
I. CONDICIONES GENERALES DE LA ECONOMÍA

EVOLUCIÓN ECONÓMICA DE MÉXICO

Indicador Global de la Actividad Económica (INEGI)

El 23 de marzo de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) informó, con base en datos desestacionalizados, que el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) disminuyó 0.7% en términos reales durante enero de 2018 con relación al mes inmediato anterior. A continuación se presenta la información.

En términos anuales, el IGAE tuvo un aumento real de 1.1% durante enero de 2018 con relación a igual mes de 2017, Por grandes grupos de actividades, las Actividades Terciarias se elevaron 2%, en tanto que las Actividades Primarias se redujeron 1.3% y las Actividades Secundarias lo hicieron en 0.3% a tasa anual.

INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA DURANTE ENERO DE 2018

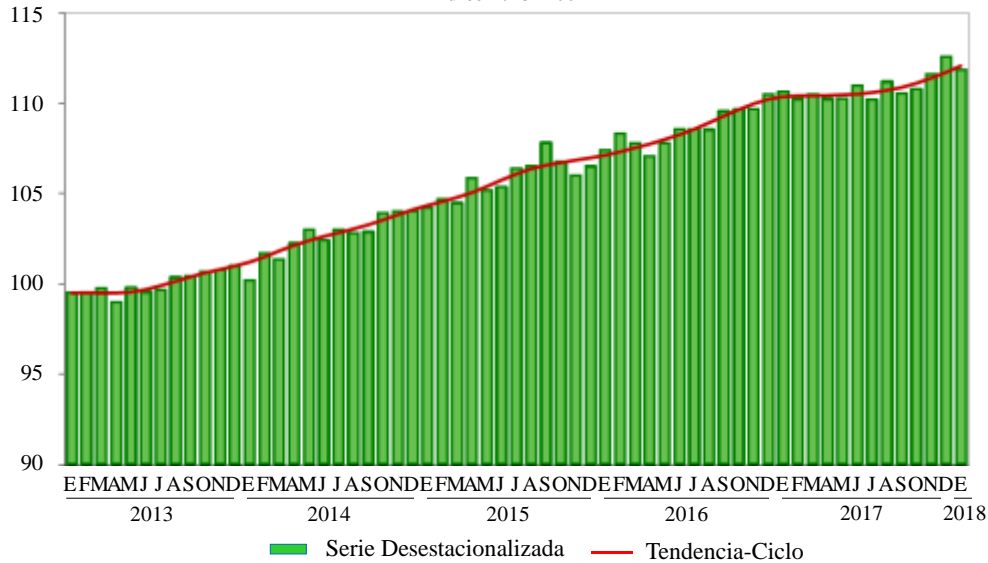
Cifras desestacionalizadas por grandes grupos de actividades económicas

| Actividades | Variación porcentual real respecto al mes previo | Variación porcentual real respecto a igual mes de 2017 |
|-------------------------|--|--|
| IGAE | -0.7 | 1.1 |
| Actividades Primarias | 1.3 | -1.3 |
| Actividades Secundarias | 0.0 | -0.3 |
| Actividades Terciarias | -0.4 | 2.0 |

Nota: La serie desestacionalizada del IGAE se calcula de manera independiente a la de sus componentes.

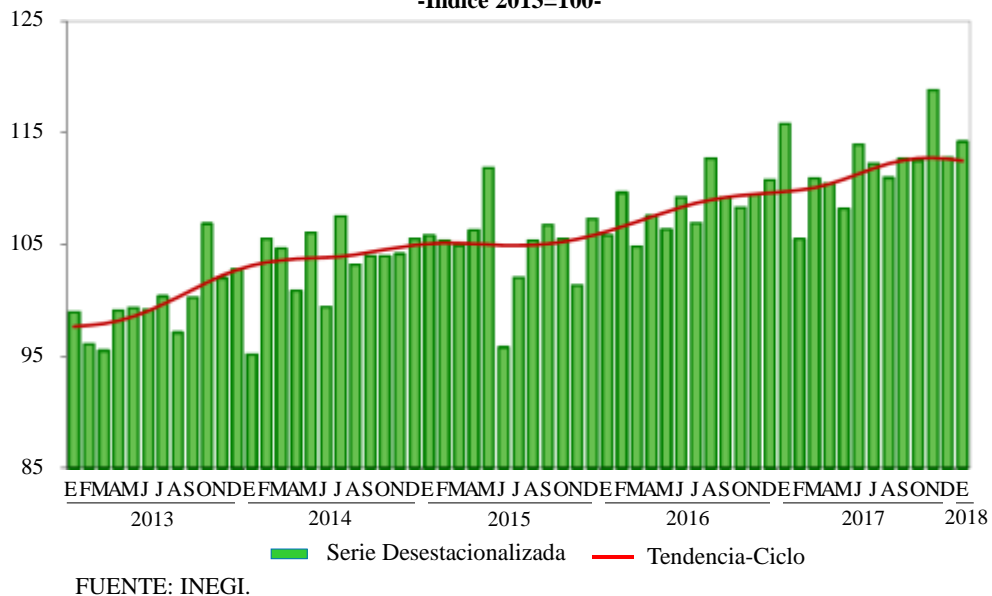
FUENTE: INEGI.

INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA A ENERO DE 2018
SERIE DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
 -Índice 2013=100-

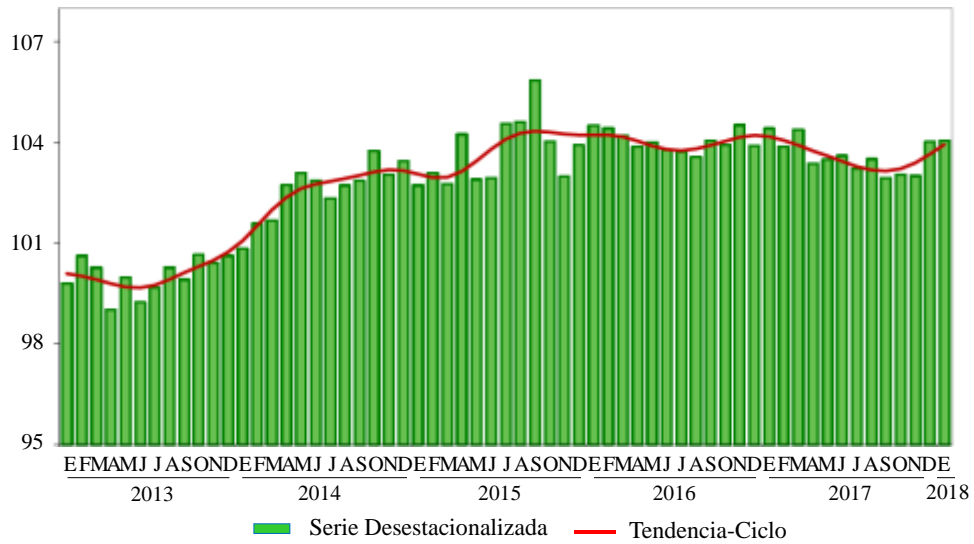


Por grandes grupos de actividades, las Terciarias descendieron 0.4%; por el contrario, las Primarias observaron un crecimiento de 1.3% y las Secundarias no mostraron variación en el primer mes del año en curso respecto al mes previo.

ACTIVIDADES PRIMARIAS A ENERO DE 2018
SERIE DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
 -Índice 2013=100-

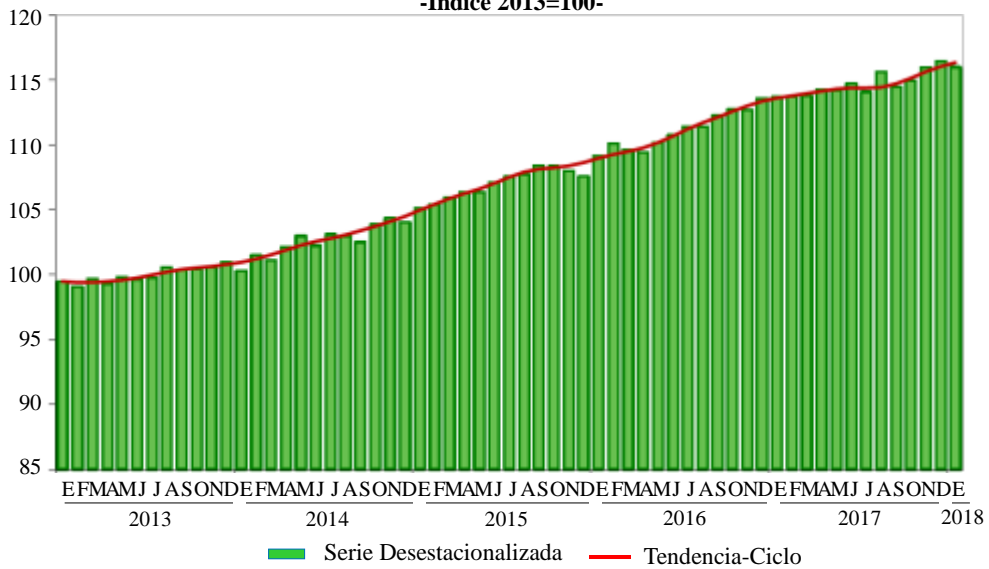


ACTIVIDADES SECUNDARIAS A ENERO DE 2018
SERIE DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice 2013=100-



FUENTE: INEGI.

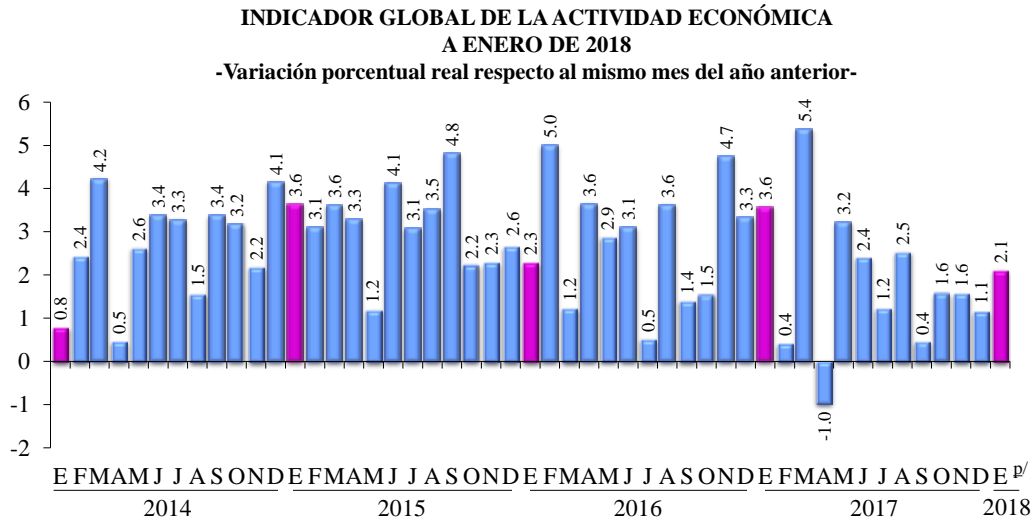
ACTIVIDADES TERCIARIAS A ENERO DE 2018
SERIE DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice 2013=100-



FUENTE: INEGI.

Cifras Originales

En enero de 2018, el IGAE, en términos reales, registró un crecimiento de 2.1% con respecto al mismo mes del año anterior.

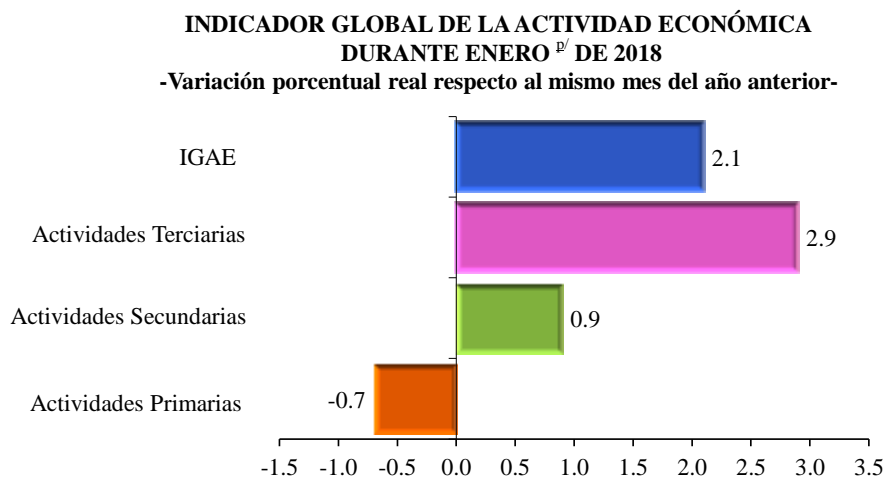


^{D/} Cifras preliminares.

Nota: El IGAE no incluye los subsectores de Aprovechamiento forestal, pesca, caza y captura, ni la totalidad de las Actividades Terciarias, por lo que su tasa de crecimiento puede diferir de la que registre el PIB.

FUENTE: INEGI.

Con los datos originales del IGAE y de los tres grandes grupos de actividades que lo conforman reportaron en el primer mes de 2018, lo siguiente: las Actividades Terciarias aumentaron 2.9%, las Actividades Secundarias aumentaron en 0.9% y las Actividades Primarias cayeron 0.7 por ciento.



^{p/} Cifras preliminares.

Nota: El IGAE no incluye los subsectores de Aprovechamiento forestal, pesca, caza y captura, ni la totalidad de las Actividades Terciarias, por lo que su tasa de crecimiento puede diferir de la que registre el PIB.

FUENTE: INEGI.

Fuente de información:

http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2018/igae/igae2018_03.pdf

Cambia la perspectiva de las calificaciones de México a estable de negativa (Moody's)

El 12 de abril de 2018, la casa calificadora *Moody's Investors Service* (“Moody's”) cambió la perspectiva de las calificaciones del Gobierno de México a estable, de negativa. Concurrentemente, Moody's afirmó las calificaciones de emisor en moneda local y extranjera, las calificaciones sénior no garantizadas en moneda local y extranjera, y la calificación sénior garantizada en moneda local de México en A3. Los programas de notas sénior no garantizadas a mediano plazo en moneda local y extranjera y del programa sénior no garantizado “*shelf*” en moneda extranjera fueron afirmadas en (P)A3.

El cambio en la perspectiva de las calificaciones A3 de México fue impulsado por los siguientes factores:

- 1) Los riesgos para el crecimiento provenientes de la renegociación del TLCAN han disminuido al mantenerse discusiones entre los miembros del tratado a pesar de que el proceso de negociación ha sido complicado.
- 2) Las reformas estructurales adoptadas a partir de 2013 han aumentado la resiliencia de la economía mexicana ante choques, además de contribuir a generar mejores resultados fiscales y reducir el ritmo de endeudamiento del sector público.
- 3) En opinión de Moody's, existe una baja probabilidad de que la siguiente administración debilite las tendencias económicas y fiscales mediante cambios bruscos de política.

La afirmación de las calificaciones de A3 de México refleja las fortalezas crediticias que compensan los débiles indicadores de gobernabilidad en comparación con los pares de calificación similar. Las elevadas fortalezas económica y fiscal, se encuentran básicamente en línea con, y en su mayoría por encima de, las de los pares de calificación A, mientras que la susceptibilidad a riesgo de evento se mantiene baja.

La calificación de Aaa.mx de México en la Escala Nacional no se ve afectada por la acción de calificación anunciada. Los techos país se mantuvieron sin cambio. Los techos país para bonos y depósitos bancarios en moneda local permanecen en Aa3, el techo para bonos de largo plazo en moneda extranjera se mantiene en A1, y el techo para depósitos bancarios de largo plazo en moneda extranjera permanece en A3. Los techos para bonos y depósitos de corto plazo en moneda extranjera se mantienen sin cambio en Prime-1 (P-1) y Prime-2 (P-2), respectivamente.

Fundamento de las calificaciones

Fundamento para cambiar la perspectiva a estable, de negativa

Primer factor: Los riesgos provenientes de la renegociación del TLCAN han disminuido

El riesgo de que el proceso de negociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) tuviera consecuencias adversas y Estados Unidos de Norteamérica considerara abandonar el TLCAN fueron razones clave detrás de la decisión de Moody's de mantener la perspectiva negativa de la calificación de México en abril del año pasado. La calificadora considera que, si bien estos riesgos no han desaparecido del todo, han disminuido de manera importante al haber disposición de Estados Unidos de Norteamérica, Canadá y México por mantener las negociaciones y haber logrado avances a pesar de que el proceso se ha extendido más allá del 1 de abril.

Acontecimientos recientes sugieren que existe un diálogo constructivo con la administración de Estados Unidos de Norteamérica al no haber insistencia en el requerimiento de un 50% de contenido estadounidense en automóviles importados por Estados Unidos de Norteamérica de miembros del TLCAN. Adicionalmente, México fue uno de los seis países excluidos de los aranceles recientemente anunciados por Estados Unidos de Norteamérica para importaciones de acero y aluminio. Después de siete rondas de negociación, y a pesar de preocupaciones sobre la posibilidad que próximas elecciones en México y Estados Unidos de Norteamérica pudieran llevar a un estancamiento en las negociaciones, las pláticas del TLCAN continúan avanzando, si bien lentamente, y el gobierno estadounidense ha presentado una solicitud formal al Congreso para extender su autoridad para promover el comercio.

Aun si las negociaciones se llegaran a retrasar como resultado de las elecciones presidenciales del 1° de julio en México, Moody's espera que se retomen las pláticas y

se logre un acuerdo final para una versión modificada del TLCAN hacia finales de 2019.

El compromiso de los tres países por mantener pláticas limita la incertidumbre asociada a temas comerciales dando apoyo a las perspectivas de crecimiento de corto plazo. Moody's espera que la economía mexicana crezca entre 2.0 y 2.5% entre 2018 y 2019, y que reporte tasas más elevadas en los siguientes años al beneficiarse del crecimiento sostenido de Estados Unidos de Norteamérica y de la continua inversión extranjera en el sector petrolero.

Segundo factor: economía resiliente apoyada por reformas (estructurales), aunado a resultados fiscales favorables y una moderada disminución de los indicadores de deuda

A pesar de la incertidumbre en torno a la renegociación del TLCAN, el desempeño económico de México ha sido resiliente. El PIB reportó una tasa de crecimiento de 2.0% durante 2017 (2.3% en términos desestacionalizados). La actividad económica estuvo apoyada en un robusto desempeño del consumo privado y una recuperación de las exportaciones manufactureras vinculadas al dinamismo de la producción industrial en Estados Unidos de Norteamérica. La inversión privada ha estado retraída viéndose afectada por incertidumbre en torno a la renegociación del TLCAN, mientras que la inversión pública se ha contraído ante los esfuerzos de consolidación fiscal por parte de las autoridades. Moody's proyecta que la economía crecerá 2.0% en 2018 antes de acelerarse a 2.5% en 2019 conforme se amplíe la base de expansión de la economía, incluyendo una recuperación de la inversión.

En opinión de Moody's, la resiliencia de la economía refleja el efecto de las reformas estructurales adoptadas desde el año 2013, las cuales buscaron aumentar la productividad de la economía. El efecto de las reformas permitió contrarrestar el impacto negativo del choque petrolero y la incertidumbre asociada a la renegociación

del TLCAN, atrayendo inversión hacia sectores clave de la economía, en particular el energético y telecomunicaciones.

La consolidación de las cuentas fiscales apoyada por el incremento de ingresos no petroleros derivados de la reforma fiscal, así como un ejercicio más estricto del gasto, permitió una disminución en el déficit del gobierno federal (incluyendo seguridad social) a 0.8% del PIB en 2017. Como resultado, la deuda bruta del gobierno federal bajó a 35.5% del PIB en 2017, de 37.1% en 2016 reportando una reversión en la trayectoria de la deuda antes lo esperado por Moody's cuando se asignó la perspectiva negativa a la calificación. Moody's estima que los porcentajes de deuda continuarán bajando durante 2018 antes de estabilizarse por debajo de 34% del PIB en 2019.

Tercer factor: baja probabilidad de que el resultado electoral debilite las tendencias fiscales y económicas

Si bien las elecciones del 1° de julio están generando incertidumbre política y existen cuestionamientos en torno a la dirección de la política económica durante el próximo sexenio, Moody's considera que hay una baja probabilidad de que la siguiente administración merme de manera sustancial los fundamentos crediticios de México a través de un cambio brusco en la dirección de las políticas económicas. Independientemente de qué partido resulte victorioso en las elecciones presidenciales y legislativas, no es evidente que vaya a tener la capacidad para modificar de manera manifiesta la dirección de las políticas o revertir las reformas que han sido aprobadas. El marco institucional del país, incluye importantes contrapesos que limitan riesgos crediticios derivados de una potencial reversión de las políticas. Si bien la confianza económica se pudiera ver afectada en el corto plazo por los resultados de la contienda electoral, sólidos fundamentos económicos y una posición robusta de las cuentas gubernamentales resultado de los esfuerzos de consolidación de las autoridades, operan como amortiguadores ante choques dando soporte a la perspectiva estable.

Fundamento para la afirmación de las calificaciones de México en “A3”

Una posición favorable de las finanzas gubernamentales apoyada por la reducción del déficit y la disminución de los porcentajes de deuda del gobierno, y una economía amplia y diversificada dan soporte al perfil crediticio de México. A pesar de la persistente incertidumbre en torno al futuro de la relación económica entre México y Estados Unidos de Norteamérica, la susceptibilidad de México a choques externos continúa siendo baja dado un elevado nivel de reservas internacionales y un tipo de cambio flexible que opera como amortiguador. Las reformas estructurales enfocadas a promover la competencia y aumentar participación del sector privado en diferentes sectores de la economía, en particular el energético, han abierto sectores clave a la inversión desde el 2013 y apoyan la resiliencia de la economía, si bien no se cumplieron la expectativa de acelerar el crecimiento económico por encima del 3% anual.

Las fortalezas crediticias de México contrarrestan la presencia de indicadores de Fortaleza Institucional débiles que restringen la calificación. Debilidades institucionales reflejadas en bajos indicadores para Estado de Derecho, Efectividad Gubernamental y Control de Corrupción son compensados por una sólida gestión de política económica respaldada por un banco central independiente y mecanismos que refuerzan la gestión de las finanzas públicas, ley de responsabilidad fiscal. Moody's espera que un sólido marco de política económica continúe apoyando la calidad crediticia del soberano después de las elecciones de julio.

Qué pudiera cambiar las calificaciones al alza

Presiones al alza en la calificación de México podrían darse de observarse una mejora marcada y sostenida del marco institucional, medido por los indicadores mundiales de gobernabilidad. Avance en la implementación de las reformas estructurales aprobadas durante esta administración —especialmente las relativas al sector energético— que

den lugar a crecimiento sostenido y un fortalecimiento de las cuentas gubernamentales, también pudiera llevar a un alza de la calificación de México.

Qué pudiera cambiar las calificaciones a la baja

Cambios al marco de política que reviertan las reformas previas, debiliten estructuralmente la política fiscal, o dañen las instituciones (por ejemplo, independencia del banco central, ley de responsabilidad fiscal) podrían llevar a que Moody's baje la calificación de México. Si bien no es el escenario base de Moody's, una evolución desfavorable de las negociaciones del TLCAN que extienda la incertidumbre y afecte la inversión y la actividad económica, también generaría presión a la baja en la calificación de México.

Ingreso per cápita (en términos de paridad de poder adquisitivo, en dólares estadounidenses): 18 mil 935 (2016 efectivo) (también conocido como ingreso per cápita).

Crecimiento real del PIB (cambio porcentual): 2.9% (2016 efectivo) (también conocido como crecimiento del PIB)

Tasa de inflación (IPC, cambio porcentual diciembre/diciembre): 3.4% (2016 efectivo).

Balance del gobierno general/PIB: -2.8% (2016 efectivo) (también conocido como balance fiscal).

Cuenta corriente/PIB: -2.1% (2016 efectivo) (también conocido como balance externo).

Deuda externa/PIB: 38.5% (2016 efectivo).

Nivel de desarrollo económico: Alto nivel de resiliencia económica.

Historial de incumplimientos: No se han registrado eventos de incumplimiento (en bonos o créditos) desde 1983.

El 9 de abril de 2018, un comité de calificación fue llamado para discutir la calificación del Gobierno de México. Los puntos principales debatidos durante la discusión fueron: Los fundamentos económicos del emisor, incluyendo su fortaleza económica, no han cambiado materialmente. La fortaleza/marco institucional del emisor, no ha cambiado materialmente. La fortaleza financiera o fiscal del emisor, incluyendo su perfil de deuda, se ha incrementado materialmente.

La principal metodología utilizada en estas calificaciones fue Calificación de bonos soberanos publicada en diciembre de 2016.

Fuente de información:

https://www.moodys.com/research/Moodys-cambia-la-perspectiva-de-las-calificaciones-de-Mxico-a--PR_382242?lang=es&cy=mex

Para tener acceso a información relacionada visite:

<https://expansion.mx/economia/2018/04/11/moodys-mejora-el-panorama-credicio-de-mexico>

Ratifica la calificación de México en ‘BBB+’ (Fitch)

El 16 de marzo de 2018, la casa calificadora Fitch Ratings afirmó la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de México en ‘BBB+’ con perspectiva “estable”. A continuación se presenta el contenido.

Factores clave de las calificaciones

Las calificaciones de México son respaldadas por la base económica diversificada del país y un historial de políticas económicas disciplinadas que ha afianzado la estabilidad macroeconómica y ha limitado los desequilibrios. Estas fortalezas contrarrestan las limitantes de las calificaciones de México, incluyendo su crecimiento económico moderado, debilidad estructural en sus finanzas públicas (base de ingresos baja frente

a la de pares y dependencia de los ingresos del petróleo moderadamente alta, pero a la baja), penetración crediticia poco profunda, así como debilidad institucional acentuada por una incidencia alta de violencia relacionada con el narcotráfico y de corrupción.

La economía de México ha resistido impactos múltiples en años recientes. El Producto Interno Bruto (PIB) real aumentó 2% en 2017 y Fitch proyecta que el crecimiento se mantendrá moderado, en promedio de 2.4% para 2018 y 2019. La demanda más fuerte por parte de Estados Unidos de Norteamérica, mayores precios del petróleo, la estabilización de la producción petrolera y la implementación continua de reformas estructurales podrían respaldar el crecimiento. Sin embargo, la incertidumbre persistente en torno a las negociaciones del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) y el ciclo electoral de 2018 podrían continuar complicando el contexto de inversión y crecimiento. Las restrictivas políticas macroeconómicas locales podrían seguir afectando la demanda local, al menos en el corto plazo.

El escenario base de Fitch asume que el resultado eventual de las renegociaciones del TLCAN, mismas que comenzaron en agosto de 2017, no perturbarán o desintegrarán el comercio con Estados Unidos de Norteamérica. Sin embargo, la rescisión del acuerdo no se puede descartar. Aunque, en dicho escenario, la mayoría de las exportaciones de México enfrentaría aranceles de nación más favorecida relativamente modestos, la incertidumbre generada por un resultado así llevaría probablemente a una volatilidad en los precios de los activos y, potencialmente, perjudicaría los prospectos de inversión y crecimiento de mediano plazo.

Los resultados de las elecciones presidenciales próximas podrían plantear riesgos en términos de políticas macroeconómicas. Bajo una administración del candidato de izquierda, Andrés Manuel López Obrador (AMLO), no podrían descartarse riesgos relativos a una implementación más lenta de reformas (en especial, en el sector de energía), la reorientación de las políticas económicas hacia una mayor intervención del

Estado, así como un aumento del gasto fiscal. Como resultado, la volatilidad del mercado financiero podría intensificarse antes o después de las elecciones del 1° de julio, lo que representaría otra limitante para el crecimiento y la inversión. No obstante, el sistema de pesos y contrapesos institucionales, un congreso probablemente dividido, así como garantías constitucionales en algunas de las reformas estructurales, podrían prevenir un desvío marcado en las políticas bajo esta administración.

La inflación aumentó a 6.8% en diciembre de 2017, impulsada por el efecto de traspaso (*pass-through*) de la depreciación de la moneda local, precios más altos de la gasolina, aumentos de los salarios mínimos, así como choques de oferta relacionados con los desastres naturales ocurridos en el año. En respuesta, el Banco de México incrementó la tasa de interés en 175 puntos base desde finales de 2016 para llegar al 7.5% actual. Una política monetaria restrictiva, junto a efectos de base favorables, ha ayudado a aliviar las presiones inflacionarias en lo que va de 2018.

Del lado positivo, la gestión fiscal conservadora ha asegurado que el gobierno mexicano sea capaz de alcanzar sus metas fiscales predeterminadas, sin importar los choques negativos en los ingresos provenientes del petróleo. En 2017, el gobierno sobrecumplió sus objetivos fiscales, incluso sin considerar el traspaso extraordinario del superávit operativo del banco central a la tesorería. Fitch espera que el gobierno logre sus objetivos de déficit del sector público para 2018, incluyendo el déficit proyectado del gobierno federal de 2% del PIB. Un crecimiento económico más débil, una producción de petróleo más baja de lo presupuestado y las elecciones próximas son los riesgos principales para las proyecciones fiscales. No obstante, las coberturas financieras petroleras y ahorros fiscales mayores, pero aún modestos (1.4% del PIB en los fondos de estabilización) deberían de ayudar a compensar cualquier insuficiencia potencial en los ingresos presupuestados. Medidas de ajuste adicionales podrían requerirse después de las elecciones para confrontar las presiones de gasto, reducir la contracción del gasto

de capital y enfrentar presiones de competitividad que pudieran generarse ante la reforma fiscal reciente de Estados Unidos de Norteamérica.

La deuda del gobierno general de México cayó en 2017, a causa de la restitución del superávit primario, las menores necesidades de financiamiento y la recompra de deuda dado el traspaso del superávit operativo considerable del banco central a la tesorería. Fitch estima que la carga de deuda del gobierno general cayó a alrededor de 43% del PIB en el año pasado (por encima de 38% para la mediana del grupo BBB) y, si los superávits primarios se mantuvieran y el crecimiento permaneciera estable, esperaría una reducción gradual en ésta en el período de proyección. El soberano mantiene un acceso favorable a mercados internacionales de capitales y ya ha prefinanciado sus necesidades de financiamiento externo para 2018. México se beneficia de un mercado local de capitales desarrollado, pero una participación elevada de no residentes en el mercado de deuda local aún genera vulnerabilidad a cambios repentinos en la confianza del inversionista.

