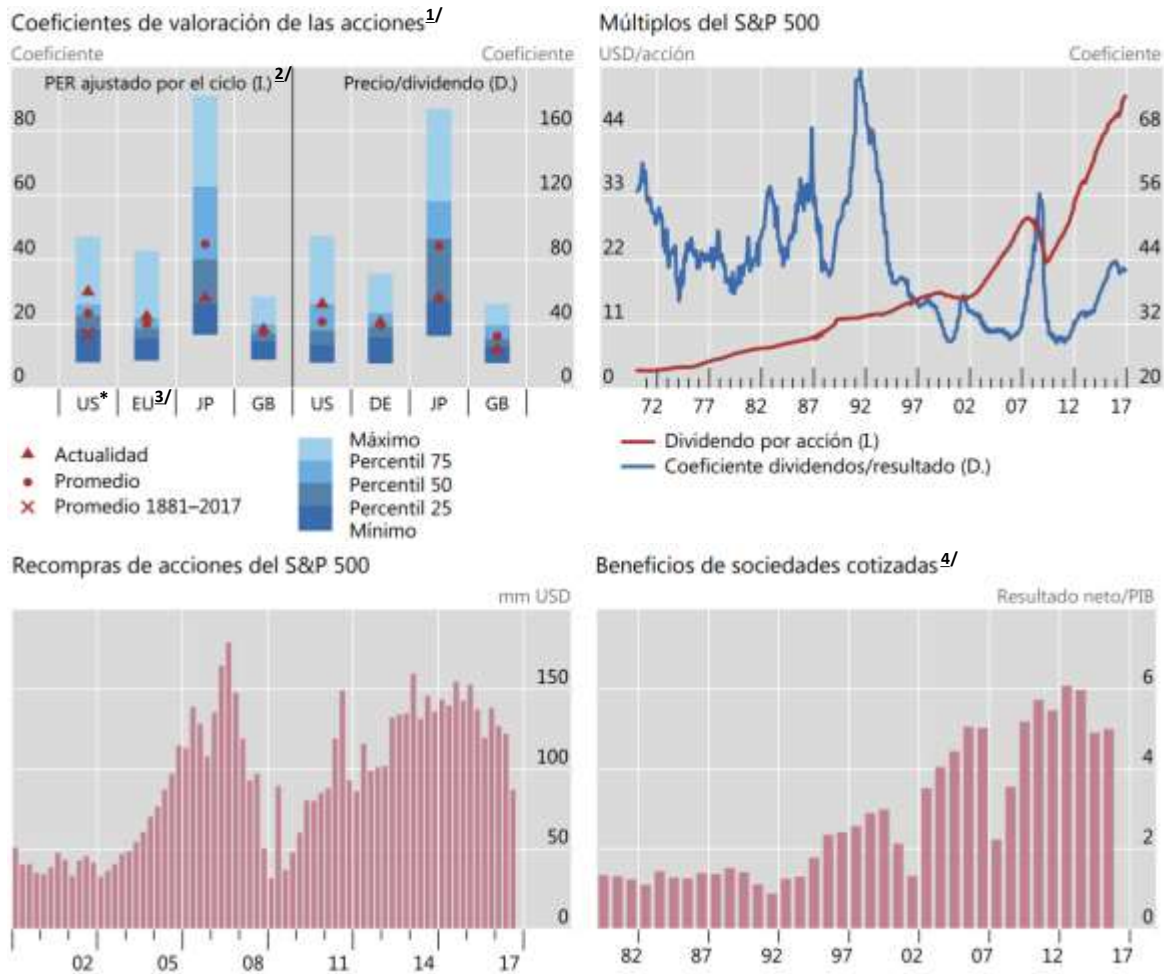
Valoraciones elevadas: ¿complacencia de los mercados?

Los incipientes avances hacia la normalización de la política monetaria han reactivado antiguos temores sobre las valoraciones de los activos. La atención de los analistas se ha ido centrando en el grado de inflación de precios de los activos que las políticas monetarias no convencionales pueden haber insuflado a las distintas clases de activos. Las cotizaciones bursátiles han sido objeto de un escrutinio especialmente intenso. Como ilustraron las ventas generalizadas de mediados de noviembre, los diferenciales de la deuda corporativa de alta rentabilidad y de los bonos soberanos de EME también se han mostrado más vulnerables a oscilaciones bruscas del sentir de los mercados. En el origen de esta incertidumbre están las dudas sobre cómo puede afectar la compresión de las primas por plazo en los mercados centrales de deuda soberana a las valoraciones de otros activos. También es considerable la incertidumbre sobre los niveles que alcanzarán esos rendimientos una vez normalizadas las políticas monetarias de las jurisdicciones centrales.

Algunos mercados bursátiles sí parecen inmersos en una burbuja si nos atenemos a los criterios de valoración tradicionales, que adoptan una perspectiva a largo plazo. Por encima de 30 en los últimos tiempos, la relación precio/beneficios ajustada por el ciclo (CAPE) del mercado de valores estadounidense supera casi en un 25% su promedio desde 1982, lo que la enmarca claramente en el cuartil más alto de la distribución (Gráfica siguiente, panel superior izquierdo). Es cierto que sigue lejos del extraordinario máximo de 45 que alcanzó durante la burbuja de las empresas “punto.com” de finales de la década de 1990. Sin embargo, prácticamente dobla el promedio a largo plazo calculado para el período 1881–2017. Aunque las series disponibles para la renta variable europea y británica no se remontan tan atrás en el tiempo, sus coeficientes CAPE se sitúan en su promedio desde 1982. Por su parte, el CAPE de las acciones japonesas es menos de la mitad de su promedio a largo plazo. Los coeficientes precio/dividendos transmiten un mensaje muy parecido.

Al mismo tiempo, los dividendos por acción de la renta variable estadounidense llevan creciendo a un ritmo mucho mayor desde la GCF, lo que suscita dudas sobre su sostenibilidad a largo plazo (Gráfica siguiente, línea roja del panel superior derecho). El motivo de esos recelos es que el mayor ritmo de crecimiento se ha debido en parte a un cambio significativo en la política de dividendos de las empresas. El porcentaje del resultado neto distribuido como dividendos ha aumentado más de un 50% durante los últimos cinco años (línea azul del panel superior derecho). El porcentaje de reparto de dividendos sobre resultados ha vuelto a los niveles relativamente altos de los años 1970, por lo que es posible que se esté acercando a un techo. La elevada cifra de dividendos por acción se ha visto favorecida también por las recompras de acciones. Excepto por un breve interludio en 2008–2009, las recompras de acciones han sido muy voluminosas desde principios de siglo (panel inferior izquierdo). Si las tasas de interés empiezan a subir, las empresas pueden tener un incentivo para reorientar su estructura de capital hacia la renta variable, o al menos para dejar de recomprar acciones, lo que podría generar nuevas dudas sobre las cotizaciones bursátiles.

MÚLTIPLOS ELEVADOS EN LOS MERCADOS BURSÁTILES



* US = Estados Unidos de Norteamérica.

^{1/} Para la relación precio/beneficios ajustada por el ciclo (CAPE), 1982–2017. Para la relación precio/dividendo: para US, diciembre 1970–actualidad; para DE, mayo 1997–actualidad; para JP, mayo 1993–actualidad; para GB, mayo 1993–actualidad.

^{2/} Para cada país/región, el coeficiente CAPE se calcula como el índice de cotizaciones bursátiles MSCI ajustado por la inflación (en moneda local) dividido por la media móvil a 10 años de los beneficios declarados ajustados por la inflación.

^{3/} Economías europeas avanzadas incluidas en el índice *MSCI Europe*.

^{4/} Resultados netos de sociedades cotizadas; basados en el índice de renta variable estadounidense de *Datastream*.

FUENTE: *Barclays; Bloomberg; Datastream*; datos nacionales; cálculos del BPI.

Además, el potencial alcista del crecimiento de los dividendos puede ser limitado. Los resultados de las sociedades cotizadas han crecido a gran velocidad, de hecho, mucho más rápido que el PIB estadounidense, desde mediados de la década de 1990: la relación entre los resultados corporativos y el PIB pasó de un promedio del 1.5% en los años

1980 al 5.5% a mediados de la década de 2000, y ha fluctuado alrededor de ese nivel desde entonces (Gráfica anterior, panel inferior derecho). Si los resultados netos continuaran creciendo a este ritmo más moderado, acompasado con el del PIB nominal, las empresas no podrían seguir expandiendo sus dividendos a los ritmos actuales y mantener al mismo tiempo constantes los coeficientes de reparto de dividendos sobre resultados.

Las valoraciones bursátiles resultan claramente menos excesivas que los rendimientos de la deuda. A lo largo de los últimos 50 años, los rendimientos reales de los títulos del Tesoro a 1 y 10 años se han movido en niveles próximos al rendimiento por dividendos (Gráfica siguiente, panel izquierdo). Tras haber caído hasta cerca del 1% antes del estallido de la burbuja “punto.com”, el rendimiento por dividendos ha aumentado de forma continuada desde entonces, y actualmente fluctúa en torno al 2%. Mientras tanto, desde la GCF los rendimientos reales de los títulos del Tesoro han descendido hasta niveles muy inferiores al rendimiento por dividendos y, de hecho, por lo general han sido negativos. Esta comparación sugeriría que las cotizaciones bursátiles en Estados Unidos de Norteamérica no resultan especialmente caras en comparación con los títulos del Tesoro.

También se aprecian excesos en los mercados de deuda corporativa, incluso en relación con los bonos de deuda soberana de los países centrales. Los diferenciales de rendimiento parecían bastante exiguos, especialmente en el segmento de alta rentabilidad. Si se analizan los últimos 20 años de datos, los diferenciales corporativos del segmento con grado de inversión están por debajo de sus promedios a largo plazo tanto en Estados Unidos de Norteamérica como en Europa (Gráfica siguiente, panel central). En el segmento de alta rentabilidad, los diferenciales europeos prácticamente rozan sus mínimos históricos, mientras que los estadounidenses están a punto de entrar en el cuartil más bajo de la distribución. La brecha entre los diferenciales USD-EUR, de por sí próxima a sus máximos fuera de situaciones de tensión, ha contribuido a la

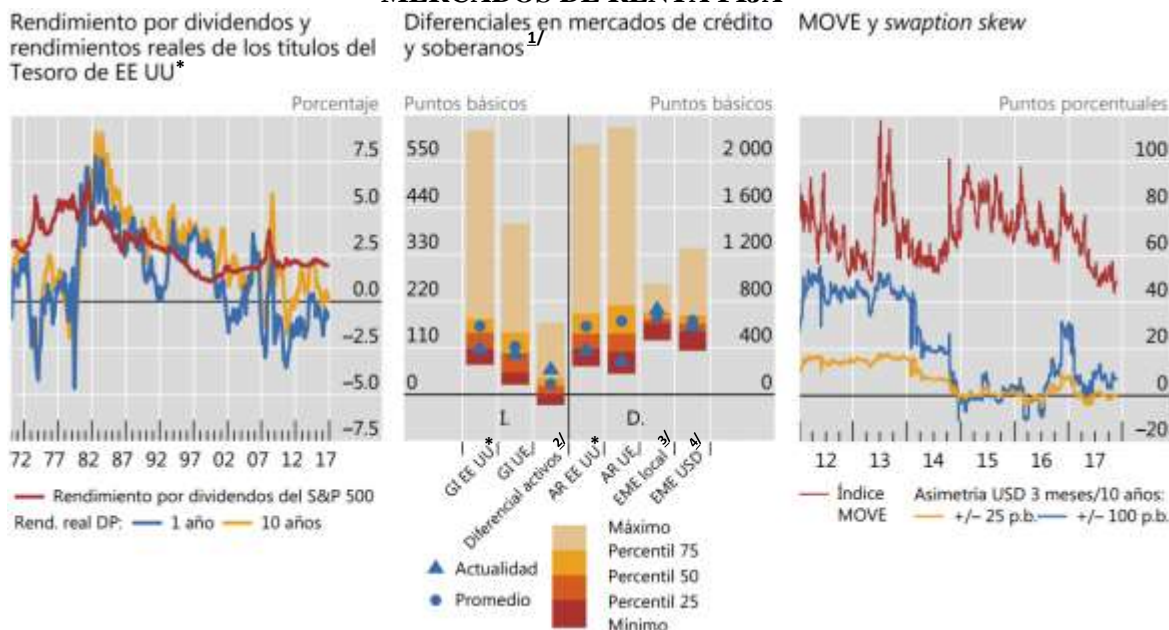
reciente expansión de la emisión de deuda denominada en euros por empresas estadounidenses¹³⁶.

En cambio, los mercados de deuda soberana de EME parecen situarse dentro de sus intervalos históricos medios. Los diferenciales tanto en moneda local como en dólares se hallan relativamente próximos a sus promedios históricos, que se remontan a principios de la década de 2000 (Gráfica siguiente, panel central). De hecho, los diferenciales de la deuda pública denominada en moneda local superan el promedio de los últimos 15 años. La compresión es más evidente en las emisiones denominadas en dólares estadounidenses: los diferenciales del EMBI Global son unos 65 puntos básicos inferiores a la media a largo plazo, enmarcándose en el segundo cuartil más bajo de la distribución. En el pasado, si los diferenciales de la deuda de alto rendimiento estadounidense y los diferenciales de la deuda soberana en dólares de EME eran muy bajos, presagiaban tensiones.

Sin embargo, estas consideraciones no han hecho mella en el optimismo de los inversionistas en renta fija. El índice MOVE sugiere que se espera una volatilidad muy baja en el mercado de títulos del Tesoro estadounidense, mientras que un *swaption skew* estable para el bono del Tesoro a 10 años trasluce una escasa demanda de cobertura de los riesgos de subida de las tasas de interés, incluso a punto de comenzar la normalización del balance de la Reserva Federal (Gráfica siguiente, panel derecho). Esto puede dejar a los inversionistas en una mala posición para afrontar alzas inesperadas de los rendimientos de la deuda.

¹³⁶ Este es uno de los factores que parece subyacer al persistente incumplimiento de la paridad cubierta de tasas de interés. Véase C. Borio, R. McCauley, P. McGuire y V. Sushko, “Incumplimiento de la paridad cubierta de tasas de interés: explicación a través del margen de rentabilidad implícito entre divisas”, Informe Trimestral del BPI, septiembre de 2016.

LOS INVERSIONISTAS SON OPTIMISTAS PESE A COMPRESIÓN EN LOS MERCADOS DE RENTA FIJA



* EE. UU. = Estados Unidos de Norteamérica.

^{1/} 1998–actualidad; para EME en moneda local y EME en USD, 2002–actualidad.

^{2/} Brecha de diferenciales corporativos, Estados Unidos de Norteamérica menos zona del euro.

^{3/} Índice *JPMorgan GBI-EM*, vencimiento a 7–10 años, rendimiento al vencimiento.

^{4/} Índice *JPMorgan EMBI Global*, vencimiento a 7–10 años, rendimiento al vencimiento.

FUENTE: *Bank of America Merrill Lynch; Bloomberg; JPMorgan Chase*; datos nacionales; cálculos del BPI.

¿Pueden las entidades de contrapartida central reducir las ineficiencias del mercado de repos?

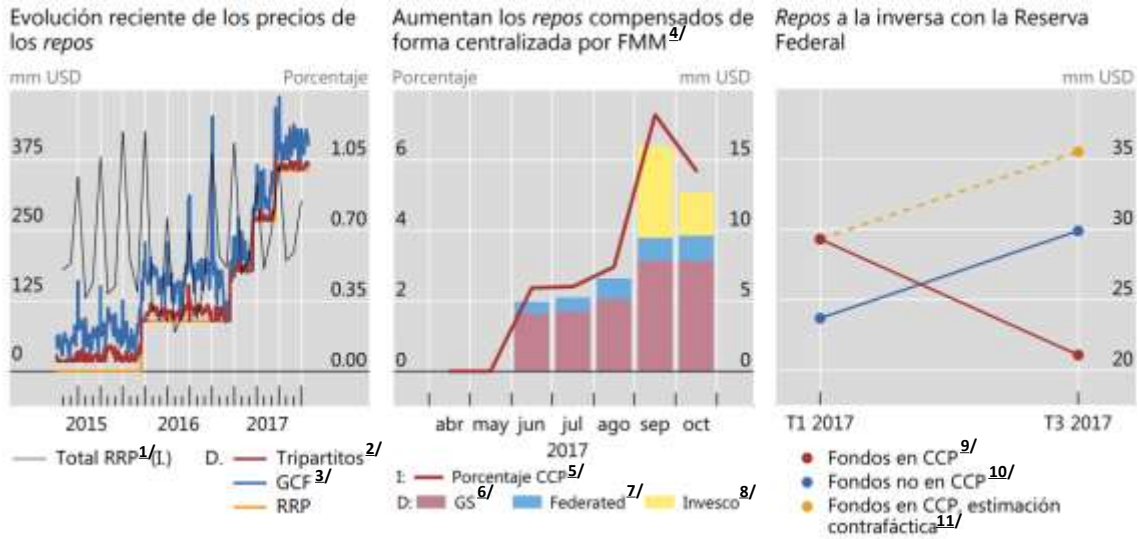
Desde la Gran Crisis Financiera, los mercados de repos desempeñan una función cada vez más importante en los mercados monetarios mundiales, habida cuenta de la contracción del endeudamiento no garantizado. Sin embargo, el mercado de repos sigue segmentado. En Estados Unidos de Norteamérica ha habido un persistente diferencial entre las tasas de interés de la financiación con garantías generales (GCF) y las de los repos tripartitos. Los prestamistas últimos sin acceso al mercado tripartito deben hacer frente a costos más elevados. Los fondos del mercado monetario que no pueden acceder a los mercados de entrega contra pago o de financiación con garantías generales para prestar dinero recurren cada vez más al

programa de acuerdos con pacto de recompra inversa a un día (ON RRP) de la Reserva Federal, que paga una tasa más baja. Además, la retirada de los intermediarios de los mercados de *repos* al final de cada trimestre provoca bruscos repuntes de precios y volúmenes: tanto las tasas de interés de la financiación con garantías generales como la utilización de *repos* por parte de los fondos del mercado monetario en el marco del programa ON RRP se incrementa en las fechas de cierre de trimestre (Gráfica siguiente, panel izquierdo).