El ajuste externo ha continuado, reflejado en la reducción en el déficit de la cuenta corriente a 1.6% en 2017. Esto ha facilitado la transición a un contexto global de menores flujos de capitales. Los flujos de inversión extranjera directa permanecieron relativamente resistentes en 2017, a pesar de la incertidumbre en relación con el TLCAN y las elecciones, y cubrieron por completo el déficit de la cuenta corriente. Fitch espera un deterioro moderado en los déficit de la cuenta corriente, en promedio de 2.2% del PIB en 2018 y 2019. La capacidad de México para resistir choques se apoya en un tipo de cambio flexible, un nivel adecuado de reservas internacionales y el acceso a la línea de crédito flexible¹ del Fondo Monetario Internacional de alrededor de 88 mil millones de dólares estadounidenses.

¹ <http://www.imf.org/es/News/Articles/2017/11/30/pr17459-mexico-imf-executive-board-approves-new-two-year-us-88-billion-fcl-arrangement>

Modelo de calificación soberana (MCS) y ajuste cualitativo (AC)

El MCS propio de Fitch asignó a México un resultado equivalente a una calificación de ‘BBB’ de largo plazo en moneda extranjera en escala internacional.

El comité de calificación soberana ajustó el resultado del MCS para alcanzar la calificación final de largo plazo en moneda extranjera en escala internacional al ajustar su AC, frente a pares de calificación, como se presenta a continuación:

Macro: +1 nivel (*notch*) para reflejar el historial largo de México de políticas económicas prudentes, confiables y consistentes. El gobierno continúa haciendo énfasis en la estabilidad macroeconómica en sus políticas, lo cual ha limitado los desequilibrios macroeconómicos.

EL MCS de Fitch es el modelo de clasificación de regresión múltiple propio de la agencia que emplea 18 variables con base en promedios acumulados de 3 años, incluyendo un año de proyecciones, para producir un resultado equivalente a la calificación internacional de largo plazo en moneda extranjera. El AC de Fitch es un marco cualitativo prospectivo diseñado para permitir ajustar el resultado del MCS para asignar la calificación final, de manera que refleje factores dentro de las metodologías de Fitch que no son enteramente cuantificables y/o no están completamente reflejados en el MCS.

Sensibilidad de las calificaciones

Los factores principales que, de manera individual o en conjunto, podrían detonar una acción de calificación negativa incluyen:

- Un deterioro en las relaciones económicas, comerciales y financieras entre México y Estados Unidos de Norteamérica que perjudicara los prospectos de inversión y crecimiento y/o debilitara su hoja de balance externa;
- Un debilitamiento en la consistencia y la credibilidad del marco político macroeconómico y/o en las reformas estructurales que están en proceso de implementación;
- Una tendencia de aumento en la carga de deuda del gobierno;
- La materialización de pasivos contingentes que debilitara la hoja de balance del soberano.

Factores futuros que, de manera individual o en conjunto, podrían resultar en una acción de calificación positiva incluyen:

- Una mejora en los prospectos de inversión y crecimiento que ayudara a reducir la brecha de ingresos con respecto a los de soberanos con calificaciones mayores en el mediano plazo;
- Una dependencia fiscal más baja de los ingresos provenientes del petróleo, la consolidación fiscal y la reducción de la carga de deuda del gobierno que fortaleciera la resistencia a choques.

Supuestos clave.

- La economía global se alinea con la perspectiva económica global de Fitch.
- Fitch asume que los cambios en el TLCAN no ponen al sector industrial de México en desventaja en el mercado estadounidense.

Fitch afirma las siguientes calificaciones:

- Calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera en ‘BBB+’, perspectiva “estable”;
- Calificación soberana de largo plazo en moneda local en ‘BBB+’, perspectiva “estable”;
- Calificación soberana de corto plazo en moneda extranjera en ‘F2’;
- Calificación soberana de corto plazo en moneda local en ‘F2’;
- Techo país en ‘A’;
- Emisión de calificación de largo plazo de bonos sénior no garantizados en moneda extranjera en ‘BBB+’;
- Emisión de calificación de largo plazo de bonos sénior no garantizados en moneda local en ‘BBB+’;
- Emisión de calificación de corto plazo de bonos sénior no garantizados en moneda local en ‘F2’.

México²

Luego de una recuperación más rápida a la esperada de los desastres relacionados con los temblores de septiembre en el 4T17, Fitch elevó su pronóstico de crecimiento del PIB mexicano para 2018 a 2.3%. Este desempeño ayudó a compensar el dinamismo

² Este segmento proviene de: http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/Coment_18380.pdf

bajo del gasto del consumidor, la caída de la inversión privada y el ajuste fiscal en curso.

Fitch espera que las fuerzas opuestas a la dinámica de crecimiento se equilibren en gran medida durante 2018. Los beneficios de estabilizar la producción de petróleo, el aumento en los precios del crudo y el incremento en la demanda de Estados Unidos de Norteamérica se subsanarán con los desafíos derivados de la continuidad en las políticas macroeconómicas ajustadas, la inflación elevada, y la incertidumbre relacionada con las renegociaciones del TLCAN y la elección de 2018. Fitch considera que los riesgos que evitarían el crecimiento están mitigados.

Las exportaciones y los ingresos relacionados con las remesas se mantuvieron robustos en el último trimestre de 2017. Los precios más altos del petróleo aumentaron 25% las exportaciones del crudo en 2017, mientras que las exportaciones relacionadas al sector manufacturero crecieron 8.7% en términos nominal es dolarizados, debido principalmente al robustecimiento de la producción industrial en Estados Unidos de Norteamérica. Aunque las exportaciones netas se restaron del PIB general el año pasado, es probable que en 2018 proporcionen un contrapeso importante a la lentitud de la demanda interna.

En 2019, Fitch espera una ligera aceleración en el crecimiento del PIB a 2.5%, asumiendo que disminuya la incertidumbre relacionada con el TLCAN y los riesgos de las elecciones. Una inflación menor, la flexibilización de la política monetaria, y una reducción en el freno por ajustes fiscales deberían apoyar el crecimiento.

El banco central sorprendió con dos alzas de 25 puntos base (pb) en las tasas de interés en diciembre de 2017 y febrero de 2018. La combinación de la depreciación de la moneda, la liberalización de los precios de la gasolina, los aumentos del salario mínimo, y los choques a la oferta relacionados con los desastres naturales han mantenido la presión al alza sobre los precios al consumidor. Fitch todavía espera que la tasa de

inflación se modere en 2018 y 2019, pero la posibilidad de que el banco central se relaje este año ha disminuido dado el tono más agresivo de la política monetaria de Estados Unidos de Norteamérica y que las expectativas de inflación están en la cota superior del rango objetivo de entre 2 y 4%. Sin embargo, Fitch no espera que el banco central eleve las tasas aún más este año, aunque una depreciación aguda y prolongada en un escenario a la baja podría cambiar su cálculo.

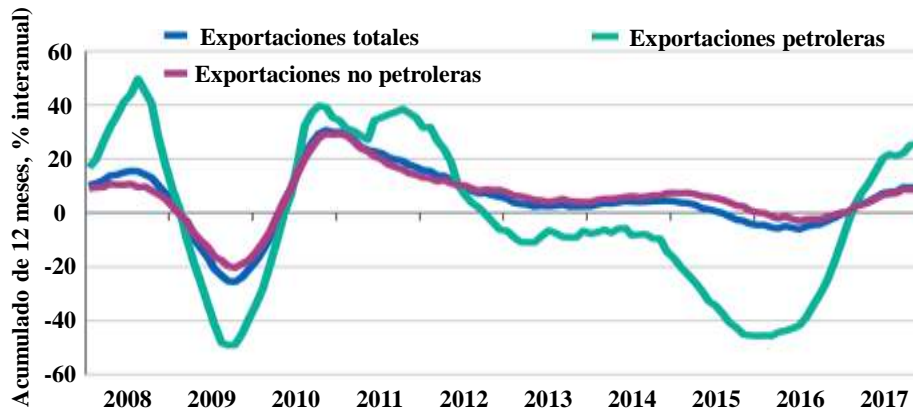
MÉXICO: RESUMEN DEL PRONÓSTICO -En por ciento-

| Rubro | Promedio anual de 2013 a 2017 | 2016 | 2017 | 2018 ^{p/} | 2019 ^{p/} |
|--|-------------------------------|-------|-------|--------------------|--------------------|
| PIB | 2.5 | 2.9 | 2.0 | 2.3 | 2.5 |
| Gasto de consumo | 2.8 | 3.7 | 3.3 | 2.9 | 2.5 |
| Inversión fija | 0.9 | 1.1 | -1.5 | -1.1 | 1.4 |
| Comercio neto (contribución puntos porcentuales) | -0.1 | 0.2 | -1.3 | 0.0 | 0.3 |
| Inflación (fin de año) | 3.9 | 3.4 | 6.8 | 4.0 | 3.5 |
| Tasa de interés objetivo (fin de año) | 4.24 | 5.75 | 7.25 | 7.50 | 7.00 |
| Tipo de cambio, pesos/dólar (fin de año) | 15.91 | 20.60 | 19.57 | 19.00 | 19.00 |

p/ Preliminar.

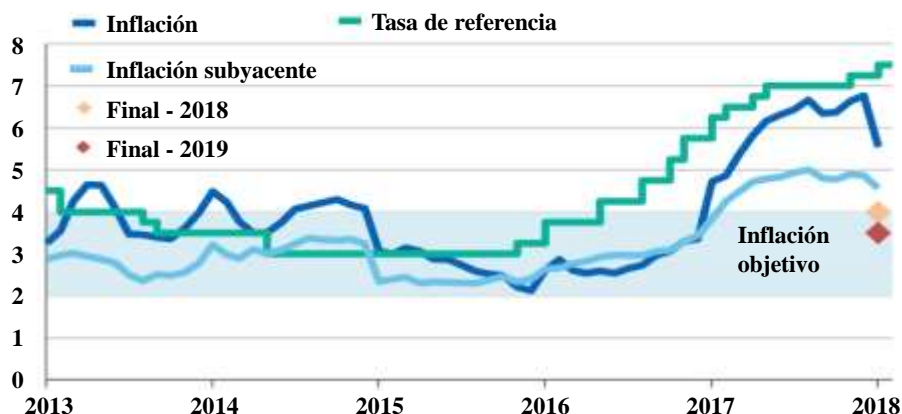
FUENTE: Fitch.

MÉXICO: RECUPERACIÓN DE EXPORTACIONES



FUENTE: INEGI, Banxico, Fitch.

MÉXICO: DINÁMICA INFLACIONARIA
-En por ciento, interanual-



FUENTE: INEGI, Banxico.

Fuente de información:

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/Com_18385.pdf

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/Coment_18380.pdf

Para tener acceso a información relacionada visite:

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/Coment_18387.pdf

<http://www.oecd.org/centrodemexico/foroocdemx/>

http://www.oecd.org/centrodemexico/medios/FINAL_Prioridades%20Estrat%C3%A9gicas%20para%20M%C3%A9xico_GIR_OCDE_2018.pdf

<http://www.oecd.org/newsroom/oecd-sees-stronger-world-economy-but-tensions-are-rising.htm>

<http://www.oecd.org/eco/outlook/Getting-stronger-but-tensions-are-rising-press-handout-oecd-interim-economic-outlook-march-2018.pdf>

<http://www.oecd.org/eco/outlook/EO-november-2017-evolucion-economica-reciente-mexico.pdf>

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

Sistema de Indicadores Cíclicos al mes de enero de 2018 (INEGI)

El 4 de abril 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

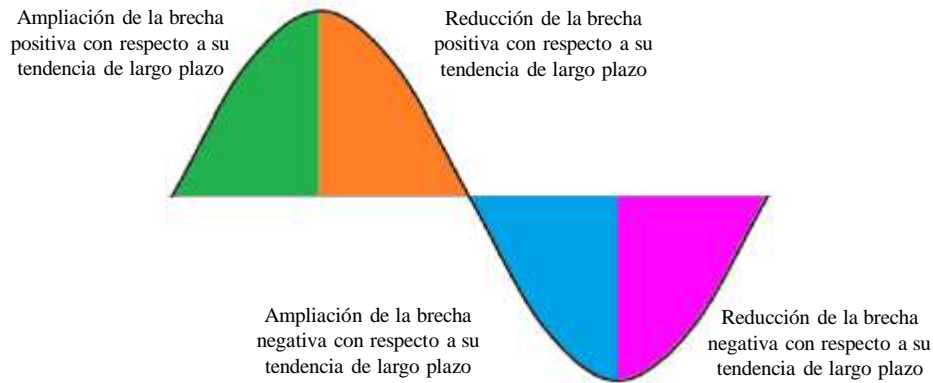
general de la economía, mientras que el adelantado busca señalar anticipadamente los puntos de giro (picos y valles) del indicador coincidente, con base en la información con la que se dispone de sus componentes a una fecha determinada.

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

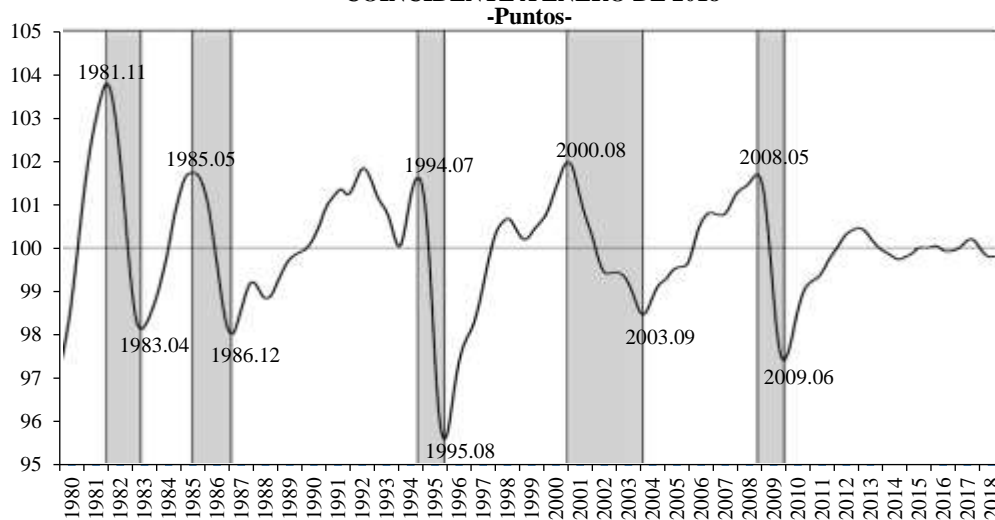
En enero de 2018, el Indicador Coincidente se localizó por debajo de su tendencia de largo plazo al presentar un valor de 99.8 puntos y no observar cambio respecto al mes anterior.

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

| 2017 | | | | | | | | | | | 2018 |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|
| feb. | mar. | abr. | may. | jun. | jul. | ago. | sep. | oct. | nov. | dic. | ene. |
| -0.01 | -0.04 | -0.06 | -0.07 | -0.07 | -0.06 | -0.05 | -0.04 | -0.02 | 0.00 | 0.01 | 0.00 |

FUENTE: INEGI.

**ENFOQUE DEL CICLO DE CRECIMIENTO:
COINCIDENTE A ENERO DE 2018**



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 enero fue resultado de la evolución de los componentes cíclicos que lo integran, los cuales se presentan en el cuadro y las gráficas siguientes.

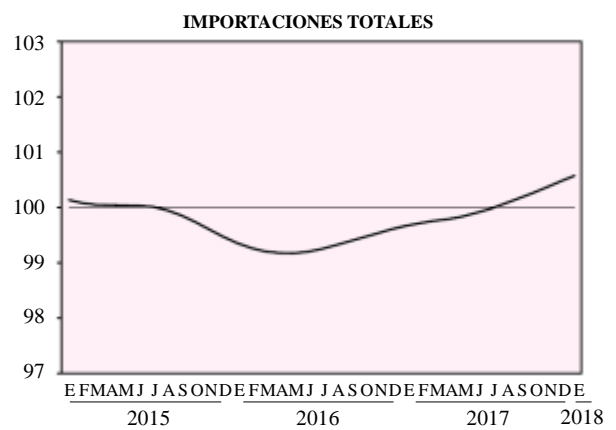
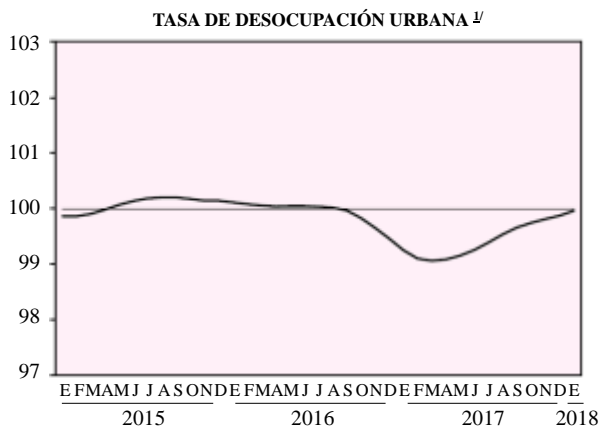
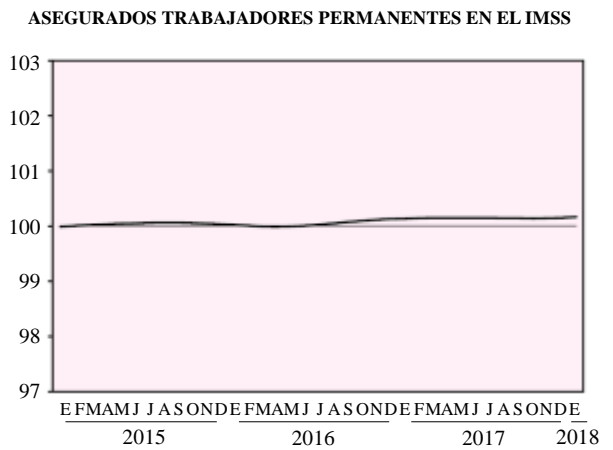
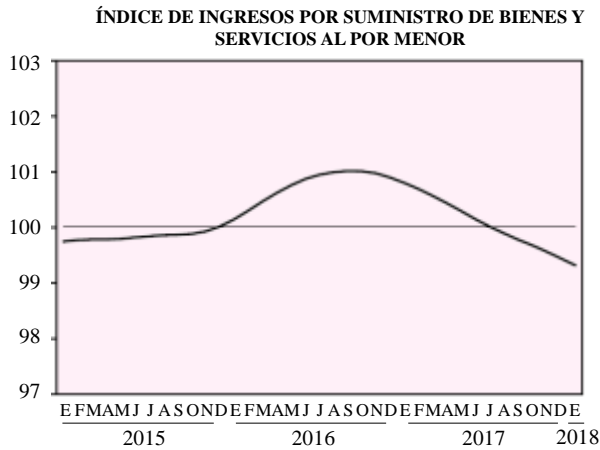
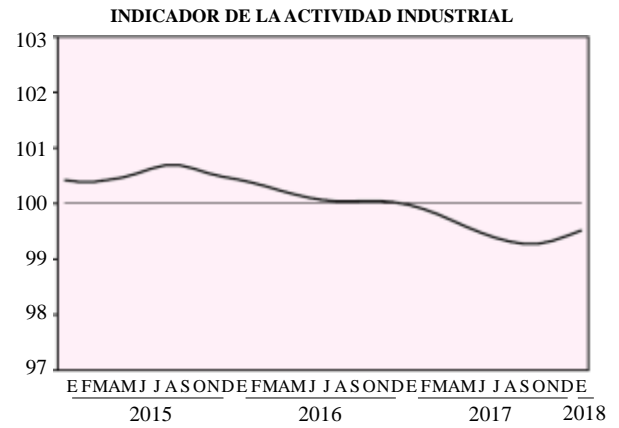
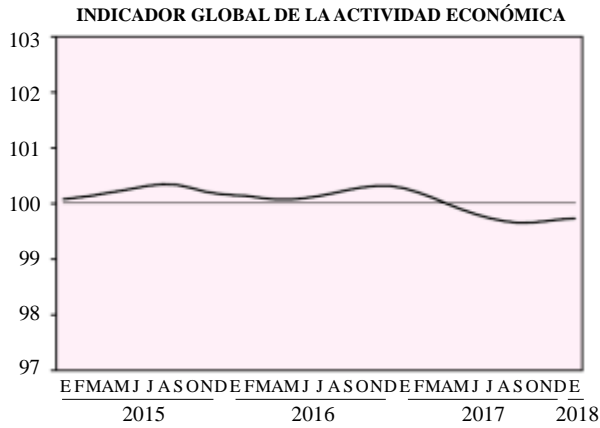
**COMPONENTES DEL INDICADOR COINCIDENTE
-Diferencia en puntos respecto al mes inmediato anterior-**

| 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 |
|------|------|--|--------------------------------------|--|--|-----------------------------|-----------------------|
| 2017 | feb. | -0.08 | -0.07 | -0.11 | 0.01 | -0.15 | 0.05 |
| | mar. | -0.10 | -0.10 | -0.12 | 0.00 | -0.04 | 0.04 |
| | abr. | -0.11 | -0.11 | -0.13 | 0.00 | 0.03 | 0.03 |
| | may. | -0.10 | -0.11 | -0.14 | 0.00 | 0.07 | 0.05 |
| | jun. | -0.09 | -0.10 | -0.14 | 0.00 | 0.10 | 0.06 |
| | jul. | -0.08 | -0.09 | -0.13 | 0.00 | 0.14 | 0.08 |
| | ago. | -0.05 | -0.07 | -0.12 | 0.00 | 0.14 | 0.09 |
| | sep. | -0.03 | -0.04 | -0.11 | 0.00 | 0.12 | 0.09 |
| | oct. | 0.00 | 0.00 | -0.11 | 0.00 | 0.09 | 0.10 |
| | nov. | 0.03 | 0.05 | -0.11 | 0.00 | 0.07 | 0.11 |
| | dic. | 0.03 | 0.09 | -0.12 | 0.01 | 0.06 | 0.11 |
| | 2018 | ene. | 0.02 | 0.10 | -0.12 | 0.02 | 0.09 |

FUENTE: INEGI.

COMPONENTES DEL INDICADOR COINCIDENTE A ENERO DE 2018

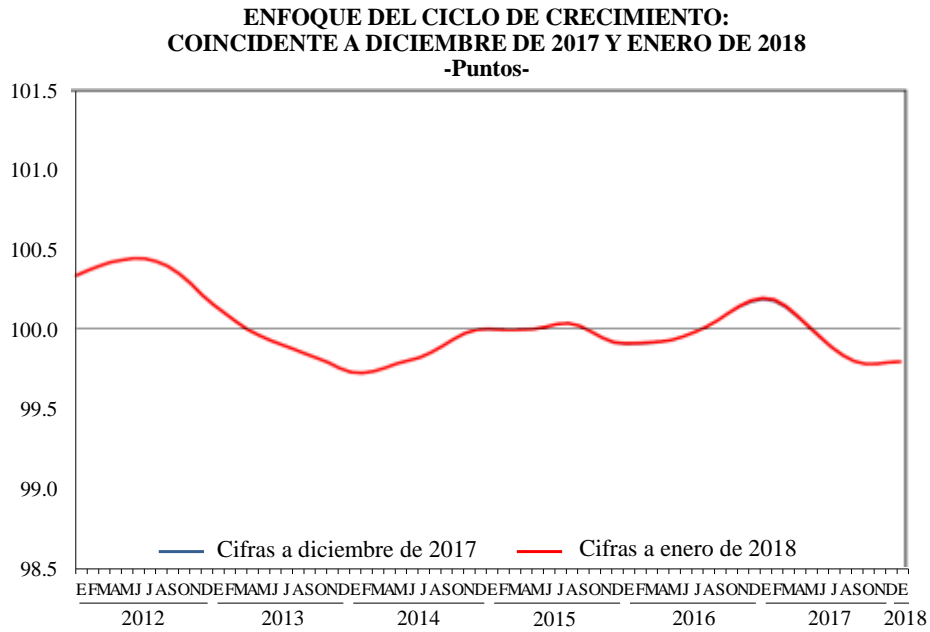
-Puntos-



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

FUENTE: INEGI.

Al incorporar la información de enero de 2018, el Indicador Coincidente observó un comportamiento similar al difundido el mes anterior; esto se puede apreciar en la siguiente gráfica.



Indicador Adelantado

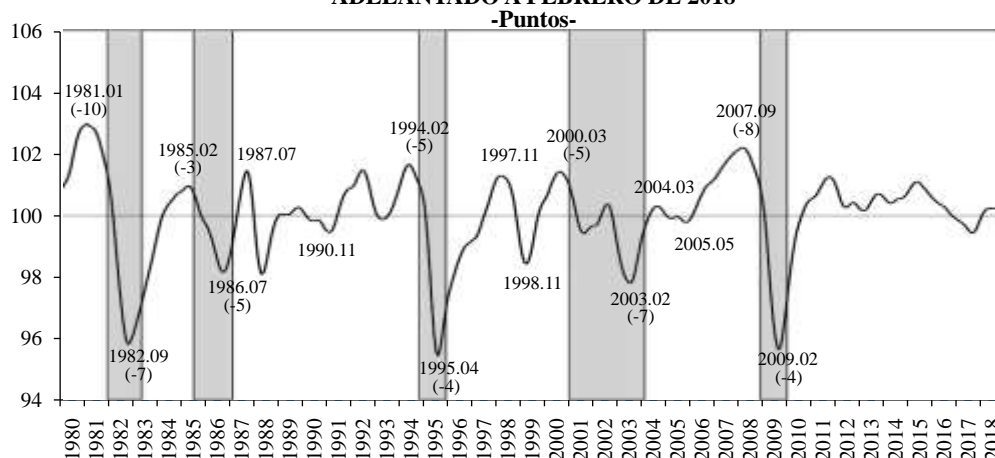
La cifra del Indicador Adelantado para el mes de febrero de 2018 indica que éste se situó por arriba de su tendencia de largo plazo al mostrar un valor de 100.3 puntos y no registrar variación con respecto al pasado mes de enero.

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

| 2017 | | | | | | | | | | | 2018 | |
|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|------|------|------|------|
| feb. | mar. | abr. | may. | jun. | jul. | ago. | sep. | oct. | nov. | dic. | ene. | feb. |
| 0.09 | 0.15 | 0.16 | 0.15 | 0.12 | 0.08 | 0.04 | 0.01 | -0.01 | 0.00 | 0.02 | 0.02 | 0.00 |

FUENTE: INEGI.

**ENFOQUE DEL CICLO DE CRECIMIENTO:
ADELANTADO A FEBRERO DE 2018**



Nota: El dato del Indicador Adelantado de febrero de 2018 no registra variación 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 periodo entre un pico y un valle en el Indicador Coincidente.

FUENTE: INEGI.

La evolución del Indicador Adelantado en el mes de febrero 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-**

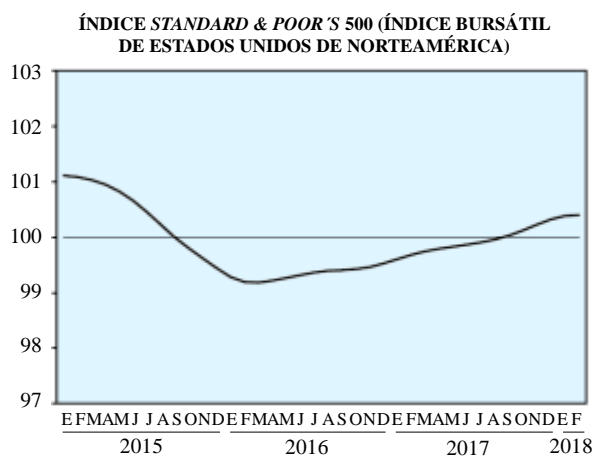
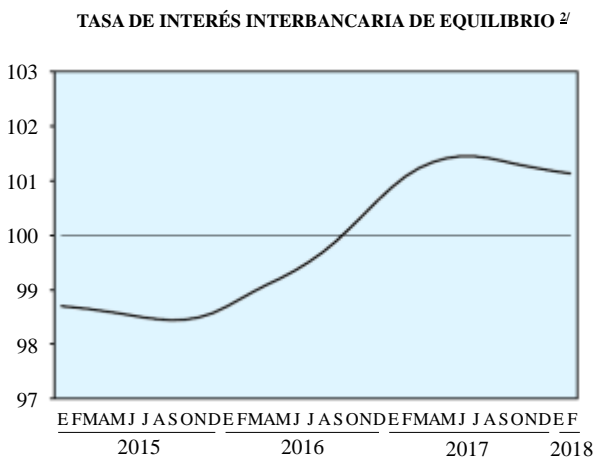
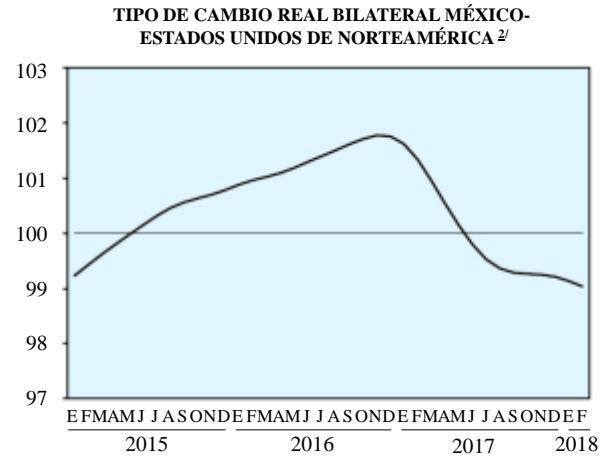
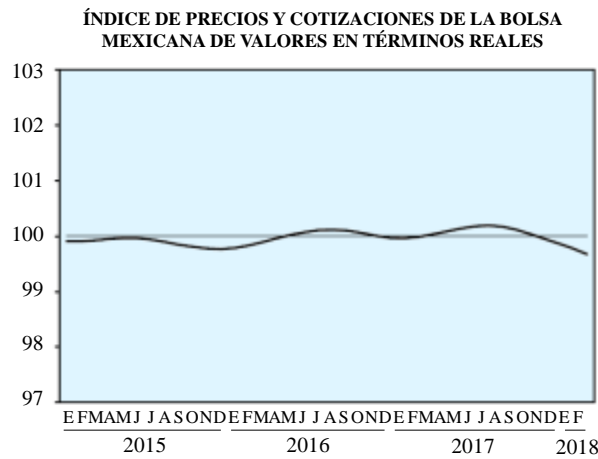
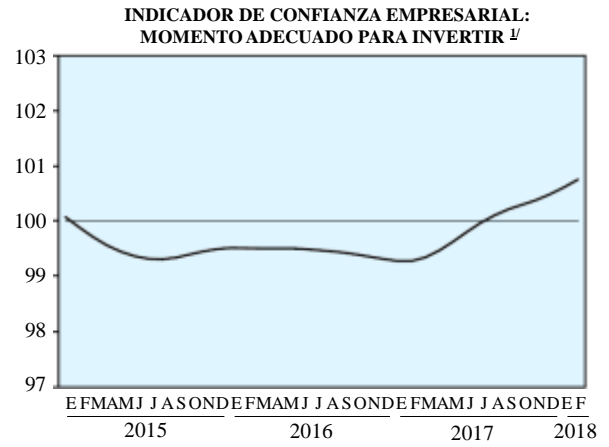
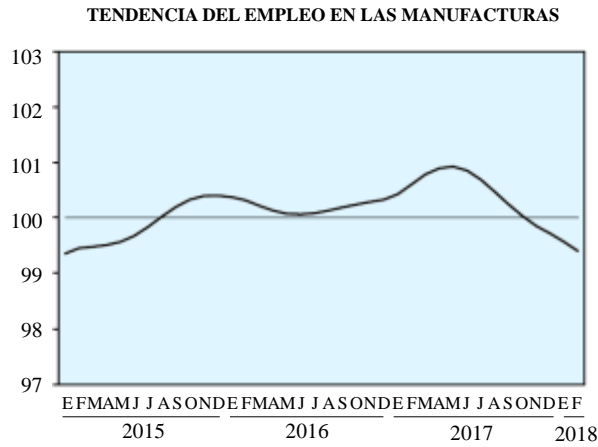
| Año | Mes | Tendencia del Empleo en las Manufacturas | Indicador de Confianza Empresarial: Momento Adecuado para Invertir* | Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores en términos reales | Tipo de Cambio Real Bilateral México-Estados Unidos de Norteamérica | Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio | Índice Standard & Poor's 500 (Índice bursátil de Estados Unidos de Norteamérica) |
|------|------|--|---|---|---|---|--|
| 2017 | feb. | 0.17 | 0.00 | 0.02 | -0.28 | 0.20 | 0.08 |
| | mar. | 0.18 | 0.07 | 0.04 | -0.38 | 0.16 | 0.06 |
| | abr. | 0.11 | 0.13 | 0.05 | -0.41 | 0.11 | 0.05 |
| | may. | 0.03 | 0.16 | 0.05 | -0.39 | 0.07 | 0.04 |
| | jun. | -0.07 | 0.17 | 0.04 | -0.35 | 0.03 | 0.04 |
| | jul. | -0.17 | 0.17 | 0.01 | -0.27 | 0.00 | 0.04 |
| | ago. | -0.22 | 0.14 | -0.02 | -0.17 | -0.03 | 0.05 |
| | sep. | -0.23 | 0.11 | -0.06 | -0.08 | -0.05 | 0.07 |
| | oct. | -0.21 | 0.08 | -0.08 | -0.02 | -0.06 | 0.09 |
| | nov. | -0.18 | 0.08 | -0.09 | -0.01 | -0.05 | 0.10 |
| | dic. | -0.14 | 0.11 | -0.08 | -0.04 | -0.05 | 0.09 |
| | 2018 | ene. | -0.15 | 0.13 | -0.09 | -0.07 | -0.04 |
| feb. | | -0.17 | 0.14 | -0.10 | -0.10 | -0.04 | 0.01 |

* Del sector manufacturero.

FUENTE: INEGI.

COMPONENTES DEL INDICADOR ADELANTADO A FEBRERO DE 2018

-Puntos-



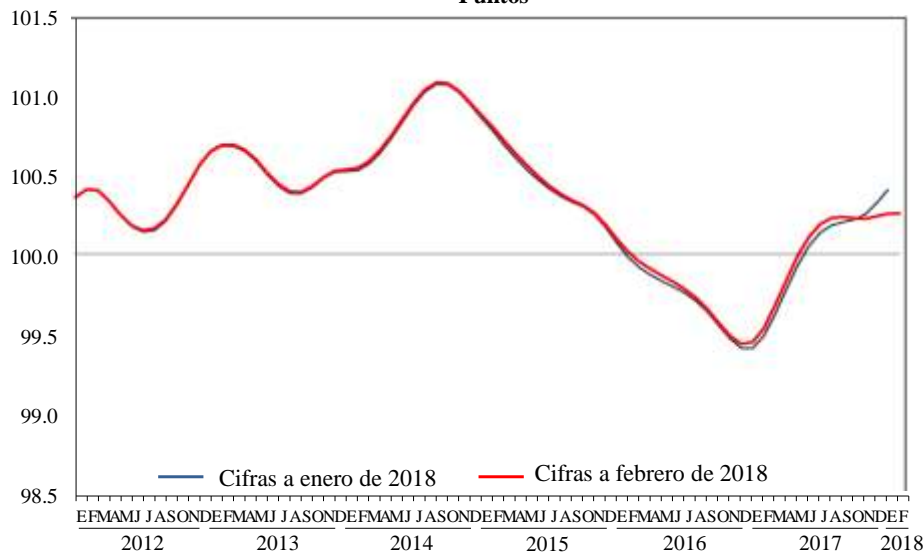
^{1/} Del sector manufacturero.

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

FUENTE: INEGI.

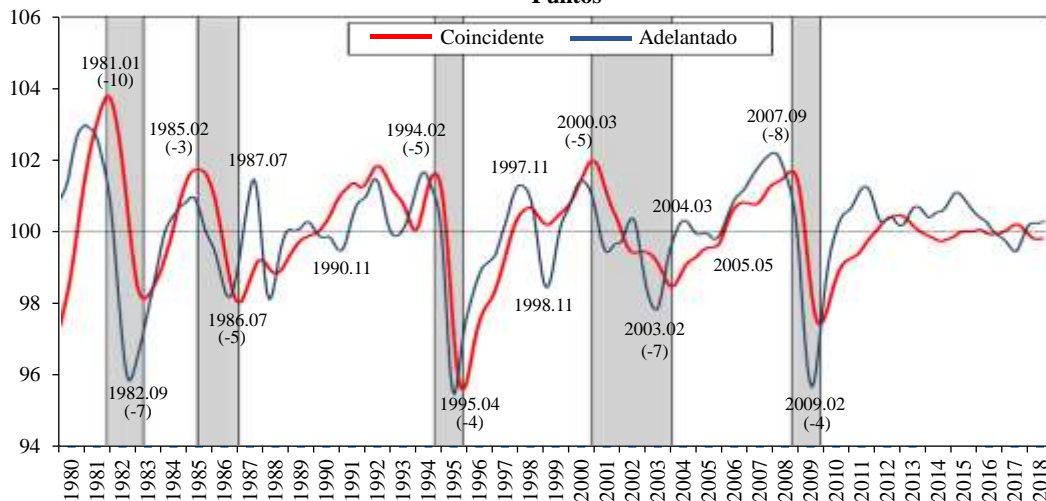
Al incorporar la información de febrero de 2018, el Indicador Adelantado presentó un ritmo de crecimiento menor al publicado el mes previo. Esto se puede apreciar en la siguiente gráfica.

**ENFOQUE DEL CICLO DE CRECIMIENTO:
ADELANTADO A ENERO Y FEBRERO DE 2018**
-Puntos-



FUENTE: INEGI.

ENFOQUE DEL CICLO DE CRECIMIENTO: SISTEMA DE INDICADORES CÍCLICOS
-Puntos-



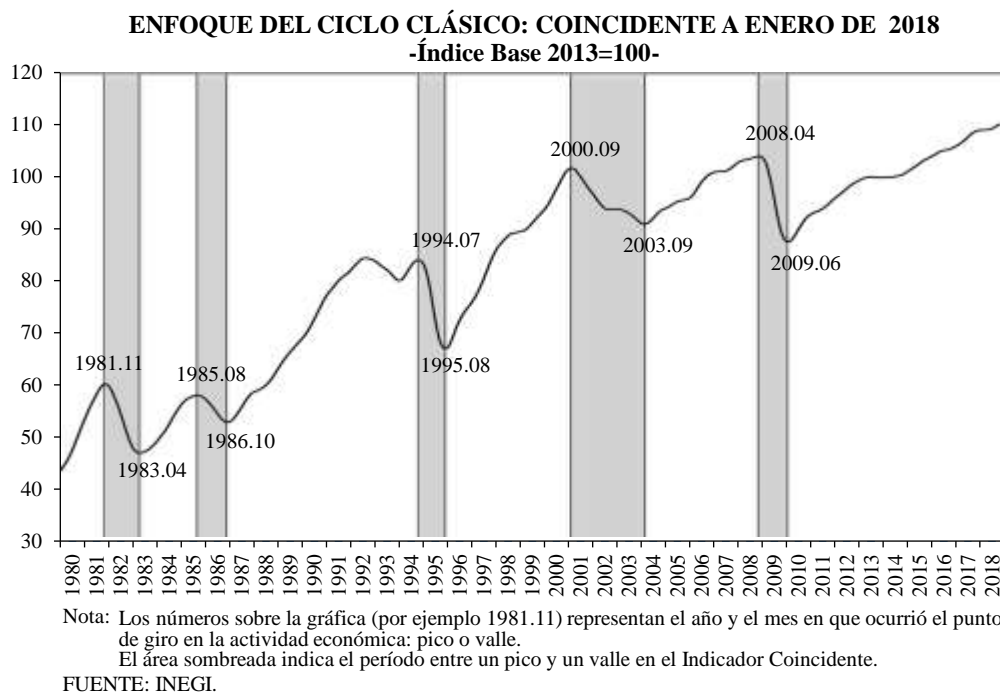
Nota: El dato del Indicador Adelantado de febrero de 2018 no registra variación respecto al mes anterior.
 La tendencia de largo plazo del Indicador Coincidente y del Adelantado está representada por la línea ubicada en 100.
 Los números sobre la gráfica (por ejemplo 1981.01) representan el año y el 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 periodo 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.

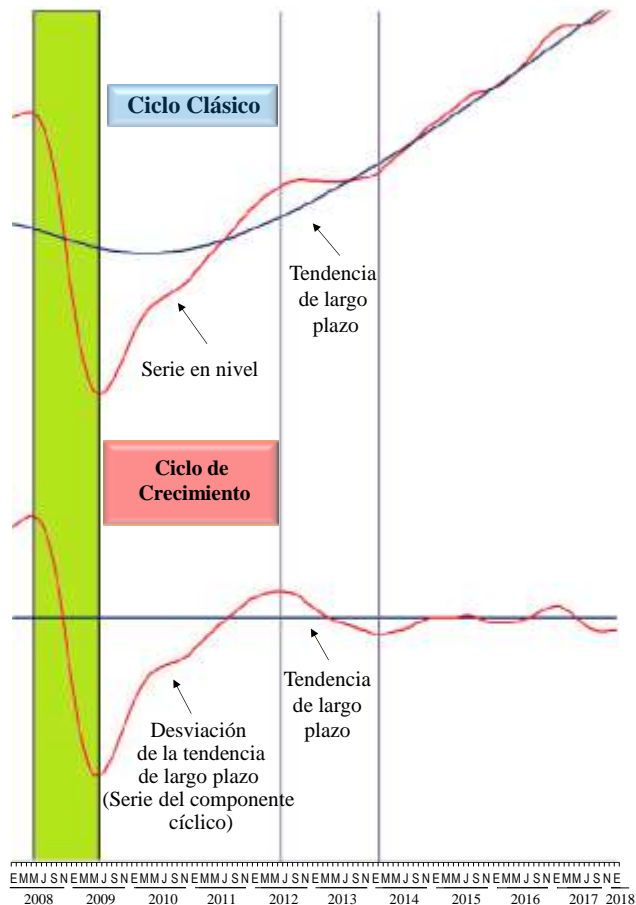
Interpretación del indicador coincidente con enfoque del ciclo de negocios o clásico

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.



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 ENERO DE 2018^{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 ubica 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_04.pdf

Firman Convenio de Coordinación para el establecimiento y el Desarrollo de la Zona Económica Especial de Progreso, Yucatán (Presidencia de la República)

El 5 de abril de 2018, en el evento en el que atestiguó la firma del Convenio de Coordinación para el Establecimiento y el Desarrollo de la Zona Económica Especial de Progreso, Yucatán, y se inauguró el Centro Internacional de Congresos de Yucatán, el Presidente de la República aseveró: “éste es el único desarrollo que realmente permite cambiar las vidas de quienes enfrentan condiciones de pobreza, y crear oportunidades de bienestar para todos” A continuación se presenta la información.

La creación de Zonas Económicas Especiales (ZEE)³ es uno de los proyectos más importantes y trascendentes de esta Administración.

- Se trata de un proyecto transexenal, es decir, sus mayores resultados se alcanzarán en el mediano plazo.
- Las ZEE marcarán un hito en el desarrollo del sureste del país, al generar un círculo virtuoso entre inversión, actividad manufacturera de alto valor agregado, mano de obra calificada y empleos mejor pagados.
- Se estima que, en conjunto, habrán de dar empleo a casi medio millón de personas⁴ y atraerán inversiones cercanas a los 50 mil millones de dólares durante el siguiente par de décadas.
- Están destinadas a impulsar regiones que tienen mayor rezago, pero al mismo tiempo tienen un enorme potencial o vocación productiva particular, que tienen condiciones para detonar mayor desarrollo económico.

³ <https://www.gob.mx/zee>

⁴ <http://imss.gob.mx/prensa/archivo/201804/084>

- De esta forma se incentiva el desarrollo en un sector industrial que impulsa el empleo formal, la mano de obra calificada y, sobre todo, mejores salarios.

El Presidente de la República aseveró que “con el apoyo de la banca de desarrollo⁵, es decir, la banca del Estado mexicano, se brindará acceso al financiamiento a las pequeñas y medianas empresas, y a emprendedores vinculados con tecnologías de la información y la comunicación”.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/presidencia/articulos/convenio-de-coordinacion-para-el-establecimiento-y-el-desarrollo-de-la-zee-de-progreso-yucatan?idiom=es>

<https://www.gob.mx/zee/articulos/convenio-de-coordinacion-para-el-establecimiento-y-el-desarrollo-de-la-zee-de-progreso-yucatan-153459?idiom=es>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<https://www.gob.mx/zee>

<https://www.gob.mx/presidencia/prensa/comunicado-153429?idiom=es>

Convenio de Coordinación para el establecimiento y desarrollo de la Zona Económica Especial de Coatzacoalcos (SHCP)

El 13 de abril de 2018, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó en el Diario Oficial de la Federación el “Convenio de Coordinación para el establecimiento y desarrollo de la Zona Económica Especial de Coatzacoalcos y su área de influencia, que suscriben la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Estado de Veracruz y los municipios de Coatzacoalcos, Nanchital de Lázaro Cárdenas del Río, Ixhuatlán del Sureste, Minatitlán, Oteapan, Chinameca y Jáltipan de dicha entidad federativa”. A continuación se presenta la información.

CONVENIO DE COORDINACIÓN PARA EL ESTABLECIMIENTO Y DESARROLLO DE LA ZONA ECONÓMICA ESPECIAL DE COATZACOALCOS Y SU ÁREA DE INFLUENCIA, EN LO SUCESIVO “CONVENIO”, QUE

⁵ <https://www.gob.mx/shcp/articulos/estas-son-las-9-instituciones-que-integran-la-banca-de-desarrollo?idiom=es>

SUSCRIBEN POR UNA PARTE EL PODER EJECUTIVO FEDERAL, POR CONDUCTO DE LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, EN LO SUCESIVO “LA SECRETARÍA”, REPRESENTADA POR SU TITULAR, EL DR. JOSÉ ANTONIO GONZÁLEZ ANAYA, Y CON LA PARTICIPACIÓN DEL TITULAR DE LA AUTORIDAD FEDERAL PARA EL DESARROLLO DE LAS ZONAS ECONÓMICAS ESPECIALES, EN LO SUCESIVO “LA AUTORIDAD FEDERAL”, LIC. GERARDO GUTIÉRREZ CANDIANI Y, POR LA OTRA, EL PODER EJECUTIVO DEL ESTADO LIBRE Y SOBERANO DE VERACRUZ, EN LO SUCESIVO “EL GOBIERNO DEL ESTADO”, POR CONDUCTO DEL GOBERNADOR CONSTITUCIONAL DE DICHO ESTADO, MIGUEL ÁNGEL YUNES LINARES, Y LOS MUNICIPIOS DE COATZACOALCOS, NANCHITAL DE LÁZARO CÁRDENAS DEL RÍO, IXHUATLÁN DEL SURESTE, MINATITLÁN, OTEAPAN, CHINAMECA Y JÁLTIPAN, TODOS ELLOS DEL ESTADO DE VERACRUZ, EN LO SUCESIVO “LOS MUNICIPIOS”, REPRESENTADOS POR EL ING. JOAQUÍN CABALLERO ROSIÑOL, LA LIC. BRENDA ESTHER MANZANILLA RICO, EL LIC. JOSÉ SANTOS LUIS BARTOLO, EL ING. HÉCTOR DAMIÁN CHENG BARRAGÁN, EL C. NOÉ GÓMEZ PÉREZ, EL C. VÍCTOR SALOMÓN CARMONA Y EL DR. MIGUEL ÁNGEL BAHENA VIVEROS RESPECTIVAMENTE, EN SU CARÁCTER DE PRESIDENTES MUNICIPALES, Y POR LA C.P. EDITH ALEJANDRA THEUREL COTERO, EL C. EUSEBIO RUÍZ RUÍZ, EL LIC. DAVID GUSTAVO MARTÍNEZ ÁLVAREZ, EL LIC. MARTÍN GRACIA VAZQUEZ, LA C. MARTHA ELENA JOAQUÍN PÉREZ, EL PROFR. MARCOS MORALES PATRACA Y EL PROFR. HEBERT MARTÍNEZ MAYO, EN SU CARÁCTER DE SÍNDICOS DEL AYUNTAMIENTO, RESPECTIVAMENTE; A QUIENES EN SU CONJUNTO SE LES DENOMINARÁ “LAS PARTES”, AL TENOR DE LOS ANTECEDENTES, DECLARACIONES Y CLÁUSULAS SIGUIENTES:

ANTECEDENTES

- I. Los artículos 25 y 26, apartado A de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, establecen que corresponde al Estado la rectoría del desarrollo nacional para garantizar un desarrollo nacional integral y sustentable 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, que debe alentar la actividad económica de los particulares para que contribuya al desarrollo nacional, implementando una política industrial sustentable, que incluya vertientes sectoriales y regionales.
- II. El 1 de junio de 2016 se publicó en el Diario Oficial de la Federación, la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales, en lo sucesivo “LEY DE ZONAS”, cuyo objeto es regular la planeación, el establecimiento y operación de Zonas Económicas Especiales, en lo sucesivo “ZONAS”, 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.
- III. Las ZONAS son consideradas áreas prioritarias del desarrollo nacional y el Estado promoverá las condiciones e incentivos para que, con la participación de los sectores privado y social, se contribuya al desarrollo económico y social de las regiones del país con mayor pobreza.
- IV. 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 Coatzacoalcos, en lo sucesivo “LA ZONA”.
- V.** Como parte del Dictamen señalado en el antecedente anterior, se incluye la Carta de Intención firmada el 13 de diciembre de 2016, signada por el Gobernador del Estado de Veracruz, así como los Presidentes Municipales de Coatzacoalcos, Nanchital de Lázaro Cárdenas del Río e Ixhuatlán del Sureste, mediante la cual otorgaron su consentimiento para establecer LA ZONA y se obligaron a realizar diversas acciones y medidas administrativas para tal efecto.
- VI.** El 29 de septiembre de 2017, se publicó en el Diario Oficial de la Federación el Decreto de Declaratoria de la Zona Económica Especial de Coatzacoalcos, el cual determina que LA ZONA se ubica en los municipios de Coatzacoalcos, Ixhuatlán del Sureste y Nanchital de Lázaro Cárdenas del Río.
- VII.** Conforme al Decreto de Declaratoria de la Zona Económica Especial de Coatzacoalcos, su Área de Influencia comprende el territorio de los municipios de Coatzacoalcos, Nanchital de Lázaro Cárdenas del Río, Ixhuatlán del Sureste, Minatitlán, Oteapan, Chinameca y Jáltipan, todos ellos en el Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave. Asimismo, dicho instrumento dispone que las acciones y políticas públicas a cargo de las autoridades competentes que resulten necesarias para el establecimiento y desarrollo de LA ZONA y su Área de Influencia, se sujetarán a los términos y condiciones previstos en el Convenio de Coordinación y el Programa de Desarrollo.
- VIII.** Mediante el “Acuerdo por el que se otorga el consentimiento solicitado por el C. Gobernador del Estado con la finalidad de que los bienes inmuebles sujetos al régimen de dominio público de la Federación que formarán parte de la Zona Económica Especial de Coatzacoalcos, queden bajo la jurisdicción exclusiva de los poderes federales” identificado con el folio 1445 del Tomo CXCVI con el

número de extensión 450, publicado en la Gaceta Oficial del Estado de Veracruz el 10 de noviembre de 2017, cuya copia se adjunta como ANEXO 1 del presente CONVENIO y forma parte integral del mismo, el Congreso del Estado Libre y Soberano de Veracruz otorgó su consentimiento para que el inmueble federal que se destinará para el establecimiento de una sección de conformidad con el artículo Cuarto del Decreto de Declaratoria de la Zona Económica Especial de Coatzacoalcos, se sujete a la jurisdicción de los poderes federales.

- IX.** En términos de la LEY DE ZONAS, el Convenio de Coordinación es el instrumento suscrito entre el Ejecutivo Federal, por conducto de LA SECRETARÍA, y los titulares de las entidades federativas y municipios, en el cual se establecerán las obligaciones de estos dos últimos niveles de gobierno para el establecimiento y desarrollo de la Zona Económica Especial y su Área de Influencia. Por otra parte, dicho ordenamiento señala que la operación de una Zona Económica Especial no podrá iniciar hasta que los gobiernos de las entidades federativas y los municipios suscriban el Convenio de Coordinación.

DECLARACIONES

- I. Declara LA SECRETARÍA, que:**
- a)** Es una dependencia de la Administración Pública Federal de conformidad con lo dispuesto en los artículos 90 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, 2º, fracción I, 26 y 31 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal.
 - b)** Entre sus atribuciones se encuentra la de suscribir los Convenios de Coordinación, en términos del artículo 10 de la LEY DE ZONAS.

- c) Su titular tiene facultades para suscribir el presente CONVENIO, con fundamento en el artículo 4° del Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- d) Para los efectos del presente CONVENIO señala como domicilio el ubicado en Palacio Nacional S/N, Col. Centro, Delegación Cuauhtémoc, C.P. 6000, Ciudad de México.

II. Declara LA AUTORIDAD FEDERAL, que:

- a) Es un órgano administrativo desconcentrado de LA SECRETARÍA, con autonomía técnica, operativa y de gestión, que tiene a su cargo las funciones en materia de planeación, promoción, regulación, supervisión y verificación en materia de ZONAS, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 1 y 2 del Decreto por el que se crea la Autoridad Federal para el Desarrollo de las Zonas Económicas Especiales y se reforman y adicionan diversas disposiciones del Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 30 de junio de 2016, en lo sucesivo “DECRETO DE CREACIÓN”.
- b) Entre sus atribuciones se encuentra la de suscribir los Convenios de Coordinación, en términos del artículo 4, fracción IX del DECRETO DE CREACIÓN.
- c) Su titular tiene facultades para asistir a la suscripción del presente CONVENIO, con fundamento en el artículo 10, fracción V del DECRETO DE CREACIÓN.
- d) Para los efectos del presente CONVENIO señala como domicilio el ubicado en Boulevard Miguel de Cervantes Saavedra 639, Col. Irrigación, Del. Miguel Hidalgo, C.P. 11500, Ciudad de México.

III. Declara EL GOBIERNO DEL ESTADO, que:

- a) El Estado de Veracruz es una entidad libre y soberana que es integrante de la Federación, en términos de lo establecido en los artículos 40, 41, primer párrafo, 42, fracción I, 43 y 116 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, así como los artículos 1 y 2 de la Constitución Política del Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave.
- b) El ejercicio del poder Ejecutivo se deposita en el Gobernador del Estado, quien está facultado para suscribir el presente CONVENIO, de conformidad con los artículos 42 y 49, fracción XVII de la Constitución Política del Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave y 8 de la Ley Orgánica del Poder Ejecutivo del Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave.
- c) No es necesaria la autorización del Congreso del Estado de Veracruz para la celebración de este CONVENIO, tal como se hace constar en el oficio SEGOB/SP/02806/2017, de fecha 18 de julio de 2017, suscrito por el Secretario de Gobierno del Estado de Veracruz, y cuya copia se acompaña al presente CONVENIO como ANEXO 2 y forma parte integral del mismo.
- d) Para los efectos de este CONVENIO señala como domicilio el ubicado en Palacio de Gobierno; Av. Enríquez s/n; Colonia Centro; C.P. 91000, Xalapa, Veracruz.

IV. Declara EL MUNICIPIO DE COATZACOALCOS, que:

- a) Es un Municipio libre, con personalidad jurídica y patrimonio propio, integrante del Estado de Veracruz, en términos de lo dispuesto por los artículos 115 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; 3 y 71, fracción I de la

Constitución Política del Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave, y 2 y 9 de la Ley Orgánica del Municipio Libre del Estado de Veracruz.

- b)** El Presidente Municipal de Coatzacoalcos y la Síndica del Ayuntamiento tienen facultades para suscribir el presente CONVENIO, de conformidad con los artículos 36, fracción VI y 37, fracciones II y XIV de la Ley Orgánica del Municipio Libre del Estado de Veracruz.
- c)** Mediante Acta de la Novena Sesión Ordinaria de Cabildo, de fecha 6 de julio de 2017, el Ayuntamiento resolvió autorizar al Presidente Municipal y a la Síndica para suscribir el presente CONVENIO, y cuya copia se acompaña al presente CONVENIO como ANEXO 3 y forma parte integral del mismo.
- d)** El Congreso del Estado Libre y Soberano de Veracruz de Ignacio de la Llave emitió el Acuerdo por el que se autoriza al H. Ayuntamiento de Coatzacoalcos, Veracruz, a suscribir el presente CONVENIO, publicado en la Gaceta Oficial del Estado de Veracruz, con folio 1092, el 10 de agosto de 2017, en cumplimiento de lo previsto por los artículos 33, fracción XVI, inciso g) de la Constitución Política del Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave, y 103 de la Ley Orgánica del Municipio Libre del Estado de Veracruz, y cuya copia se acompaña al presente CONVENIO como ANEXO 4 y forma parte integral del mismo.
- e)** Para los efectos del presente CONVENIO señala como domicilio el ubicado en Ignacio Zaragoza N° 404, Col. Centro, C.P. 96400, Coatzacoalcos, Veracruz.

V. Declara EL MUNICIPIO DE NANCHITAL DE LÁZARO CÁRDENAS DEL RÍO, que:

- a) Es un Municipio libre, con personalidad jurídica y patrimonio propio, integrante del Estado de Veracruz, en términos de lo dispuesto por los artículos 115 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; 3 y 71, fracción I de la Constitución Política del Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave, y 2 y 9 de la Ley Orgánica del Municipio Libre del Estado de Veracruz.
- b) La Presidenta Municipal de Nanchital de Lázaro Cárdenas del Río y el Síndico del Ayuntamiento tienen facultades para suscribir el presente CONVENIO, de conformidad con los artículos 36, fracción VI y 37, fracciones II y XIV de la Ley Orgánica del Municipio Libre del Estado de Veracruz.
- c) Mediante Acta de la Sesión Ordinaria de Cabildo, de fecha 6 de julio de 2017, el Ayuntamiento resolvió autorizar a la Presidenta Municipal, a suscribir el presente CONVENIO, y cuya copia se acompaña al presente CONVENIO como ANEXO 5 y forma parte integral del mismo.
- d) El Congreso del Estado Libre y Soberano de Veracruz emitió el Acuerdo por el que se autoriza al H. Ayuntamiento de Nanchital de Lázaro Cárdenas del Río, Veracruz, a suscribir el presente CONVENIO, publicado en la Gaceta Oficial del Estado de Veracruz, con folio 1092, el 10 de agosto de 2017, en cumplimiento de lo previsto en los artículos 33, fracción XVI, inciso g) de la Constitución Política del Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave, y 103 de la Ley Orgánica del Municipio Libre del Estado de Veracruz, y cuya copia se acompaña al presente CONVENIO como ANEXO 4 y forma parte integral del mismo.

- e) Para los efectos del presente CONVENIO señala como domicilio el ubicado en Juárez s/n, Col. Centro, C.P. 96360, Nanchital de Lázaro Cárdenas del Río, Veracruz.

VI. Declara EL MUNICIPIO DE IXHUATLÁN DEL SURESTE, que:

- a) Es un Municipio libre, con personalidad jurídica y patrimonio propio, integrante del Estado de Veracruz, en términos de lo dispuesto por los artículos 115 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; 3 y 71, fracción I de la Constitución Política del Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave, y 2 y 9 de la Ley Orgánica del Municipio Libre del Estado de Veracruz.
- b) El Presidente Municipal de Ixhuatlán del Sureste y el Síndico del Ayuntamiento tienen facultades para suscribir el presente CONVENIO, de conformidad con los artículos 36, fracción VI y 37, fracciones II y XIV de la Ley Orgánica del Municipio Libre del Estado de Veracruz.
- c) Mediante Acta de la Sesión Ordinaria de Cabildo No. MISV-024/2017, de fecha 6 de julio de 2017, el Ayuntamiento resolvió autorizar al Presidente Municipal, a suscribir el presente CONVENIO, y cuya copia se acompaña al presente CONVENIO como ANEXO 6 y forma parte integral del mismo.
- d) El Congreso del Estado Libre y Soberano de Veracruz emitió el Acuerdo por el que se autoriza al H. Ayuntamiento de Ixhuatlán del Sureste, Veracruz, a suscribir el presente CONVENIO, publicado en la Gaceta Oficial del Estado de Veracruz, con folio 1092, el 10 de agosto de 2017, en cumplimiento de lo establecido en los artículos 33, fracción XVI, inciso g) de la Constitución Política del Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave, y 103 de la Ley Orgánica del Municipio Libre del Estado de Veracruz, cuya copia se acompaña al presente CONVENIO como ANEXO 4 y forma parte integral del mismo.

- e) Para los efectos del presente CONVENIO señala como domicilio el ubicado en Hidalgo No. 101, Zona Centro, C.P. 96365, Ixhuatlán del Sureste, Veracruz.