En este contexto, un acontecimiento reciente importante ha sido el cambio de las normas de *The Depository Trust & Clearing Corporation* (DTCC) que la Comisión de Valores y Mercados (SEC) aprobó en mayo. Esta modificación permite a la filial de la DTCC, la *Fixed Income Clearing Corporation* (FICC), ofrecer servicios de compensación en el mercado de repos a un conjunto más amplio de inversionistas institucionales. Gracias a este cambio de la normativa, los fondos del mercado monetario pueden proporcionar efectivo o valores en el mercado de entrega contra pago a través de un patrocinador de intermediarios.

Algunos fondos del mercado monetario ya han comenzado a compensar *repos* a través de la FICC. El volumen total de repos compensados de forma centralizada ascendía a 13 mil millones de dólares al final de octubre de 2017 (Gráfica siguiente, panel central). Se trata de volúmenes todavía reducidos en comparación con los volúmenes totales del mercado tripartido o incluso con otros fondos de la misma familia, pero han crecido a gran velocidad. Los *repos* con compensación centralizada representan cerca del 6% del volumen total de repos de las tres familias de fondos que compensaron este tipo de instrumentos a través de la FICC en octubre de 2017.

LOS REPOS COMPENSADOS SUSTITUYEN A LOS REPOS A LA INVERSA CON LA RESERVA FEDERAL



- 1/ Repos a la inversa.
- 2/ Índice *Bank of New York Mellon Treasury Tri-Party Repo (Treasury “TRIP”)*.
- 3/ Índice *DTCC GCF Repo Index (Treasury Weighted Average)*.
- 4/ Para las tres principales familias de fondos. Otros volúmenes de repos compensados son pequeños.
- 5/ Porcentaje de repos liquidados a través de una entidad de contrapartida central (CCP).
- 6/ Incluye los fondos *Financial Square Government Fund* y *Financial Square Treasury Obligations*.
- 7/ Incluye los fondos *Federated Government Reserves Fund* y *Federated Capital Reserves Fund*.
- 8/ Incluye los fondos *Government & Agency Portfolio*, *Treasury Portfolio*, *Premier U.S. Government Money Portfolio*, *INVESCO Money Market Fund* e *INVESCO V.I. Money Market Fund*.
- 9/ Repos a la inversa con la Reserva Federal por parte de fondos que invierten con la FICC (notas al pie 5-7).
- 10/ Repos a la inversa con la Reserva Federal por parte de fondos que pertenecen a las mismas familias de fondos pero que no compensan repos con la FICC.
- 11/ Estimación contrafáctica de repos a la inversa con la Reserva Federal por parte de fondos que operan con la FICC, calculada como si estos hubieran incrementado sus operaciones con la Reserva Federal de la misma forma que los fondos de las mismas familias que no compensan a través de entidades de contrapartida central.

FUENTE: Banco de la Reserva Federal de San Luis FRED; DTCC; *Bank of New York Mellon*; *Office of Financial Research*; cálculos del BPI.

La respuesta inicial de los fondos del mercado monetario que compensan repos a través de la FICC sugiere que la compensación centralizada podría reducir la segmentación del mercado. Ya se aprecian indicios de convergencia de precios, ya que las operaciones con repos que se compensaron de forma centralizada registraron ganancias más de 12 puntos básicos superiores a los del índice de tasas de interés en operaciones tripartitas¹. Además, los fondos que compensaron operaciones a través de la FICC redujeron su utilización del ON RRP al final del trimestre en

comparación con el resto de fondos de la misma categoría (Gráfica anterior, panel derecho). Si estos fondos hubieran optado por incrementar sus acuerdos con pacto de recompra inversa con la Reserva Federal al mismo ritmo que los demás, los acuerdos con pacto de recompra inversa de la Reserva Federal al cierre de septiembre de 2017 habrían sumado unos 35 mil millones de dólares en lugar del volumen actual, mucho más bajo, de 21 mil millones.

¹ Fuente: formularios N-MFP presentados ante la SEC.

Fuente de información:

https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1712a_es.pdf

Las transferencias de riesgo en la actividad bancaria internacional¹³⁷ (BPI)

El 3 de diciembre de 2017, el Banco de Pagos Internacionales (BPI) publicó en su informe trimestral el artículo “Las transferencias de riesgo en la actividad bancaria internacional”. A continuación se presenta la información.

Las transferencias del riesgo de crédito desplazan las exposiciones nacionales de los bancos de un país de la contraparte a otro. El análisis de los patrones de transferencia de riesgo puede aclarar la forma en que los sistemas bancarios acreedores evalúan y gestionan las exposiciones de riesgo de crédito a los distintos países de las contrapartes. Estos patrones guardan una estrecha relación con los modelos de negocio y con la

¹³⁷ A partir de la presente edición del Informe Trimestral del BPI, el tradicional capítulo sobre los “Aspectos más destacados de los flujos de financiación mundial” se sustituye por un breve ensayo sobre tendencias estructurales o cíclicas del sistema financiero mundial, basado en las estadísticas del BPI sobre los mercados internacionales bancario, de derivados y de valores. Las variaciones trimestrales de las estadísticas se analizan en las publicaciones estadísticas que pueden consultarse en el sitio web del BPI, en www.bis.org/statistics/index.htm. Zuzana Filkova ha proporcionado el apoyo estadístico. Las opiniones expresadas en este artículo son las de sus autores y no reflejan necesariamente las del BPI.

actividad internacional de las empresas y los bancos con presencia global. En los últimos tiempos, estos bancos internacionales han asumido más riesgo de crédito frente a algunas de las principales economías de mercado emergentes, especialmente en Asia. Dos parecen ser las causas de esta evolución: la mayor actividad internacional de las empresas y los bancos de dichas economías y la disposición de los bancos internacionales a mantener en sus balances las exposiciones a estos países, en vez de tratar de obtener garantías o cobertura para ellas.

Las transferencias internacionales de riesgo desplazan la exposición de los bancos de un país de la contraparte a otro. Para ello se recurre a garantías de la sociedad matriz y de terceros, a derivados de crédito (compra de protección) y a transferencias de colateral¹³⁸. Por consiguiente, las transferencias de riesgo constituyen activos condicionales, que se materializan cuando un prestatario directo no puede cumplir sus obligaciones de servicio de la deuda¹³⁹.

Las transferencias de riesgo reasignan las exposiciones bancarias del país de la contraparte directa al país en el que está radicado el deudor último. Puede tratarse de transferencias de riesgo salientes, que se traducen en una reducción de las exposiciones de riesgo de los bancos a un determinado país de la contraparte, y de transferencias de riesgo entrantes, que tienen el efecto contrario. Sin embargo, el riesgo subyacente no desaparece, sino que sencillamente se reasigna, puesto que una transferencia de riesgo saliente frente a un país constituye una transferencia de riesgo entrante frente al país que se convierte en deudor último. En las estadísticas bancarias consolidadas (CBS) del BPI, los activos se registran de dos formas: en base a la contraparte inmediata y en base

¹³⁸ Véanse ejemplos de cómo se registran las distintas transferencias de riesgo en las estadísticas bancarias consolidadas del BPI en el recuadro del presente artículo y en “Aspectos más destacados de las estadísticas internacionales del BPI”, Informe Trimestral del BPI, marzo de 2011.

¹³⁹ Véase BPI, *Potential enhancements to the BIS international banking statistics: report submitted by a Study Group established by the BIS*, marzo de 2017. Los criterios de admisibilidad para las transferencias de riesgo dentro de las estadísticas bancarias consolidadas del BPI son similares a los que el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea aplica a los mitigantes del riesgo a la hora de calcular las exposiciones ponderadas por riesgo. La principal diferencia estriba en el tratamiento del colateral, que en virtud de las normas del Comité de Basilea se deduce de los activos.

al riesgo último. Las transferencias de riesgo netas (NRT), que se definen como la diferencia entre las transferencias de riesgo entrantes y salientes, generan una divergencia entre los activos del sistema bancario del país declarante contabilizados por el criterio de contraparte directa y por el de riesgo último (véase el recuadro *Interpretación de las transferencias de riesgo en las estadísticas bancarias consolidadas del BPI*).

El presente artículo evalúa el tamaño, el alcance y la evolución de las transferencias internacionales de riesgo. La utilización de transferencias de riesgo por parte de los bancos declarantes al BPI depende fundamentalmente del nivel de riesgo de los países de las contrapartes. Por consiguiente, el análisis de las transferencias de riesgo puede ayudar a explicar la forma en que los sistemas bancarios acreedores evalúan y gestionan las exposiciones de riesgo de crédito a los distintos países de las contrapartes. Esto guarda una estrecha relación con los modelos de negocio y con la actividad internacional de las empresas y los bancos globales.

A lo largo del último decenio se han producido varias transformaciones estructurales importantes en las transferencias de riesgo. Obviamente, algunos patrones no se han modificado: los bancos han continuado transfiriendo riesgo de crédito desde los centros financieros internacionales y los países de mayor riesgo hacia economías avanzadas¹⁴⁰. Aun así, se ha observado un cambio significativo en los patrones frente a economías de mercado emergentes (EME), ya que los bancos han incrementado sus exposiciones de crédito a economías asiáticas emergentes. Una de las causas de esta evolución ha sido la pujante actividad internacional de las empresas y los bancos de EME. Otra puede ser la creciente disposición de los bancos acreedores a mantener en sus balances las

¹⁴⁰ Véase Comité sobre el Sistema Financiero *Global, Improving the BIS international banking statistics, CGFS Papers*, n° 47, noviembre de 2012; y S. Avdjiev, P. McGuire y P. Wooldridge, “Mejoras estadísticas para el análisis de la actividad bancaria internacional”, Informe Trimestral del BPI, septiembre de 2015.

exposiciones a estos países como consecuencia de su mayor fortaleza económica y la mejora de su solvencia crediticia.

La reasignación a escala mundial de los riesgos de crédito de los bancos

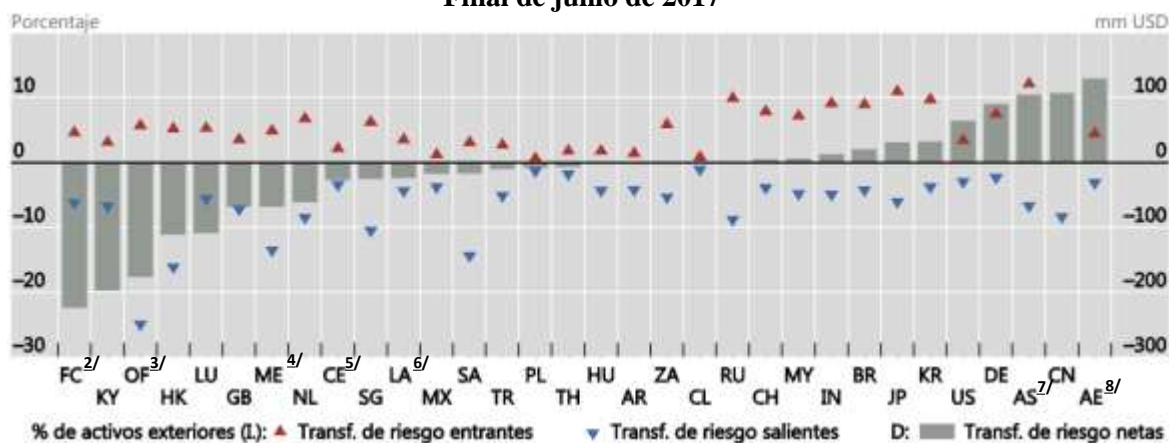
El amplio abanico de transferencias de riesgo de crédito bancario entre un gran número de países de contrapartes pone de manifiesto el peso que las diferencias en los modelos de negocio de los bancos con presencia mundial, la actividad internacional de las empresas y el nivel de riesgo de los países de las contrapartes tienen en las reasignaciones internacionales de los riesgos de crédito de los bancos.

Las entidades bancarias transfieren un elevado volumen de riesgo de crédito desde centros financieros como el Reino Unido y las Islas Caimán, lo que se refleja en abultadas transferencias de riesgo netas negativas frente a estas jurisdicciones (Gráfica siguiente, barras grises). Grandes bancos de economías avanzadas y de EME cuentan con sucursales en centros financieros europeos y extraterritoriales. Las garantías de la matriz del banco¹⁴¹ transfieren el riesgo desde el centro financiero en el que se encuentra la sucursal hasta el país de origen de la matriz. También se produce una salida de riesgo de un centro financiero extraterritorial cuando una empresa emite bonos a través de una sociedad financiera de cartera allí radicada y la matriz avala esa emisión¹⁴².

¹⁴¹ Se da por supuesto que los activos frente a sucursales están garantizados por la matriz, lo que genera transferencias de riesgo salientes (negativas) frente al país en que está ubicada la sucursal. Véase también el recuadro.

¹⁴² Considérese, por ejemplo, una empresa de una EME que emite bonos en un centro financiero extraterritorial. Si el tenedor de los bonos es un banco declarante de una economía avanzada, esta exposición se reflejará como un activo en base a la contraparte directa del sistema bancario de la economía avanzada frente al centro extraterritorial. Sin embargo, si existe una garantía de la matriz, el deudor último es la EME en la que tiene su domicilio la sociedad: en base al riesgo último, se trata de un activo frente a la EME y no frente al centro extraterritorial.

**TRANSFERENCIAS DE RIESGO FRENTE A UNA SELECCIÓN DE PAÍSES DE
CONTRAPARTES EXTRANJEROS^{1/}**
Final de junio de 2017



1/ La suma de las transferencias de riesgo entrantes y salientes no equivale necesariamente a las transferencias de riesgo netas, ya que no todos los países declarantes facilitan datos sobre transferencias de riesgo entrantes y salientes.

2/ FC = centros financieros europeos: BE, CH, GB, LU y NL.

3/ OF = centros financieros extraterritoriales excepto HK, KY y SG. El volumen de transferencias de riesgo netas de todos los centros financieros extraterritoriales asciende a -507 mil millones de dólares.

4/ ME = EME de África y Oriente Medio.

5/ CE = EME europeas.

6/ LA = EME de América Latina y el Caribe.

7/ AS = EME de Asia y el Pacífico.

8/ AE = economías avanzadas excepto centros financieros europeos.

FUENTE: Estadísticas bancarias consolidadas del BPI; cálculos de los autores.

Las transferencias de riesgo desde centros financieros son las mayores transferencias de riesgo netas negativas a escala mundial. Por ejemplo, al final de junio de 2017 se transferían desde las Islas Caimán exposiciones de crédito cuyo valor nocional rondaba los 200 mil millones de dólares en términos netos (el 16% de los activos exteriores en base a la contraparte directa). En el caso de los centros financieros europeos (incluidos Bélgica, Luxemburgo, Países Bajos, Reino Unido y Suiza), las transferencias de riesgo netas ascendieron a cerca de -220 mil millones de dólares.

En el otro extremo se sitúan las economías avanzadas y de mercado emergentes cuya actividad bancaria internacional refleja fundamentalmente la actividad de bancos con domicilio social en esa jurisdicción, como Alemania, China, Corea, Estados Unidos de Norteamérica y Japón. En cierta medida, estamos ante la imagen invertida de las

transferencias de riesgo salientes de los centros financieros: uno de los factores determinantes de las grandes transferencias de riesgo netas positivas son los avales que las matrices de los bancos de economías avanzadas proporcionan a sus sucursales en centros financieros. Además, en estas economías tienen su sede grandes sociedades no financieras con actividad mundial. Si los activos bancarios frente a las operaciones exteriores de estas empresas están garantizados por sus matrices o por terceros domiciliados en su país de origen (por ejemplo, por medio de garantías públicas a la exportación o la inversión), los riesgos de crédito de los bancos retornan a esos países. De hecho, las transferencias de riesgo al país de origen alcanzan también dimensiones significativas en el caso de las grandes economías antes citadas (Cuadro siguiente). En algunas de las principales economías del mundo, como Estados Unidos de Norteamérica y Alemania, un porcentaje considerable de las transferencias de riesgo positivas (entrantes) se deriva del uso de garantías públicas como colateral en transacciones de endeudamiento garantizado (Diagrama *Tipos de transferencias de riesgo admisibles*, ejemplo B).

**TRANSFERENCIAS DE RIESGO DESDE Y HACIA SISTEMAS BANCARIOS
DECLARANTES AL BPI**

Final de junio de 2017, en miles de millones de dólares

Sistema bancario	Frente a todos los países		Frente a países extranjeros		Frente al país de origen	
	Activos ^{1/}	Transf. de riesgo netas ^{2/}	Activos ^{1/}	Transf. de riesgo netas ^{2/}	Activos ^{1/}	Transf. de riesgo netas ^{2/}
Alemania	7 406	0	2 256	-305	5 151	305
Austria	703	0	341	-4	362	4
Bélgica	530	0	215	-1	314	1
Canadá	3 440	1	1 494	1	1 946	0
Chile	180	0	12	0	169	0
Corea	1 865	0	168	-7	1 697	7
España	3 323	0	1 602	-12	1 721	12
Estados Unidos de Norteamérica	13 962	0	3 165	-30	10 797	30
Francia	6 955	1	2 832	-9	4 123	10
Grecia	334	0	84	0	250	0
Japón	18 864	0	3 992	-158	14 872	158
Reino Unido	5 709	0	3 172	25	2 537	-25
Singapur	824	0	466	12	359	-12
Suecia	1 570	0	847	-9	723	9
Suiza	2 837	0	1 425	-54	1 411	54
Taipéi chino	1 446	0	305	-23	1 141	23

^{1/} Activos con arreglo al criterio de contraparte directa.

^{2/} Transferencias de riesgo netas: transferencias de riesgo entrantes menos salientes.

FUENTE: Estadísticas bancarias consolidadas del BPI; cálculos de los autores.

El otro determinante fundamental de las transferencias internacionales de riesgo de los bancos es el nivel de riesgo percibido de los países de las contrapartes. Por ejemplo, las transferencias de riesgo netas frente a países de Oriente Medio y África y frente a la mayoría de los países latinoamericanos son negativas (Gráfica anterior). Al mismo tiempo, se transfieren riesgos a economías avanzadas de todo el mundo. El coeficiente entre las transferencias de riesgo salientes y los activos exteriores en base a la contraparte directa (una suerte de “coeficiente de cobertura”) permite observar mejor en qué medida los bancos internacionales cubren los riesgos frente a determinados países de contrapartes (Gráfica anterior, triángulos azules). La eficacia de estas coberturas, sin embargo, depende de la probabilidad de doble incumplimiento del prestatario y el deudor último.

La evolución de las transferencias de riesgo internacionales

Mientras que las transferencias de riesgo netas frente a economías avanzadas y centros financieros han permanecido estables en términos generales desde la Gran Crisis Financiera (Gráfica siguiente, panel izquierdo)¹⁴³, las transferencias de riesgo bancario frente a EME —especialmente de Asia— han experimentado un cambio significativo (panel derecho). A principios de 2007, los bancos declarantes transferían aproximadamente el 5.7% de sus exposiciones netas desde Asia emergente; para mediados de 2017, declaraban transferencias netas hacia la región que equivalían al 6.5% de sus activos exteriores en base a la contraparte directa frente a países de la región. Este desplazamiento de las transferencias de riesgo netas frente a los países asiáticos emergentes se explica por un cambio en la composición de los sistemas bancarios acreedores. A resultas del repliegue de los bancos europeos, entidades del Taipéi chino, Japón, Hong Kong RAE y Singapur incrementaron sus exposiciones a las economías asiáticas emergentes. En América Latina y en otras regiones con economías de mercado emergentes, las transferencias de riesgo salientes han seguido superando a las transferencias entrantes, al optar los bancos declarantes, en términos agregados, por traspasar sus exposiciones frente a países de estas zonas del mundo.

¹⁴³ Los bancos sí redujeron sus exposiciones a países de la zona del euro durante la crisis de la deuda soberana europea, pero esta tendencia perdió fuerza a finales de 2013.

EVOLUCIÓN DE LAS TRANSFERENCIAS DE RIESGO NETAS, POR REGIÓN DE LA CONTRAPARTE

En porcentaje de los activos exteriores^{1/}



* Estados Unidos de Norteamérica.

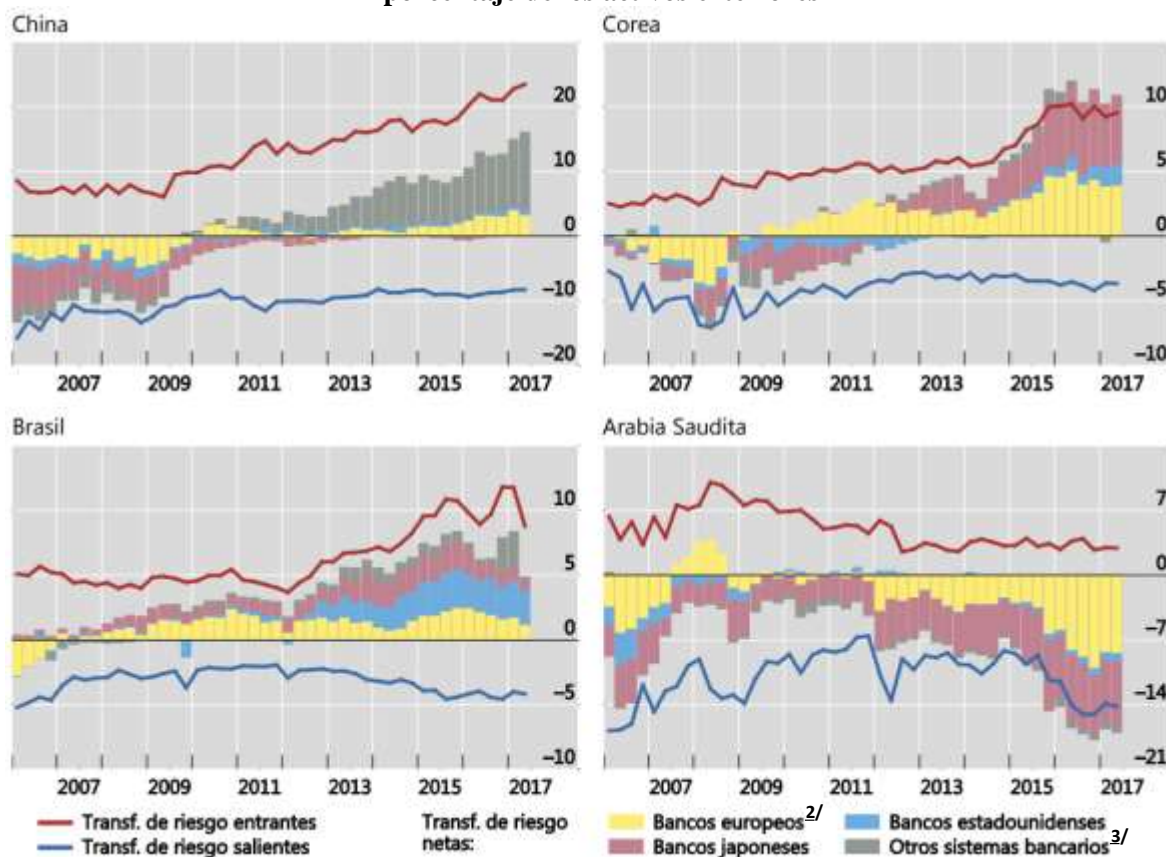
Nota: Más información sobre las estadísticas bancarias consolidadas del BPI en www.bis.org/statistics/consstats.htm.

^{1/} Final del trimestre. Los importes de cada período se comunican ya convertidos a dólares estadounidenses. Hay 27 sistemas bancarios que declaran transferencias de riesgos. Los bancos alemanes, estadounidenses, noruegos y suizos se excluyen por variaciones del sistema de declaración o por motivos de confidencialidad.

FUENTE: Estadísticas bancarias consolidadas del BPI (con base en la contraparte directa); cálculos de los autores.

A fin de comprender mejor cuáles son los factores determinantes de las transferencias de riesgo netas, la gráfica siguiente descompone las transferencias netas frente a una selección de EME para mostrar las distintas contribuciones de los sistemas bancarios declarantes al BPI, y refleja las transferencias de riesgo tanto salientes como entrantes en porcentaje de los activos exteriores en base a la contraparte directa.

CONTABILIZACIÓN DE TRANSFERENCIAS DE RIESGO EN UNA SELECCIÓN DE PAÍSES DE CONTRAPARTES^{1/}
En porcentaje de los activos exteriores



Nota: Más información sobre las estadísticas bancarias consolidadas del BPI en www.bis.org/statistics/constats.htm.

^{1/} Final del trimestre. Los importes de cada período se convierten a dólares estadounidenses. Cada panel descompone, para un determinado país de la contraparte, las transferencias de riesgo netas en las correspondientes a los 27 sistemas bancarios de países declarantes. Se excluyen los bancos con domicilio en Alemania, Austria, Hong Kong RAE, Noruega y Suiza. La diferencia entre las transferencias de riesgo entrantes y las transferencias de riesgo salientes (indicada con signo negativo) puede no equivaler a las transferencias de riesgo netas, ya que no todos los declarantes facilitan datos sobre transferencias de riesgo entrantes y salientes.

^{2/} Suma de los bancos con domicilio en países declarantes de la zona del euro (nueve sistemas bancarios, tras excluir los bancos alemanes y austriacos por cambios en sus sistemas de declaración), el Reino Unido y Suecia.

^{3/} Resto de sistemas bancarios de países declarantes.

FUENTE: Estadísticas bancarias consolidadas del BPI (con base en la contraparte directa); cálculos de los autores.

La evolución de las transferencias de riesgo netas frente a EME se ha debido a varios factores. En el caso de países como China y Corea, la causa principal es el fuerte incremento de las transferencias de riesgo entrantes, probablemente fruto del aumento

de la actividad mundial y el peso internacional tanto de los bancos como de las empresas de estos países¹⁴⁴. El caso de Brasil es bastante parecido, aunque las transferencias de riesgo salientes también han crecido. Esto puede atribuirse casi con certeza a la reciente desaceleración económica del país carioca, que se tradujo en una rebaja de la calificación crediticia de su deuda soberana y, por consiguiente, en una búsqueda de entidades de fuera de Brasil dispuestas a garantizar exposiciones a prestatarios de ese país. Por último, la caída de las transferencias de riesgo netas en el caso de Arabia Saudita se ha debido en buena medida al aumento de las transferencias de riesgo salientes. Habida cuenta del descenso de los precios del petróleo desde 2014 y de las consiguientes dificultades económicas de los países exportadores de crudo de Oriente Medio, por ejemplo con una debilitación de sus posiciones exteriores, es posible que los acreedores trataran de reducir sus exposiciones de riesgo frente a estos países¹⁴⁵.

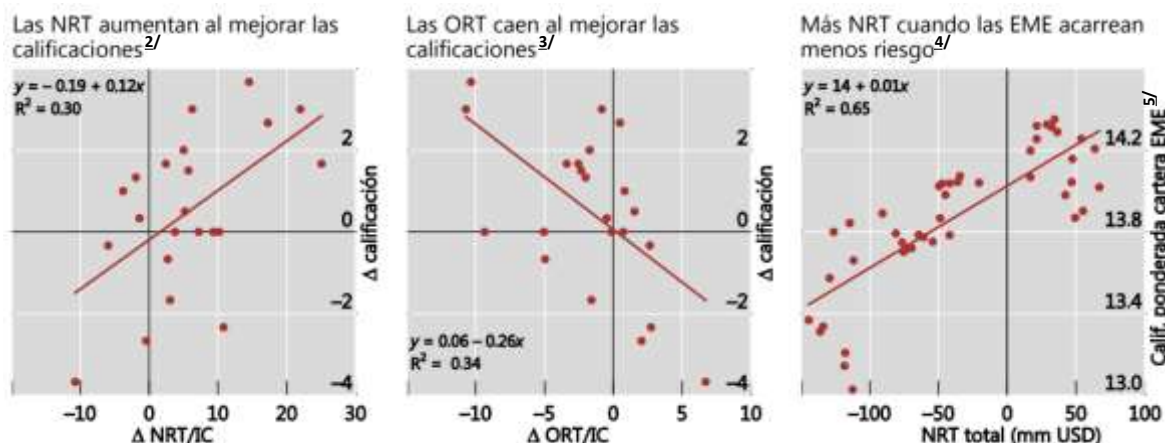
En el Gráfica siguiente se examina más exhaustivamente la relación entre las transferencias de riesgo de los bancos a las EME y la solvencia del país de la contraparte, cuya evolución se representa por medio de las variaciones de la calificación crediticia de la deuda soberana del país. Entre 2006 y 2016, las transferencias de riesgo netas en porcentaje de los activos exteriores en base a la contraparte directa tendieron a aumentar en las grandes EME con calificaciones revisadas al alza (Gráfica siguiente, panel izquierdo). Del mismo modo, las transferencias de riesgo salientes (también en porcentaje de los activos exteriores en base a la contraparte directa) disminuyeron frente a los países con mejoras en sus calificaciones crediticias, es decir, las transferencias se redujeron al mejorar la solidez percibida del país (Gráfica siguiente, panel central). La misma relación se observa cuando se comparan las transferencias de riesgo netas totales

¹⁴⁴ Por ejemplo, si bancos declarantes al BPI tienen exposiciones voluminosas y crecientes a sucursales y filiales de bancos chinos distribuidas por todo el mundo y dichas exposiciones están avaladas por la matriz china (una circunstancia muy probable), las estadísticas reflejarían transferencias de riesgo entrantes a China.

¹⁴⁵ Véase “Aspectos más destacados de las estadísticas internacionales del BPI”, Informe Trimestral del BPI, junio de 2017. La gráfica *Contabilización de transferencias de riesgo en una selección de países de contrapartes* presenta datos relativos exclusivamente a Arabia Saudita con fines ilustrativos. No obstante, las transferencias de riesgo netas presentan un patrón similar para otros países exportadores de petróleo como Egipto, los Emiratos Árabes Unidos y Omán.

frente a las principales EME con el nivel de riesgo de una amplia cartera de EME, medido mediante una calificación crediticia media ponderada por activos de 22 grandes EME (Gráfica siguiente, panel derecho).

TRANSFERENCIAS DE RIESGO Y VARIACIÓN DE LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EN ECONOMÍAS DE MERCADO EMERGENTES^{1/}



1/ EME = AR, BR, CL, CN, CO, CZ, HU, ID, IN, KR, MX, MY, PH, PL, QA, RU, SA, TH, TR, TW, UA y ZA. Hay 27 sistemas bancarios que declaran transferencias de riesgos. Los bancos austriacos se han excluido por cambios en su sistema de declaración. La calificación es el promedio de las calificaciones crediticias de *Moody's*, *Standard & Poor's* y *Fitch* recopiladas por Bloomberg, convertida a una escala numérica; cuanto más alto es el número, mejor es la calificación. En el caso de la India, solo estaban disponibles calificaciones de dos agencias crediticias (*Standard & Poor's* y *Fitch*); en el caso del Taipéi chino, solo de una (*Standard & Poor's*).

2/ Para cada EME: variación de la relación entre las transferencias de riesgo netas (NRT) y los activos exteriores con base en la contraparte directa (IC) entre T4 2006 y T4 2016 frente a variación de la calificación crediticia del país durante el mismo período.

3/ Para cada EME: variación de la relación entre las transferencias de riesgo salientes (ORT) y los activos exteriores con base en la contraparte directa (IC) entre T4 2006 y T4 2016 frente a variación de la calificación crediticia del país durante el mismo período.

4/ Para cada trimestre del período comprendido entre T4 2006 y T4 2016, para todo el grupo de EME: valor total en dólares de todas las NRT frente a la calificación media ponderada de la cartera de EME.

5/ Calificación media ponderada por los activos exteriores en base a la contraparte directa del grupo de EME.

FUENTE: *Bloomberg*; estadísticas bancarias consolidadas del BPI (con base en la contraparte directa); cálculos de los autores.

Interpretación de las transferencias de riesgo en las estadísticas bancarias consolidadas del BPI

Las estadísticas bancarias consolidadas (CBS) del BPI documentan las transferencias de riesgo netas, así como las transferencias brutas entrantes y salientes. Las transferencias de riesgo entrantes incrementan las exposiciones de riesgo de crédito frente a un país de la contraparte determinado, mientras que las transferencias salientes las reducen, al trasladarlas a otro país de la contraparte. Las transferencias de riesgo netas se definen como las transferencias de riesgo entrantes menos las salientes.

Hay tres tipos de transferencias de riesgo admisibles para un banco acreedor: garantías de la sociedad matriz y de terceros, derivados de crédito (compra de protección) y transferencias de colateral (véanse los ejemplos A-D en la gráfica siguiente). Un porcentaje considerable de las transferencias de riesgo tiene lugar entre bancos con actividad internacional o entre un banco y una institución financiera no bancaria. Por ejemplo, en una transacción de endeudamiento garantizado entre bancos, como un acuerdo con pacto de recompra (ejemplo B), un banco acreedor lleva a cabo una transacción con otro banco para transferir la exposición de riesgo de crédito frente a un país de la contraparte al país del emisor del colateral (Estados Unidos de Norteamérica en el caso de operaciones garantizadas por valores del Tesoro estadounidense)¹.

TIPOS DE TRANSFERENCIAS DE RIESGO ADMISIBLES						
<p>Ejemplo A: compra de protección crediticia</p> <p>Ejemplo B: transferencia de colateral</p> <p>Ejemplo C: garantía</p> <p>Ejemplo D: garantía – transferencia de riesgo al país de origen</p>						
Ejemplo	País declarante	País de la contraparte	Activos en base a la contraparte directa (1)	Transferencias de riesgo entrantes (2)	Transferencias de riesgos salientes (3)	Activos en base al riesgo último = (1)+(2)-(3)
A, B y C	Francia	Japón	1 000 m dólares	0	1 000 m dólares	0
	Francia	Estados Unidos de Norteamérica	0	1 000 m dólares	0	1 000 m dólares
D	Francia	Japón	1 000 m dólares	0	1 000 m dólares	0
	Francia	Francia	0	1 000 m dólares	0	1 000 m dólares

* m = millones.

Los bancos y otras instituciones financieras con actividad internacional también suelen comprar y emitir derivados de crédito, como swaps de incumplimiento crediticio (CDS, ejemplo A). Si un banco acreedor compra un CDS a una entidad radicada en el país A para cubrir una exposición al país B, registrará una transferencia de riesgo entrante frente al país A y una transferencia de riesgo saliente frente al país B, en ambos casos equivalentes al importe nominal de la protección adquirida. Del mismo modo, las garantías explícitas transfieren el riesgo al garante (ejemplo C). Un caso singular en las CBS son las exposiciones de crédito frente a sucursales extranjeras de entidades bancarias. Tal como exigen las normas del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, los activos frente a sucursales

bancarias se consideran garantizados por la matriz, aun cuando no exista una garantía explícita. En el resto de los casos, las garantías han de ser explícitas.

En todos los ejemplos anteriores, las exposiciones crediticias frente a una contraparte extranjera pueden transmitirse también a otra institución en el país de origen (transferencia de riesgo al país de origen). Las transferencias de riesgo al país de origen suelen proceder de empresas de ese país con actividad a escala mundial (ejemplo D). Otro ejemplo serían las garantías de créditos a la exportación o a la inversión extranjera directa que proporciona el gobierno del país de origen. Por lo tanto, las transferencias de riesgo frente al país de origen pueden ayudar a medir el porcentaje de las exposiciones de crédito exteriores cuya contraparte última reside en el país de origen del banco acreedor. Dado que las transferencias de riesgo se limitan a reasignar los riesgos, sin reducir ni incrementar el riesgo de crédito total desde el punto de vista del país acreedor, la suma de las transferencias de riesgo netas de todos los países de las contrapartes es cero². Por lo tanto, las transferencias de riesgo frente a países extranjeros y las transferencias de riesgo al país de origen son simétricas.