VII. Declara EL MUNICIPIO DE MINATITLÁN, que:

- a) Es un Municipio libre, con personalidad jurídica y patrimonio propio, integrante del Estado de Veracruz, en términos de lo dispuesto por los artículos 115 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; 3 y 71, fracción I de la Constitución Política del Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave, y 2 y 9 de la Ley Orgánica del Municipio Libre del Estado de Veracruz.
- b) El Presidente Municipal de Minatitlán y el Síndico del Ayuntamiento tienen facultades para suscribir el presente CONVENIO, de conformidad con los artículos 36, fracción VI y 37, fracciones II y XIV de la Ley Orgánica del Municipio Libre del Estado de Veracruz.
- c) Mediante Acta de la Vigésima Segunda Sesión Extraordinaria de Cabildo 2017, de 4 de julio del año 2017, el Ayuntamiento resolvió autorizar al Presidente Municipal a suscribir el presente CONVENIO, y cuya copia se acompaña al presente CONVENIO como ANEXO 7 y forma parte integral del mismo.
- d) El Congreso del Estado Libre y Soberano de Veracruz emitió el Acuerdo por el que se autoriza al H. Ayuntamiento de Minatitlán, Veracruz, a suscribir el presente CONVENIO, publicado en la Gaceta Oficial del Estado de Veracruz, con folio 1092, el 10 de agosto de 2017, en cumplimiento de lo establecido en los artículos 33, fracción XVI, inciso g) de la Constitución Política del Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave, y 103 de la Ley Orgánica del Municipio Libre del Estado de Veracruz, cuya copia se acompaña al presente CONVENIO como ANEXO 4 y forma parte integral del mismo.

- e) Para los efectos del presente CONVENIO señala como domicilio el ubicado en Avenida Miguel Hidalgo N° 107, Col. Centro, C.P. 96700, Minatitlán, Veracruz.

VIII. Declara EL MUNICIPIO DE OTEAPAN, que:

- a) Es un Municipio libre, con personalidad jurídica y patrimonio propio, integrante del Estado de Veracruz, en términos de lo dispuesto por los artículos 115 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; 3 y 71, fracción I de la Constitución Política del Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave, y 2 y 9 de la Ley Orgánica del Municipio Libre del Estado de Veracruz.
- b) El Presidente Municipal de Oteapan y la Síndica del Ayuntamiento tienen facultades para suscribir el presente CONVENIO, de conformidad con los artículos 36, fracción VI y 37, fracciones II y XIV de la Ley Orgánica del Municipio Libre del Estado de Veracruz.
- c) Mediante Acta de Sesión Extraordinaria de Cabildo N° 10, de fecha 6 de julio de 2017, el Ayuntamiento resolvió autorizar al Presidente Municipal a suscribir el presente CONVENIO, cuya copia se acompaña al presente CONVENIO como ANEXO 8 y forma parte integral del mismo.
- d) El Congreso del Estado Libre y Soberano de Veracruz emitió el Acuerdo por el que se autoriza al H. Ayuntamiento de Oteapan, Veracruz, a suscribir el presente CONVENIO, publicado en la Gaceta Oficial del Estado de Veracruz, con folio 1092, el 10 de agosto de 2017, en cumplimiento de lo establecido en los artículos 33, fracción XVI, inciso g) de la Constitución Política del Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave, y 103 de la Ley Orgánica del Municipio Libre del Estado de Veracruz, y cuya copia se acompaña al presente CONVENIO como ANEXO 4 y forma parte integral del mismo.

- e) Para los efectos del presente CONVENIO señala como domicilio el ubicado en Calle José María Morelos N° 23, Col. Centro 9, C.P. 96330, Oteapan, Veracruz.

IX. Declara EL MUNICIPIO DE CHINAMECA, que:

- a) Es un Municipio libre, con personalidad jurídica y patrimonio propio, integrante del Estado de Veracruz, en términos de lo dispuesto por los artículos 115 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; 3 y 71, fracción I de la Constitución Política del Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave, y 2 y 9 de la Ley Orgánica del Municipio Libre del Estado de Veracruz.
- b) El Presidente Municipal de Chinameca y el Síndico del Ayuntamiento tienen facultades para suscribir el presente CONVENIO, de conformidad con los artículos 36, fracción VI y 37, fracciones II y XIV de la Ley Orgánica del Municipio Libre del Estado de Veracruz.
- c) Mediante Acta de Sesión Ordinaria de Cabildo N° 037/2017, de fecha 5 de julio de 2017, el Ayuntamiento resolvió autorizar al Presidente Municipal a suscribir el presente CONVENIO, cuya copia se acompaña al presente CONVENIO como ANEXO 9 y forma parte integral del mismo.
- d) El Congreso del Estado Libre y Soberano de Veracruz de Ignacio de la Llave emitió el Acuerdo por el que se autoriza al H. Ayuntamiento de Chinameca, Veracruz, a suscribir el presente CONVENIO, publicado en la Gaceta Oficial del Estado de Veracruz, con folio 1092, el 10 de agosto de 2017, en cumplimiento de lo establecido en los artículos 33, fracción XVI, inciso g) de la Constitución Política del Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave, y 103 de la Ley Orgánica del Municipio Libre del Estado de Veracruz, cuya copia se acompaña al presente CONVENIO como ANEXO 4 y forma parte integral del mismo.

- e) Para los efectos del presente CONVENIO señala como domicilio el ubicado en Calle Nicolás Bravo s/n, Col. Centro, C.P. 96980, Chinameca, Veracruz.

X. Declara EL MUNICIPIO DE JÁLTIPAN, que:

- a) Es un Municipio libre, con personalidad jurídica y patrimonio propio, integrante del Estado de Veracruz, en términos de lo dispuesto por los artículos 115 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; 3 y 71, fracción I de la Constitución Política del Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave, y 2 y 9 de la Ley Orgánica del Municipio Libre del Estado de Veracruz.
- b) El Presidente Municipal de Jáltipan y el Síndico del Ayuntamiento tienen facultades para suscribir el presente CONVENIO, de conformidad con los artículos 36, fracción VI y 37, fracciones II y XIV de la Ley Orgánica del Municipio Libre del Estado de Veracruz.
- c) Mediante Acta de Sesión Ordinaria de Cabildo N° 065-03-07-2017, de fecha 3 de julio de 2017, el Ayuntamiento resolvió autorizar al Presidente Municipal a suscribir el presente CONVENIO, y cuya copia se acompaña al presente CONVENIO como ANEXO 10 y forma parte integral del mismo.
- d) El Congreso del Estado Libre y Soberano de Veracruz emitió el Acuerdo por el que se autoriza al H. Ayuntamiento de Jáltipan, a suscribir el presente CONVENIO, publicado en la Gaceta Oficial del Estado de Veracruz, con folio 1092, el 10 de agosto de 2017, en cumplimiento con lo establecido en los artículos 33, fracción XVI, inciso g) de la Constitución Política del Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave, y 103 de la Ley Orgánica del Municipio Libre del Estado de Veracruz, y cuya copia se acompaña al presente CONVENIO como ANEXO 4 y forma parte integral del mismo.

- e) Para los efectos del presente CONVENIO señala como domicilio el ubicado en Avenida Juárez s/n esq. Malinche, Col. Centro, C.P. 96200, Jáltipan, Veracruz.

En virtud de los ANTECEDENTES y DECLARACIONES anteriores, LAS PARTES del presente CONVENIO se obligan de conformidad con las siguientes:

CLÁUSULAS

PRIMERA. Objeto.

El presente CONVENIO tiene por objeto establecer las obligaciones de EL GOBIERNO DEL ESTADO y LOS MUNICIPIOS para el establecimiento y desarrollo de LA ZONA y su Área de Influencia, así como los mecanismos de coordinación y seguimiento a su ejecución.

Las definiciones previstas en los artículos 3 de la LEY DE ZONAS y 4 de su Reglamento serán aplicables al presente CONVENIO.

SEGUNDA. Obligaciones generales.

En el ámbito de sus respectivas atribuciones, EL GOBIERNO DEL ESTADO y LOS MUNICIPIOS se obligan a:

- I. Otorgar, en el ámbito local, las facilidades e incentivos para el establecimiento de LA ZONA, en términos del artículo 10 de la LEY DE ZONAS y demás disposiciones jurídicas aplicables;
- II. Establecer y llevar a cabo las acciones tendientes a simplificar y agilizar los trámites necesarios para construir, desarrollar, operar y administrar LA ZONA; realizar actividades económicas productivas en la misma, o instalar y operar empresas en el Área de Influencia;

- III.** Llevar a cabo las medidas administrativas necesarias para el establecimiento y desarrollo de LA ZONA, incluyendo aquéllas para la instalación y operación de los Inversionistas dentro de la misma;
- IV.** Implementar acciones de mejora regulatoria compatibles con las mejores prácticas internacionales en relación con los trámites locales y municipales que, en su caso, deban cumplir el Administrador Integral y los Inversionistas;
- V.** Realizar acciones de ordenamiento territorial en el Área de Influencia, de conformidad con las facultades que les corresponden;
- VI.** Promover el desarrollo integral de las personas y comunidades ubicadas en el Área de Influencia según lo previsto en el Programa de Desarrollo;
- VII.** Procurar que los programas sociales que fomenten actividades productivas sean consistentes con las actividades económicas de LA ZONA y su Área de Influencia;
- VIII.** Fomentar la inclusión de los habitantes de las comunidades ubicadas en el Área de Influencia, en las Actividades Económicas Productivas que se realicen en LA ZONA o que sean complementarias a éstas, según lo previsto en el Programa de Desarrollo;
- IX.** Proveer a las instancias competentes toda la información necesaria para la evaluación del desempeño de LA ZONA y los resultados económicos y sociales en el Área de Influencia;
- X.** Planear y ejecutar las acciones de seguridad pública necesarias para el establecimiento y desarrollo de LA ZONA, así como establecer un mecanismo

de seguimiento y evaluación para tal efecto, observando lo dispuesto en la Ley General del Sistema Nacional de Seguridad Pública;

- XI.** Señalar los compromisos que tendrán a su cargo en materia de uso de suelo y emisión de licencias o permisos de construcción o funcionamiento, conforme a sus respectivos ámbitos de competencia, con el objeto de agilizar el establecimiento y desarrollo de LA ZONA;
- XII.** Establecer las metas e indicadores de cumplimiento de las obligaciones previstas en el presente CONVENIO, a cargo de LAS PARTES, así como los mecanismos de seguimiento, y
- XIII.** Las demás acciones que resulten necesarias para el buen funcionamiento de LA ZONA, incluyendo la operación de las empresas instaladas.

EL GOBIERNO DEL ESTADO, LOS MUNICIPIOS y LA AUTORIDAD FEDERAL se coordinarán para dar seguimiento a las acciones derivadas de las obligaciones a que se refiere esta cláusula.

TERCERA. Programa de Desarrollo.

EL GOBIERNO DEL ESTADO y LOS MUNICIPIOS se obligan a participar en la elaboración del Programa de Desarrollo a que se refieren los artículos 11 y 12 de la LEY DE ZONAS y 58 de su Reglamento, y realizar las acciones previstas en dicho Programa que les correspondan conforme a sus respectivos ámbitos de atribuciones.

CUARTA. Facilidades e incentivos fiscales.

- I.** EL GOBIERNO DEL ESTADO, de conformidad con lo previsto en el “Decreto por el que se otorgan estímulos fiscales a los Inversionistas y Administradores

Integrales que realicen actividades contempladas en el diverso de Declaratoria de la Zona Económica Especial de Coatzacoalcos”, publicado en la Gaceta Oficial del GOBIERNO DEL ESTADO el 25 de septiembre de 2017, y cuya copia se acompaña al presente CONVENIO como ANEXO 11 y forma parte integral del mismo, otorgará los siguientes estímulos fiscales a los Administradores Integrales e Inversionistas, para el establecimiento y operación de LA ZONA, en un 100% durante los primeros 10 años y en un 50% durante los siguientes 5 años, por parte de la autoridad fiscal estatal:

- a) Impuesto Sobre Erogaciones por Remuneraciones al Trabajo Personal contemplado en los artículos 98, 99, 100, 101 y 102, párrafo primero del Código Financiero para el Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave;
- b) Impuesto Estatal Sobre Tenencia o Uso de Vehículos contemplado en los artículos 136 párrafos primero, segundo, tercero, quinto, sexto y séptimo, 136 C, 136 E, 136 F, párrafo segundo, 136 G, 136 H, 136 I, 136 J, párrafo primero, 136 M, 136 Ñ y 136 P del Código Financiero para el Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave;
- c) Impuesto Sobre Adquisición de Vehículos Automotores Usados contemplado en los artículos 123, 124, 125, 127 Bis y 128 Bis del Código Financiero para el Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave;
- d) Impuesto Adicional para el Fomento de la Educación contemplado en los artículos 134 y 135, párrafo primero del Código Financiero para el Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave;
- e) Impuesto por la Prestación de Servicios de Hospedaje, sujeto a la condición de que el Congreso del Estado apruebe la Iniciativa de Reforma al Código Financiero para el Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave presentada por el

titular del Poder Ejecutivo del Estado el 17 de julio de 2017, en cuyo caso se faculta al titular de la Secretaría de Finanzas y Planeación para que emita en un plazo máximo de diez días hábiles siguientes a su aprobación los incentivos fiscales a otorgar a los inversionistas con motivo de tal gravamen, acorde con los parámetros aquí establecidos para las restantes contribuciones.

En caso de que la iniciativa no se apruebe, no existirá obligación sustituta del GOBIERNO DEL ESTADO para otorgar los incentivos fiscales relativos al impuesto a que se refiere este inciso;

- f) Derechos por servicios prestados por la Secretaría de Gobierno en materia de Registro Público de la Propiedad contemplados en el artículo 13, apartados A, fracciones I, párrafos primero y tercero, III, VI, IX, incisos b), c), d), e), g) y h), XIII, XIV, XV, XVI, XVII, incisos b), c) y d), XVIII, incisos b) y c), XIX, incisos a), parte *in fine*, y c), XX, incisos a), b) y c), XXI, XXIII, XXIV, XXV, XXVI y XXVII, y E, fracciones I, II, III, IV, IX, XIII, XIV, XV y XVI del Código de Derechos para el Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave;
- g) Derechos por servicios prestados por la Secretaría de Gobierno en materia de Gobernación contemplados en el artículo 14, fracciones I, III, IV, inciso a) y V del Código de Derechos para el Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave;
- h) Derechos por servicios prestados por la Secretaría de Seguridad Pública contemplados en el artículo 15, apartado B, relativos a “Ratificación” y “Revalidación Individual” del Código de Derechos para el Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave;
- i) Derechos por servicios prestados por la Secretaría de Finanzas y Planeación contemplados en el artículo 16, apartados A y B del Código de Derechos para el Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave;

- j)** Derechos por servicios prestados por la Secretaría de Medio Ambiente contemplados en el artículo 19, fracciones I, incisos a), b), arábigos 1, 2, 3, 4 y 7, con excepción de centros educativos, 8, con excepción de tipo ‘Marinas’, 9, 12, 13 y 14, fracciones II, III, IV, incisos a) y b), V, VI, VII, VIII y IX del Código de Derechos para el Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave;
- k)** Derechos por servicios prestados por la Secretaría de Desarrollo Social contemplados en el artículo 20, fracciones I, II, III para Usos Comercial, Estaciones de Servicio y Gaseras, Industrial y Agropecuario, IV para Usos Comercial, Estaciones de Servicio y Gaseras, Industrial y Agropecuario, Servicios, Mixto, VI, VII, VIII y XI del Código de Derechos para el Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave;
- l)** Derechos por servicios prestados por la Secretaría de Protección Civil contemplados en el artículo 21, fracciones I, II, III, con excepción de espectáculos especializados, V, únicamente hasta por dos eventos al año, y VII del Código de Derechos para el Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave;
- m)** Derechos por servicios prestados por la Secretaría de Salud contemplados en el artículo 22, fracciones I, II, sin que aplique el beneficio del párrafo segundo, III, IV, VII, X, únicamente hasta por dos eventos al año, XII, únicamente hasta por dos eventos al año, XIII, únicamente hasta por dos eventos al año, XIV, únicamente hasta por dos eventos al año, y XV, únicamente hasta por dos eventos al año, del Código de Derechos de Veracruz de Ignacio de la Llave, y
- n)** Derechos por servicios prestados por la Comisión del Agua del Estado de Veracruz contemplados en el artículo 27, fracciones, I, incisos e), f) y g), II, incisos c) y d), III, incisos e), f) y g), IV, V, VI, inciso b), VIII, únicamente hasta por dos eventos al año, IX, XII, XIII, XIV y XVI, únicamente por un evento al año del Código de Derechos para el Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave.

Los estímulos fiscales antes mencionados tendrán una vigencia de 15 años contados a partir del inicio de operaciones de LA ZONA, con posibilidad de prórroga, sin que los mismos puedan ser derogados, abrogados o restringidos con efectos generales en perjuicio de los Inversionistas y/o Administradores Integrales, sino únicamente modificados en razón de nuevos beneficios a otorgar o ajustes con motivo de reformas legislativas que hagan necesario realizar las adaptaciones.

- II.** El Ayuntamiento del Municipio de Coatzacoalcos, de conformidad con lo previsto en el Acta de la Novena Sesión Ordinaria de Cabildo, de fecha 6 de julio de 2017, y cuya copia se acompaña al presente CONVENIO como ANEXO 3 y forma parte integral del mismo, otorgará a los Administradores Integrales e Inversionistas, estímulos fiscales respecto del Impuesto sobre traslación de dominio de bienes inmuebles y del Impuesto predial, consistentes en la aplicación de la tasa del 0% (cero por ciento), por un término de 10 años, y del 50% (cincuenta por ciento) de la tasa correspondiente a ambas contribuciones que se encuentre vigente en ese momento, durante los 5 años posteriores, en relación con los inmuebles utilizados para el establecimiento y operación de LA ZONA y la realización de actividades económicas productivas en la misma.

- III.** El Ayuntamiento del Municipio de Nanchital de Lázaro Cárdenas del Río, de conformidad con lo previsto en el Acta de Sesión Ordinaria de Cabildo, de fecha 6 de julio de 2017, y cuya copia se acompaña al presente CONVENIO como ANEXO 12 y forma parte integral del mismo, otorgará a los Administradores Integrales e Inversionistas estímulos fiscales respecto del Impuesto sobre traslación de dominio de bienes inmuebles y del Impuesto predial, consistente en la aplicación de la tasa del 0% (cero por ciento), por un período de 10 años y de 50% (cincuenta por ciento) de la tasa correspondiente a ambas contribuciones que se encuentre vigente en ese momento, durante los 5 años posteriores, en

relación con los inmuebles utilizados para el establecimiento y operación de LA ZONA y realización de actividades económicas productivas en la misma.

- IV.** El Ayuntamiento del Municipio de Ixhuatlán del Sureste, de conformidad con lo previsto en el Acta de la Sesión Ordinaria de Cabildo N° MISV-025/2017 de fecha 6 de julio de 2017, y cuya copia se acompaña al presente CONVENIO como ANEXO 13 y forma parte integral del mismo, otorgará a los Administradores Integrales e Inversionistas estímulos fiscales respecto del Impuesto sobre traspaso de dominio de bienes inmuebles y del Impuesto predial, consistente en la aplicación de la tasa del 0% (cero por ciento), por un período de 10 años y de 50% (cincuenta por ciento) de la tasa correspondiente a ambas contribuciones que se encuentre vigente en ese momento, durante los 5 años posteriores, en relación con los inmuebles utilizados para el establecimiento y operación de LA ZONA y realización de actividades económicas productivas en la misma.

En caso de que las contribuciones señaladas en las fracciones anteriores cambien de denominación, se sustituyan o adicionen otras, EL GOBIERNO DEL ESTADO y LOS MUNICIPIOS realizarán las acciones necesarias para otorgar los estímulos correspondientes a los Administradores Integrales y los Inversionistas de LA ZONA, en los términos previstos en el presente CONVENIO.

Lo dispuesto en la presente cláusula se entenderá sin perjuicio de los incentivos que, en su caso, los MUNICIPIOS que integran el Área de Influencia otorguen para el desarrollo de actividades que sean complementarias a aquéllas que se realicen en LA ZONA.

QUINTA. Ventanilla Única y Mejora Regulatoria.

EL GOBIERNO DEL ESTADO y LOS MUNICIPIOS se obligan a suscribir, a más tardar a los 60 días naturales posteriores a la suscripción de este CONVENIO, el acuerdo conjunto para el establecimiento y operación de la Ventanilla Única de LA ZONA, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 15, párrafo tercero de la LEY DE ZONAS y 33, párrafo segundo de su Reglamento. Asimismo, se obligan a ejecutar, conjuntamente con LA AUTORIDAD FEDERAL, la Comisión Federal de Mejora Regulatoria, en lo sucesivo, “LA COFEMER”, y las demás dependencias y entidades de la Administración Pública Federal competentes, las acciones necesarias para la creación y operación de la Ventanilla Única.

En materia de mejora regulatoria, EL GOBIERNO DEL ESTADO y LOS MUNICIPIOS se obligan a realizar las acciones siguientes:

- I.** Realizar, en conjunto con LA AUTORIDAD FEDERAL y LA COFEMER, un análisis del marco regulatorio estatal y municipal, con el objeto de determinar los trámites y servicios que los interesados deberán efectuar para construir, desarrollar, operar y administrar LA ZONA; realizar Actividades Económicas Productivas en la misma, e instalar y operar empresas en el Área de Influencia, así como promover y realizar las reformas a las disposiciones jurídicas aplicables que resulten necesarias para su simplificación;
- II.** Incluir en la Ventanilla Única de LA ZONA, la totalidad de los trámites y servicios a que se refiere la fracción anterior, así como mantener actualizada dicha información;
- III.** Revisar y evaluar periódicamente los trámites y regulaciones aplicables en LA ZONA y su Área de Influencia, con el objeto de identificar y elaborar medidas de mejora regulatoria y simplificación administrativa;

- IV. Implementar, conjuntamente con LA AUTORIDAD FEDERAL y LA COFEMER, los mecanismos necesarios para que los Solicitantes, Administradores Integrales, Inversionistas e interesados en instalar y operar empresas en el Área de Influencia, presenten el mismo tipo de información o documentación una sola vez al realizar trámites mediante la Ventanilla Única;
- V. Capacitar a los servidores públicos de EL GOBIERNO DEL ESTADO y LOS MUNICIPIOS en los procedimientos y acciones en materia de mejora regulatoria, y
- VI. Implementar, en coordinación con LA AUTORIDAD FEDERAL y LA COFEMER, el mecanismo de revisión, evaluación y seguimiento de la Ventanilla Única.

SEXTA. Desarrollo Urbano y Ordenamiento Territorial.

En materia de desarrollo urbano y ordenamiento territorial, EL GOBIERNO DEL ESTADO y LOS MUNICIPIOS, en el ámbito de sus atribuciones, se obligan a realizar las acciones siguientes:

- I. Digitalizar y referenciar geográficamente los planes de desarrollo urbano, en un plazo no mayor de 6 meses, contado a partir de la suscripción del presente CONVENIO, y
- II. Implementar acciones de ordenamiento territorial en un plazo no mayor de 6 meses, que incluya las actualizaciones correspondientes de los planes regionales y de conurbación, entre otros, para el establecimiento, desarrollo y operación de LA ZONA.

SÉPTIMA. Licencias o permisos.

Con el objeto de agilizar el establecimiento y desarrollo de LA ZONA y facilitar la instalación y operación de empresas en el Área de Influencia, EL GOBIERNO DEL ESTADO y LOS MUNICIPIOS, en el ámbito de sus atribuciones, se obligan a realizar las acciones que a continuación se señalan, en relación con la emisión de licencias y permisos:

- I. EL GOBIERNO DEL ESTADO se compromete a llevar a cabo medidas administrativas y acciones tendientes a la simplificación de los trámites para la obtención de licencias o permisos en sus respectivos ámbitos de competencia, conforme al acuerdo conjunto para el establecimiento y operación de la Ventanilla Única de LA ZONA, y
- II. LOS MUNICIPIOS se comprometen a llevar a cabo medidas administrativas y acciones tendientes a la simplificación de los trámites para la obtención de licencias o permisos en sus respectivos ámbitos de competencia, conforme al acuerdo conjunto para el establecimiento y operación de la Ventanilla Única de LA ZONA.

OCTAVA. Inversión Pública.

EL GOBIERNO DEL ESTADO y LOS MUNICIPIOS se obligan a financiar las inversiones públicas productivas y de equipamiento urbano para el desarrollo de LA ZONA y su Área de Influencia en los próximos 5 años, contados a partir de la suscripción del presente CONVENIO, en la medida de sus capacidades financieras y en los términos de la legislación estatal aplicable.

La descripción y el monto estimado de las inversiones públicas productivas y de equipamiento urbano mínimas que realizarán EL GOBIERNO DEL ESTADO y LOS MUNICIPIOS se incluyen en el ANEXO 14 del presente CONVENIO, el cual forma parte integral del mismo.

El monto de las inversiones comprometidas se incluirá en los presupuestos de Egresos del Estado de Veracruz de Ignacio de la Llave y de LOS MUNICIPIOS.

EL GOBIERNO DEL ESTADO y LOS MUNICIPIOS se obligan a informar a la AUTORIDAD FEDERAL cada 6 meses el avance de las inversiones a que se refiere esta cláusula.

NOVENA. Seguridad Pública.

En materia de Seguridad Pública, EL GOBIERNO DEL ESTADO, LOS MUNICIPIOS y LA AUTORIDAD FEDERAL se comprometen a llevar a cabo, en el ámbito de sus respectivas competencias y en el marco del Sistema Nacional de Seguridad Pública, las políticas, acciones y servicios necesarios para hacer cumplir sus fines en dicha materia. En relación con los artículos 10, fracciones I, inciso h) y III, y 12, fracción II, inciso b) de la LEY DE ZONAS y demás disposiciones jurídicas aplicables, LAS PARTES se comprometen a planear y ejecutar las acciones de seguridad pública necesarias para el establecimiento y desarrollo de LA ZONA, las cuales se especifican con mayor detalle en el ANEXO 15 del presente instrumento, el cual forma parte integral del mismo, así como establecer un mecanismo de seguimiento y evaluación para tal efecto, observando lo dispuesto en la Ley General del Sistema Nacional de Seguridad Pública.

DÉCIMA. Contenido Nacional.

En los procedimientos de contratación pública de carácter nacional, EL GOBIERNO DEL ESTADO y LOS MUNICIPIOS deberán cumplir con las reglas para la determinación y acreditación de contenido nacional conforme a la legislación aplicable.

DÉCIMA PRIMERA. Compromisos de LA AUTORIDAD FEDERAL.

Para el establecimiento y desarrollo de LA ZONA y su Área de Influencia, LA AUTORIDAD FEDERAL se compromete a las acciones siguientes:

- I. Establecer mecanismos específicos para promover, facilitar la gestión, fomentar y financiar la planeación, establecimiento y operación de LA ZONA, en los términos de las disposiciones jurídicas aplicables;
- II. Informar los resultados sobre la operación de LA ZONA, así como del desarrollo económico y social de su Área de Influencia;
- III. Promover ante las instancias competentes de los tres niveles de gobierno las medidas de desarrollo y modernización administrativa que sean necesarias para optimizar el funcionamiento y operación de LA ZONA, y
- IV. Diseñar y operar un sistema de información confiable y dinámica a fin de mantener una adecuada colaboración y coordinación con EL GOBIERNO DEL ESTADO y LOS MUNICIPIOS.

DÉCIMA SEGUNDA. Metas e Indicadores.

EL GOBIERNO DEL ESTADO y LOS MUNICIPIOS se obligan a realizar las acciones previstas en el presente CONVENIO, según las metas e indicadores que se señalan en el ANEXO 16 del presente CONVENIO, el cual forma parte integral del mismo.

EL GOBIERNO DEL ESTADO, LOS MUNICIPIOS y LA AUTORIDAD FEDERAL evaluarán anualmente el cumplimiento de las metas e indicadores a que se refiere la presente cláusula.

Para tal efecto, EL GOBIERNO DEL ESTADO y LOS MUNICIPIOS enviarán un informe sobre los avances correspondientes a LA AUTORIDAD FEDERAL, dentro de

los 30 días naturales siguientes al término de cada año. LA AUTORIDAD FEDERAL pondrá a disposición de EL GOBIERNO DEL ESTADO y LOS MUNICIPIOS los formatos conforme a los cuales remitirán dicha información.

DÉCIMA TERCERA. Designación de Enlaces.

LAS PARTES designan como enlaces para dar seguimiento a la ejecución de las acciones previstas en el presente CONVENIO, así como para recibir las notificaciones, avisos o cualquier comunicación que resulte necesaria, a los siguientes:

Por parte de LA SECRETARÍA: El Titular de la Coordinación de Asesores de la Subsecretaría de Hacienda y Crédito Público;

Por parte de LA AUTORIDAD FEDERAL: El Secretario Ejecutivo y el Titular de la Unidad de Coordinación Regional y Relaciones Institucionales;

Por parte de EL GOBIERNO DEL ESTADO: El Secretario de Desarrollo Económico y Portuario del Estado de Veracruz;

Por parte de EL MUNICIPIO DE COATZACOALCOS: El Presidente Municipal del H. Ayuntamiento;

Por parte de EL MUNICIPIO DE NANCHITAL DE LÁZARO CÁRDENAS DEL RÍO: El Presidente Municipal del H. Ayuntamiento;

Por parte de EL MUNICIPIO DE IXHUATLÁN DEL SURESTE: El Presidente Municipal del H. Ayuntamiento;

Por parte de EL MUNICIPIO DE MINATITLÁN: El Presidente Municipal del H. Ayuntamiento;

Por parte de EL MUNICIPIO DE OTEAPAN: El Presidente Municipal del H. Ayuntamiento;

Por parte de EL MUNICIPIO DE CHINAMECA: El Presidente Municipal del H. Ayuntamiento, y

Por parte de EL MUNICIPIO DE JÁLTIPAN: El Presidente Municipal del H. Ayuntamiento.

DÉCIMA CUARTA. Domicilio.

Para los efectos del presente CONVENIO, LAS PARTES señalan como su domicilio el contenido en el apartado de DECLARACIONES de este instrumento.

LAS PARTES podrán cambiar su domicilio en cualquier momento, debiendo notificar por escrito a LAS PARTES en sus respectivos domicilios, con 15 días naturales de anticipación a la fecha en que la parte notificante desee que surta efecto el nuevo domicilio.

Las notificaciones hechas en los referidos domicilios y correos electrónicos surtirán plenamente sus efectos hasta en tanto se comunique por escrito el cambio de domicilio de alguna de LAS PARTES, en su caso.

DÉCIMA QUINTA. Notificaciones.

Todas las notificaciones, avisos o cualquier comunicación que LAS PARTES deban enviarse, incluyendo el cambio de domicilio, se realizarán por escrito con acuse de recibo, o por cualquier otro medio que asegure su recepción, en los domicilios señalados por las mismas en el apartado de Declaraciones.

DÉCIMA SEXTA. Vigencia.

El presente CONVENIO iniciará su vigencia al día siguiente de su suscripción.

DÉCIMA SÉPTIMA. Modificaciones.

El presente CONVENIO podrá modificarse o adicionarse de común acuerdo entre LAS PARTES, mediante la firma del convenio modificadorio respectivo. Dichas modificaciones deberán ser propuestas con una antelación de al menos 10 días naturales al que se espera tenga efectos y obligarán a LAS PARTES a partir de la fecha de su firma.

DÉCIMA OCTAVA. Publicación en medios de difusión oficiales.

LA AUTORIDAD FEDERAL y EL GOBIERNO DEL ESTADO publicarán el presente CONVENIO en el Diario Oficial de la Federación y en la Gaceta Oficial del Estado de Veracruz, respectivamente, dentro de los 10 días naturales siguientes a su suscripción.

DÉCIMA NOVENA. Interpretación, Jurisdicción y Competencia.

En caso de controversia sobre la interpretación, ejecución y cumplimiento del presente instrumento, LAS PARTES estarán sujetas a las leyes federales de los Estados Unidos Mexicanos y se someterán a la jurisdicción de los tribunales federales competentes con residencia en la Ciudad de México, renunciando a cualquier fuero que pudiera corresponderles en razón de su domicilio presente o futuro.

Fuente de información:

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5519292&fecha=13/04/2018

Para tener acceso a información relacionada visite:

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5519291&fecha=13/04/2018

Convenio de Coordinación para el establecimiento y desarrollo de la Zona Económica Especial de Lázaro Cárdenas-La Unión (SHCP)

El 13 de abril de 2018, la Secretaría de hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó en el Diario Oficial de la Federación el “Convenio de Coordinación para el establecimiento y desarrollo de la Zona Económica Especial de Lázaro Cárdenas-La Unión y su área de influencia, que suscriben la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, los estados de Guerrero y Michoacán, así como los municipios de Lázaro Cárdenas, Mich.; La Unión de Isidoro Montes de Oca y Zihuatanejo de Azueta, Gro.” A continuación se presenta la información.

CONVENIO DE COORDINACIÓN PARA EL ESTABLECIMIENTO Y DESARROLLO DE LA ZONA ECONÓMICA ESPECIAL DE LÁZARO CÁRDENAS-LA UNIÓN Y SU ÁREA DE INFLUENCIA, EN LO SUCESIVO “CONVENIO”, QUE SUSCRIBEN POR UNA PARTE EL PODER EJECUTIVO FEDERAL, POR CONDUCTO DE LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, EN LO SUCESIVO “LA SECRETARÍA”, REPRESENTADA POR SU TITULAR, EL DR. JOSÉ ANTONIO GONZÁLEZ ANAYA, Y CON LA PARTICIPACIÓN DEL TITULAR DE LA AUTORIDAD FEDERAL PARA EL DESARROLLO DE LAS ZONAS ECONÓMICAS ESPECIALES, EN LO SUCESIVO “LA AUTORIDAD FEDERAL”, LIC. GERARDO GUTIÉRREZ CANDIANI Y, POR LA OTRA, EL PODER EJECUTIVO DEL ESTADO LIBRE Y SOBERANO DE GUERRERO, EN LO SUCESIVO “EL GOBIERNO DEL ESTADO DE GUERRERO”, POR CONDUCTO DEL GOBERNADOR CONSTITUCIONAL DE DICHO ESTADO, LIC. HÉCTOR ANTONIO ASTUDILLO FLORES; ASÍ COMO, EL PODER EJECUTIVO DEL ESTADO LIBRE Y SOBERANO DE MICHOACÁN, EN LO SUCESIVO “EL GOBIERNO DEL ESTADO DE MICHOACÁN”, POR CONDUCTO DE SU GOBERNADOR CONSTITUCIONAL, ING. SILVANO AUREOLES CONEJO; A QUIENES EN SU CONJUNTO SE LES

DENOMINARÁ “LOS GOBIERNOS DE LOS ESTADOS”, Y LOS MUNICIPIOS DE LÁZARO CÁRDENAS, DEL ESTADO DE MICHOACÁN; DE LA UNIÓN DE ISIDORO MONTES DE OCA Y DE ZIHUATANEJO DE AZUETA, AMBOS DEL ESTADO DE GUERRERO, EN LO SUCESIVO “LOS MUNICIPIOS”; REPRESENTADOS POR EL C. ARMANDO CARRILLO BARRAGÁN, EL C. AVIUD ROSAS RUÍZ Y EL LIC. GUSTAVO GARCÍA BELLO, RESPECTIVAMENTE, EN SU CARÁCTER DE PRESIDENTES MUNICIPALES, ASISTIDO EL PRIMERO DE ELLOS POR EL C. SILVESTRE SANDOVAL NOGUEDA, EN SU CARÁCTER DE SECRETARIO DEL AYUNTAMIENTO Y EL TERCERO DE ELLOS POR LA LIC. NELLY MARÍA CRISTINA ZURITA ALLEC, PRIMERA SÍNDICA PROCURADORA Y POR EL LIC. HOMERO RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, SECRETARIO DEL AYUNTAMIENTO; A QUIENES EN SU CONJUNTO SE LES DENOMINARÁ “LAS PARTES”, AL TENOR DE LOS ANTECEDENTES, DECLARACIONES Y CLÁUSULAS SIGUIENTES:

ANTECEDENTES

- I.** Los artículos 25 y 26, apartado A de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, establecen que corresponde al Estado la rectoría del desarrollo nacional para garantizar un desarrollo nacional integral y sustentable 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, que debe alentar la actividad económica de los particulares para que contribuya al desarrollo nacional, implementando una política industrial sustentable, que incluya vertientes sectoriales y regionales.
- II.** El 1° de junio de 2016 se publicó en el Diario Oficial de la Federación, la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales, en lo sucesivo “LEY DE ZONAS”,

cuyo objeto es regular la planeación, el establecimiento y operación de Zonas Económicas Especiales, en lo sucesivo “ZONAS”, 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.

- III.** Las ZONAS son consideradas áreas prioritarias del desarrollo nacional y el Estado promoverá las condiciones e incentivos para que, con la participación de los sectores privado y social, se contribuya al desarrollo económico y social de las regiones del país con mayor pobreza.
- IV.** 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 Lázaro Cárdenas-La Unión, en lo sucesivo “LA ZONA”.
- V.** Como parte del Dictamen señalado en el antecedente anterior, se incluyen las Cartas de Intención firmadas el 6 de octubre de 2016 por los titulares del GOBIERNO DEL ESTADO DE GUERRERO, y de los municipios de La Unión de Isidoro Montes de Oca y de Zihuatanejo de Azueta, ambos del Estado de Guerrero, y el 03 de noviembre de 2016, por los titulares del GOBIERNO DEL ESTADO DE MICHOACÁN y del Municipio de Lázaro Cárdenas, mediante las cuales otorgaron su consentimiento para establecer LA ZONA y se obligaron a realizar diversas acciones y medidas administrativas para tal efecto.
- VI.** El 29 de septiembre de 2017, se publicó en el Diario Oficial de la Federación el Decreto de Declaratoria de la Zona Económica Especial de Lázaro Cárdenas-La

Unión, la cual se ubica en los municipios de Lázaro Cárdenas, del Estado de Michoacán y La Unión de Isidoro Montes de Oca, del Estado de Guerrero.

- VII.** Conforme al Decreto de Declaratoria de la Zona Económica Especial de Lázaro Cárdenas-La Unión, su Área de Influencia comprende el territorio de los municipios de Lázaro Cárdenas, del Estado de Michoacán, La Unión de Isidoro Montes de Oca y Zihuatanejo de Azueta, ambos en el Estado de Guerrero. Asimismo, dicho instrumento dispone que las acciones y políticas públicas a cargo de las autoridades competentes que resulten necesarias para el establecimiento y desarrollo de LA ZONA y su Área de Influencia, se sujetarán a los términos y condiciones previstos en el Convenio de Coordinación y el Programa de Desarrollo.
- VIII.** Que mediante Decreto Legislativo número 414, publicado en el Periódico Oficial del Estado de Michoacán, el 10 de noviembre de 2017, el Congreso del Estado de Michoacán otorgó su consentimiento para que los bienes inmuebles que conforman LA ZONA, sujetos al régimen de dominio público de la Federación, queden bajo la jurisdicción exclusiva de los Poderes Federales, en términos del artículo 9 de la Ley General de Bienes Nacionales, y cuya copia se adjunta como ANEXO 1 del presente CONVENIO y forma parte integral del mismo.
- IX.** En términos de la LEY DE ZONAS, el Convenio de Coordinación es el instrumento suscrito entre el Ejecutivo Federal, por conducto de LA SECRETARÍA, y los titulares de las entidades federativas y municipios, en el cual se establecerán las obligaciones de estos dos últimos niveles de gobierno para el establecimiento y desarrollo de la Zona Económica Especial y su Área de Influencia. Por otra parte, dicho ordenamiento señala que la operación de una Zona Económica Especial no podrá iniciar hasta que los gobiernos de las entidades federativas y los municipios suscriban el Convenio de Coordinación.

DECLARACIONES

I. Declara LA SECRETARÍA, que:

- a) Es una dependencia de la Administración Pública Federal de conformidad con lo dispuesto en los artículos 90 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, 2º, fracción I, 26 y 31 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal.
- b) Entre sus atribuciones se encuentra la de suscribir los Convenios de Coordinación, en términos del artículo 10 de la LEY DE ZONAS.
- c) Su titular tiene facultades para suscribir el presente CONVENIO, con fundamento en el artículo 4º del Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- d) Para los efectos del presente CONVENIO señala como domicilio el ubicado en Palacio Nacional S/N, Col. Centro, Delegación Cuauhtémoc, C.P. 6000, en la Ciudad de México.

II. Declara LA AUTORIDAD FEDERAL, que:

- a) Es un órgano administrativo desconcentrado de LA SECRETARÍA, con autonomía técnica, operativa y de gestión, que tiene a su cargo las funciones en materia de planeación, promoción, regulación, supervisión y verificación en materia de ZONAS, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 1 y 2 del Decreto por el que se crea la Autoridad Federal para el Desarrollo de las Zonas Económicas Especiales y se reforman y adicionan diversas disposiciones del Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, publicado

en el Diario Oficial de la Federación el 30 de junio de 2016, en lo sucesivo “DECRETO DE CREACIÓN”.

- b) Entre sus atribuciones se encuentra la de suscribir los Convenios de Coordinación, en términos del artículo 4, fracción IX del DECRETO DE CREACIÓN.
- c) Su titular tiene facultades para asistir a la suscripción del presente CONVENIO, con fundamento en el artículo 10, fracción V del DECRETO DE CREACIÓN.
- d) Para los efectos del presente CONVENIO señala como domicilio el ubicado en Boulevard Miguel de Cervantes Saavedra 639, Col. Irrigación, Del. Miguel Hidalgo, C.P. 11500, en la Ciudad de México.

III. Declara EL GOBIERNO DEL ESTADO DE GUERRERO, que:

- a) El Estado de Guerrero es una entidad libre y soberana que es integrante de la Federación, en términos de lo establecido en los artículos 40, 41, primer párrafo, 42, fracción I, 43 y 116 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, así como el artículo 1 de la Constitución Política del Estado Libre y Soberano de Guerrero.
- b) El ejercicio del poder Ejecutivo se deposita en el Gobernador del Estado, quien está facultado para suscribir el presente CONVENIO, de conformidad con los artículos 71 y 91, fracción XXIX de la Constitución Política del Estado Libre y Soberano de Guerrero; 2 y 4 de la Ley Orgánica de la Administración Pública del Estado de Guerrero número 08 y 6 de la Ley Número 427 de Zonas Económicas Especiales del Estado de Guerrero.

- c) En términos del artículo 6 de la Ley Número 427 de Zonas Económicas Especiales del Estado de Guerrero, para la suscripción del presente CONVENIO obtuvo la autorización del Congreso del Estado, la cual se hace constar en el Decreto número 488, publicado en el Periódico Oficial del Estado en fecha 27 de octubre de 2017, y cuya copia se adjunta como ANEXO 2 al presente instrumento y forma parte integrante del mismo.
- d) Para los efectos del presente CONVENIO señala como domicilio el ubicado en Boulevard René Juárez Cisneros #62, Col. Cd. de los Servicios, C.P 39074, en Chilpancingo, Guerrero.

IV. Declara EL GOBIERNO DEL ESTADO DE MICHOACÁN, que:

- a) El Estado de Michoacán de Ocampo es una entidad libre y soberana que forma parte integrante de la Federación, de conformidad con lo establecido en los artículos 40, 42 fracción I y 43 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, así como los artículos 11 y 14 de la Constitución Política del Estado Libre y Soberano de Michoacán de Ocampo.
- b) El ejercicio del Poder Ejecutivo se deposita en el Gobernador del Estado, quien está facultado para suscribir el presente CONVENIO, de conformidad con los artículos 47 y 60 de la Constitución Política del Estado Libre y Soberano de Michoacán de Ocampo; 3 y 8 de la Ley Orgánica de la Administración Pública del Estado de Michoacán de Ocampo, y 10, 14 y 15 de la Ley de Zonas Económicas Especiales del Estado de Michoacán de Ocampo.
- c) No es necesaria la autorización del Congreso del Estado de Michoacán para suscribir el presente CONVENIO, lo cual se hace constar en términos del oficio CJEE/OCJ/200/2017 de fecha 25 de octubre de 2017 suscrito por el Consejero

Jurídico del Gobernador del Estado, y cuya copia se adjunta como ANEXO 3 al presente instrumento y forma parte integral del mismo.

- d) Que para los efectos del presente CONVENIO señala como domicilio el ubicado en Palacio de Gobierno, localizado en Avenida Francisco I. Madero Poniente, #63, Colonia Centro, C.P. 58000, en la Ciudad de Morelia, Michoacán.

V. Declara EL MUNICIPIO DE LA UNIÓN DE ISIDORO MONTES DE OCA, que:

- a) Es un Municipio libre, con personalidad jurídica y patrimonio propio, integrante del Estado de Guerrero, en términos de lo dispuesto por los artículos 115 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; 26, 27, numeral 45, y 170 numerales 1 y 2 de la Constitución Política del Estado Libre y Soberano de Guerrero, y 2, 3 y 9 numeral 74 de la Ley Orgánica del Municipio Libre del Estado de Guerrero.
- b) El Presidente Municipal de La Unión de Isidoro Montes de Oca tiene facultades para suscribir el presente CONVENIO, de conformidad con los artículos 72 y 73 de la Ley Orgánica del Municipio Libre del Estado de Guerrero y 6 de la Ley Número 427 de Zona Económicas Especiales del Estado de Guerrero.
- c) Mediante Acta de Sesión Extraordinaria de Cabildo de fecha 19 de octubre de 2017, el Ayuntamiento resolvió autorizar al Presidente Municipal a suscribir el presente CONVENIO, y cuya copia se adjunta como ANEXO 4 del presente CONVENIO y forma parte integral del mismo.
- d) Para los efectos del presente CONVENIO señala como domicilio el ubicado en Palacio Municipal c s/n, Col. Centro, C.P. 40800, en La Unión de Isidoro Montes de Oca, Guerrero.

VI. Declara EL MUNICIPIO DE ZIHUATANEJO DE AZUETA que:

- a) Es un municipio libre, con personalidad jurídica y patrimonio propio, integrante del Estado de Guerrero, en términos de lo dispuesto por los artículos 115 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; 26, 27, numeral 79, y 170 numerales 1 y 2 de la Constitución Política del Estado Libre y Soberano de Guerrero, y 2, 3 y 9, numeral 79 de la Ley Orgánica del Municipio Libre del Estado de Guerrero.
- b) El Presidente Municipal de Zihuatanejo de Azueta tiene facultades para suscribir el presente CONVENIO, de conformidad con los artículos 72 y 73, fracción XVII de la Ley Orgánica del Municipio Libre del Estado de Guerrero y 6 de la Ley Número 427 de Zonas Económicas Especiales del Estado de Guerrero.
- c) Mediante Acta de Sesión Extraordinaria de Cabildo de fecha 23 de octubre de 2017, el Ayuntamiento resolvió autorizar al Presidente Municipal, a la Primera Síndica Procuradora y al Secretario del Ayuntamiento, a suscribir el presente CONVENIO, y cuya copia se adjunta como ANEXO 5 del presente CONVENIO y forma parte integral del mismo.
- d) Para los efectos del presente CONVENIO señala como domicilio el ubicado en Palacio Municipal, localizado en Avenida Zihuatanejo Poniente S/N, Col. Centro, C.P. 4890, Zihuatanejo, Guerrero.

VII. Declara EL MUNICIPIO DE LÁZARO CÁRDENAS que:

- a) Es un Municipio libre, con personalidad jurídica y patrimonio propio, en términos de lo dispuesto por los artículos 115 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; 15, 111 y 113 de la Constitución Política del Estado

Libre y Soberano de Michoacán de Ocampo, y 2° y 3° de la Ley Orgánica Municipal del Estado de Michoacán de Ocampo.

- b) El Presidente Municipal de Lázaro Cárdenas, tiene facultades para suscribir el presente CONVENIO, de conformidad con los artículos 32, fracción X, 49, párrafo primero y fracción XII, 113 y 114 de la Ley Orgánica Municipal del Estado de Michoacán de Ocampo.
- c) Mediante Acta N° 40/2017 de la Sesión Extraordinaria de Cabildo de fecha 21 de septiembre de 2017, el Ayuntamiento resolvió autorizar al Presidente Municipal y al Secretario del Ayuntamiento a suscribir el presente CONVENIO, y cuya copia se adjunta como ANEXO 6 del presente CONVENIO y forma parte integral del mismo.
- d) Para los efectos del presente CONVENIO señala como domicilio el ubicado en Avenida Lázaro Cárdenas, número 516, C.P. 60950, en Lázaro Cárdenas, Michoacán.

En virtud de los ANTECEDENTES y DECLARACIONES anteriores, LAS PARTES del presente CONVENIO se obligan de conformidad con las siguientes:

CLÁUSULAS

PRIMERA. Objeto.

El presente CONVENIO tiene por objeto establecer las obligaciones de LOS GOBIERNOS DE LOS ESTADOS y LOS MUNICIPIOS para el establecimiento y desarrollo de LA ZONA y su Área de Influencia, así como los mecanismos de coordinación y seguimiento a su ejecución.

Las definiciones previstas en los artículos 3 de la LEY DE ZONAS y 4 de su Reglamento, serán aplicables al presente CONVENIO.

SEGUNDA. Obligaciones generales.

En el ámbito de sus respectivas atribuciones, LOS GOBIERNOS DE LOS ESTADOS y LOS MUNICIPIOS se obligan a:

- I.** Otorgar en el ámbito local, las facilidades e incentivos para el establecimiento de LA ZONA, en términos del artículo 10 de la LEY DE ZONAS y demás disposiciones jurídicas aplicables;
- II.** Establecer y llevar a cabo las acciones tendientes a simplificar y agilizar los trámites necesarios para construir, desarrollar, operar y administrar LA ZONA; realizar actividades económicas productivas en la misma, o instalar y operar empresas en el Área de Influencia;
- III.** Llevar a cabo las medidas administrativas necesarias para el establecimiento y desarrollo de LA ZONA, incluyendo aquéllas para la instalación y operación de los Inversionistas dentro de la misma;
- IV.** Implementar acciones de mejora regulatoria compatibles con las mejores prácticas internacionales en relación con los trámites locales y municipales que, en su caso, deban cumplir el Administrador Integral y los Inversionistas;
- V.** Realizar acciones de ordenamiento territorial en el Área de Influencia de conformidad con las facultades que les corresponden;
- VI.** Promover el desarrollo integral de las personas y comunidades ubicadas en el Área de Influencia según lo previsto en el Programa de Desarrollo;

- VII.** Procurar que los programas sociales que fomenten actividades productivas sean consistentes con las actividades económicas de LA ZONA y su Área de Influencia;
- VIII.** Fomentar la inclusión de los habitantes de las comunidades ubicadas en el Área de Influencia, en las Actividades Económicas Productivas que se realicen en LA ZONA o que sean complementarias a éstas, según lo previsto en el Programa de Desarrollo;
- IX.** Proveer a las instancias competentes toda la información necesaria para la evaluación del desempeño de LA ZONA y los resultados económicos y sociales en el Área de Influencia;
- X.** Planear y ejecutar las acciones de seguridad pública necesarias para el establecimiento y desarrollo de LA ZONA, así como establecer un mecanismo de seguimiento y evaluación para tal efecto, observando lo dispuesto en la Ley General del Sistema Nacional de Seguridad Pública;
- XI.** Señalar los compromisos que tendrán a su cargo en materia de uso de suelo y emisión de licencias o permisos de construcción o funcionamiento, conforme a sus respectivos ámbitos de competencia, con el objeto de agilizar el establecimiento y desarrollo de LA ZONA;
- XII.** Establecer las metas e indicadores de cumplimiento de las obligaciones previstas en el presente CONVENIO, a cargo de LAS PARTES, así como los mecanismos de seguimiento, y
- XIII.** Las demás acciones que resulten necesarias para el buen funcionamiento de LA ZONA, incluyendo la operación de las empresas instaladas.

LOS GOBIERNOS DE LOS ESTADOS, LOS MUNICIPIOS y LA AUTORIDAD FEDERAL se coordinarán para dar seguimiento a las acciones derivadas de las obligaciones a que se refiere esta cláusula.

TERCERA. Programa de Desarrollo.

LOS GOBIERNOS DE LOS ESTADOS y LOS MUNICIPIOS se obligan a participar en la elaboración del Programa de Desarrollo a que se refieren los artículos 11 y 12 de la LEY DE ZONAS y 58 de su Reglamento, y realizar las acciones previstas en dicho Programa que les correspondan conforme a sus respectivos ámbitos de atribuciones.

CUARTA. Facilidades e incentivos fiscales.

- I. EL GOBIERNO DEL ESTADO DE GUERRERO de conformidad con lo previsto en el “Decreto por el que se otorgan estímulos fiscales para el pago de impuestos y derechos estatales a los Administradores Integrales e Inversionistas, Órganos Federales y sus Organismos Públicos Descentralizados y Desconcentrados, que se establezcan para el desarrollo de empresas y/o sociedades comerciales dentro de la Zona Económica Especial denominada Lázaro Cárdenas - La Unión, y el Área de Influencia que determina la Declaratoria de Zona emitida por el Ejecutivo Federal”, publicado en el Periódico Oficial del Gobierno del Estado el 24 de noviembre de 2017, y cuya copia se acompaña al presente CONVENIO como ANEXO 7 y forma parte integral del mismo, otorgará estímulos fiscales en un cien por ciento durante los primeros diez años y en un cincuenta por ciento durante los siguientes cinco años, en favor de los Administradores Integrales e Inversionistas que establezcan empresas y/o inicien sus operaciones comerciales a través de establecimientos y/o sociedades, dentro de la Zona Económica Especial Lázaro Cárdenas - La Unión, cuyo plazo se computará a partir del otorgamiento del Permiso, Asignación o Autorización correspondiente, en términos de lo dispuesto en el

“Decreto por el que se establece el inicio de vigencia de los períodos establecidos en el Decreto por el que se otorgan estímulos fiscales para el pago de impuestos y derechos estatales a los Administradores Integrales, Inversionistas, Órganos Federales y sus Organismos Públicos Descentralizados y Desconcentrados, que se establezcan para el desarrollo de empresas y/o sociedades comerciales dentro de la Zona Económica Especial denominada Lázaro Cárdenas – La Unión, y el Área de Influencia que determina la Declaratoria de Zona emitida por el Ejecutivo Federal” cuya copia se acompaña al presente CONVENIO como ANEXO 8 y forma parte integral del mismo, los cuales consisten en:

- a) Impuesto Sobre Remuneraciones al Trabajo Personal, contemplado en el Título Primero, Capítulo VI de la Ley Número 419 de Hacienda del Estado de Guerrero.
- b) Impuesto Sobre Tenencia o Uso de Vehículos, contemplado en el Título Primero, Capítulo X de la Ley Número 419 de Hacienda del Estado de Guerrero.
- c) Impuesto Sobre la Prestación de Servicios de Hospedaje, contemplado en el Título Primero, Capítulo VIII de la Ley Número 419 de Hacienda del Estado de Guerrero.
- d) Derechos por los Servicios que presta el Registro Público de la Propiedad, del Comercio y Crédito Agrícola, contemplados en el artículo 107 de la Ley Número 419 de Hacienda del Estado de Guerrero.
- e) Derechos de Autorización de la Secretaría de Medio Ambiente y Recursos Naturales contemplados en el Título Segundo, Capítulo XII de la Ley Número 419 de Hacienda del Estado de Guerrero.

- f) Derechos por Servicios Proporcionados por la Secretaría de Protección Civil, contemplados en el artículo 134 de la Ley Número 419 de Hacienda del Estado de Guerrero.
- g) Derechos por servicios prestados por la Secretaría de Salud contemplados en el artículo 110 de la Ley Número 419 de Hacienda del Estado de Guerrero.
- h) Impuestos adicionales para el fomento educativo, económico, social, ecológico, fomento de la construcción de los caminos en el Estado, recuperación ecológica y forestal y fomento turístico, contemplados en el Título Primero, Capítulo VII de la Ley Número 419 de Hacienda del Estado de Guerrero.

II. EL GOBIERNO DEL ESTADO DE MICHOACÁN de conformidad con lo previsto en el “Acuerdo por el que se otorgan estímulos fiscales y apoyo económico a los Inversionistas y Administradores Integrales que se establezcan en la Zona Económica Especial de Lázaro Cárdenas-La Unión”, publicado en el Periódico Oficial del Estado de Michoacán de Ocampo el 27 de octubre de 2017, y su reforma publicada en dicho medio de difusión oficial el 22 de diciembre de 2017, y cuyas copias se acompañan al presente CONVENIO como ANEXOS 9 y 10, respectivamente y forman parte integral del mismo, otorgará las facilidades e incentivos de carácter fiscal y económico a los Administradores Integrales e Inversionistas en LA ZONA, los cuales tendrán una vigencia de 15 (quince) ejercicios fiscales contados a partir del otorgamiento del Permiso o Autorización correspondiente, en los términos que a continuación se señalan:

- a) Exención en el pago de derechos por concepto de servicios de:
 - i. Registro Público de la Propiedad y del Comercio;
 - ii. Catastro;

- iii. Protección Ambiental;
- iv. Seguridad Privada, y
- v. Protección Civil.

Los beneficiarios de dichos incentivos deberán cumplir con los requisitos que determinen las unidades administrativas de las dependencias competentes, para efecto de proporcionar los servicios indicados.

- b) Estímulo para el fomento al empleo: otorgado a los Administradores Integrales e Inversionistas de LA ZONA de hasta un 3% en los primeros diez ejercicios fiscales y de hasta un 1.5% durante los siguientes cinco años a partir de que comiencen a realizar actividades económicas en LA ZONA, aplicado sobre el monto total de las erogaciones realizadas por conceptos de remuneraciones al trabajo personal subordinado, reportadas al Instituto Mexicano del Seguro Social. El estímulo se tasaré de acuerdo a la fórmula siguiente:

$$Ae = Tt + St$$

Donde:

Ae= Total de porcentaje de apoyo económico para el fomento al empleo, aplicado al monto total de las erogaciones realizadas en el ejercicio fiscal inmediato anterior por los Administradores Integrales e Inversionistas por concepto de remuneración al trabajo personal subordinado reportado al Instituto Mexicano del Seguro Social, correspondientes al personal que labore dentro de LA ZONA.

T_t = Porcentaje de apoyo económico para el fomento al empleo, de acuerdo al número de trabajadores de los Administradores Integrales e Inversionistas que laboren dentro de LA ZONA, registrados ante el Instituto Mexicano del Seguro Social. El valor del porcentaje se considerará de acuerdo lo siguiente:

| Variable | Criterios | Valor durante los primeros 10 ejercicios fiscales | Valor durante los siguientes 5 ejercicios fiscales |
|----------|-----------------------|---|--|
| T_t | Hasta 50 trabajadores | 1.00% | 0.50% |
| | Desde 51 hasta 250 | 1.25% | 0.625% |
| | Más de 250 | 1.50% | 0.75% |

S_t = Porcentaje de apoyo económico para el fomento al empleo, de acuerdo con el salario promedio anual registrado ante el Instituto Mexicano del Seguro Social de los trabajadores de los Administradores Integrales e Inversionistas que laboren dentro de LA ZONA. El valor del porcentaje se considerará de acuerdo con lo siguiente:

| Variable | Criterios | Valor durante los primeros 10 ejercicios fiscales | Valor durante los siguientes 5 ejercicios fiscales |
|----------|---|---|--|
| | Hasta 5 Unidades de Medida y Actualización | 1.00% | 0.50% |
| S_t | De 5 a 7 Unidades de Medida y Actualización | 1.250% | 0.625% |
| | Más de 7 Unidades de Medida y Actualización | 1.50% | 0.75% |

Para el cálculo del presente incentivo, no se considerarán otras remuneraciones que contemplan: horas extras, comisiones y propinas, aguinaldos y utilidades, indemnizaciones por trabajo, otras remuneraciones monetarias y remuneraciones en especie, ingreso por incentivos, gratificaciones o premios, bonos, percepciones adicionales o sobresueldos, primas vacacionales, otras prestaciones en efectivo.

III. El MUNICIPIO DE LÁZARO CÁRDENAS, de conformidad con lo previsto en el Acta N° 40/2017 de Sesión Extraordinaria de Cabildo, de fecha 21 de septiembre de 2017, y cuya copia se acompaña al presente CONVENIO como ANEXO 6 y forma parte integral del mismo, otorgará en favor de los Administradores Integrales e Inversionistas los siguientes incentivos y facilidades fiscales:

a) Exención de hasta el 100% o una tasa del 0% en el cobro de las siguientes contribuciones:

i. Impuesto Predial;

ii. Impuesto sobre Adquisición de Inmuebles, y

iii. Derechos por Servicios Urbanísticos.

b) Exención total del pago por la emisión de permisos y licencias de construcción o funcionamiento que se requieran para el establecimiento y desarrollo de LA ZONA, así como de aquellas necesarias para la instalación y operación de los Administradores Integrales e Inversionistas dentro de LA ZONA.

Las facilidades e incentivos fiscales se otorgarán por un término de 15 (quince) ejercicios fiscales contados a partir de que se obtenga el Permiso o Autorización para realizar actividades en LA ZONA, en relación con los inmuebles utilizados para el establecimiento y operación de LA ZONA, y la realización de actividades económicas productivas en la misma, durante el cual los beneficios de carácter fiscal estarán vigentes.