¹ El tratamiento del colateral, en cambio, difiere entre países declarantes. Es probable que las transferencias de riesgo estén infradeclaradas, ya que algunas jurisdicciones no comunican las relacionadas con repos o los intercambios de colateral. Por otra parte, las transferencias de riesgo entrantes y salientes pueden sobreestimar las transferencias transfronterizas, habida cuenta de que varios países declarantes incluyen las transferencias de riesgo entre contrapartes del mismo país.

² Las transferencias de riesgo frente a países extranjeros y al país de origen pueden no sumar cero como consecuencia de errores y omisiones en la información declarada.

Fuente de información:

https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1712b_es.pdf

Decisiones de política monetaria (BCE)

En su reunión del 14 de diciembre de 2017, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) decidió que los tipos de interés aplicables a las operaciones principales de financiamiento, la facilidad marginal de crédito y la facilidad de depósito se mantendrán sin variación en 0.00, 0.25 y -0.40%, respectivamente. El Consejo de Gobierno espera que los tipos de interés oficiales del BCE se mantengan en los niveles actuales durante un período prolongado que superará con creces el horizonte de sus compras netas de activos.

En relación con las medidas de política monetaria no convencionales, el Consejo de Gobierno confirma que a partir de enero de 2018 las compras netas de activos en el marco del programa de compras de activos continuarán al ritmo de 30 mil millones de euros mensuales hasta el final de septiembre de 2018 o hasta una fecha posterior si fuera necesario y, en todo caso, hasta que el Consejo de Gobierno observe un ajuste sostenido de la senda de inflación que sea compatible con su objetivo de inflación. Si las perspectivas fueran menos favorables, o si las condiciones financieras fueran incompatibles con el progreso del ajuste sostenido de la senda de inflación, el Consejo de Gobierno está preparado para ampliar el volumen y/o la duración de este programa. El Eurosistema reinvertirá el principal de los valores adquiridos en el marco de este programa que vayan venciendo, durante un período prolongado tras el final de sus compras netas de activos y, en todo caso, durante el tiempo que sea necesario. Esto contribuirá a que las condiciones de liquidez sean favorables y a que la orientación de la política monetaria sea adecuada.

Fuente de información:

<http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2017/html/ecb.mp171214.es.html>

Reserva internacional (Banxico)

El 16 de enero de 2018, el Banco de México (Banxico) publicó en su “Boletín Semanal sobre el Estado de Cuenta”, que el saldo de la reserva internacional al 12 de enero de 2018 fue de 172 mil 951 millones de dólares, lo que significó un incremento semanal de 47 millones de dólares con relación al 5 de enero pasado, y un crecimiento acumulado, respecto al cierre de 2017, de 149 millones de dólares (172 mil 802 millones de dólares).

La variación semanal en la reserva internacional de 47 millones de dólares fue resultado de:

- Cambio en la valuación de los activos internacionales del Banco de México.

Asimismo, el crecimiento acumulado en la reserva internacional del 29 de diciembre de 2017 al 12 de enero de 2018 (reserva bruta menos pasivos a menos de seis meses), se explicó por los siguientes factores:

- Ingresos por pasivos a menos de seis meses que se componen principalmente por las cuentas corrientes en moneda extranjera del Gobierno Federal y Pemex por 1 mil 559 millones de dólares.
- Egresos por operaciones con Pemex por 560 millones de dólares.
- Otros egresos por 73 millones de dólares.
- Ingresos por operaciones del Gobierno Federal por 2 mil 341 millones de dólares.

RESERVA INTERNACIONAL^{1/}
-Cifras en millones de dólares-

Concepto	2016	2017		2018		Variación % 12/Ene./2018 30/Dic./2017
	30/dic.	30/octubre	30/noviembre	29/diciembre	12/enero	
(A) Reserva internacional (dólares) ^{2/}	176 542	172 887	172 483	172 802	172 951	-2.03
(B) Reserva Bruta	178 025	176 441	173 967	175 450	177 159	-0.49
(C) Pasivos a menos de seis meses ^{3/}	1 483	3 555	1 484	2 648	4 207	183.68

^{1/} Cifras preliminares. La suma de las partes puede no coincidir con el total debido al redondeo.

^{2/} Según se define en el artículo 19 de la Ley del Banco de México. La reserva internacional se obtiene como la diferencia entre la reserva bruta y los pasivos a menos de seis meses.

^{3/} Se refiere a los pasivos en moneda extranjera a un plazo menor a seis meses y se componen principalmente por las cuentas corrientes en moneda extranjera del Gobierno Federal y Pemex.

FUENTE: Banco de México.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/banco-de-mexico/edo-cuenta-semanal/%7BA41245B7-8C00-B3A2-1341-767722BB2581%7D.pdf>

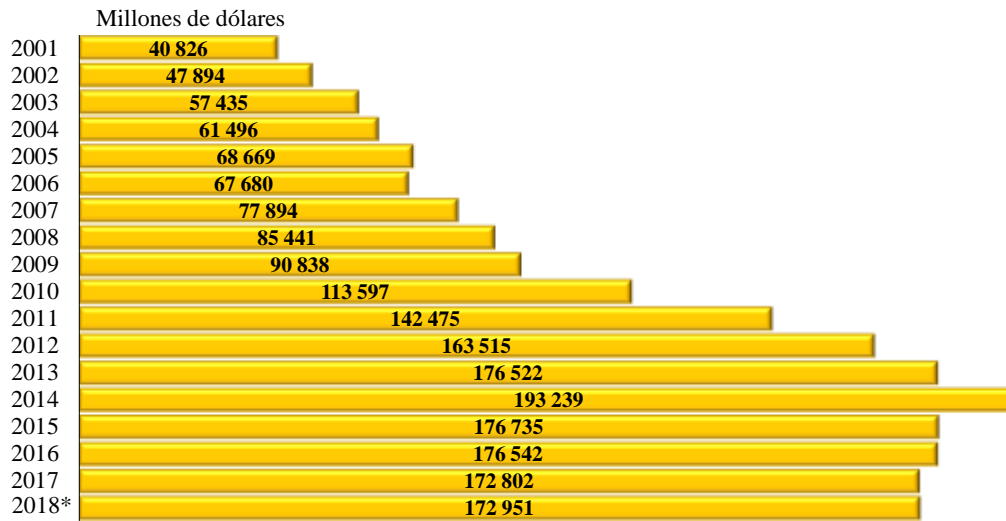
<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/banco-de-mexico/edo-cuenta-semanal/%7BF546640F-2889-E0FB-E02B-CE1250EE1D1D%7D.pdf>

Reservas internacionales (Banxico)

De acuerdo con información del Banco de México (Banxico), las reservas internacionales están integradas por las divisas y el oro propiedad del Banco Central que se hallan libres de todo gravamen y cuya disponibilidad no está sujeta a restricción alguna; la posición a favor de México con el Fondo Monetario Internacional (FMI) derivada de las aportaciones efectuadas a dicho organismo; las divisas provenientes de financiamientos obtenidos con propósito de regulación cambiaria del FMI y otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales, de bancos centrales y de otras personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera.

Al 12 de enero de 2018, la reserva internacional fue de 172 mil 951 millones de dólares, lo que representó un aumento de 0.09% con respecto al cierre de diciembre de 2017 (172 mil 802 millones de dólares).

RESERVAS INTERNACIONALES NETAS
-Saldo al fin de período-



*Al día 12 de enero.

FUENTE: Banco de México.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/banco-de-mexico/edo-cuenta-semanal/%7BA41245B7-8C00-B3A2-1341-767722BB2581%7D.pdf>

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/banco-de-mexico/edo-cuenta-semanal/%7BF546640F-2889-E0FB-E02B-CE1250EE1D1D%7D.pdf>

Tasas de interés de referencia

Tasas de Rendimiento de los Certificados de la Tesorería de la Federación (Banxico)

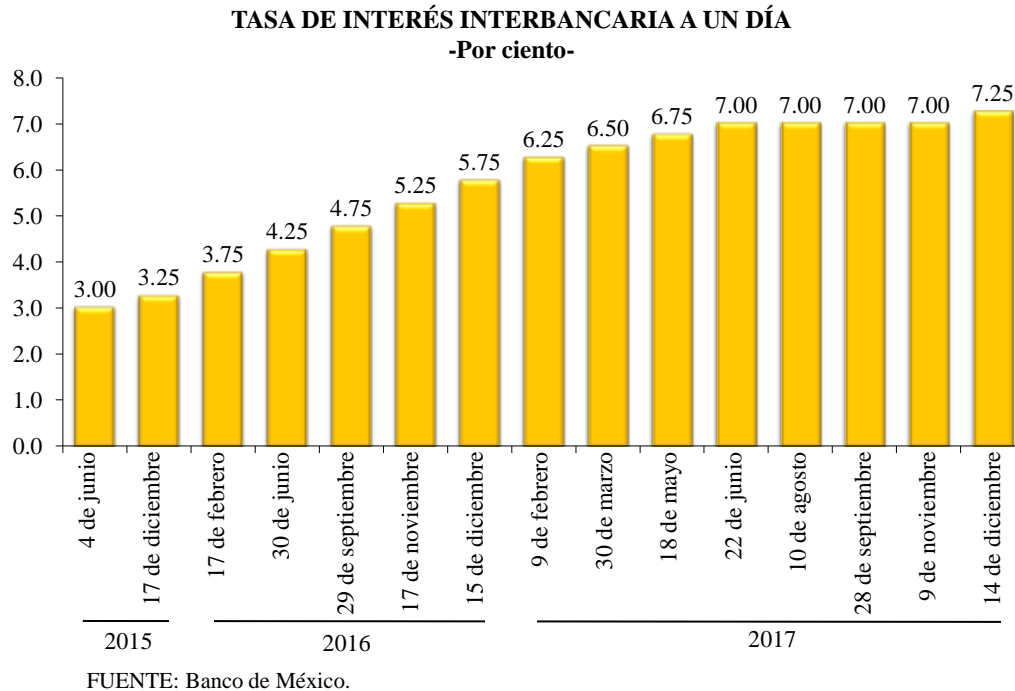
Durante 2017, la política monetaria de México fue consistente con el Programa Monetario para este año. Sin embargo, ante la complejidad del entorno externo patentizado en la incertidumbre respecto a la normalización de la política monetaria de la Reserva Federal estadounidense y de la volatilidad en los mercados monetarios y financieros internacionales se sumaron los episodios internos relacionados con la desaceleración de la economía mexicana y el desencadenamiento de procesos inflacionarios.

No obstante, las autoridades monetarias y fiscales enfrentaron los choques externos e internos manteniendo sólidos los fundamentos macroeconómicos del país. A ello contribuyen tanto las acciones de política monetaria del Banco Central para mantener ancladas las expectativas de inflación de mediano y largo plazo y lograr la convergencia de la inflación a su meta.

En este contexto, el 13 de diciembre de 2017, la Reserva Federal decidió elevar el rango objetivo para la tasa de fondos federales de 1.25 a 1.50% para afianzar su posición de política monetaria acomodaticia, lo que respalda las fuertes condiciones del mercado laboral y un retorno sostenido a la inflación del 2 por ciento.

A consecuencia de lo anterior, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió el 14 de diciembre de 2017 modificar de objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día de 7.0 a 7.25%. Así, recurriendo a su principal instrumento de política monetaria, la tasa de interés, se procuró contrarrestar los efectos de la posición estadounidense.

Con ello, se mantiene el propósito de atenuar la dinámica de la inflación de corto plazo que ha estado muy influida por choques que se consideran de naturaleza temporal y transitoria.



Por su parte, las tasas de interés aumentaron ligeramente para todos sus horizontes, en tanto que la pendiente de la curva de rendimientos permaneció prácticamente sin cambios. Los diferenciales de tasas de interés entre México y Estados Unidos de Norteamérica para el corto y el mediano plazo disminuyeron, mientras que aquellos para horizontes de largo plazo aumentaron marginalmente.

Hacia adelante, la Junta de Gobierno del Banco de México seguirá muy de cerca la evolución de la inflación respecto a la trayectoria prevista, considerando el horizonte en el que opera la política monetaria, así como la de todos los determinantes de la inflación y sus expectativas de mediano y largo plazo, incluyendo la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos de Norteamérica, el traspaso potencial de las variaciones del tipo de cambio a los precios y la evolución de las condiciones de holgura de la economía. Ante la intensificación de los riesgos que pudieran afectar a la inflación, la Junta estará vigilante y, en caso de ser necesario, tomará las acciones correspondientes, tan pronto como se requiera, para asegurar que se mantenga una

postura monetaria que fortalezca el anclaje de las expectativas de inflación de mediano y largo plazo y logre la convergencia de ésta a su objetivo.

Así, en diciembre de 2017, los Cetes a 28 días registraron una tasa de rendimiento de 7.17%, porcentaje superior en 15 centésimas de punto porcentual al reportado en noviembre pasado (7.02%) y superior en 1.56 puntos con relación a diciembre de 2016 (5.61%); mientras que en el plazo a 91 días, el promedio de rendimiento en diciembre pasado fue de 7.31%, cifra mayor en 17 centésimas de punto porcentual con relación a noviembre pasado (7.14%) y 1.47 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 2016 (5.84%).

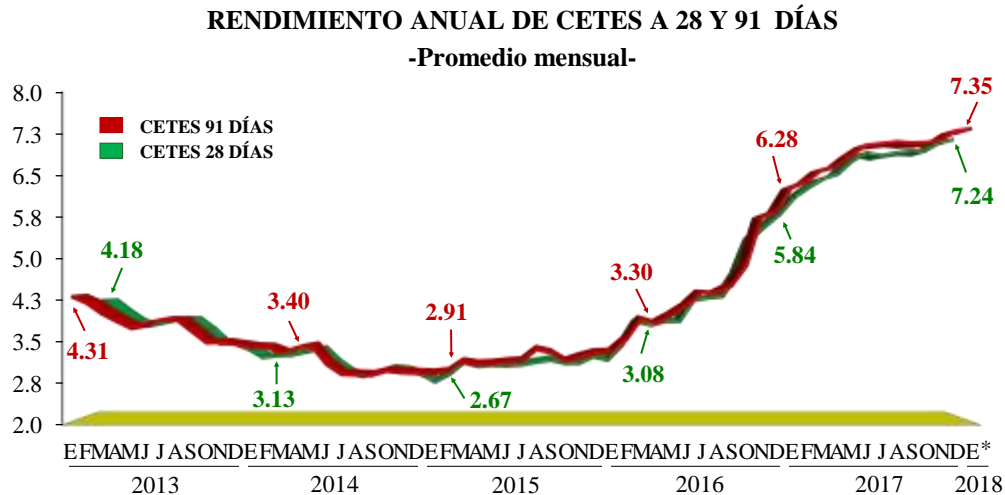
Finalmente, durante las tres primeras subastas de enero de 2018, los Cetes a 28 días registraron en promedio una tasa de rendimiento de 7.24%, porcentaje superior en siete centésimas de punto porcentual respecto al observado en el mes inmediato anterior (7.17%) y mayor en 1.40 puntos respecto enero de 2017 (5.84%); mientras que en el plazo a 91 días, el promedio de rendimiento en las tres primeras subastas de enero fue de 7.35%, cifra mayor en cuatro centésimas de punto con relación al mes inmediato anterior (7.31%) y superior en 1.07 centésimas de punto porcentual respecto a enero de 2017 (6.28%).

**PROMEDIO DE LAS TASAS DE RENDIMIENTO MENSUALES DE LOS CERTIFICADOS
DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN**

Año	2017												2018	
	Mes/Plazo	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	Ene.*
	28 días	5.84	6.15	6.34	6.50	6.59	6.84	6.99	6.94	6.99	7.03	7.02	7.17	7.24
	91 días	6.28	6.38	6.60	6.66	6.87	7.05	7.08	7.11	7.09	7.10	7.14	7.31	7.35

* A la tercera subasta.

FUENTE: Banco de México.

**Fuente de información:**

<http://www.banxico.org.mx/stdview.html?url=/portal-mercado-valores/informacion-oportuna/subasta-y-colocacion-de-valores/resultados/primarias-de-valores-gubernamentales/ResuSubaPrimaNew-1.html>

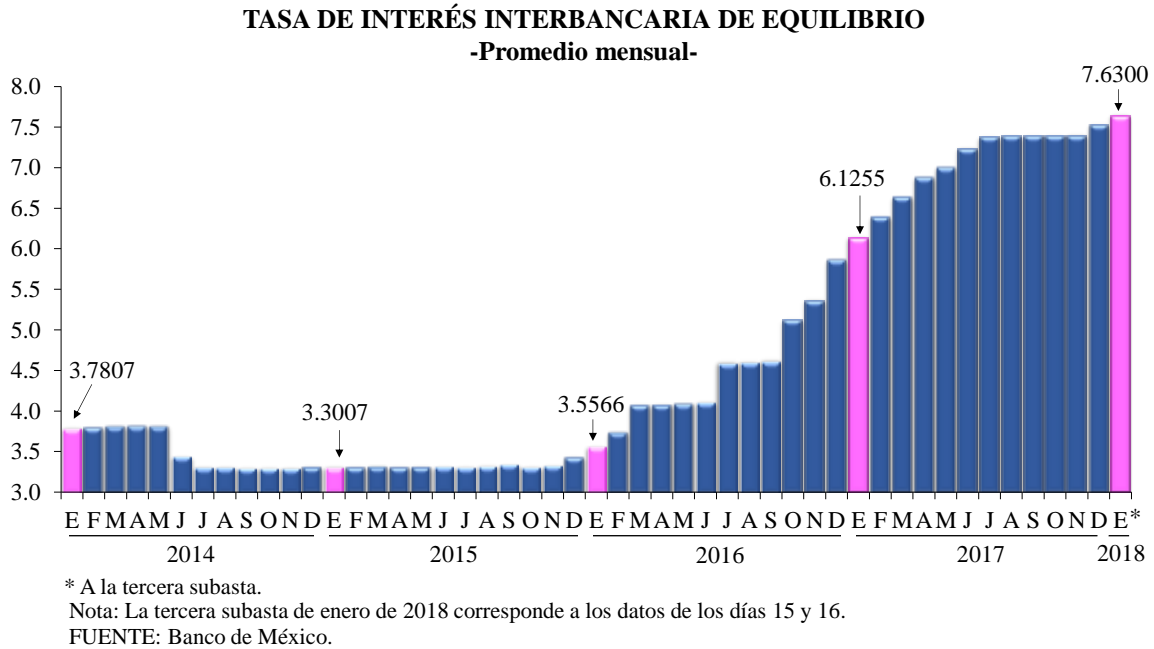
Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (Banxico)

La Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) se utiliza por el mercado bancario nacional como referencia para el otorgamiento de créditos hipotecarios, de consumo y de otras inversiones en el aparato productivo nacional.