IV. El MUNICIPIO DE LA UNIÓN DE ISIDORO MONTES DE OCA de conformidad con lo previsto en el Acta de Sesión Extraordinaria de Cabildo, de

fecha 19 de octubre de 2017, y cuya copia se acompaña al presente CONVENIO como ANEXO 4 y forma parte integral del mismo, otorgará la reducción total de impuestos respecto del inmueble en que se encuentren asentados dentro del polígono ubicado en LA ZONA en el Municipio:

- a) Impuesto Predial;
- b) Impuesto sobre adquisición de inmuebles;
- c) Derechos por servicios catastrales;
- d) Licencia de Urbanización;
- e) Licencia por fusión y subdivisión;
- f) Licencia para el alineamiento de edificios o casas habitación y de predios;
- g) Licencia para construcción de edificios o casas habitación;
- h) Producto de ocupación;
- i) Licencia para la demolición de edificios o casas habitación;
- j) Derechos de conexión a la red de agua potable y conexión a la red de drenaje;
- k) Expedición de permisos o licencias para la apertura de zanjas, construcción de infraestructura en la vía pública, o instalación de casetas para la prestación del servicio público de telefonía, así como para ejecutar de manera general rupturas en la vía pública;
- l) Expedición de permisos y registros en materia ambiental, y

- m)** Licencias, permisos o autorizaciones para la colocación de anuncios o carteles y la realización de publicidad.

Las facilidades e incentivos fiscales se otorgarán por un término de 15 (quince) ejercicios fiscales contados a partir de que se obtenga el Permiso o Autorización para realizar actividades en LA ZONA, en relación con los inmuebles utilizados para el establecimiento y operación de LA ZONA, y la realización de actividades económicas productivas en la misma, durante el cual los beneficios de carácter fiscal estarán vigentes.

En caso de que las contribuciones señaladas en las fracciones anteriores cambien de denominación, se sustituyan o adicionen otras, EL GOBIERNO DEL ESTADO DE GUERRERO, EL GOBIERNO DEL ESTADO DE MICHOACÁN y LOS MUNICIPIOS realizarán las acciones necesarias para otorgar los estímulos correspondientes a los Administradores Integrales y los Inversionistas de LA ZONA, en los términos previstos en el presente CONVENIO.

Lo dispuesto en la presente cláusula se entenderá sin perjuicio de los incentivos que, en su caso, el MUNICIPIO de ZIHUATANEJO DE AZUETA, otorgue para el desarrollo de actividades que sean complementarias a aquéllas que se realicen en LA ZONA.

QUINTA. Ventanilla Única y Mejora Regulatoria.

LOS GOBIERNOS DE LOS ESTADOS y LOS MUNICIPIOS se obligan a suscribir, a más tardar a los 60 días naturales posteriores a la suscripción de este CONVENIO, el acuerdo conjunto para el establecimiento y operación de la Ventanilla Única de LA ZONA, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 15, párrafo tercero de la LEY DE ZONAS y 33, párrafo segundo de su Reglamento. Asimismo, se obligan a ejecutar, conjuntamente con LA AUTORIDAD FEDERAL, la Comisión Federal de Mejora Regulatoria, en lo sucesivo, “LA COFEMER”, y las demás dependencias y entidades

de la Administración Pública Federal competentes, las acciones necesarias para la creación y operación de la Ventanilla Única.

En materia de mejora regulatoria, LOS GOBIERNOS DE LOS ESTADOS y LOS MUNICIPIOS se obligan a realizar las acciones siguientes:

- I.** Realizar, en conjunto con LA AUTORIDAD FEDERAL y LA COFEMER, un análisis del marco regulatorio estatal y municipal, con el objeto de determinar los trámites y servicios que los interesados deberán efectuar para construir, desarrollar, operar y administrar LA ZONA; realizar Actividades Económicas Productivas en la misma, e instalar y operar empresas en el Área de Influencia así como promover y realizar las reformas a las disposiciones jurídicas aplicables que resulten necesarias para su simplificación;
- II.** Incluir en la Ventanilla Única de LA ZONA, la totalidad de los trámites y servicios a que se refiere la fracción anterior, así como mantener actualizada dicha información;
- III.** Revisar y evaluar periódicamente los trámites y regulaciones aplicables en LA ZONA y su Área de Influencia, con el objeto de identificar y elaborar medidas de mejora regulatoria y simplificación administrativa;
- IV.** Implementar, conjuntamente con LA AUTORIDAD FEDERAL y LA COFEMER, los mecanismos necesarios para que los Solicitantes, Administradores Integrales, Inversionistas e interesados en instalar y operar empresas en el Área de Influencia, presenten el mismo tipo de información o documentación una sola vez al realizar trámites mediante la Ventanilla Única;

- V. Capacitar a los servidores públicos de LOS GOBIERNOS DE LOS ESTADOS y LOS MUNICIPIOS en los procedimientos y acciones en materia de mejora regulatoria, y
- VI. Implementar, en coordinación con LA AUTORIDAD FEDERAL y LA COFEMER, el mecanismo de revisión, evaluación y seguimiento de la Ventanilla Única.

SEXTA. Desarrollo Urbano y Ordenamiento Territorial.

En materia de desarrollo urbano y ordenamiento territorial, LOS GOBIERNOS DE LOS ESTADOS y LOS MUNICIPIOS, en el ámbito de sus atribuciones, se obligan a realizar las acciones siguientes:

- I. Digitalizar y referenciar geográficamente los planes de desarrollo urbano, en un plazo no mayor de 6 meses, contado a partir de la suscripción del presente CONVENIO, y
- II. Implementar acciones de ordenamiento territorial en un plazo no mayor de 6 meses, contado a partir de la suscripción del presente CONVENIO, que incluya las actualizaciones correspondientes de los planes regionales y de conurbación, entre otros, para el establecimiento, desarrollo y operación de LA ZONA.

SÉPTIMA. Licencias o permisos.

Con el objeto de agilizar el establecimiento y desarrollo de LA ZONA y facilitar la instalación y operación de empresas en el Área de Influencia, LOS GOBIERNOS DE LOS ESTADOS y LOS MUNICIPIOS, en el ámbito de sus atribuciones, se obligan a realizar las acciones que a continuación se señalan, en relación con la emisión de licencias y permisos:

- I. **EL GOBIERNO DEL ESTADO GUERRERO:** se compromete a llevar a cabo medidas administrativas y acciones tendientes a la simplificación de los trámites para la obtención de licencias o permisos en su respectivo ámbito de competencia, conforme al acuerdo conjunto para el establecimiento y operación de la Ventanilla Única de LA ZONA;
- II. **EL GOBIERNO DEL ESTADO MICHOACÁN:** se compromete a llevar a cabo medidas administrativas y acciones tendientes a la simplificación de los trámites para la obtención de licencias o permisos en su respectivo ámbito de competencia, conforme al acuerdo conjunto para el establecimiento y operación de la Ventanilla Única de LA ZONA, y
- III. **LOS MUNICIPIOS:** Se comprometen a llevar a cabo medidas administrativas y acciones tendientes a la simplificación de los trámites para la obtención de licencias o permisos en sus respectivos ámbitos de competencia, conforme al acuerdo conjunto para el establecimiento y operación de la Ventanilla Única de LA ZONA.

OCTAVA. Inversión Pública.

EL GOBIERNO DEL ESTADO DE GUERRERO, EL GOBIERNO DEL ESTADO DE MICHOACÁN y LOS MUNICIPIOS, se obligan a financiar las inversiones públicas productivas y de equipamiento urbano para el desarrollo de LA ZONA y su ÁREA DE INFLUENCIA en los próximos 5 años, en la medida de sus capacidades financieras y en los términos de la legislación estatal aplicable.

La descripción y el monto estimado de las inversiones públicas productivas y de equipamiento urbano mínimas que realizarán EL GOBIERNO DEL ESTADO DE GUERRERO y LOS MUNICIPIOS DE LA UNIÓN Y DE ZIHUATANEJO, se

incluyen en el ANEXO 11 del presente CONVENIO, el cual forma parte integrante del mismo.

La descripción y el monto estimado de las inversiones públicas productivas y de equipamiento urbano mínimas que realizarán EL GOBIERNO DEL ESTADO DE MICHOACÁN y EL MUNICIPIO DE LÁZARO CÁRDENAS, se incluyen en el ANEXO 12 del presente CONVENIO, el cual forma parte integrante del mismo.

El monto de las inversiones comprometidas se incluirá en los presupuestos de Egresos del Estado de Michoacán de Ocampo, del Estado de Guerrero y de LOS MUNICIPIOS.

LOS GOBIERNOS DE LOS ESTADOS y LOS MUNICIPIOS se obligan a informar a la AUTORIDAD FEDERAL cada 6 meses el avance de las inversiones a que se refiere esta cláusula.

NOVENA. Seguridad Pública.

En materia de Seguridad Pública, LOS GOBIERNOS DE LOS ESTADOS, LOS MUNICIPIOS y la AUTORIDAD FEDERAL, se comprometen a llevar a cabo, en el ámbito de sus respectivas competencias y en el marco del Sistema Nacional de Seguridad Pública, las políticas, acciones y servicios necesarios para hacer cumplir sus fines en dicha materia. En relación con los artículos 10 y 12, fracción II inciso b) de la LEY DE ZONAS y demás disposiciones jurídicas aplicables, LAS PARTES se comprometen a planear y ejecutar las acciones de seguridad pública necesarias para el establecimiento y desarrollo de LA ZONA, las cuales se especifican con mayor detalle en el ANEXO 13 del presente instrumento, el cual forma parte integral del mismo, así como establecer un mecanismo de seguimiento y evaluación para tal efecto, observando lo dispuesto en la Ley General del Sistema Nacional de Seguridad Pública.

DÉCIMA. Contenido Nacional.

En los procedimientos de contratación pública de carácter nacional, LOS GOBIERNOS DE LOS ESTADOS y LOS MUNICIPIOS deberán cumplir con las reglas para la determinación y acreditación de contenido nacional conforme a la legislación aplicable.

DÉCIMA PRIMERA. Compromisos de LA AUTORIDAD FEDERAL.

Para el establecimiento y desarrollo de LA ZONA y su Área de Influencia, LA AUTORIDAD FEDERAL se compromete a las acciones siguientes:

- I. Establecer mecanismos específicos para promover, facilitar la gestión, fomentar y financiar la planeación, establecimiento y operación de LA ZONA, en los términos de las disposiciones jurídicas aplicables;
- II. Informar los resultados sobre la operación de LA ZONA, así como del desarrollo económico y social de su Área de Influencia;
- III. Promover ante las instancias competentes de los tres niveles de gobierno las medidas de desarrollo y modernización administrativa que sean necesarias para optimizar el funcionamiento y operación de LA ZONA, y
- IV. Diseñar y operar un sistema de información confiable y dinámica a fin de mantener una adecuada colaboración y coordinación con LOS GOBIERNOS DE LOS ESTADOS y LOS MUNICIPIOS.

DÉCIMA SEGUNDA. Metas e Indicadores.

LOS GOBIERNOS DE LOS ESTADOS y LOS MUNICIPIOS se obligan a realizar las acciones previstas en el presente CONVENIO, según las metas e indicadores que se señalan en el ANEXO 14 del presente instrumento, el cual forma parte integral del mismo.

LOS GOBIERNOS DE LOS ESTADOS, LOS MUNICIPIOS y LA AUTORIDAD FEDERAL, evaluarán anualmente el cumplimiento de las metas e indicadores a que se refiere la presente cláusula.

Para tal efecto, LOS GOBIERNOS DE LOS ESTADOS y LOS MUNICIPIOS enviarán un informe sobre los avances correspondientes a LA AUTORIDAD FEDERAL, dentro de los 30 días naturales siguientes al término de cada año. LA AUTORIDAD FEDERAL pondrá a disposición de LOS GOBIERNOS DE LOS ESTADOS y LOS MUNICIPIOS los formatos conforme a los cuales remitirán dicha información.

DÉCIMA TERCERA. Designación de Enlaces.

LAS PARTES designan como enlaces para dar seguimiento a la ejecución de las acciones previstas en el presente CONVENIO, así como para recibir las notificaciones, avisos o cualquier comunicación que resulte necesaria, a los siguientes:

Por parte de LA SECRETARÍA: El Titular de la Coordinación de Asesores de la Subsecretaría de Hacienda y Crédito Público;

Por parte de LA AUTORIDAD FEDERAL: El Secretario Ejecutivo y el Titular de la Unidad de Coordinación Regional y Relaciones Institucionales;

Por parte de EL GOBIERNO DEL ESTADO DE GUERRERO: El Jefe de la Oficina del Gobernador del Estado de Guerrero;

Por parte de EL GOBIERNO DEL ESTADO DE MICHOACÁN: El Secretario de Desarrollo Económico;

Por parte de EL MUNICIPIO DE LA UNIÓN DE ISIDORO MONTES DE OCA: El Contralor Interno Municipal;

Por parte de EL MUNICIPIO DE ZIHUATANEJO DE AZUETA: El Secretario del Ayuntamiento, y

Por parte de EL MUNICIPIO DE LÁZARO CÁRDENAS: El Secretario del Ayuntamiento.

DÉCIMA CUARTA. Domicilio.

Para los efectos del presente CONVENIO, LAS PARTES señalan como su domicilio el contenido en el apartado de Declaraciones de este instrumento.

LAS PARTES podrán cambiar su domicilio en cualquier momento, debiendo notificar por escrito a LAS PARTES en sus respectivos domicilios, con 15 días naturales de anticipación a la fecha en que la parte notificante desee que surta efecto el nuevo domicilio.

Las notificaciones hechas en los referidos domicilios y correos electrónicos surtirán plenamente sus efectos hasta en tanto se comunique por escrito el cambio de domicilio de alguna de LAS PARTES, en su caso.

DÉCIMA QUINTA. Notificaciones.

Todas las notificaciones, avisos o cualquier comunicación que LAS PARTES deban enviarse, incluyendo el cambio de domicilio, se realizarán por escrito con acuse de recibo, o por cualquier otro medio que asegure su recepción, en los domicilios señalados por las mismas en el apartado de Declaraciones.

DÉCIMA SEXTA. Vigencia.

El presente CONVENIO iniciará su vigencia al día siguiente de su suscripción.

DÉCIMA SÉPTIMA. Modificaciones.

El presente CONVENIO podrá modificarse o adicionarse de común acuerdo entre LAS PARTES, mediante la firma del convenio modificadorio respectivo. Dichas modificaciones deberán ser propuestas con una antelación de al menos 10 días naturales al que se espera tenga efectos y obligarán a LAS PARTES a partir de la fecha de su firma.

DÉCIMA OCTAVA. Publicación en medios de difusión oficiales.

LA AUTORIDAD FEDERAL y LOS GOBIERNOS DE LOS ESTADOS publicarán el presente CONVENIO en el Diario Oficial de la Federación, en el Periódico Oficial del Gobierno del Estado de Guerrero y en el Periódico Oficial del Gobierno del Estado de Michoacán, respectivamente, dentro de los 30 días naturales siguientes a su suscripción.

DÉCIMA NOVENA. Interpretación, Jurisdicción y Competencia.

En caso de controversia sobre la interpretación, ejecución y cumplimiento del presente instrumento, LAS PARTES estarán sujetas a las leyes federales de los Estados Unidos Mexicanos y se someterán a la jurisdicción de los tribunales federales competentes con residencia en la Ciudad de México, renunciando a cualquier fuero que pudiera corresponderles en razón de su domicilio presente o futuro.

Fuente de información:

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5519291&fecha=13/04/2018

Para tener acceso a información relacionada visite:

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5519292&fecha=13/04/2018

Tercera Declaratoria Presidencial de ZEE y Entrega Acueducto Hobomó de Campeche (Presidencia de la República)

El 17 de abril de 2018, Presidencia de la República presentó la intervención del Presidente de México en la Tercera Declaratoria Presidencial de ZEE y Entrega Acueducto Hobomó de Campeche. A continuación se presenta la información.

“Muy buenas tardes a todas y a todos.

Con la buena noticia que soy el último en hablar ya.

El último a la hora de la comida, con el hambre de todos, pero no por ello quiero dejar de agradecer la hospitalidad del Gobernador del Estado de Campeche, agradecerle su mensaje, siempre cálido y, sobre todo, de gran solidaridad.

De igual manera, al Gobernador del Estado de Tabasco, que hoy aquí nos acompaña.

Y a todas las autoridades de los distintos poderes, de los diferentes ámbitos de Gobierno, que hoy aquí nos acompañan.

A los liderazgos empresariales, tanto nacionales, como locales, que están aquí presentes.

Y, de manera muy especial, saludar con afecto y con enorme cariño a esta gran representación de la sociedad de Campeche, a sus mujeres, a sus hombres y a sus jóvenes.

Muy buenas tardes a todos.

Trataré de ser lo más breve posible, porque he de suponer que ya han de tener mucha hambre.

Pero déjenme decirles algo. La verdad es que lo que hoy estamos aquí atestiguando tiene un enorme impacto y beneficio para el Estado de Campeche, para el Estado de Tabasco, para el país, sobre todo, en la Región Sur-Sureste de nuestra geografía nacional.

Hoy, estoy aquí, primero, con el siempre gusto y agrado de regresar a Campeche, de saludar a su gente; de tener la oportunidad de estrechar la mano de muchas y de muchos de ustedes, y de recibir siempre las muestras de afecto y de calidez que me han dispensado.

Muchas gracias por ello.

Gracias por su afecto.

Gracias por las muestras de calidez que me dispensan el día de hoy.

En algunas de las imágenes de los videos que aquí fueron proyectados, parece que fue ayer, pero fue justamente hace seis años cuando firmé aquí mis compromisos, cuando estaba, entonces, en campaña con algunos kilos demás, como decía el Gobernador, poquitos, no muchos, solo poquitos más.

Pero recorriamos, entonces, en aquel entonces el país, y en cada entidad asumí compromisos, porque la divisa que entonces ofrecí a los mexicanos era la de comprometerme y llegar a cumplir. Y eso es, justamente, lo que ha venido ocurriendo, a partir de que pudimos materializar muchos de los proyectos y obras que emprendimos desde el inicio de esta gestión.

Ya a poco más de cinco años de haberla iniciado, por supuesto que estamos en la recta final. Estamos ya en la oportunidad de poder entregar la gran mayoría de los compromisos que asumí frente a los mexicanos, junto con otras políticas públicas y reformas estructurales que se han venido impulsando.

Y que no solo prometen frutos hacia adelante, sino que ya estamos recibiendo, la sociedad ya está viendo los beneficios de muchos de los frutos que esas reformas estructurales están dejando para la sociedad mexicana y que están prometiendo condiciones de mayor desarrollo y oportunidad para los mexicanos.

Hoy estamos aquí para entregar compromisos muy concretos, que hice con los campechanos y que hoy estoy cumpliendo, la modernización del Puerto de Seybaplaya, aquí donde hoy nos encontramos que, sin duda, detonará la actividad económica de este lugar, de Campeche y de toda la entidad.

Y el Mega Drenaje Pluvial, que se amplía hoy con esta obra anunciada, no comprometida, sino ya hoy entregada, que es esta obra hidráulica para garantizar el abasto de agua potable para los siguientes 30 años para la Ciudad de Campeche.

El Mega Drenaje Pluvial y este Acueducto que hoy estamos inaugurando, garantizarán lo más importante, el elemento vital: agua para los campechanos.

Y hoy, a siete meses y medio de que concluya la Administración, quede hecho el compromiso y voy a regresar no sé cuántas veces más Gobernador, que siempre me ha invitado.

Por cierto, Roberto, no te equivocaste. No, hombre. No me había bajado del avión cuando ya me estaba entregando unas tarjetas con nuevas peticiones, le dije: Me las da cuando me vaya, déjame llegar primero a entregar lo que ya comprometí. Y esto es justamente lo que estamos haciendo.

Dos compromisos me quedan aquí, para Campeche, de los que firmé, y voy a regresar a entregarlos, éstos que han sido pospuestos y que no se habían cumplido en el pasado.

El Puente de La Unidad, allá, en Carmen, y de la modernización del Puerto de Isla del Carmen, que son dos de los compromisos que están pendientes aquí.

Y, señor Gobernador de Tabasco:

No se queda usted atrás. He cumplido también con Tabasco y en proyectos bien importantes, el más quizá, el proyecto hidrológico que protege a la población de inundaciones.

Ustedes recordarán cómo se inundaba Tabasco, Villahermosa, lo recuerdan mal los tabasqueños, porque han vivido y se han sobrepuesto, precisamente, a esos momentos difíciles cuando han llegado lluvias torrenciales.

Tabasco es la entidad que más agua tiene de todo el país. Y es el estado que año con año, o cada casi año se inundaba, precisamente, ante la gran lluvia que llegaba a este estado.

Se hizo un plan hidráulico, hidrológico, precisamente, para poner a salvo las grandes ciudades, la gran ciudad de Villahermosa, su Zona Conurbada, otras comunidades. Y son obras que ya se han entregado. Y no hemos tenido una sola inundación en lo que va de esta Administración en el Estado de Tabasco, gracias al Plan Hidrológico que construimos para Tabasco.

Esa y otras obras son parte del cumplimiento a la palabra, a la palabra que empeñé, a los compromisos que firmé, de los que ustedes fueron testigos, y que hoy a esta etapa del Gobierno estamos entregando.

Pero, junto con ello, junto con la entrega de estas importantes obras para beneficio de las poblaciones de las dos entidades, hoy aquí, particularmente, de Campeche, estamos haciendo esta Declaratoria de Zona Económica Especial.

Y aquí ya quienes me antecedieron en el uso de la palabra han explicado el alcance de qué significan las Zonas Económicas Especiales.

Éste es un modelo de desarrollo económico que se ha llevado a cabo en otras partes del mundo y, por primera vez, en nuestra historia decidimos adoptarlas para nuestro país.

Y déjenme ser breve en qué consisten y para qué fueron diseñadas.

Son un paquete de siete Zonas Económicas Especiales. Efectivamente, la última Zona Económica que incorporamos a este paquete fue la de Tabasco, Campeche, a partir del impacto que tuvo en sus economías, quizá, las más afectadas del país por la caída dramática en los precios del petróleo.

Y donde estas dos entidades, Campeche y Tabasco, como otras partes de la Región Golfo del país, su actividad económica depende de manera bien significativa y bien relevante de la actividad petrolera, de la extracción del petróleo.

Y cuando los precios del petróleo se contrajeron, que cayeron más del 60%, y de hecho más, más del 70% fue como cayeron los precios del petróleo, evidentemente, la actividad propia de estas entidades se vio seriamente afectada.

Lo que conllevó a tener desempleo, a que se cerrara mucha de la actividad económica que ahí se desarrollaba, porque muchas empresas dedicadas a la actividad petrolera tuvieron que cerrar o disminuir su actividad por lo poco rentable que estaba siendo ya la extracción del petróleo, o llevar a cabo sus actividades.

Fue, entonces, cuando decidimos adoptar el modelo de Zona Económica Especial, no sólo para impulsar la actividad o diversificar la actividad económica de estas dos entidades, para que tuvieran menor dependencia económica o sólo de la actividad petrolera.

Que, por cierto, vale la pena decir. Las reformas estructurales y, particularmente, la energética, junto con las Zonas Económicas Especiales, van a detonar de manera bien importante la actividad económica de todas las entidades de la Región Golfo del país.

Porque no es cierto que, no obstante, que se contrajeron los precios, sin duda, esta actividad va a seguir creciendo.

Ya hay inversiones comprometidas, a partir de la apertura que nuestro país tuvo con la Reforma Energética, del orden de 200 mil millones de dólares para los siguientes años. Y, de materializarse, van a detonar mayor actividad económica en estas entidades de la Región Golfo del país.

No es que la actividad petrolera se sustraiga del desarrollo e impulso económico de estas regiones, pero había que abrir otro espacio, otro nicho de oportunidad.

Y por eso se diseñaron las Zonas Económicas Especiales, este paquete de siete Zonas Económicas Especiales para impulsar la actividad, especialmente, en la región sur-sureste de la geografía nacional.

Porque, como aquí ya se dijo, nuestro país enfrenta una realidad y, más bien, una doble realidad.

El centro, occidente y norte del país han tenido, en los últimos años y a partir de los cambios estructurales, un mayor dinamismo económico, un mayor crecimiento, un mayor desarrollo.

Y no ha sido la misma historia que contar de las entidades de la región sur-sureste. Por eso había que impulsar un cambio estructural, no sólo llevar apoyos que han fluido, no sólo llevar apoyos directos a la población de mayor rezago social, a la más vulnerable.

Se trataba, realmente, de impulsar las actividades económicas y la vocación económica de estos estados para que realmente se generara más empleo y más inversión productiva.

Hay mucha industria en varias entidades del centro, occidente, del Bajío y del norte del país. No por igual ocurre en estados como Chiapas, como en Oaxaca, como en Tabasco mismo. No pasa la misma historia. Y había que buscar un mecanismo que incentivara, precisamente, la inversión productiva, el cambio del paradigma del pasado, que era sólo llevar apoyos sociales, pero que no estaban transformando la realidad.

Y por eso son las Zonas Económicas Especiales.

Es la demarcación, la definición de una demarcación territorial y que lleva tiempo armarla, porque significa comprar tierra, pedir que los gobiernos de los estados se involucren, aporten tierra.

Y se hace una demarcación territorial en donde se define cuáles serán las actividades industriales que ahí se van a impulsar; se generan incentivos fiscales, se capacita a personas o se genera capacitación de mano de obra para que se dediquen, precisamente, a las actividades económicas que ahí se van a desarrollar.

Y algo bien importante: los incentivos fiscales. Un paquete de incentivos fiscales que, sin duda, son ambiciosos, prácticamente condonan el Impuesto Sobre la Renta de los siguientes diez años a las empresas que ahí se instalen.

Es, quizá, el mayor componente que tiene este paquete de incentivos, la parte fiscal, y garantizará que lleguen empresas e inversiones que, de otra manera, difícilmente llegarían a estas entidades Federativas, de no ser por los incentivos fiscales, y por la mano de obra, y por todo el paquete de apoyos que se están generando.

Yo le quiero agradecer a todos los funcionarios de las distintas dependencias gubernamentales, Federales y estatales, que bajo la coordinación de Gerardo Gutiérrez Candiani, que es la autoridad Federal para crear estas Zonas Económicas Especiales, se han involucrado y han participado para la concreción de estas 7 Zonas Económicas Especiales, con las cuales concluimos el paquete ofertado y que comprometí como Presidente de la República.

Están ustedes siendo testigos auténticos de un cambio de paradigma y de una decisión de política pública bien relevante e importante para los próximos años.

Son zonas que, por supuesto, son especiales. No las puede tener toda entidad Federativa. Están diseñadas para donde más se necesitan, y para impulsar la actividad productiva, la vocación natural que tienen muchas de estas zonas, y que tienen potencial.

No solamente es llegar a un lugar rezagado socialmente, sino llegar a lugares que tienen potencial de crecimiento, y de atraer inversión productiva, distinta y diferente de la que tradicionalmente ha tenido en ese lugar.

Ustedes están aquí siendo testigos de la Declaratoria de Zona Económica Especial para Campeche y para el Estado de Tabasco.

Y, junto con ello, y en este agradecimiento que hago a todos los funcionarios involucrados para poder concretar estas 7 Zonas Económicas Especiales, hoy quiero hacerles un anuncio bien importante.

La Banca de Desarrollo, la Banca del Estado está lista para que, a través de la Ventanilla Única que se ha establecido, tenga una bolsa de apoyo a todo el sector privado y a todas las empresas que decidan invertir en estas siete Zonas Económicas Especiales, un paquete de financiamiento por 50 mil millones de pesos para apoyar la actividad productiva.

De esta manera, señoras y señores:

Campeche, Tabasco y México seguirá avanzando, seguirá avanzado a partir de la ruta que hemos trazado, a la que nos sumamos y con los cambios estructurales que impulsamos y donde los beneficios ya se dejan sentir.

Lo sentirán aquí los campechanos y tabasqueños. Lo van a sentir con la actividad productiva y la extracción de hidrocarburos, porque no va a disminuir. Se va a acelerar y va a crecer para reponer la plataforma productiva que tuvimos en el pasado.

Lo están viendo con la caída en los precios que ha habido en la telefonía móvil y celular.

Saben cuánto han dejado o cuánto se han ahorrado los mexicanos gracias a la Reforma en Telecomunicaciones que se impulsó.

Dejaron de pagar, de hace dos años para acá, de hace tres años, cuando entró en vigencia la Reforma en Telecomunicaciones, se han ahorrado un desembolso de más de 130 mil millones de pesos, que de otra manera hubieran tenido que pagar en servicios de telefonía y en larga distancia, que fueron eliminados gracias a esta reforma estructural.

Y no se diga de la Reforma Educativa, que aquí están los padres de familia, que son testigos de lo que está significando.

No es que haya cambiado de la noche a la mañana el modelo educativo, ni todo lo que conlleva la Reforma Educativa. Pero está en proceso de implementación y eso habrá de permitirnos arribar a que nuestras hijas e hijos, la niñez y juventud mexicanas tengan una educación de mayor calidad.

No se trata, en este espacio, de hacer un recuento de los beneficios que conllevan las reformas que llevamos a cabo. Ni de todos los compromisos asumidos con Tabasco y con el Estado de Campeche, que he venido entregando y que he cumplido.

Hoy que recorrí el libramiento que entregué, justo cuando el Gobernador acababa de llegar a este cargo, a esta alta responsabilidad, hoy lo veía y es una gran obra que además estoy viendo que tiene una gran afluencia vehicular, lo cual celebro, porque es una obra que está al servicio de los campechanos.

Amigas y amigos todos:

Estos son los compromisos, ésta es la declaratoria que hoy aquí nos convoca, de la que son ustedes testigos.

Yo, nuevamente, quiero reiterarles mi agradecimiento, así como en voz del Gobernador de Campeche, ustedes, él, en nombre de ustedes, expresó aquí, o dejó aquí constancia de gratitud, quiero que sepan que el Presidente de la República, Enrique Peña Nieto, porque, no obstante, deje de ser Presidente y siempre guardaré memoria de gratitud por el cariño y el afecto que los campechanos me dispensaron.

Mi cariño y afecto para todas y todos ustedes, siempre.

Muchas gracias.”

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/presidencia/prensa/ePN-palabras-154569?idiom=es>

Reporte sobre las Economías Regionales octubre-diciembre 2017 (Banxico)

El 15 de marzo de 2018, el Banco de México (Banxico) presentó el “Reporte sobre las economías regionales octubre-diciembre 2017” que se presenta a continuación.

Resumen

En el cuarto trimestre de 2017, la actividad económica del país presentó una importante expansión, lo cual contrasta con la contracción observada en el trimestre previo, la cual a su vez fue resultado en buena medida de los efectos de los sismos ocurridos en septiembre y de la caída extraordinaria en la plataforma de producción petrolera en ese mes. La reactivación de la actividad en el cuarto trimestre se derivó, principalmente, del dinamismo de los servicios, toda vez que la actividad industrial continuó exhibiendo un débil desempeño. Esto, a pesar de que en diciembre se observó un repunte derivado de un aumento de la construcción, el cual posiblemente estuvo en parte asociado a los esfuerzos de reconstrucción a raíz de los movimientos telúricos de septiembre.