A consecuencia de que la Junta de Gobierno del Banco de México, el 14 de diciembre pasado, decidió aumentar la Tasa de Interés Interbancaria a un día de 7.0 a 7.25%, se siguió registrando un incremento moderado de las tasas de referencia debido a la volatilidad en los mercados financieros. Sin embargo, se han reducido las tasas en el corto y aumentado en el largo plazo. Así, la TIIE también ha registrado un comportamiento al alza.

De hecho, el promedio de la TIIE, en las tres primeras semanas enero de 2018, registró una tasa de interés anual promedio de 7.6300%, superior en 1167 diezmilésimas de

punto porcentual con relación a diciembre de 2017 (7.5133%), y 1.5045 puntos más si se le compara con el promedio de enero de 2017 (6.1255%).



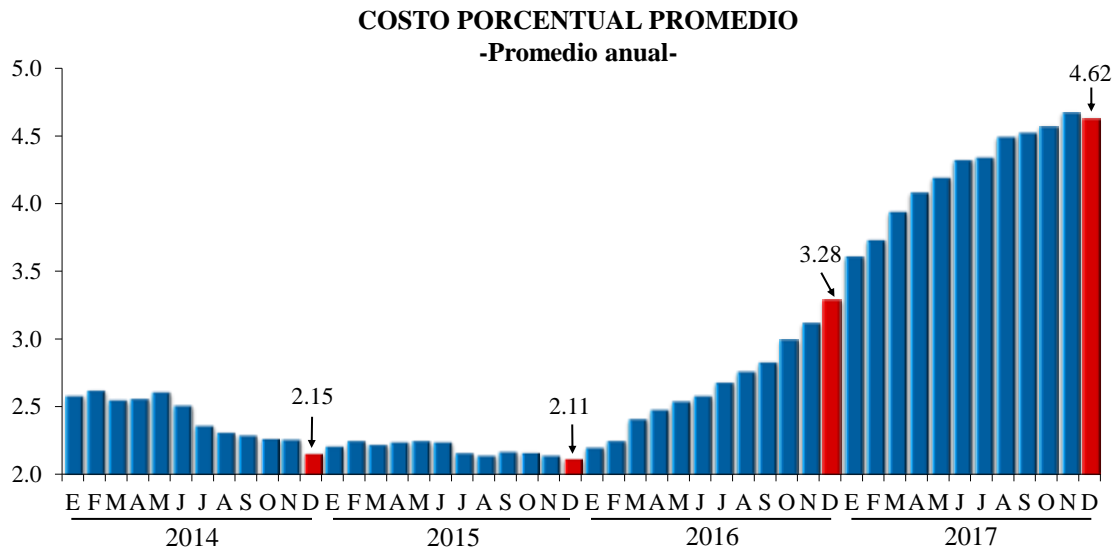
Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF101§or=18&locale=es>

Costo Porcentual Promedio (CPP)

El Banco de México informó que el Costo Porcentual Promedio (CPP), que incluye depósitos bancarios a plazo, pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento, otros depósitos (excepto vista y ahorro), aceptaciones bancarias y papel comercial con aval bancario, y que se considera un parámetro del mercado que representa el costo porcentual promedio de captación, reportó, en diciembre de 2017, una tasa de interés anual de 4.62%, cifra menor en cuatro centésimas de punto porcentual a la observada en noviembre pasado (4.66%) y superior en 1.34 puntos porcentuales respecto a diciembre pasado (3.28%).

Cabe destacar que durante el período enero-diciembre de 2017, el CPP se ubicó en 4.25%, porcentaje superior en 1.58 puntos porcentuales respecto al mismo lapso del año anterior (2.67%).



FUENTE: Banco de México.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF112§or=18&locale=es>

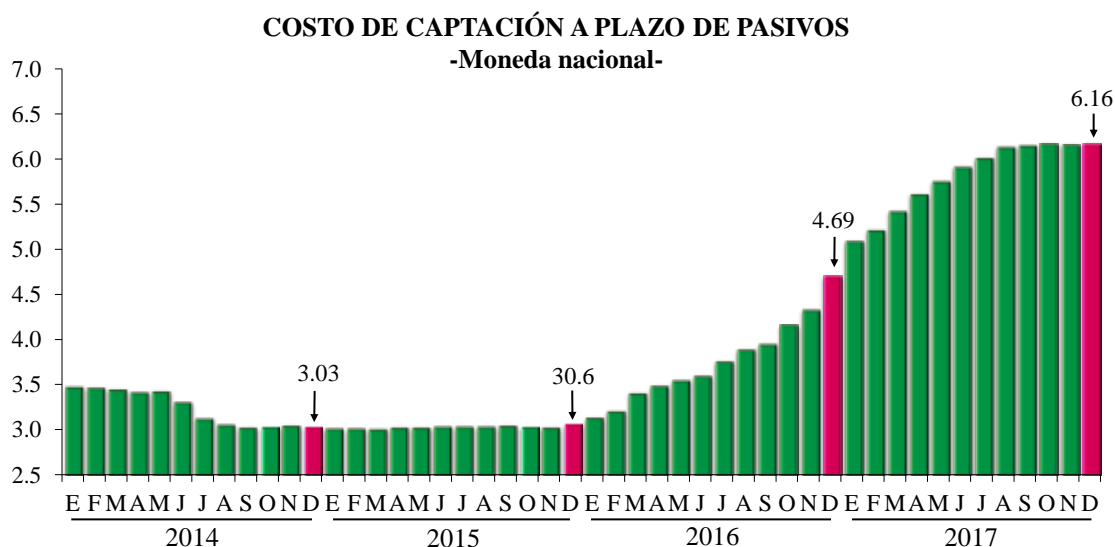
Costo de Captación a Plazo de Pasivos denominados en moneda nacional (CCP-pesos)

El CCP-pesos incluye las tasas de interés de los pasivos a plazo en moneda nacional a cargo de la banca múltiple, excepto los pasivos que se derivan de obligaciones subordinadas susceptibles de conversión a capital, del otorgamiento de avales y de la celebración de operaciones entre instituciones de crédito.

El CCP denominado en pesos registró, en diciembre de 2017, una tasa de rendimiento anual de 6.16%, porcentaje superior en una centésima de punto porcentual respecto a

noviembre pasado (6.15%) y mayor en 1.47 puntos porcentuales con relación a diciembre anterior (4.69%).

Durante el período enero-diciembre de 2017, el CPP en pesos se ubicó en 5.81%, lo que representó un incremento de 2.05 puntos porcentuales con relación al mismo lapso del año anterior (3.76%).



FUENTE: Banco de México.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF112§or=18&locale=es>

Costo de Captación a Plazo de Pasivos denominados en Unidades de Inversión (CCP-Udis)

En el CCP-Udis se toma en cuenta el mismo tipo de instrumentos que se incluyen en el CCP, pero que están denominados en Udis; esto es, incluye los pasivos a plazo en moneda nacional a cargo de la banca múltiple, excepto los pasivos que se derivan de obligaciones subordinadas susceptibles de conversión a capital, del otorgamiento de

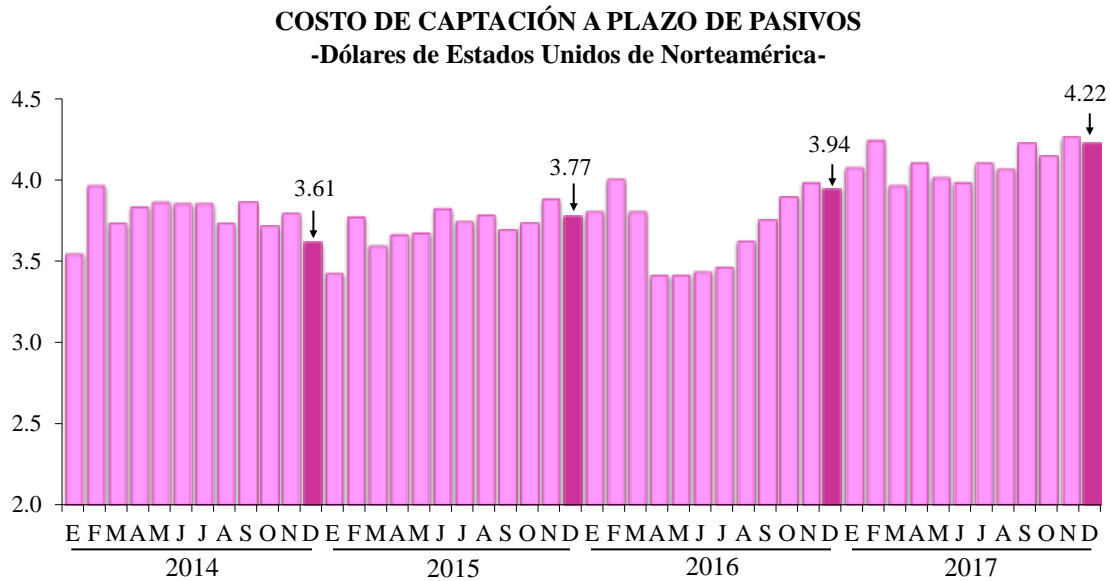
avales y de la celebración de operaciones entre instituciones de crédito, pero que están denominados en Unidades de Inversión (Udis).

En diciembre de 2017, de acuerdo con información del Banco de México (Banxico), el CCP-Udis se ubicó en una tasa de interés anual de 4.53%, cifra superior a la reportada en noviembre pasado (4.48%) y mayor en 12 centésimas de punto porcentual con relación a diciembre pasado (4.41%).

Cabe puntualizar que durante 2017, el promedio del CCP-Udis se ubicó en 4.45%, cifra superior en ocho centésimas de punto porcentual respecto a la observada en 2016 (4.37%).

anterior (4.26%) y superior en 28 centésimas de punto con relación a diciembre pasado (3.94%).

Durante el período enero-diciembre de 2017, el promedio del CCP-dólares fue de 4.11%, cifra mayor en 40 centésimas de punto porcentual respecto al mismo lapso de 2016 (3.71%).



FUENTE: Banco de México.

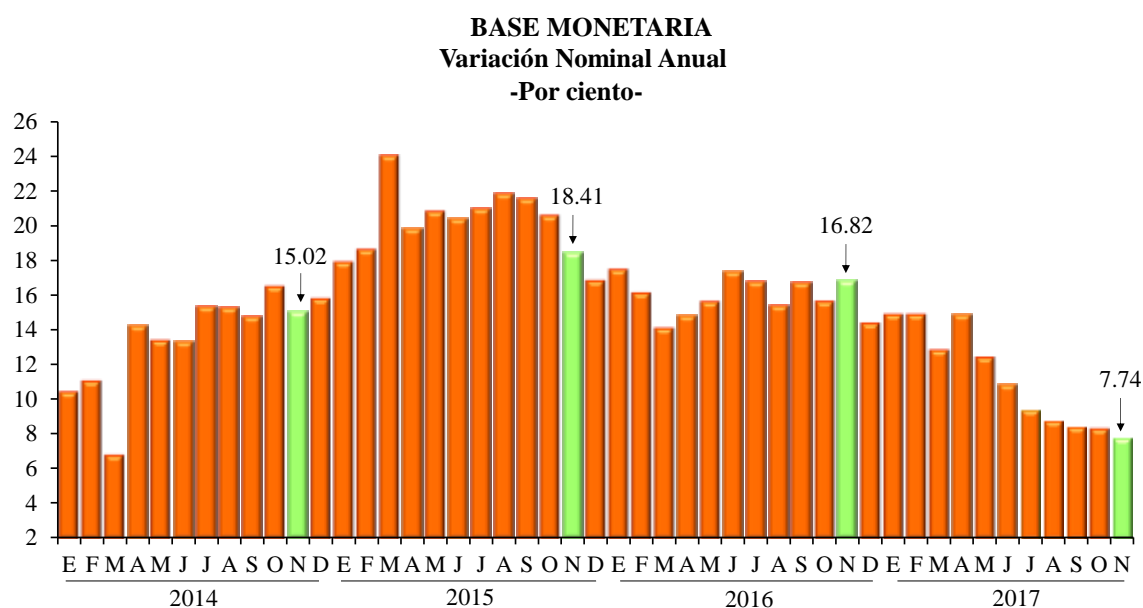
Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF112§or=18&locale=es>

Base Monetaria (Banxico)

El 29 de diciembre de 2017, el Banco de México (Banxico) informó en su publicación mensual: “Agregados Monetarios y Actividad Financiera”, que la base monetaria, que por el lado de sus usos se define como la suma de billetes y monedas en circulación más el saldo neto acreedor de las cuentas corrientes que Banxico lleva a las instituciones de crédito, en tanto que por el lado de sus fuentes se define como la suma de los activos

internacionales netos en moneda nacional y el crédito interno neto, registró al cierre de noviembre de 2017, un saldo nominal de un billón 408 mil 300 millones de pesos, cantidad 2.64% mayor con relación al mes inmediato anterior, superior en 7.74% respecto a noviembre de 2016 (un billón 307 mil 100 millones de pesos).



FUENTE: Banco de México.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-financiero/agregados-monetarios/%7B167EA637-91F0-451D-ADA5-6F2BA4B6E50C%7D.pdf>

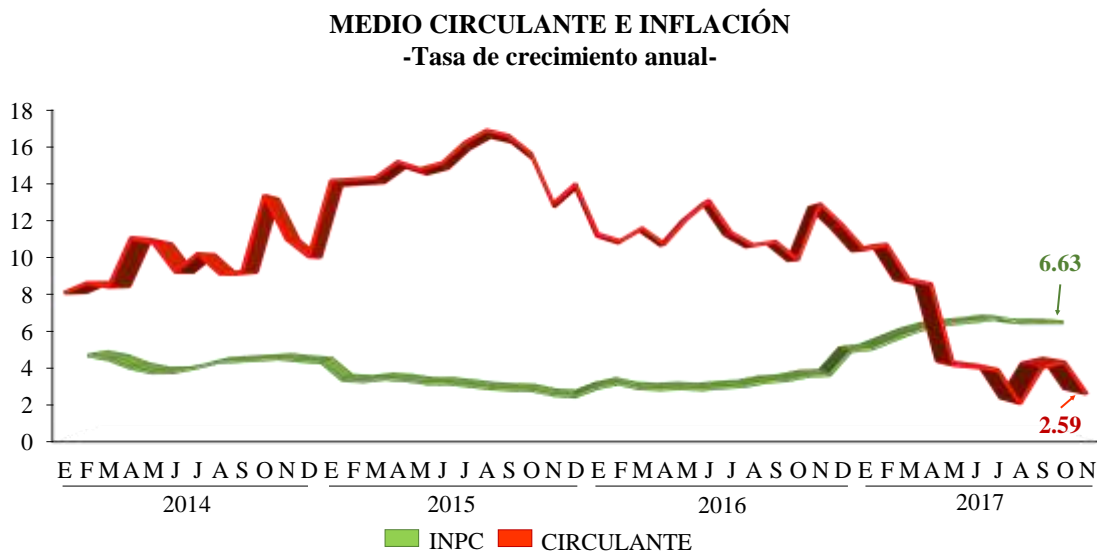
Medio circulante (Banxico)

El saldo nominal del medio circulante que se reportó en los Agregados Monetarios del Banco de México, en noviembre de 2017, fue de 3 billones 997 mil 700 millones de pesos, cantidad en términos nominales 2.44% mayor respecto al mes inmediato anterior y mayor en 9.39% en relación con noviembre de 2016.

En términos reales, en el período de noviembre de 2017 a noviembre de 2016, el medio circulante creció 2.6%. Así, en el onceavo mes de 2017, la suma de billetes y monedas

(esta suma se obtiene excluyendo de los billetes y monedas en circulación, la caja de los bancos) observó un aumento de 1.9%, al registrar un saldo de un billón 258 mil 600 millones de pesos; las cuentas de cheques en poder del público en moneda nacional aumentaron 2.4%, al alcanzar la cifra de un billón 519 mil 200 millones de pesos, y en moneda extranjera aumentaron 5.4%, para totalizar 534 mil 800 millones de pesos, los depósitos en cuenta corriente, que incluyen las tarjetas de débito, aumentaron 2.2%, para llegar a un saldo de 665 mil 900 millones de pesos y los depósitos a la vista en Entidades de Ahorro y Crédito Popular se incrementaron 7.2%, y reportaron un saldo de 19 mil 100 millones de pesos.

Hasta junio de 2009, este último rubro presentaba únicamente las cifras de Sociedades de Ahorro y Préstamo (SAP's); a partir de septiembre de 2009, se le incorporan las cifras de las Sociedades Financieras Populares (Sofipos) y Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (SCAP).



Nota: Los datos correspondientes al medio circulante son tasas de crecimiento real anual.
FUENTE: Banco de México.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-financiero/agregados-monetarios/%7B167EA637-91F0-451D-ADA5-6F2BA4B6E50C%7D.pdf>

Índice se apoya en acciones de mayor peso para avanzar en 2017 (Sentido Común)

El 3 de enero de 2017, la revista electrónica Sentido Común informó que el mercado de valores mexicano logró cerrar 2017 con números positivos pese a la incertidumbre y el nerviosismo sobre el futuro del país, en gran medida provocada por la agenda económica que estableció el Presidente estadounidense, Donald J. Trump, que juega en contra de los intereses de México, así como por ser un año en el que comienza el proceso para elegir nuevo Presidente.

El Índice de Precios y Cotizaciones (ÍPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) obtuvo una ganancia de 8.13% en 2017, su mejor avance anual en los últimos cinco años, lo que pudo ser mejor si hubiera mantenido la inercia de los fuertes avances de la primera parte del año, en la que el S&P/BMV IPC, el índice de referencia, alcanzó hasta 19 máximos históricos de enero julio.

Incluso la bolsa pudo haber cerrado con un alza de doble dígito, pero todo se desvaneció porque la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) comenzó a estancarse, en Estados Unidos de Norteamérica fue aprobada una atractiva reforma fiscal y porque en México el precandidato mejor colocado para ganar las elecciones presidenciales, Andrés Manuel López Obrador, es visto con recelo por una parte del sector privado.

Las mejores

Dentro de las empresas que mayores avances registraron el año se encontraron dos de las que mayor peso tienen en el indicador: América Móvil, la mayor empresa de telefonía de América Latina, y Walmart de México y Centroamérica, la más grande cadena de autoservicios del país.

Los analistas todavía no se ponen de acuerdo en cuanto a si los resultados trimestrales de la controladora de Telcel siguen negativos, ya están en recuperación, o aún les falta ceder, a partir de las medidas asimétricas impuestas por la autoridad ante su preponderancia.

Pero en lo que sí están de acuerdo —más los inversionistas— es en la buena perspectiva que generó primero, que la Suprema Corte decidiera que la determinación de la tarifa de interconexión le correspondía al Instituto Federal de Telecomunicaciones, y luego, que este último eliminara la llamada tarifa cero, permitiendo a Telcel cobrar a sus competidores por las llamadas que terminan en su red.

Por su parte, Walmart, pese a que ha desacelerado su crecimiento de ventas respecto de años anteriores, continúa superando las expectativas de los expertos tanto con sus ventas como con sus resultados trimestrales.

La filial de *Walmart Stores* aprovechó mejor de lo que esperaban los analistas eventos como el Buen Fin o el aumento de compras que se dio a partir de los sismos ocurridos en septiembre.

El caso de éxito más notorio, al menos en el rendimiento de sus papeles en bolsa, fue el de Elektra, la compañía dueña de tiendas minoristas y sucursales bancarias.

La compañía, perteneciente a Grupo Salinas, cerró 2017 con un rendimiento de 166%, crecimiento que en gran parte se dio en la primera mitad del año.

Algunos analistas, como Heinz Cederborg, de HR Ratings, consideran que la compañía ha presentado un favorable flujo de operación los últimos años además de haber estabilizado su negocio bancario.

Destacó también que los administradores de terminales aéreas tuvieron otro gran año: Grupo Aeroportuario del Sureste (Asur) (19.9%), Grupo Aeroportuario del Pacífico (GAP) (18.5%), Grupo Aeroportuario del Centro Norte (OMA) (13.8%), que hilaron en conjunto tres años apareciendo del lado positivo de la tabla.

Otras empresas cuyo rendimiento superó el 10% fueron la embotelladora Arca Continental (25.8%), ante la consolidación de su inicio de operaciones refresqueras en estados Unidos de Norteamérica; Fomento Económico Mexicano (Femsa) (17.3%), por las perspectivas de sus distintos negocios, como Oxxo Gas; y Megacable Holding, la empresa de telecomunicaciones que recientemente se integró al índice.

Las peores

Las más grandes minusvalías —o pérdidas, dependiendo del inversionista— de las principales empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores fueron la compañía

aérea Volaris y la financiera Gentera, que perdieron prácticamente la mitad de su valor en 2017.

La aerolínea más grande del país en el segmento de bajo costo, continuó sin poder compensar los precios de los combustibles y además, resultó afectada por factores como los sismos de septiembre.

La compañía de aviación presentó este año sus menores incrementos mensuales de pasajeros en tres años.

Gentera, por su lado, atraviesa por un plan de reestructuración que le devolverá resultados favorables hasta 2019. Ese plan está centrado en la atención al cliente y la diversificación de productos puesto que, según la propia empresa, sus malos resultados se deben a la ineficiencia con la que atiende a sus usuarios.

El banco, que ha tenido buenos resultados en el extranjero y negativos en México, definió 2018 como un año de transición.

Entre las otras compañías cuyas acciones registraron caídas de doble dígito están Televisa (-15%), que no ha podido monetizar sus aumentos de audiencia; Alfa (-15.9%) y su filial de autopartes Nemark (-23.1%), por la incertidumbre en el sector automotriz; la departamental Liverpool (-16.9%), ante su alta proporción de costos en dólares, así como Grupo Carso (-22.4%), el conglomerado de empresas controlado por el empresario mexicano Carlos Slim.

Fuente de información:

<http://www.sentidocomun.com.mx/articulo.phtml?id=50978>

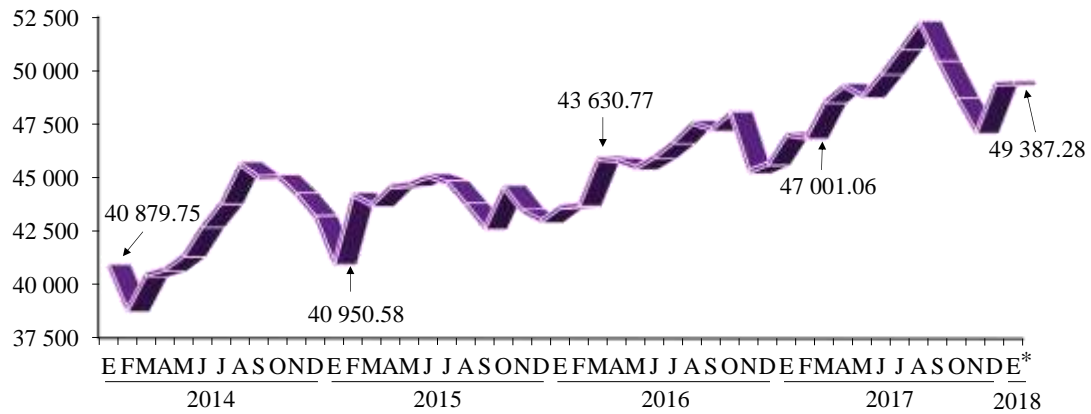
MERCADOS BURSÁTILES NACIONALES E INTERNACIONALES

Evolución de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV)

En este contexto, al cierre de la jornada bursátil del 29 de diciembre de 2017, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) fue de 49 mil 354.42 unidades, lo que representó una ganancia nominal acumulada de 8.13% con relación al cierre de diciembre de 2016 (45 mil 642.90 unidades). Cabe destacar que durante 2017, los índices sectoriales que reportaron ganancias fueron servicios de bienes de consumo no básicos (32.48%), Telecomunicaciones (16.58%), productos de consumo frecuentes (13.60%), materiales (4.43%) y servicios financieros (0.93%). Por el contrario, los sectores que registrarón pérdidas fueron el índice de salud (3.64%) e industrial (0.77%).

Asimismo, al cierre de la sesión bursátil del 15 de enero de 2018, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) fue de 49 mil 387.28 unidades, lo que representó una ganancia nominal acumulada en el año de 0.07% con relación al cierre de diciembre de 2017 (49 mil 354.42 unidades). Sin embargo, el índice bursátil se podría comenzar a recuperar con los informes trimestrales favorables de las emisoras que cotizan en el mercado accionario mexicano.

ÍNDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES



* Datos al 15 de enero.

FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores.

**RENDIMIENTO DEL ÍNDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES
DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES
-Por ciento-**

Diciembre de cada año	Rendimiento nominal anual	Inflación anual	Rendimiento real
2006	48.56	4.05	42.78
2007	11.68	3.79	7.64
2008	-24.23	6.53	-32.24
2009	43.52	3.57	38.57
2010	20.02	4.40	14.96
2011	-3.82	3.82	-7.79
2012	17.88	3.57	13.82
2013	-2.24	3.97	-6.30
2014	0.98	4.08	-2.99
2015	-0.39	2.13	-2.53
2016	6.20	3.36	2.75
2017			
Enero	2.98	1.70	1.26
Febrero	2.66	2.29	0.36
Marzo	6.35	2.92	3.33
Abril	7.93	3.04	4.75
Mayo	6.89	2.92	3.86
Junio	9.23	3.18	5.86
Julio	11.76	3.57	7.91
Agosto	12.20	4.08	7.80
Septiembre	10.30	4.41	5.64
Octubre	6.53	5.06	1.40
Noviembre	3.18	6.15	-2.80
Diciembre	8.13	6.77	1.10
2018^{1/}			
Enero*	0.07 ^{2/}	0.70 ^{3/}	-0.63 ^{3/}

^{1/} A partir de enero de 2018, las cifras que se reportan son con respecto a diciembre de 2017.

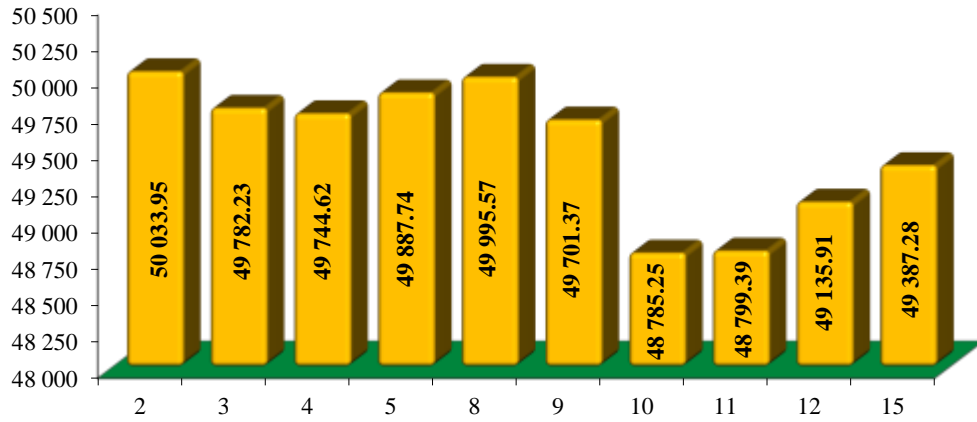
^{2/} Al día 15.

^{3/} Estimada.

FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores.

El IPyC de la BMV, durante los primeros 15 días de enero de 2018, registró una tendencia mixta en línea con los mercados de Estados Unidos de Norteamérica. De hecho, el índice accionario alcanzó un máximo de 49 mil 995.57 puntos (día 8) para mantener una tendencia descendente durante el primer mes del año, para caer el día 10 a 48 mil 799.39 unidades, lo que anticipa una toma de utilidades ante un fuerte componente especulativo acerca de las expectativas de depreciación de la moneda y de la incertidumbre respecto a la negociación del TLCAN.

**EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES
DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES**
-Cotización diaria-
Enero 2018

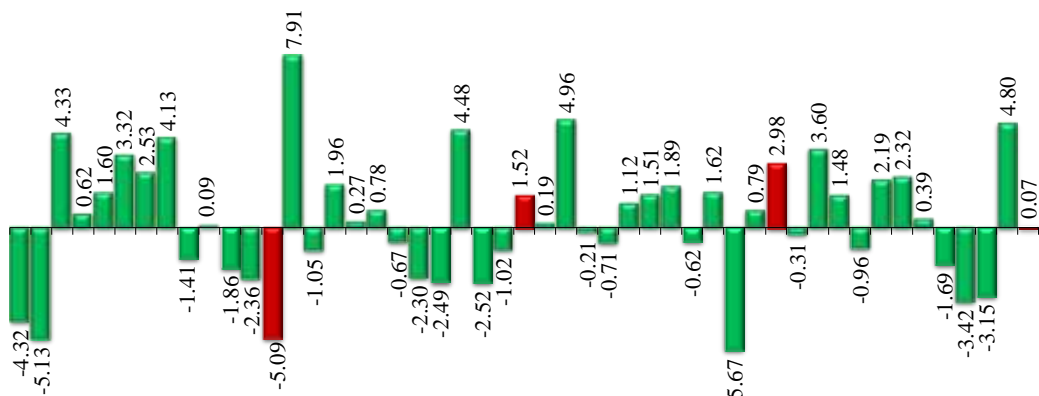


FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores.

IPyC y mensual

En diciembre de 2017, el IPyC registró una ganancia de capital de 4.80% con respecto a noviembre pasado; mientras que del 1° al 15 de enero de 2018, reportó una utilidad de 0.07% con relación al cierre diciembre de 2017.

EVOLUCIÓN DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES
-Promedio mensual de utilidades-



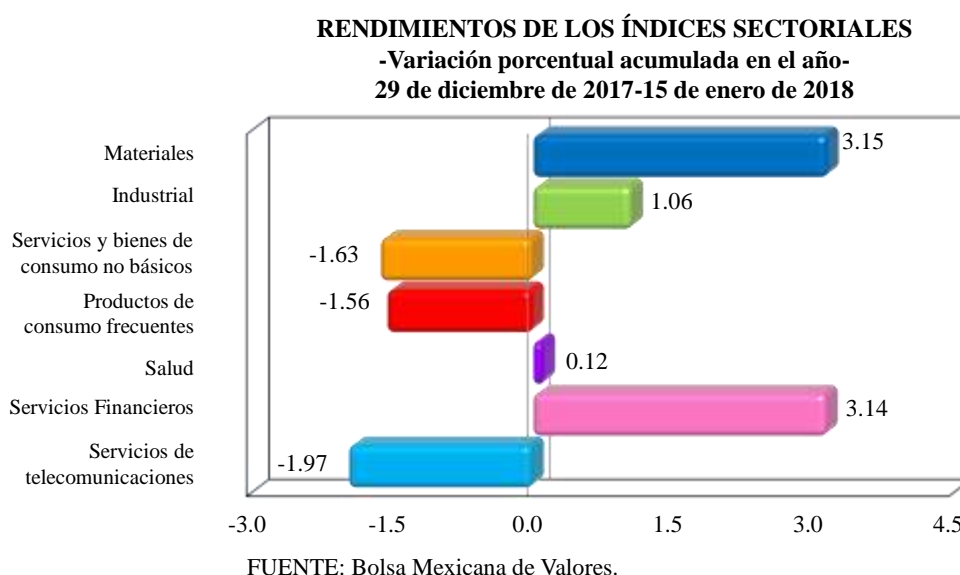
E F M A M J J A S O N D E F M A M J J A S O N D E F M A M J J A S O N D E F M A M J J A S O N D E F M A M J J A S O N D E*

* Datos al 15 de enero.

FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores.

Índices sectoriales

Del 29 de diciembre de 2017 al 15 de enero de 2018, los índices sectoriales que reportaron ganancias fueron materiales (3.15%), servicios financieros (3.14%), industrial (1.06%) y salud (0.12%). Por el contrario, los sectores que registraron pérdidas fueron el índice de Telecomunicaciones (1.97%), servicios de bienes de consumo no básicos (1.63%) y productos de consumo frecuentes (1.56%).



Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF103§or=7&locale=es>

Periódico Reforma, 16 de enero de 2018, sección negocios, página 2, México.

Optimismo en mercados mexicanos, bolsa inicia 2018 con mayor alza en 7 meses (Sentido Común)

El 2 de enero de 2018, la revista electrónica Sentido Común informó que los mercados financieros en México iniciaron el 2018 con ganancias alrededor del 1%, debido a que los datos del sector manufacturero en China y Europa aumentaron las especulaciones sobre un mejor dinamismo en la actividad económica a nivel global.

El índice S&P/BMV IPC registró la mayor ganancia en siete meses, al avanzar 1.38% respecto al cierre previo. Además, sumó cinco días consecutivos instalándose en terreno positivo. Esto hizo que se estableciera en las 50 mil 33.94 unidades, un nivel que no registraba desde hace dos meses o el 24 de octubre de 2017.

A su vez, el tecnológico Nasdaq superó por primera vez en la historia la barrera de las siete mil unidades, gracias a que acciones de empresas de tecnología lideradas por Apple registraron un repunte significativo. Mientras que el selectivo Standard and Poor's (S&P) 500 alcanzó un nuevo récord.

“A excepción de Europa, el resto de las plazas accionarias mundiales finalizan la primera sesión del año con ganancias ante expectativas positivas de crecimiento económico”, dijeron en un reporte los analistas de Grupo Bursamétrica, un servicio de análisis en línea.

Las datos del sector fabril en la zona euro y China aumentaron el apetito de los inversionistas por los activos considerados como riesgosos, pues dan señales positivas sobre el crecimiento mundial.

En Europa, el índice de gerentes de compra (PMI, por sus siglas en inglés) correspondiente a diciembre se ubicó en 60.6 puntos, en línea con las expectativas de los analistas consultados por el portal Investing. Sin embargo, éste fue el nivel más alto para el índice desde que se tiene registro.

Un nivel por encima de los 50 enteros sugiere expansión, mientras que por debajo de dicho nivel significa una contracción en la actividad manufacturera.

Mientras que el PMI Manufacturero de China, elaborado por Caixin / Markit, alcanzó el nivel más alto en cuatro meses, al colocarse en 51.5 puntos desde los 50.8 enteros registrados un mes antes. Los especialistas auguraban una lectura de 50.6 unidades.

Estas cifras también incrementaron el apetito de los inversionistas por las monedas de mercados emergentes. Por ejemplo, el peso registró la mayor ganancia diaria más de un mes, al fortalecerse frente al dólar 0.9%. De esta manera, el tipo de cambio cerró en 19.47 unidades, su nivel más fuerte frente al billete verde en más de una semana.

Aunque los inversionistas se decantaron por los activos riesgosos, los instrumentos de deuda en México, mejor conocidos como “bonos M”, también se vieron beneficiados. Y es que la fortaleza del tipo de cambio aumenta el atractivo de los bonos denominados en moneda local.

La tasa del título con vencimiento para junio de 2027 o Jun27 —la cual opera inversamente a su precio— cerró en 7.64%, eso es un descenso de 0.07 puntos porcentuales con respecto a su nivel de cierre previo.