El mejor desempeño de la actividad económica en el trimestre de referencia se reflejó en todas las regiones del país⁶. En efecto, se estima que en el centro y el sur la actividad productiva registró un repunte, en parte reflejando el restablecimiento de mayores niveles de actividad después de los efectos de los sismos en septiembre y, en el sur, la caída de la producción petrolera en ese mes. Por su parte, el centro norte y el norte mostraron una expansión, luego de la caída observada en esta última región en el trimestre previo. El crecimiento observado en el centro y el sur fue sustentado por los aumentos en la actividad de la construcción y el comercio, así como por las

⁶ Regionalización: el norte incluye Baja California, Chihuahua, Coahuila, Nuevo León, Sonora 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.

manufacturas y la minería en la primera región. Por su parte, en el centro norte también se observaron incrementos en el comercio, la producción agropecuaria y el turismo, en tanto que en el norte se registraron aumentos en la producción de la minería y el comercio. Como complemento al análisis de la evolución económica regional que se presenta en este Reporte, el recuadro *Determinantes de las Remesas Estatales: 2004-2007*, profundiza en los determinantes de las remesas provenientes de los mexicanos en el exterior, en tanto que el recuadro *Sincronización de la Actividad Manufacturera entre las Regiones de México y Estados Unidos de Norteamérica*, estima el grado de sincronización de los ciclos de la producción manufacturera entre las entidades federativas de México y el correspondiente al de Estados Unidos de Norteamérica.

Entre el tercer y el cuarto trimestre de 2017, la inflación general anual promedio aumentó de 6.48 a 6.59%, terminando el año en 6.77%. Esta evolución reflejó diversos choques que ocurrieron hacia finales del año, entre los que destacaron los aumentos en los precios de algunos energéticos, principalmente en el del gas L.P., y en los de ciertas frutas y verduras; una depreciación adicional de la moneda nacional; y el efecto del cambio en el calendario del aumento al salario mínimo, que entró en vigor en diciembre en lugar de enero. Estos choques se dieron en un entorno en que las condiciones de holgura en la economía se han estrechado, lo que podría estar reduciendo la capacidad de la economía de absorberlos, y estar influyendo en la velocidad a la que la inflación subyacente se está reduciendo. En enero de 2018, como se anticipaba, la inflación general anual presentó una disminución, al ubicarse en 5.55%, y posteriormente en 5.34% en febrero. Ello como resultado del efecto aritmético asociado al hecho que en 2018 no se repitieron con la misma intensidad los incrementos de precios de los energéticos que ocurrieron a principios del año previo, así como a la disminución de la inflación subyacente. Si bien la reducción que exhibió la inflación a principios de 2018 fue importante, estuvo limitada porque se mantuvieron los incrementos de precios de algunos componentes de la inflación no subyacente observados desde finales del año

previo. La evolución de la inflación regional se ha visto afectada por los factores anteriormente mencionados y ha seguido, en general, una trayectoria similar, si bien el norte contrastó respecto a las demás regiones, al presentar una disminución en la inflación desde el cuarto trimestre respecto al trimestre previo, así como por haber mostrado menores niveles de inflación respecto al resto de las regiones en los primeros meses de 2018. Ello se debió, principalmente, a menores alzas en los precios de los energéticos en relación con el año anterior, lo cual obedece, en parte, a que en las ciudades fronterizas de esa región, los precios de las gasolinas ya se determinaban con base a sus referencias internacionales desde antes de 2017, así como a menores incrementos en los precios de las mercancías como resultado del desvanecimiento parcial de los efectos de los choques que los afectaron durante 2017. Por su parte, la región sur presentó una menor inflación que las otras regiones durante 2017, si bien a finales de año esta diferencia se fue reduciendo, al incrementarse las tasas de variación de los precios de las mercancías y de algunos productos del componente no subyacente en esa región.

En todas las regiones, los directivos empresariales consultados para este Reporte esperan que la demanda por sus bienes y servicios aumente durante los siguientes doce meses. En congruencia con lo anterior, las fuentes consultadas también anticipan un aumento del personal contratado y del acervo de capital físico. Los referidos directivos comentaron sobre los principales riesgos al alza y a la baja para el crecimiento económico regional. Entre los riesgos a la baja, mencionaron: i) que se presente un deterioro en la seguridad pública; ii) que la incertidumbre asociada al proceso electoral de 2018 detone episodios de volatilidad en los mercados financieros, lo cual podría frenar el gasto privado en inversión; y iii) que la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) no resulte favorable para México. En contraste, entre los riesgos al alza, las fuentes consultadas destacaron: i) un resultado favorable de la renegociación del TLCAN; y ii) un incremento mayor que el esperado

en los niveles de inversión privada, tanto nacional como extranjera, especialmente en los sectores energético y automotriz.

Con relación a la evolución esperada de los precios para los próximos doce meses, la mayoría de los directivos entrevistados prevé que las tasas de crecimiento anual de los precios de venta de los bienes y servicios que ofrecen, de los precios de los insumos y del costo del factor trabajo, sean en general menores o iguales que el año anterior, si bien el porcentaje de las fuentes consultadas que espera una variación mayor aumentó. Con respecto al precio de los insumos, el recuadro *Consideraciones sobre los Determinantes de los Precios Regionales de la Gasolina en México*, analiza el efecto de los costos logísticos y de algunas variables asociadas a la concentración del mercado sobre el precio regional de la gasolina de bajo octanaje.

Uno de los resultados importantes que se derivan de este Reporte es que hay heterogeneidad en el grado de sincronización de las cuatro regiones consideradas con el ciclo manufacturero de Estados Unidos de Norteamérica. En efecto, el norte y algunos estados de las regiones centrales muestran una mayor sincronización con el ciclo manufacturero de ese país, lo cual podría estar reflejando, en parte, su dotación de infraestructura y, en algunos casos, su proximidad con Estados Unidos de Norteamérica. Esto ha redundado en una elevada productividad y generación de valor agregado, al estar estas regiones más ligadas a cadenas globales de valor. En este contexto, para lograr un mayor aprovechamiento de las ventajas comparativas de otras regiones y, así, que éstas tanto logren mayores niveles de productividad y un mercado interno más dinámico, como que se integren más con mercados externos, es necesario continuar impulsando en todas las regiones la infraestructura y el capital humano necesarios, así como las condiciones de seguridad, el estado de derecho y el marco institucional.

1. Actividad Económica Regional⁷

En el cuarto trimestre de 2017, la economía mexicana registró una importante expansión, después de la contracción observada en el trimestre previo. Lo anterior reflejó en buena medida el impulso registrado en el sector servicios, toda vez que la actividad industrial siguió exhibiendo un débil desempeño. Esto último, a pesar de que en diciembre se observó un repunte en ese sector como consecuencia de un aumento de la actividad de la industria de la construcción, en parte posiblemente reflejando los esfuerzos de reconstrucción a partir de los daños causados en el centro y sur por los sismos ocurridos en septiembre. Por su parte, la minería continuó presentando la tendencia negativa que ha venido mostrando en los últimos años, en tanto que las manufacturas registraron una trayectoria positiva, lo cual reflejó en parte el comportamiento favorable de sus exportaciones, aunque persistió el menor ritmo de crecimiento de dicha actividad respecto al observado en la segunda mitad de 2016.

1.1 Indicador Trimestral de la Actividad Económica Regional

Con base en la información oportuna disponible, se estima que la reactivación de la actividad económica del país en el cuarto trimestre del año reflejó en parte el repunte en los niveles de actividad de las regiones centro y sur, los cuales en el trimestre previo habían sido afectados por los sismos ocurridos en septiembre y, en el caso del sur, por la disminución en la producción petrolera en ese mes, así como a la expansión que mostraron el centro norte y el norte, después de la caída que se observó en esta última región en el trimestre anterior.

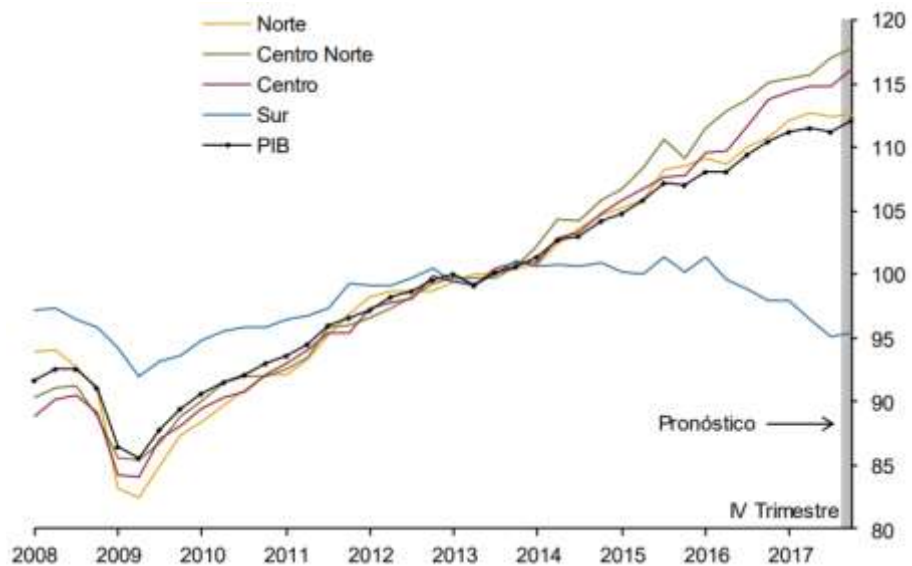
El comportamiento positivo de la actividad en todas las regiones del país reflejó, en parte, el crecimiento que han presentado el comercio al por menor y, en opinión de los

⁷ El análisis de esta sección se deriva tanto de la información estadística disponible de las economías regionales, como de las opiniones de los directivos empresariales entrevistados para este Reporte entre el 8 de enero y el 1 de febrero de 2018.

directivos empresariales consultados, ciertos servicios, así como la evolución de la construcción en el centro y el sur, de las manufacturas en el centro, de la minería en esta última región y en el norte, y del turismo y la producción agropecuaria en el centro norte (Gráfica *Indicador Trimestral de la Actividad Económica Regional* y cuadro *Indicadores de Actividad Económica Regional*).

INDICADOR TRIMESTRAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA REGIONAL^{1/}

-Índice 2013=100-



^{1/} El valor del Producto Interno Bruto (PIB) para el cuarto 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 | |
|---|-----------|---------|---------|---------|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 3T-2017 | 4T-2017 | 3T-2017 | 4T-2017 | 3T-2017 | 4T-2017 | 3T-2017 | 4T-2017 | 3T-2017 | 4T-2017 |
| Actividad Económica^{1/2/} | -0.17 | 0.78 | -0.35 | 0.17 | 1.15 | 0.55 | -0.11 | 1.22 | -1.44 | 0.28 |
| Manufacturas^{1/2/} | 0.47 | 0.71 | 0.42 | -0.05 | 1.58 | -0.19 | 1.32 | 0.65 | -1.48 | -0.84 |
| Minería^{3/4/} | -4.87 | -0.56 | 2.30 | 1.11 | 0.61 | -2.16 | -4.66 | 1.26 | -6.30 | -0.40 |
| Construcción^{3/} | -0.32 | 0.42 | -6.50 | -5.90 | 0.56 | -1.85 | 3.85 | 5.65 | 0.88 | 5.11 |
| Comercio^{5/} | -0.67 | 0.52 | 0.14 | 1.54 | 1.44 | 2.41 | -0.28 | 1.96 | 2.67 | 0.18 |
| Turismo^{6/} | -0.74 | -0.50 | -0.50 | -1.34 | -1.37 | 3.27 | -3.35 | -1.59 | 1.16 | -2.07 |
| Agropecuaria^{7/} | -3.63 | 1.88 | -8.70 | -0.06 | 0.72 | 4.15 | 1.49 | -0.95 | 0.33 | -0.16 |

* 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 cuarto 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 2016 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 (PIB), 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.

Como complemento al análisis de la actividad económica regional que se presenta en este Reporte, el recuadro *Determinantes de las Remesas Estatales: 2004-2007* analiza los determinantes de las remesas captadas en cada región, las cuales han contribuido de manera importante al crecimiento regional en los últimos dos años.

Determinantes de las Remesas Estatales: 2004–2017

1. Introducción

El flujo de remesas recibidas por México ha registrado un dinamismo elevado en años recientes, particularmente a partir de 2013. Al cierre de 2017, las remesas alcanzaron un máximo histórico de cerca de 29 mil millones de dólares. La importancia de estos flujos para la economía mexicana es notable, al tomar en cuenta que, además de ser una fuente importante de divisas, estimaciones recientes del Banco de México sugieren que durante el período 2015-2017 las remesas

contribuyeron al crecimiento anual del PIB con aproximadamente 0.3 puntos porcentuales, en promedio, si bien esta contribución se observó sobre todo en 2016⁸.

Dada la relevancia de las remesas para la actividad económica regional, el objetivo de este Recuadro es analizar los factores que han contribuido al importante crecimiento que han presentado estos flujos en los últimos años. En particular, se busca explorar el efecto que han tenido sobre las remesas factores como la actividad económica en Estados Unidos de Norteamérica, el tipo de cambio real, la actividad económica nacional, las tasas de migración, así como la incertidumbre relativa a la situación que podrían enfrentar los migrantes mexicanos en Estados Unidos de Norteamérica.

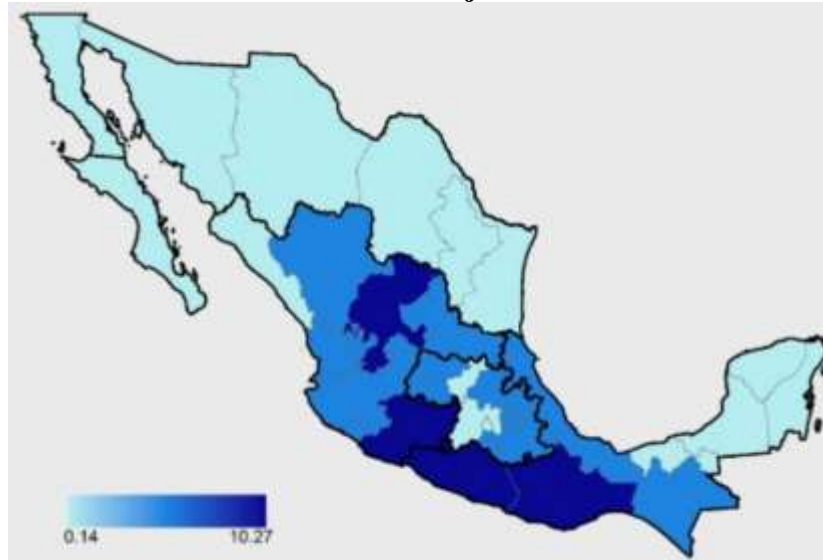
2. Remesas e Ingreso per Cápita por Entidad Federativa

Si bien la economía mexicana no figura entre los principales receptores de remesas cuando estos flujos se miden como proporción del PIB, en términos absolutos México es el cuarto receptor mundial de remesas (Banco Mundial, 2016).

El mapa *Cociente de Remesas a PIB, Promedio 2003–2016* muestra la distribución promedio de los flujos de remesas como proporción del PIB a lo largo del territorio nacional para el período 2003-2016. A mayor intensidad en el color, el valor de dicha proporción aumenta. Así, puede observarse que existe una gran heterogeneidad en la importancia relativa de las remesas para las distintas entidades del país. En términos generales, los estados en las regiones centro norte y sur son los que más dependen del flujo de remesas que envían los migrantes al país (Gráfica “*Cociente de Remesas a PIB, Promedio 2003–2016*”).

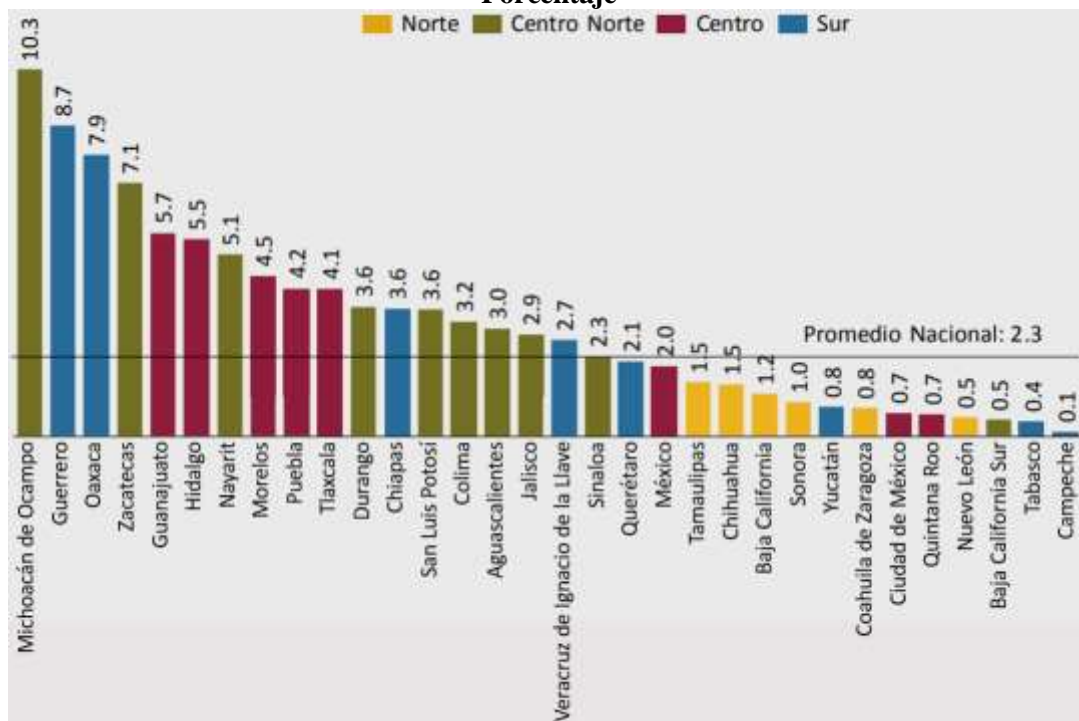
⁸ Este resultado se derivó de una actualización del ejercicio que se presentó en el Recuadro “*Sincronización de la Actividad Manufacturera entre las Regiones de México y Estados Unidos de Norteamérica*” del Reporte sobre las Economías Regionales Enero-marzo 2017.

COCIENTE DE REMESAS A PIB, 2003-2016
-Porcentaje-



FUENTE: Estimación del Banco de México con base en información propia y del INEGI.

COCIENTE DE REMESAS A PIB, PROMEDIO 2003-2016
-Porcentaje-



FUENTE: Estimación del Banco de México con base en información propia y del INEGI.

3. Datos y Modelo Econométrico

El modelo empleado para examinar los determinantes de las remesas estatales se fundamenta en trabajos previos en la literatura (véanse, por ejemplo, Ezeoha (2003), Lim y Morshed (2015), Lueth y Ruiz-Arranz (2008) y Singh et al. (2010), entre otros) y se expresa de acuerdo con la siguiente ecuación:

$$\left(\frac{R}{Y}\right)_{it} = \alpha_i + \beta y_{it} + X\Gamma + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Donde α_i corresponde a efectos fijos por entidad federativa; $\left(\frac{R}{Y}\right)$ representa el cociente de remesas a PIB en las entidades federativas y y es el ingreso, el cual se aproxima a través del PIB per cápita estatal excluyendo la extracción de petróleo. A su vez, X es un vector de controles que incluye el cociente de migración internacional a población estatal; el PIB per cápita de Estados Unidos de Norteamérica, como proxy del ingreso en aquel país; el tipo de cambio real; las detenciones de inmigrantes ilegales en Estados Unidos de Norteamérica; la tasa de dependencia estatal (razón de población que no está en edad de trabajar a población en edad de trabajar); y un índice de incertidumbre de la política migratoria (IIPM) en Estados Unidos de Norteamérica, construido a partir del registro de consultas en *Google Trends* en Estados Unidos de Norteamérica términos tales como “deportación”, “patrulla fronteriza de los Estados Unidos de Norteamérica”, “Servicio de Inmigración y Control de Aduanas de los Estados Unidos de Norteamérica”, “*Trump Wall*”, “inmigrantes”, “indocumentados”, “remesas”, entre otros. Todas las variables del modelo están expresadas en logaritmos. Finalmente, ε_{it} es el término de error.

La gráfica *Índice de Incertidumbre sobre Política Migratoria (IIPM muestra la evolución del IIPM)* en Estados Unidos de Norteamérica. Al respecto, se observa un importante repunte de dicho índice a partir de 2016, el cual reflejó los cambios

en la retórica en Estados Unidos de Norteamérica al respecto que hubo a partir de ese año.

**ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE SOBRE POLÍTICA
MIGRATORIA (IIPM)
-Índice 2017=100-**



FUENTE: Elaboración del Banco de México con información de *Google Trends*.

Para identificar los determinantes de las remesas como proporción del PIB se utiliza en primera instancia un modelo de datos de panel con efectos fijos y errores tipo *Newey-West*, robustos a autocorrelación y heterocedasticidad. Sin embargo, los resultados de la estimación en (1) mediante mínimos cuadrados pudieran resultar inconsistentes en el caso de existir problemas de endogeneidad. Concretamente, el ingreso puede estar correlacionado con el término de error por la causalidad inversa que pueda existir de las remesas hacia el ingreso. Para hacer frente a este problema, el modelo se estima también empleando la técnica de variables instrumentales⁹. Los datos empleados en la estimación de los determinantes de las remesas son anuales y consideran información para cada una de las 32 entidades del país para el período 2004–2016.

⁹ Siguiendo a Singh et al. (2010), empleamos como instrumentos al primer rezago del PIB real per cápita y los recursos entregados por los estados a través del Fondo Nacional de Desastres Naturales (FONDEN).

4. Resultados

El cuadro “*Estimación de las Determinantes de las Remesas como Proporción del PIB Estatal*” muestra las estimaciones de los coeficientes bajo efectos fijos, mediante la técnica de mínimos cuadrados ordinarios (columna (1)) y a través del uso de variables instrumentales (columna (2)). La columna (3) presenta los coeficientes Beta estandarizados¹⁰ estimados bajo la técnica de variables instrumentales.

ESTIMACIÓN DE LAS DETERMINANTES DE LAS REMESAS COMO PROPORCIÓN DEL PIB ESTATAL

| Variables | (1) | (2) | (3) |
|---|----------------------|----------------------|-----------|
| Ingreso en las Entidades Federativas | -1.574*** (0.231) | -1.630*** (0.250) | -0.602*** |
| Razón de migración a población | 0.324*** (0.080) | 0.327*** (0.074) | 0.230*** |
| Ingreso en Estados Unidos de Norteamérica | 3.682*** (0.318) | 3.720*** (0.278) | 0.321*** |
| Tipo de cambio real | 1.083*** (0.162) | 1.080*** (0.150) | 0.076*** |
| Razón de dependencia | 4.460*** (0.631) | 4.471*** (0.532) | 0.461*** |
| Detenciones de inmigrantes | 0.121*** (0.049) | 0.120*** (0.046) | 0.051*** |
| Índice de incertidumbre sobre política migratoria | 0.134** (0.068) | 0.135** (0.068) | 0.019** |
| Número de observaciones | 416 | 416 | |
| R ² | 0.69 | 0.54 | |

Nota: ***, **, * denotan significancia al 1, 5 y 10%, respectivamente.

FUENTE: Elaboración del Banco de México.

Bajo ambas técnicas de estimación, el ingreso presenta un coeficiente con signo negativo y estadísticamente significativo¹¹. Concretamente, una reducción de un punto porcentual en el ingreso per cápita local ocasiona un incremento de 1.63% en la razón de remesas a PIB. Este resultado sugiere que el envío de remesas de

¹⁰ Los coeficientes Beta estandarizados miden el cambio, en términos de desviaciones estándar, en la variable dependiente ante un cambio de una desviación estándar en la variable independiente (Freedman, 2009).

¹¹ Cabe señalar que se realizaron las pruebas correspondientes para revisar la correcta especificación del modelo. En particular, se verificó la validez del modelo en función de las pruebas de sub especificación Kleiberg-Paap LM, Hansen de sobre identificación y el estadístico F Cragg-Donald que descarta una especificación débil del modelo.

mexicanos en el exterior a sus familiares puede estar siendo utilizado para suavizar los patrones de consumo de la familia receptora ante la presencia de choques al ingreso.

En cuanto al impacto de la migración, los resultados indican que las remesas aumentan cuando crecen los flujos migratorios de un estado determinado: un aumento del 1% en la proporción de migración a población estatal impacta positivamente a las remesas como proporción del PIB en 0.33 por ciento.

El crecimiento del ingreso de Estados Unidos de Norteamérica tiene un impacto positivo sobre las remesas. En general, un aumento del 1% en el ingreso per-cápita de aquel país ocasiona un incremento de 3.72% en las remesas como proporción del PIB. Lo anterior sugiere que cuando la actividad económica en Estados Unidos de Norteamérica aumenta, pueden mejorar las condiciones que enfrentan los migrantes en el mercado laboral y esto a su vez les permite enviar mayores flujos de remesas a sus familias.

El tipo de cambio real muestra el signo esperado y es estadísticamente significativo. En este caso, una depreciación de la paridad cambiaria del 1%, ocasiona un incremento de los flujos de remesas como proporción del PIB del 1.1 por ciento.

La tasa de dependencia muestra que un incremento del 1% en esta variable ocasiona un aumento del 4.5% en los flujos de remesas como proporción del PIB. Este último resultado indica que cuanto mayor el nivel de dependencia de una entidad, y por ende las necesidades de las familias, mayor es el monto de remesas que perciben como proporción del PIB.

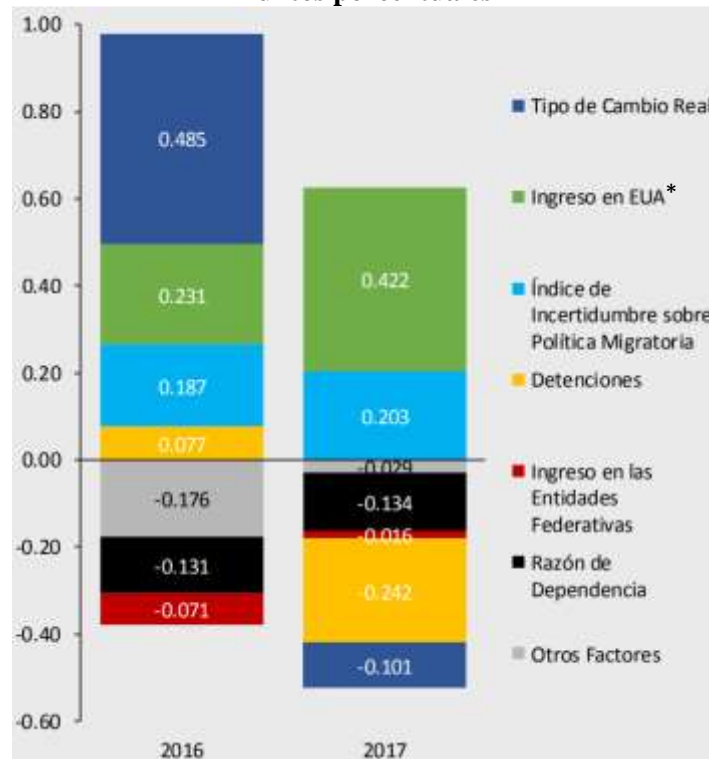
En lo que se refiere a las variables asociadas a la política migratoria de Estados Unidos de Norteamérica y la incertidumbre que enfrentan los migrantes en ese país, las estimaciones sugieren que un aumento en el número de detenciones del 1% incrementa el envío de remesas como proporción del PIB en 0.12%, en tanto que

un aumento del 1% en el IIPM deriva en un crecimiento en el flujo de remesas de 0.14%. Así, un mayor grado de incertidumbre de los migrantes mexicanos en Estados Unidos de Norteamérica parece conducir a que los migrantes decidan enviar mayores flujos de remesas. Asimismo, las detenciones, al posiblemente propiciar que el tiempo promedio de estancia de los migrantes en aquel país se incremente, podrían favorecer también el mayor envío de remesas (Leite y Acevedo, 2006).

La gráfica *Contribución al Crecimiento del Cociente de Remesas a PIB en 2016 y 2017* muestra la contribución estimada de los factores considerados al crecimiento de los flujos de remesas como proporción del PIB estatal en 2016 y 2017 de 0.6 y 0.1 puntos porcentuales (p.p.) en promedio, respectivamente¹². Se observa que en 2016, cuando las remesas mostraron su mayor incremento, el factor con mayor peso sobre la expansión de éstas fue el tipo de cambio (0.485 p.p.); seguido de aquellos elementos vinculados a la política migratoria de Estados Unidos de Norteamérica (0.264 p.p.), en particular la incertidumbre en la política migratoria, medida a través del IIPM, y las detenciones de migrantes; y del ingreso per cápita en ese país (0.231 p.p.). El efecto positivo de estos factores fue parcialmente contrarrestado por el comportamiento del ingreso local y la razón de dependencia. En 2017, tanto el crecimiento de la actividad en Estados Unidos de Norteamérica como la incertidumbre de la política migratoria en ese país continuaron impulsando el flujo de remesas a las entidades federativas, si bien ello fue contrarrestado principalmente por un menor número de detenciones, por una disminución en la razón de dependencia y por la apreciación que el tipo de cambio real presentó en buena parte de ese año.

¹² Se utiliza el crecimiento regional estimado para el cuarto trimestre de 2017 en este reporte, toda vez que el PIB estatal para ese período aún no se ha publicado.

**CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO DEL
COCIENTE DE REMESAS A PIB EN 2016 Y 2017
-Puntos porcentuales-**



* Estados Unidos de Norteamérica.

FUENTE: Elaboración del Banco de México a partir de las estimaciones del cuadro 1 de documento original.

5. Consideraciones Finales

La evidencia presentada en este Recuadro sugiere que las variaciones en los flujos de remesas para el período 2004-2017 obedecen de manera importante a factores estructurales como el desempeño de la economía de Estados Unidos de Norteamérica y el tipo de cambio. No obstante, otros factores, tales como la incertidumbre enfrentada por los migrantes, también parecen haber contribuido a su crecimiento reciente.

En efecto, el notable crecimiento de las remesas observado en 2016 se atribuye, en buena medida, a la depreciación que sufrió el tipo de cambio real, así como a la mejoría en las condiciones laborales que enfrentaron los migrantes, dado el dinamismo de la economía de Estados Unidos de Norteamérica. No obstante, en un orden de magnitud similar a este último elemento, la incertidumbre derivada de la política migratoria de ese país también influyó en la evolución de las remesas en ese año, así como en 2017.