Por el contrario, los bonos del Tesoro de Estados Unidos de Norteamérica (*Treasuries*), que son considerados como activos libres de riesgo, registraron alzas de 0.05 puntos porcentuales en promedio a lo largo de la curva.

“Consideramos que los movimientos de la curva de *treasuries* se mantuvo negativo, siguiendo el desempeño de otras regiones como Europa y los PMIs conocidos hoy”, dijeron los analistas del grupo financiero Ve Por Más.

Asimismo, los los inversionistas estarán atentos a la publicación de las minutas de la última reunión de política monetaria de la Reserva Federal (Fed), en la cual incrementó la tasa de interés en 0.25 puntos porcentuales.

Fuente de información:

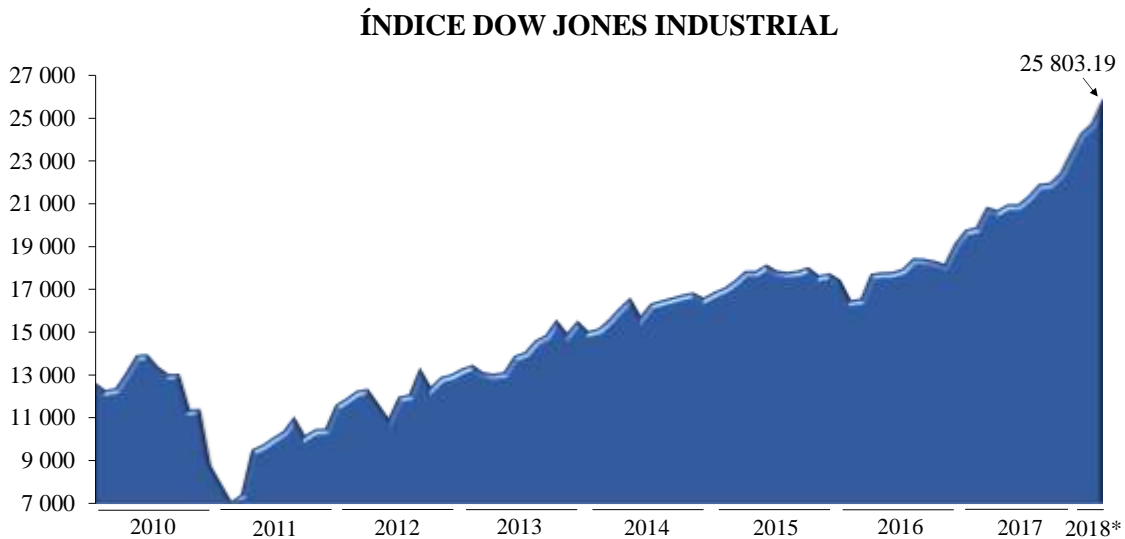
<http://www.sentidocomun.com.mx/articulo.phtml?id=50947>

Mercados bursátiles internacionales

Índice estadounidense Dow Jones

Durante 2017, los mercados accionarios internacionales han registrado una tendencia alcista debido a una mayor transferencia de capitales a los mercados accionarios y a la recuperación de la economía estadounidense. En particular los mercados estadounidenses reportado máximos históricos al elevarse los precios de las acciones lo cual no había ocurrido desde la Gran Depreciación de 2008.

En este contexto, al cierre de la jornada accionaria del 15 de enero de 2018, el índice estadounidense Dow Jones que agrupa a las principales empresas industriales reportó un nivel récord de 25 mil 803.19 unidades, lo que representó una utilidad de capital acumulada en el año de 4.39 por ciento.



* Dato al 15 de enero.

FUENTE: Invertia.com.mx.

***Dow Jones* conquista nuevos máximos (El Financiero)**

El 18 de diciembre de 2017, el periódico *El Financiero* publicó la nota “*Dow Jones* conquista nuevos máximos”. A continuación se presenta la información.

El Índice Industrial rompió récord luego de 20 años y logró marcar el mayor número de máximos en un año, 70, superando los 69 registrados en 1995.

2017 ha sido un año sin precedentes para el Índice Industrial *Dow Jones* por el número de máximos históricos registrados a 9 sesiones de que termine el año y con sólo un descenso mensual en el año (menor registro de bajas mensuales en toda su historia).

Este día, el promedio Industrial logró marcar el mayor número de máximos en un año, 70, superando los 69 registrados en 1995 y dejando muy por detrás el último intento del 2013 de 52.

Tuvieron que pasar 20 años de este hecho para que el récord de máximos históricos del índice se rompiera, y todo apunta a que esta marca se amplíe de mantener ese ritmo.

De las 30 emisoras que componen el índice industrial, 26 han operado en terrenos positivo y tan solo cuatro en negativo durante todo el año, de las cuales tres de estas todavía pueden cambiar esa historia.

Durante el año hay títulos que han tenido un retorno por encima del 40% y uno supera el 90 por ciento.

Las empresas que han contribuido con el 50% del avance del índice son los títulos de Boing, UnitedHealth, 3M, Apple y Caterpillar.

Por si fuera poco el 26.5% del retorno histórico total del índice en un año el cual no se ha superado en los últimos 21 años, está a un punto porcentual de romperse.

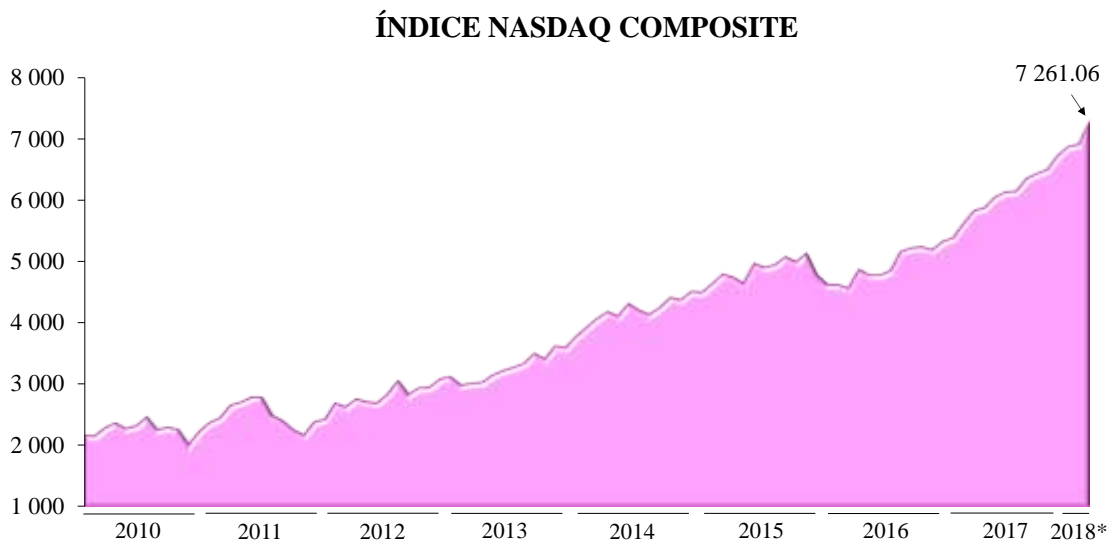
Richard Turnill, estratega global de inversión de *BlackRock* escribió en una nota; “2017 está cerca de ser el año perfecto para los activos de riesgo en todo el mundo con un record de 61 máximos que registra el *MSCI All Country World Index*”.

Fuente de información:

<http://www.elfinanciero.com.mx/mercados/dow-jones-conquista-nuevos-maximos.html>

Índice Tecnológico Nasdaq Compuesto

Por su parte, al cierre del 15 de enero de 2018, el índice tecnológico Nasdaq Compuesto, que agrupa a las principales industrias tecnológicas también alcanzo récord históricos, éste índice se ubicó en 7 mil 261.06 unidades, lo que significó una utilidad acumulada en el año de 5.18 por ciento.

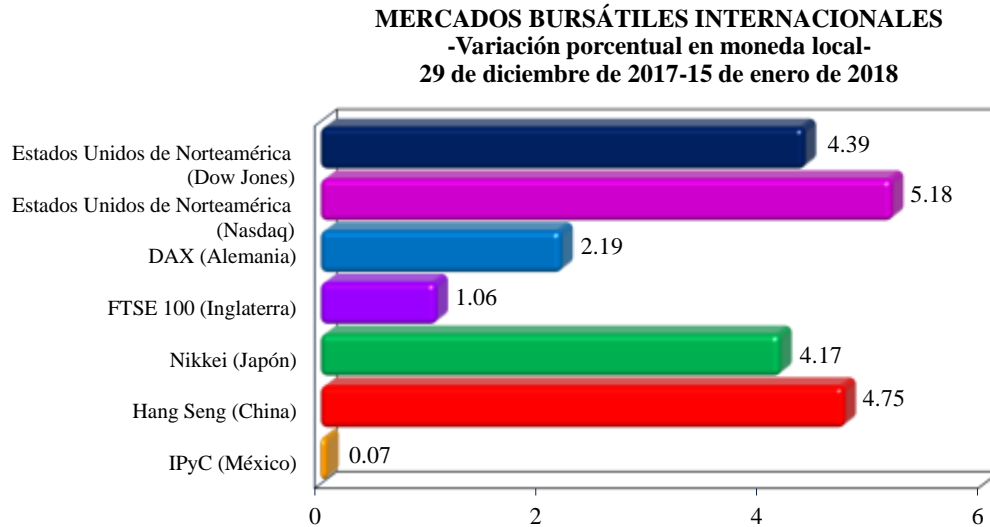


* Dato al 15 de enero.

FUENTE: Invertia.com.mx.

En Europa, la evolución de los mercados accionarios fue el reflejo de la tendencia mixta en los mercados estadounidenses y asiáticos. Así, al 15 de enero de 2018, el índice bursátil de Alemania (Dax) reportó una ganancia de capital de 2.19% y el mercado accionario de Inglaterra (FTSE-100) registró una utilidad de 1.06%. Asimismo, los

mercados bursátiles en Asia registraron un comportamiento ascendente, el de China (Hang Seng) obtuvo una ganancia acumulada en el año de 4.75% y el índice accionario de Japón (Nikkei) registró una utilidad de 4.17 por ciento.



FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores.

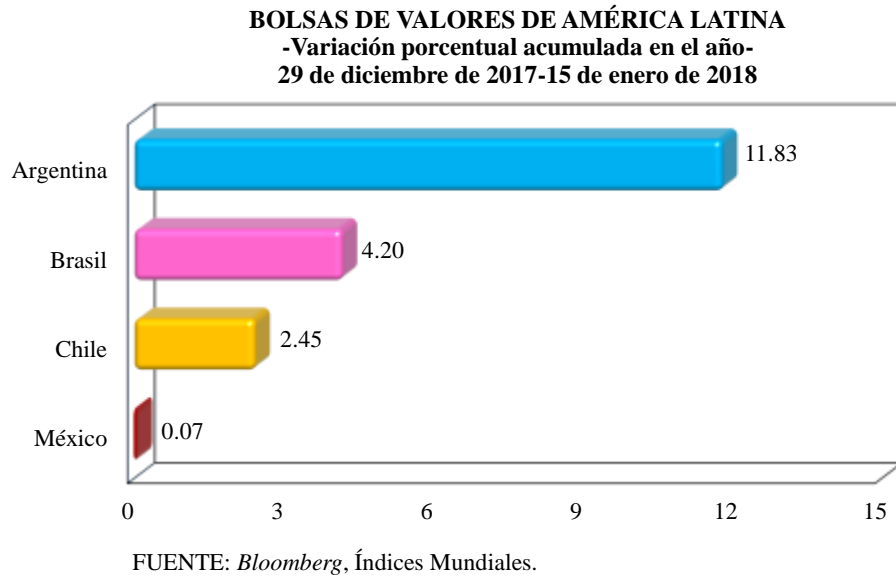
Fuente de información:

Periódico Reforma, 16 de enero de 2018, sección negocios, página 2. México.
<http://economia.terra.com.mx/mercados/indices/>

Mercados bursátiles de América Latina

Durante 2017, a consecuencia de la moderada volatilidad de los mercados accionarios y cambiarios internacionales, las bolsas de América Latina se movieron en línea con los mercados estadounidenses y asiáticos en una tendencia mixta. De hecho, al 15 de enero de 2018, en Argentina, el índice accionario de Merval reportó una utilidad de capital de 11.83% con respecto al 29 de diciembre de 2017.

Por su parte, al cierre de las actividades bursátiles del 15 enero de 2018, la bolsa de Chile (IPGA) reportó una utilidad de 2.45%; en tanto el mercado accionario de Brasil (Bovespa) registró una ganancia de capital de 4.20 por ciento.



Fuente de información:

[Periódico Reforma, 16 de enero de 2018. Sección negocios, página 2. México.](#)

MERCADO CAMBIARIO

Comisión de Cambios

Anuncio de la Comisión de Cambios (Banxico)

El 26 de diciembre de 2017, la Comisión de Cambios anuncio el incremento del monto de coberturas cambiarias liquidables en moneda nacional que subastará el Banco de México (Banxico). A continuación se presenta la información.

El pasado 21 de febrero de 2017, la Comisión de Cambios anunció un programa de coberturas cambiarias liquidables por diferencia en moneda nacional por un monto total de 20 mil millones de dólares (m.d.) con el objetivo de propiciar un funcionamiento más ordenado en el mercado cambiario de México. A la fecha se han realizado subastas por un monto de 5 mil m.d. y los vencimientos que hasta el momento se han presentado han sido renovados en su totalidad.

Durante los últimos días el mercado cambiario en México ha registrado episodios de alta volatilidad acompañados de un deterioro de las condiciones de operación en dicho mercado. Derivado de lo anterior, con el objetivo de propiciar mejores condiciones de liquidez, un mejor descubrimiento de precios y un funcionamiento ordenado del mercado de cambios, la Comisión de Cambios ha decidido instruir al Banco de México para que venda el día de hoy coberturas cambiarias liquidables por diferencias en moneda nacional por un monto de 500 m.d. con cargo al programa originalmente anunciado. El Banco de México renovará la totalidad de los vencimientos de estas operaciones hasta que la Comisión de Cambios lo considere pertinente.

La Comisión de Cambios ratifica su compromiso de continuar evaluando las condiciones de operación en el mercado cambiario y en caso de ser necesario, adoptar acciones adicionales.

La Comisión reitera que el anclaje del valor de la moneda nacional continuará procurándose principalmente mediante la preservación de fundamentos económicos sólidos.

La Comisión de Cambios es el órgano encargado de la política cambiaria en el país y está integrada por el Secretario y el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público, otro Subsecretario de dicha dependencia, el Gobernador del Banco de México y dos miembros de la Junta de Gobierno del propio Banco.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-cambiaria/comision-de-cambios/%7B068B7F2C-5041-DE8C-4C9E-7398A62F7005%7D.pdf>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-cambiaria/comision-de-cambios/%7BFFD72B9A-4550-ACD5-FB7E-EB8CFC2E0CD6%7D.pdf>

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-cambiaria/comision-de-cambios/%7B09048882-1EBE-3BFD-675D-4A6C51B04A37%7D.pdf>

Amplían dos años más la Línea de Crédito Flexible (FMI)

El 30 de noviembre de 2017, el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó un nuevo acuerdo por dos años de la Línea de Crédito Flexible (LCF) para México¹⁴⁶ por un monto equivalente a 62 mil 388.9 millones de Derechos Especiales de Giro (alrededor de 88 mil millones de dólares estadounidenses) y canceló el acuerdo anterior por el mismo monto en Derechos Especiales de Giro (DEGs). Las autoridades mexicanas refrendaron su intención de continuar asignando al acuerdo un carácter precautorio.

La LCF se creó el 24 de marzo de 2009 como parte de una reforma extensiva del marco de crédito del FMI¹⁴⁷. La LCF está diseñada para la prevención de crisis ya que ofrece la flexibilidad para utilizar la línea de crédito en cualquier momento. Los desembolsos

¹⁴⁶ <http://www.imf.org/~media/Files/Publications/CR/2017/cr17347-MexicoSI.ashx>

¹⁴⁷ <http://www.imf.org/es/News/Articles/2015/09/14/01/49/pr0985>

no son escalonados ni están condicionados al cumplimiento de metas de política económica, como es el caso de los programas tradicionales respaldados por el FMI. Este acceso flexible es posible gracias al historial de alta solidez de los países que son elegibles para utilizar la LCF, lo que fortalece la confianza en que sus políticas económicas seguirán siendo sólidas.

Al término de las deliberaciones del Directorio Ejecutivo sobre la nueva LCF de México, la Directora Gerente del FMI, manifestó lo siguiente:

“Las políticas macroeconómicas y los marcos de políticas de México siguen siendo muy sólidos. La política monetaria se guía por un régimen de objetivos de inflación en un contexto de tipo de cambio flexible. La política fiscal se rige por la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH) y las autoridades están comprometidas con una trayectoria de consolidación que llevará a una reducción de la relación de la deuda pública a PIB en el mediano plazo. El marco de regulación y supervisión financiera es sólido. Las autoridades han implementado una ambiciosa agenda de reformas estructurales que está empezando a mostrar resultados y debería ayudar a impulsar el crecimiento en el mediano plazo.”

“La economía mexicana ha transitado con éxito por un entorno externo complejo. La actividad económica ha mostrado resiliencia, aunque se prevé que el crecimiento a corto plazo disminuya en medio de la incertidumbre prolongada respecto a las relaciones comerciales futuras de México, así como políticas macroeconómicas más restrictivas. La inflación ha comenzado a desacelerarse después de un repunte debido a choques temporales y el sistema financiero está sano. Sin embargo, dados los lazos cercanos de México con la economía mundial, particularmente con los Estados Unidos de Norteamérica, su economía sigue expuesta a riesgos externos a través de canales tanto comerciales como financieros.”

“El entorno mundial de riesgos ha mejorado, no obstante el riesgo de un cambio abrupto en las relaciones comerciales de México o el surgimiento de volatilidad en los mercados financieros y un fuerte retroceso de flujos de capital de mercados emergentes, continúa siendo elevado. El nuevo acuerdo conforme a la Línea de Crédito Flexible (LCF), con el mismo monto de acceso, continuará desempeñando un papel importante en apoyar la estrategia macroeconómica de las autoridades al proveer un seguro contra riesgos externos y apuntalar la confianza de los mercados.”

“Las autoridades permanecen comprometidas con mejorar la resiliencia de México a choques externos mediante la firme implementación de los planes de consolidación fiscal en curso, el anclaje continuo de las expectativas de inflación, la reconstitución gradual de reservas, la rigurosa supervisión del sistema financiero nacional y la firme implementación de reformas estructurales. Las autoridades no tienen la intención de hacer un uso permanente de la LCF y continuarán asignando al instrumento un carácter precautorio.

Tienen la intención de reducir gradualmente el uso por parte de México del instrumento, sujeto a una reducción de los riesgos externos que afectan a México.”

Fuente de información:

<http://www.imf.org/es/News/Articles/2017/11/30/pr17459-mexico-imf-executive-board-approves-new-two-year-us-88-billion-fcl-arrangement>

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-cambiaria/comision-de-cambios/%7B09048882-1EBE-3BFD-675D-4A6C51B04A37%7D.pdf>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2017/11/30/Mexico-Arrangement-Under-the-Flexible-Credit-Line-and-Cancellation-of-Current-Arrangement-45433?cid=em-COM-123-36258>

<http://www.imf.org/~media/Files/Publications/CR/2017/cr17355-MexicoFCL.ashx>

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-cambiaria/comision-de-cambios/%7B09048882-1EBE-3BFD-675D-4A6C51B04A37%7D.pdf>

<http://www.imf.org/es/News/Articles/2015/09/14/01/49/pr0985>

<http://www.imf.org/~media/Files/Publications/CR/2017/cr17347-MexicoSI.ashx>

Paridad cambiaria (Banxico)

Durante 2017, el comportamiento mixto de del peso frente al dólar estadounidense se explicó por algunos factores, entre los que destacan los siguientes: una menor oferta de dólares en el mercado cambiario derivado de la salida de capitales debido a atractivas tasas de interés que podría ofrecer el mercado estadounidense ante un incremento de las tasas de interés de los fondos federales de la Reserva Federal. No obstante el Banco Central proporcionó liquidez al mercado cambiario a través de la realización de subastas de dólares lo cual mitigó la volatilidad. La mayor apreciación del dólar estadounidense, lo cual afectó a la gran mayoría de las monedas del mundo; y un incremento en el riesgo; y la incertidumbre que ha generado la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).

En este entorno, las fluctuaciones del tipo de cambio se vieron envueltas en diversos episodios de mayor volatilidad, lo cual se reflejó en un comportamiento ordenado gracias a las acciones del Banco Central. Sin embargo, no dejaron de afectar la estabilidad de la moneda mexicana la incertidumbre respecto al crecimiento económico mundial, a la normalización de la política monetaria estadounidense y el aumento de las tasas de interés de los fondos federales de la Reserva Federal.

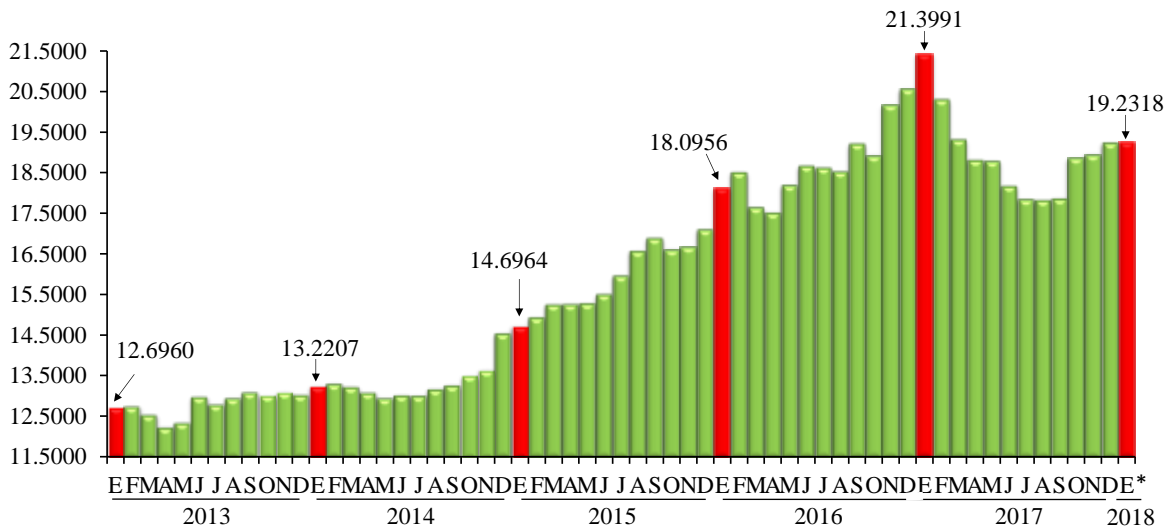
Cabe puntualizar que en enero de 2017, el promedio de la cotización del peso frente al dólar se ubicó en 21.3991 pesos por dólar, el más alto de ese año. Sin embargo, en diciembre de 2017, la cotización promedio del tipo de cambio fue de 19.2020, lo que significó una apreciación de 10.27 por ciento.

Es de subrayarse que la evolución del tipo de cambio no tuvo impactos de segunda ronda sobre los precios y que la volatilidad solo reportó efectos transitorios y temporales.

En este contexto, la cotización promedio del peso interbancario a 48 horas¹⁴⁸ frente al dólar en diciembre de 2017, fue de 19.2020 pesos por dólar, o que significó una depreciación de 1.49% en relación con noviembre pasado (18.9200 pesos por dólar), y una apreciación de 6.48% respecto a diciembre de 2016 (20.5326 pesos por dólar).

Asimismo, la cotización promedio del peso interbancario a 48 horas frente al dólar del 1º al 15 de enero de 2018 registró un promedio de 19.2318 pesos por dólar, lo que representó una depreciación de 0.16% en relación a diciembre pasado (19.2020 pesos por dólar) y una recuperación de 10.13% si se le compara con el promedio de enero de 2017 (21.3991 pesos por dólar).

COTIZACIONES DEL PESO MEXICANO RESPECTO AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE



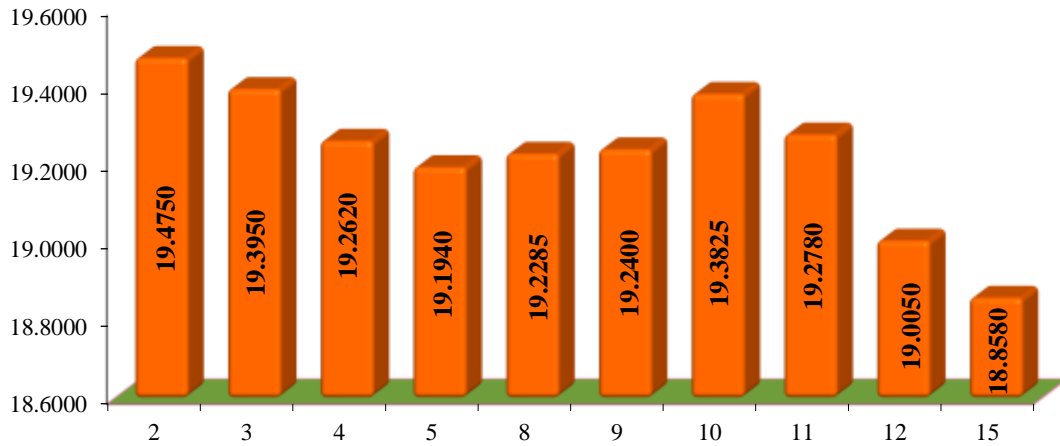
*Promedio al día 15 de enero.

FUENTE: Banco de México.

¹⁴⁸ Para operaciones al mayoreo entre bancos, casas de bolsa, casas de cambio, particulares. Este tipo de cambio es aplicable para liquidar operaciones el segundo día hábil bancario inmediato siguiente a la fecha de su concertación. Los valores son los prevalecientes en el mercado a las horas referidas. Los niveles máximo y mínimo son posturas de venta durante el período de observación (9:00-13:30 hrs). El Banco de México da a conocer estos tipos de cambio a las 13:30 horas todos los días hábiles bancarios. Fuente: *Reuters Dealing 3000 Matching*.

En este contexto, el día 2 de enero de 2018, la cotización del peso frente al dólar se ubicó en 19.4750 pesos por dólar, para recuperarse el día 12 hasta 19.0050 pesos por dólar y cerrar el día 15 en 18.8580 pesos por dólar.

**COTIZACIONES DEL PESO MEXICANO
RESPECTO AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE
ENERO 2018**



FUENTE: Banco de México.

VARIACIONES DEL PESO FRENTE AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE
-Porcentaje-

	Promedio de la cotización del peso frente al dólar estadounidense	Variación respecto al mes inmediato anterior	Variación respecto a diciembre anterior
Dic. 2009	12.8570	-1.89	-4.30
Dic. 2010	12.3960	0.48	-3.59
Dic. 2011	13.1577	-4.10	6.14
Dic. 2012	12.8729	-1.52	-2.16
Dic. 2013	13.0083	-0.57	1.05
Dic. 2014	14.5198	6.54	11.62
Dic. 2015	17.0750	2.63	17.60
Dic. 2016	20.5326	1.96	20.25
2017			
Enero	21.3991	4.22	4.22
Febrero	20.2695	-5.28	-1.28
Marzo	19.2880	-4.84	-6.06
Abril	18.7799	-2.63	-8.54
Mayo	18.7599	-0.11	-8.63
Junio	18.1421	-3.29	11.64
Julio	17.8171	-1.79	-13.23
Agosto	17.7955	-0.12	-13.33
Septiembre	17.8366	0.23	-13.13
Octubre	18.8325	5.58	-8.28
Noviembre	18.9200	0.46	-7.85
Diciembre	19.2020	1.49	-6.48
2018			
Enero*	19.2318	0.16	0.16

Nota: Las variaciones con signo negativo representan apreciación y con signo positivo depreciación.

* Al día 15.

FUENTE: Banco de México.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadroAnalitico&idCuadro=CA91§or=6&locale=es>

Preocupaciones sobre la inflación y buen inicio de año para el peso mexicano (CIBanco)

El 9 de enero de 2018, la Dirección de Análisis Económico y Bursátil CIBanco comunicó algunas preocupaciones generadas a partir de los niveles inflacionarios observados recientemente; destaca el buen inicio de año para el peso mexicano. A continuación se presenta el contenido.

Inflación

La tasa anual de inflación durante 2017 generó preocupación y centró la atención de la mayoría de los agentes económicos en México y el inicio del año 2018 será en el mismo tenor. Rumores sobre posibles fuertes incrementos en precio de la tortilla, gas LP y gasolina al inicio del año surgen aprovechando la incertidumbre del entorno económico y político actual, acompañado de recientes alzas en precios ajenos al ciclo económico, como son productos agrícolas. Éstos, hacen que los agentes económicos duden que la inflación regrese pronto a la meta del Banco de México (menor al 4.0%), con el riesgo de que incrementen más los precios de sus productos.

Sin embargo, la preocupación de un alza anormal en la inflación se debe en gran parte a que nos habíamos acostumbrado a bajas variaciones en los niveles de precios. Variaciones menores al 3.0% tampoco reflejaban la realidad de la economía mexicana, sino más bien reformas que ayudaron a disminuir de manera inmediata precios de servicios importantes (electricidad y telecomunicaciones) para las personas y empresas (en diciembre de 2015, la inflación anual alcanzó su nivel mínimo de 2.13%).

De la misma manera, los aumentos abruptos en los precios en 2017 muy probablemente serán temporales, ya que gran parte de los incrementos están focalizados a unos cuantos productos y servicios, y probablemente no vuelvan a presentarse en el futuro próximo.

Los actuales niveles de inflación no son reflejo de presiones generadas por el lado de la demanda agregada (el crecimiento económico de México sigue siendo muy modesto), ni por mayores expectativas inflacionarias de los agentes económicos (la mayoría piensa que para el 2018 la inflación se ubicará de nuevo alrededor del 4.0%).

La inflación actual refleja en mayor medida un choque de oferta, pero por decisiones de política pública, al liberalizar el precio de la gasolina. Adicionalmente, el efecto de

la depreciación acumulada del tipo de cambio (recordar que a inicios de año superó los 22.0 pesos *spot*) incidió en mayores precios al consumidor.

A partir de la segunda quincena de agosto la tasa anual había alcanzado su máximo y apuntaba a seguir una tendencia a la baja. Sin embargo, la inflación volvió a repuntar en términos anuales en noviembre (6.63%) y cerramos el año con una tasa cercana al 6.70% (la más alta desde el 2000). Este último repunte se debe principalmente a alzas en productos agropecuarios e incrementos en el precio del gas LP.

Para este año consideramos que la presión comenzará a ceder y permita finalizar el año 2018 en niveles cercanos al 4.10%. De hecho, en enero vamos a tener un punto de inflexión a la baja en la tasa anual de inflación por el hecho de que el incremento en las gasolinas (el “gasolinazo” de inicios de 2017) ya no va a estar en la medición.

Con lo anterior no creemos que la inflación está descarrilada o en camino a un descontrol, pero con riesgo a que se mantenga alta por un tiempo no deseado, con los efectos económicos nocivos que ello implica. Es probable que elementos impredecibles como alzas inesperadas en productos agropecuarios o una depreciación significativa de la moneda mexicana pueda mantener la preocupación, limitando la baja en la tasa anual de inflación para los próximos meses.

Así, consideramos que el Banco de México mostrará una postura restrictiva en su política monetaria de los próximos meses, con el objetivo de legitimar la confianza de los agentes económicos para contener la inflación. Ahora esperamos uno o dos aumentos adicionales en la tasa de fondeo de Banxico en la primera mitad de este año, hasta conseguir niveles más razonables de inflación avanzado el año.

ESTIMACIÓN DE LA INFLACIÓN EN MÉXICO

Período	Inflación (%)*	
	Mensual	Annual
Diciembre de 2017	0.63	6.70
Enero de 2018	0.70	5.65
Febrero de 2018	0.45	5.51
Marzo de 2018	0.33	5.22
Abril de 2018	-0.20	4.88
Mayo de 2018	-0.30	4.69
Junio de 2018	0.20	4.63
Julio de 2018	0.29	4.54
Agosto de 2018	0.35	4.39
Septiembre de 2018	0.52	4.61
Octubre de 2018	0.57	4.55
Noviembre de 2018	0.62	4.23
Diciembre de 2018	0.50	4.10

*Estimación.

FUENTE: CIBanco.

Tipo de cambio

De forma sorpresiva, el peso inició el año 2018 con una apreciación significativa, cercana a 50 centavos (2.3%) respecto al cierre de 2017. Con ello, la moneda mexicana tuvo su mejor comienzo de año desde el pasado 2010.

Lo anterior no fue un fenómeno exclusivo de la moneda mexicana. En sentido estricto, los mercados financieros globales comenzaron el año 2018 con un renovado optimismo sobre la evolución económica mundial por cifras positivas en Estados Unidos de Norteamérica, Europa y China, lo que animó a los inversionistas a la búsqueda de activos con mayor rendimiento y riesgo.

Esto le permitió al peso recortar gran parte de las pérdidas de las últimas dos semanas de diciembre y de nueva cuenta ubicarse por momentos por debajo de 19.20 pesos *spot*.

Esto le da un respiro a la divisa mexicana de cara a los importantes riesgos que se avecinan en el corto plazo: renegociación del TLCAN¹⁴⁹, elecciones presidenciales en

¹⁴⁹ <https://www.gob.mx/tlcan>

México e implicaciones de la reforma fiscal de Estados Unidos de Norteamérica¹⁵⁰. Los actuales niveles en el tipo de cambio no necesariamente reflejan un cambio de tendencia en el valor de la moneda mexicana. Dependiendo de la evolución y desenlace de estos temas será el comportamiento del peso. Por consiguiente, no descartamos que en las próximas semanas regrese la presión sobre la moneda y que el tipo de cambio se acerque a los 20.0 pesos *spot*.

Fuente de información:

<http://comfin.mx/comunicados/cibanco/09cibanco.pdf>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<https://www.pwc.com/mx/es/publicaciones/c2g/2018-01-08-reforma-fiscal-de-los-estados-unidos-de-america.pdf>

<https://www.gob.mx/tlcan>

Mercado de futuros del peso (CME)

México inició operaciones en el mercado a futuros, en abril de 1995, en el Mercantil Exchange de Chicago (CME), a raíz de la devaluación del peso en diciembre de 1994, por lo cual algunos agentes económicos adversos al riesgo y especuladores tendieron a protegerse de las fluctuaciones que se presentaban en el mercado cambiario de contado, acudiendo al mercado de futuro del peso, para así garantizar sus transacciones económicas.

En este contexto, derivado de la tendencia del comportamiento mixto de la paridad cambiaria del peso frente al dólar durante diciembre pasado y enero de 2018, al 15 de enero del presente año, las cotizaciones en los contratos del peso en el CME para marzo de 2018 se ubicaron en 19.0114 pesos por dólar, cotización 1.15% por debajo del promedio del dólar interbancario a 48 horas del 1º al 15 de enero pasado (19.2318 pesos por dólar). Con ello, los inversionistas en el mercado de futuros podrían estar tomando posiciones cortas previendo que la apreciación del peso se acelere. De hecho, se están

¹⁵⁰ <https://www.pwc.com/mx/es/publicaciones/c2g/2018-01-08-reforma-fiscal-de-los-estados-unidos-de-america.pdf>

adquiriendo contratos a junio de 2018, en 19.3423 pesos por dólar y para septiembre de 2018 en 19.8807 pesos por dólar.

**COTIZACIONES DE FUTUROS EN EL
MERCADO DE CHICAGO (CME)**

2018	Peso/dólar
Marzo	19.0114
Junio	19.3423
Septiembre	19.8807

FUENTE: CME-Diario *Reforma*, sección Negocios, pág. 2 del 16 de enero de 2018.

Fuente de información:

[Periódico Reforma, Sección Negocios, pág. 2, 16 de enero de 2018.](#)