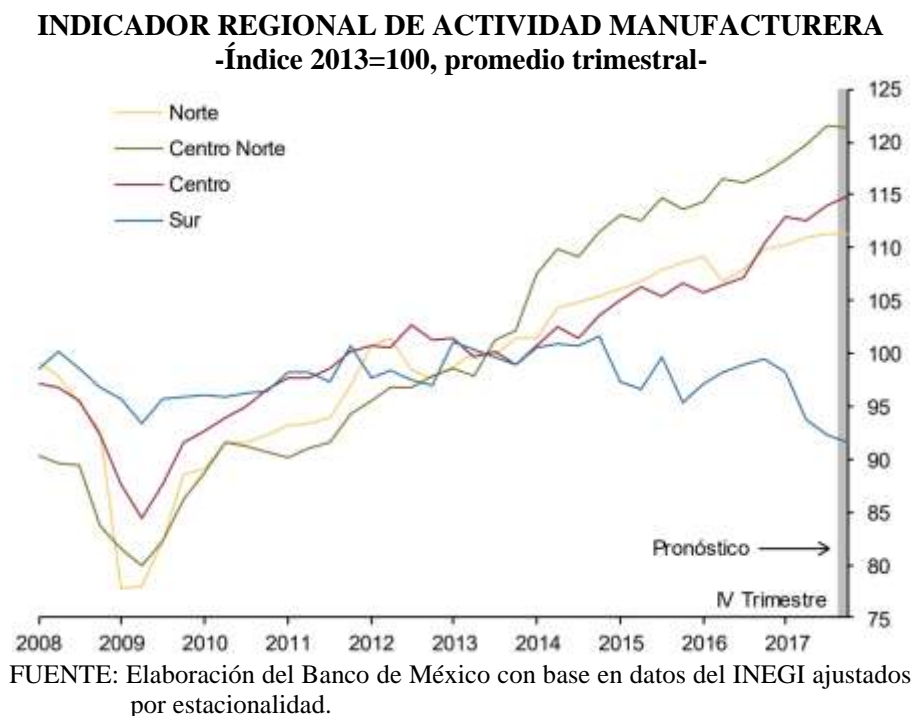
1.2 Actividad Sectorial

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 8 de enero y el 1° de febrero de 2018.

1.2.1 Manufacturas

En el cuarto trimestre de 2017, la actividad manufacturera exhibió una trayectoria positiva, si bien a un menor ritmo de crecimiento en comparación con lo observado en la segunda mitad de 2016. A su interior, la producción del subsector de equipo de transporte mostró cierta pérdida de dinamismo, en comparación con el crecimiento que presentó en 2016 y la primera mitad de 2017. En contraste, en congruencia con el dinamismo de sus exportaciones, el agregado de las manufacturas sin equipo de transporte registró una recuperación en los últimos meses. Así, se estima que la actividad manufacturera en el centro continuó expandiéndose y en el norte mostró un relativo estancamiento, en tanto que en las regiones centro norte y sur se contrajo

(Gráfica *Indicador Regional de Actividad Manufacturera*). Al respecto, el recuadro *Sincronización de la Actividad Manufacturera entre las Regiones de México y Estados Unidos de Norteamérica* estima el grado de sincronización del ciclo de la producción manufacturera de Estados Unidos de Norteamérica y los correspondientes a las entidades federativas de México.



Los contactos empresariales en el centro atribuyeron el desempeño positivo de la actividad manufacturera al dinamismo de los sectores automotriz y aeroespacial. Lo anterior impactó de manera favorable a algunas industrias vinculadas con estos sectores, tales como las industrias del vidrio, de la química y del plástico, además de las metálicas básicas. Las fuentes consultadas en la industria farmacéutica mencionaron que una mayor penetración en los servicios de salud privados se reflejó en un aumento en el nivel de actividad en el sector. Por su parte, directivos de la industria de las bebidas señalaron el impulso adicional en el sector derivado, en buena medida, del lanzamiento de nuevos productos.

Los directivos empresariales entrevistados en la región norte señalaron un aumento en la actividad de las industrias metálicas básicas debido a una mayor demanda de acero para la construcción de gasoductos y plantas de generación de energía eléctrica. En contraste, las fuentes consultadas también hicieron referencia a una menor producción de vehículos ligeros en algunas armadoras de la región derivada del débil desempeño de sus ventas en el mercado estadounidense. Asimismo, algunos contactos empresariales mencionaron una disminución en la industria del plástico y del hule como resultado de una menor disponibilidad de insumos.

En la región centro norte, las fuentes consultadas reportaron un menor dinamismo en la producción de equipo de telecomunicaciones derivado de la transición a la red 5G. En cambio, algunos contactos empresariales destacaron un aumento en la producción de ciertos componentes para vehículos de lujo, de autopartes para vehículos de uso múltiple (SUV), así como de válvulas para motores, esto último como resultado del desarrollo de nuevos proyectos relacionados con la producción de maquinaria pesada en Estados Unidos de Norteamérica.

Finalmente, los directivos empresariales consultados en la región sur destacaron que continuó el bajo nivel de actividad en la refinación de hidrocarburos, lo que atribuyeron al programa de mantenimiento en una de las refinerías de la región. Asimismo, en opinión de las fuentes entrevistadas, las industrias metálicas básicas se vieron afectadas por una acumulación no planeada de los inventarios.

Sincronización de la Actividad Manufacturera entre las Regiones de México y Estados Unidos de Norteamérica

1. Introducción

Diversos estudios a nivel nacional han encontrado que a partir de la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) se estrecharon los vínculos de la economía de México con la de Estados Unidos de Norteamérica¹³, y que la entrada de China a la OMC en 2001 pudo haber debilitado dicha sincronización en el sector manufacturero (Chiquiar y Ramos-Francia, 2005). No obstante, el sector manufacturero mexicano reasignó recursos hacia sectores donde mantenía ventaja comparativa en los siguientes años, logrando así mantener su sincronización con el sector correspondiente en Estados Unidos de Norteamérica (Chiquiar y Ramos- Francia, 2008). De hecho, la evidencia reciente sugiere que la relación de largo plazo entre las manufacturas de México y de Estados Unidos de Norteamérica continúa vigente y que los ciclos económicos de ambos países tienden a estar sincronizados¹⁴.

El objetivo de este Recuadro es estimar el grado de sincronización de la producción manufacturera a nivel regional con la de Estados Unidos de Norteamérica, a través del estudio de su correlación cíclica y de su relación de largo plazo durante el período 2003-2017.

2. Datos y Metodología

Como medida de la actividad manufacturera se utilizan los datos desestacionalizados de los índices de actividad manufacturera por entidad federativa que publica el INEGI. Dichos índices están disponibles para las 32 entidades federativas en frecuencia mensual a partir de 2003. En el caso de la

¹³ Véase, por ejemplo, Torres y Vela (2003), y Cuevas, Messmacher y Werner (2003).

¹⁴ Véase Recuadro 1 del Informe Trimestral Abril - Junio 2015.

economía de Estados Unidos de Norteamérica, se utiliza la serie desestacionalizada del índice mensual de actividad manufacturera que publica el *Federal Reserve Economic Data* (FRED) de la Reserva Federal de San Luis. Para analizar el grado de sincronización se estima la correlación de los componentes cíclicos de las series con base en la metodología desarrollada por Kydland y Prescott (1990). La metodología consiste en analizar las correlaciones cruzadas para determinar el grado de comovimiento de los componentes cíclicos, mismos que se obtienen al aplicar un filtro Hodrick y Prescott (HP) a las series, en logaritmos, tanto de la actividad manufacturera en las entidades de México, como de la actividad manufacturera agregada de Estados Unidos de Norteamérica¹⁵.

Para complementar lo anterior, se realizó un análisis de cointegración para identificar la presencia de sincronización en la baja frecuencia entre la producción manufacturera de México por región y la producción manufacturera de Estados Unidos de Norteamérica. Se utilizaron cifras trimestrales con ajuste estacional de 2003-I a 2017-II de la producción manufacturera por región de México y la total de Estados Unidos de Norteamérica, y se aplicó la metodología de Johansen (1991).

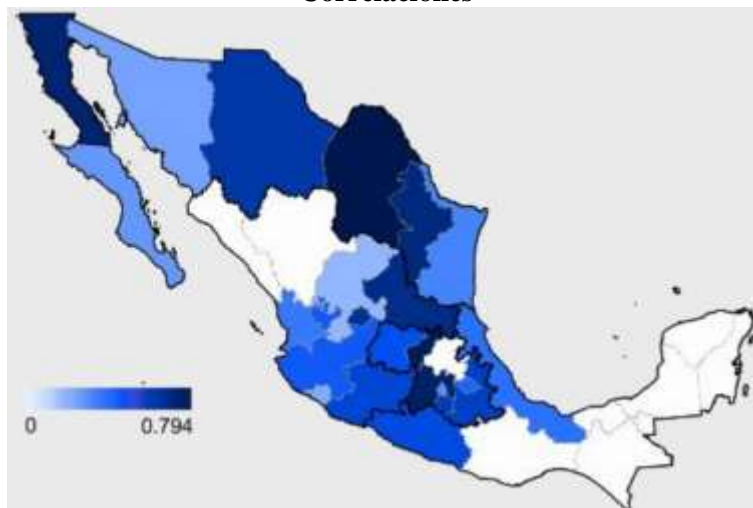
3. Resultados

En el mapa *Sincronización entre los Ciclos de la Producción Manufacturera de Estados Unidos de Norteamérica y las Entidades Federativas de México, 2003-2017* es posible observar la correlación contemporánea de los componentes cíclicos entre los índices de actividad manufacturera estatal y el correspondiente a Estados Unidos de Norteamérica para el período 2003-2017. Así, un coeficiente de correlación elevado (como en las entidades del norte) indica un alto grado de sincronización entre el ciclo de la producción manufacturera de la entidad federativa bajo análisis con el correspondiente ciclo de Estados Unidos de Norteamérica,

¹⁵ Cabe señalar que se aplicaron también los filtros desarrollados por Christiano y Fitzgerald (2003), la versión del filtro HP con corrección de una cola (one-sided) introducido por Stock y Watson (1999), y además se realizó un análisis con tasas de crecimiento anual, encontrando resultados similares.

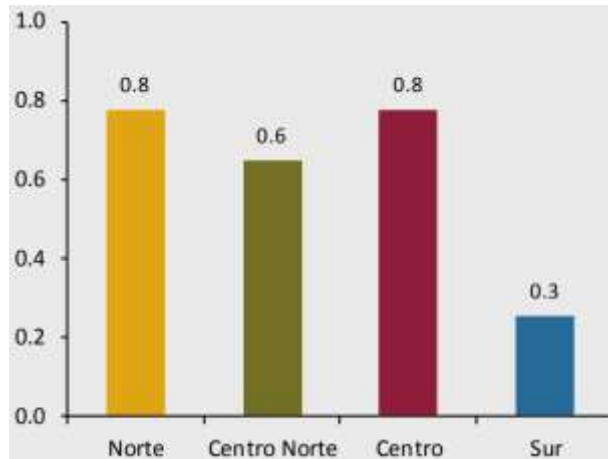
mientras que un coeficiente pequeño indica lo contrario (como en las entidades del sur y algunas de la región centro norte). Como se puede apreciar, las regiones norte y centro presentan los mayores grados de sincronización con los ciclos de las manufacturas de Estados Unidos de Norteamérica para el período 2003-2017 (0.78), seguidas por la región centro norte (0.65). En cambio, el sur presenta una correlación muy reducida (0.26) con los ciclos de las manufacturas de Estados Unidos de Norteamérica, la cual no resultó ser estadísticamente significativa (Gráfica *Sincronización de la Producción Manufacturera entre las Regiones de México y Estados Unidos de Norteamérica, 2003-2017*).

**SINCRONIZACIÓN ENTRE LOS CICLOS DE LA
PRODUCCIÓN MANUFACTURERA DE ESTADOS
UNIDOS DE NORTEAMÉRICA Y LAS ENTIDADES
FEDERATIVAS DE MÉXICO, 2003-2017**
-Correlaciones-



FUENTE: Estimaciones del Banco de México con base en información del INEGI y de la Reserva Federal de San Luis.

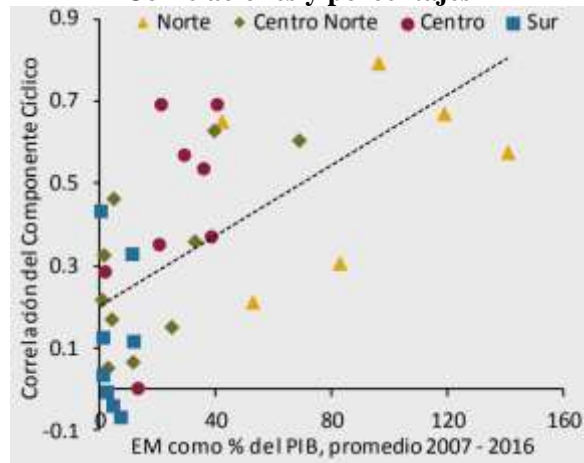
**SINCRONIZACIÓN DE LA PRODUCCIÓN
MANUFACTURERA ENTRE LAS REGIONES
DE MÉXICO Y ESTADOS UNIDOS DE
NORTEAMÉRICA, 2003-2017
-Correlaciones-**



FUENTE: Estimaciones del Banco de México con base en información del INEGI y de la Reserva Federal de San Luis.

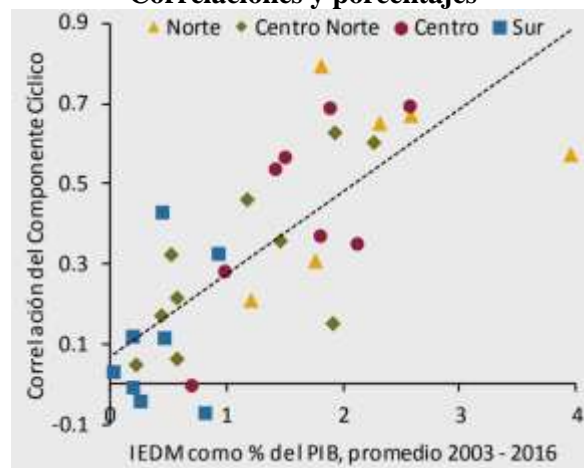
La sincronización de los ciclos económicos está altamente correlacionada con la vocación exportadora y con la IED de las entidades federativas, como puede observarse en las Gráficas “*Sincronización y Exportaciones Manufactureras*” y “*Sincronización e Inversión Extranjera Directa en el Sector Manufacturero*”. Se aprecia que aquellos estados con las correlaciones cíclicas con Estados Unidos de Norteamérica más elevadas tienden a presentar mayores niveles de exportaciones manufactureras (EM) y de inversión extranjera directa en el sector manufacturero (IEDM) como porcentajes del PIB estatal, respectivamente.

SINCRONIZACIÓN Y EXPORTACIONES MANUFACTURERAS
-Correlaciones y porcentajes-



FUENTE: Estimaciones del Banco de México con base en información del INEGI y de la Reserva Federal de San Luis.

SINCRONIZACIÓN E INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN EL SECTOR MANUFACTURERO
-Correlaciones y porcentajes-



FUENTE: Estimaciones del Banco de México con base en información del INEGI y de la Reserva Federal de San Luis.

En lo que se refiere al análisis de cointegración entre las series manufactureras regionales de México y de Estados Unidos de Norteamérica, los resultados sugieren que la producción manufacturera de las regiones norte, centro norte y centro presentan una relación de largo plazo con la actividad manufacturera de ese país. Por otra parte, no se encuentra evidencia de que la región sur comparta una tendencia de largo plazo con la producción manufacturera de Estados Unidos de Norteamérica (Cuadro *Análisis de Cointegración entre los Índices de Producción Manufacturera de México y Estados Unidos de Norteamérica*).

**ANÁLISIS DE COINTEGRACIÓN ENTRE LOS ÍNDICES DE
PRODUCCIÓN MANUFACTURERA DE MÉXICO Y ESTADOS UNIDOS
DE NORTEAMÉRICA**

| Región | Existe relación de cointegración* | Elasticidad de largo plazo |
|---------------|--|-----------------------------------|
| Nacional | Sí | 0.97 |
| | | (0.09) |
| Norte | Sí | 1.10 |
| | | (0.07) |
| Centro Norte | Sí | 1.81 |
| | | (0.27) |
| Centro | Sí | 0.82 |
| | | (0.11) |
| Sur | No | - |

* Con base a la prueba de la traza de Johansen (Trace test) con una significancia de al menos 15 por ciento.

FUENTE: Elaborado por el Banco de México con base en información del INEGI y de la Reserva Federal de San Luis.

En suma, dada su cercanía con los Estados Unidos de Norteamérica, las regiones norte y centro norte muestran tanto una asociación con el movimiento cíclico de las manufacturas de Estados Unidos de Norteamérica, como una relación estructural de largo plazo con ese país. El centro también muestra una relación cíclica y de largo plazo con las manufacturas de Estados Unidos de Norteamérica, si bien la elasticidad con la que responde a ellas es ligeramente menor. En contraste, el sur no pareciera estar correlacionado ni cointegrado con el ciclo de Estados Unidos de

Norteamérica, lo cual parece ser una manifestación de su bajo nivel de integración a las cadenas globales de valor¹⁶.

4. Consideraciones Finales

Como consecuencia de un mayor nivel de competencia en los mercados externos debido a la entrada de China a la OMC, se debilitó transitoriamente el grado de sincronización entre México y Estados Unidos de Norteamérica. Sin embargo, la economía mexicana reasignó recursos hacia aquellos sectores en los que mantenía una ventaja comparativa, por lo que se mantuvo su grado de sincronización con las manufacturas de Estados Unidos de Norteamérica.

No obstante, este proceso distó de ser homogéneo entre regiones. En efecto, aquellas entidades más cercanas a Estados Unidos de Norteamérica, y que contaban con una mayor dotación de infraestructura y un alto grado de integración en las CGV, resultaron particularmente favorecidas durante este proceso, lo cual se ha reflejado en incrementos en los flujos de IED y en un fortalecimiento de su vocación exportadora, así como en ganancias en productividad¹⁷.

Hacia adelante es necesario impulsar acciones que mejoren la infraestructura, el capital humano, las condiciones de seguridad pública y el marco institucional que prevalece en las distintas regiones del país, particularmente en el sur, de tal manera que éstas aprovechen plenamente sus ventajas comparativas, e incrementen su competitividad y el grado de integración a la economía mundial, así como el dinamismo de su mercado interno¹⁸.

¹⁶ Véase recuadro 3 del Reporte sobre las Economías Regionales Julio-Septiembre 2017.

¹⁷ Véase recuadro 1 del Reporte sobre Economías Regionales Octubre-diciembre 2016.

¹⁸ Véanse recuadro 3 y recuadro 1 del Reporte sobre las Economías Regionales Octubre-diciembre 2016 y Enero-marzo 2017, respectivamente.

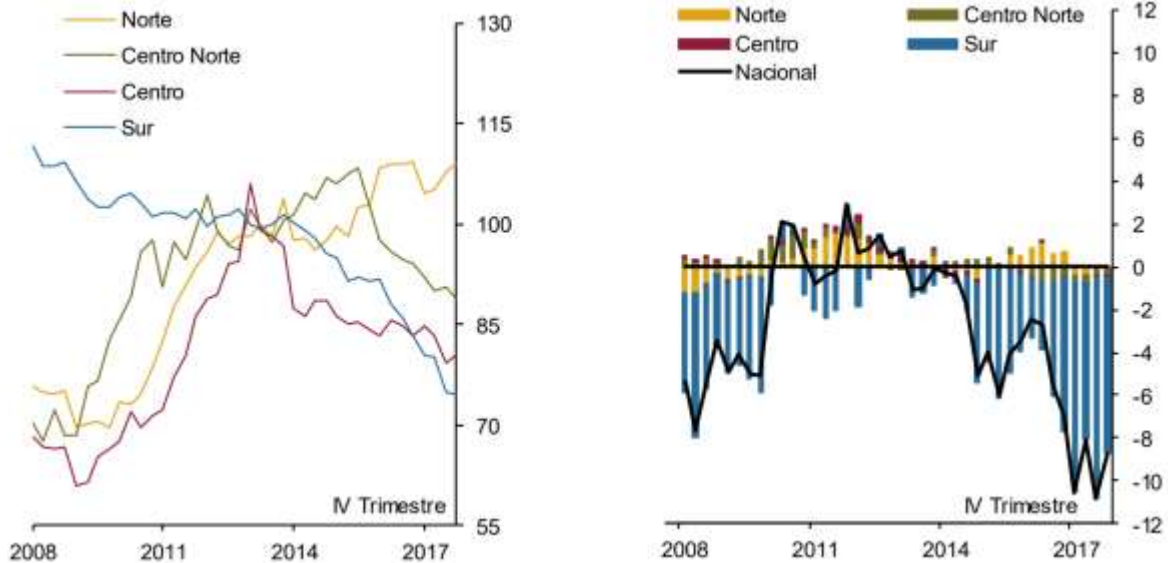
1.2.2 Minería

En el cuarto trimestre de 2017, la actividad minera nacional continuó mostrando la tendencia negativa que ha venido presentando en los últimos años. Esto, a pesar de que en octubre se observó una reactivación en la producción petrolera, después de la contracción extraordinaria registrada en septiembre. Así, si bien este sector siguió contrayéndose en el sur, esto fue a un ritmo más moderado que el trimestre previo. Por su parte, en la región centro norte dicho sector retomó su trayectoria a la baja, a la vez que en el centro exhibió una incipiente mejoría y en el norte mantuvo una tendencia positiva (Gráfica *Indicador Regional de la Actividad Minera*).

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 cuarto trimestre de 2017 son preliminares.

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

Los contactos empresariales consultados en el sur siguieron asociando la caída en la extracción de petróleo y gas al declive natural de algunos campos productores de hidrocarburos y a una menor inversión pública. Asimismo, los directivos empresariales en el centro norte relacionaron la disminución en el nivel de actividad con cierta

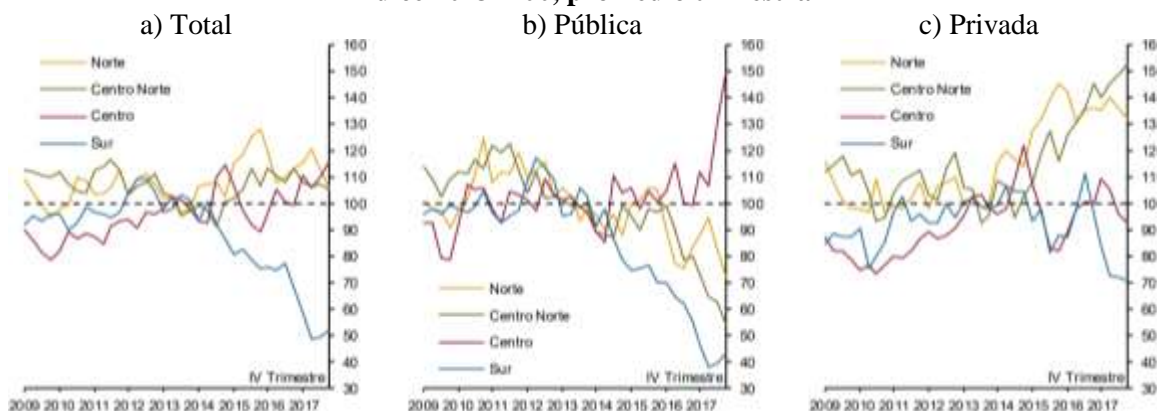
reducción en la concentración de minerales preciosos extraídos en algunos yacimientos de la región. En cambio, las fuentes consultadas en el centro atribuyeron el aumento registrado en la actividad minera a una mayor producción de plata. Finalmente, los contactos empresariales del norte asociaron el incremento en la minería a un aumento en la producción de oro, plata y cobre, como consecuencia de un alza en sus precios y de una mayor demanda de estos metales por parte de la industria metalmecánica.

1.2.3 Construcción

Durante el cuarto trimestre de 2017, la industria de la construcción presentó una expansión, después de la caída registrada en el trimestre previo. Esta expansión posiblemente refleja, en parte, los esfuerzos de reconstrucción a partir de los daños causados por los sismos ocurridos en septiembre, por lo que se apreció sobre todo en el centro y el sur, donde se observaron aumentos importantes en la construcción pública. En contraste, en el norte y el centro norte la construcción siguió contrayéndose, a pesar de que en esta última región se observó un repunte de la construcción privada (Gráfica *Valor Real de la Producción en la Industria de la Construcción por Región*).

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

-Índice 2013=100, promedio trimestral-



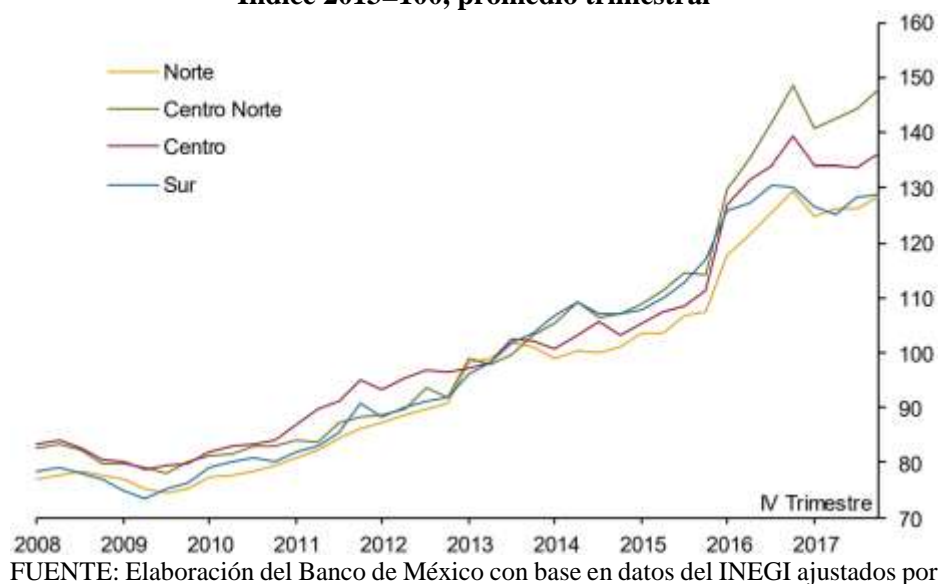
FUENTE: Elaboración y desestacionalización del Banco de México con base en datos del INEGI.

Los directivos empresariales entrevistados en el centro y el sur señalaron que la actividad continuó siendo favorecida por la reconstrucción de escuelas y vías de comunicación afectadas por los sismos de septiembre por parte del sector público, y de viviendas por parte del sector privado, así como por el impulso que continúa ejerciendo la construcción de infraestructura de gran escala, especialmente el Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México (NAICM) y el Tren México-Toluca en la primera región, y la ampliación del puerto de Veracruz y un incremento en la inversión para la modernización de la carretera Veracruz – Tampico en la segunda. En cambio, las fuentes consultadas en el norte siguieron mencionando un comportamiento menos favorable en la construcción como consecuencia del encarecimiento de algunos insumos utilizados en ese sector, fundamentalmente el cemento y el acero, así como por los efectos sobre este sector de la incertidumbre asociada a la renegociación del TLCAN. Finalmente, los directivos empresariales entrevistados en el centro norte indicaron que la actividad de las empresas constructoras disminuyó como reflejo de la conclusión de obras viales importantes y el retraso en la ejecución de diversos proyectos de infraestructura de transporte y urbanización.

1.2.4 Actividad Comercial

En el cuarto 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 expandió en todas las regiones del país, manteniendo así una tendencia positiva en el centro norte, el norte y el sur, si bien en esta última región se registró una tasa de crecimiento más moderada que en el trimestre previo, así como observándose un freno a la trayectoria negativa que venía exhibiendo el centro (*Gráfica Indicador Regional de la Actividad Comercial*).

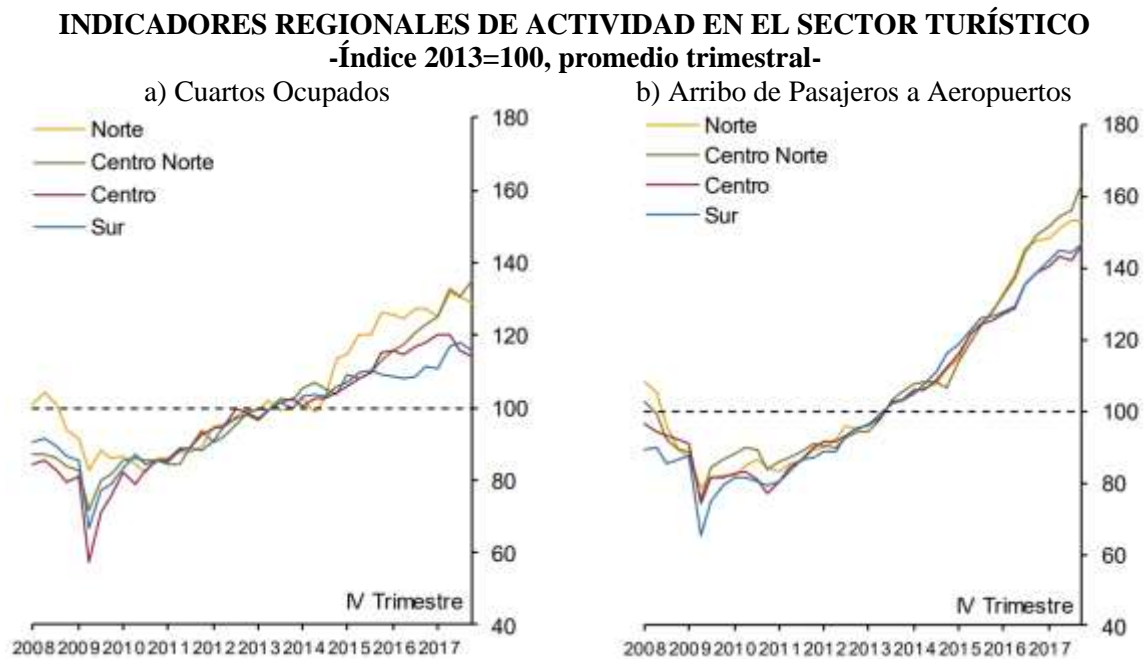
INDICADOR REGIONAL DE LA ACTIVIDAD COMERCIAL
-Índice 2013=100, promedio trimestral-



En el norte, los contactos empresariales mencionaron que la apertura de nuevos establecimientos y el incremento en la demanda de enseres domésticos, accesorios y calzado por la presencia de bajas temperaturas impulsaron al sector. Asimismo, en el centro norte las fuentes consultadas señalaron que el dinamismo de las actividades comerciales vinculadas al turismo contribuyó a que el sector continúe en expansión. Por su parte, en el centro y el sur los directivos empresariales entrevistados atribuyeron el crecimiento en sus ventas al efecto de una mayor demanda de materiales para la construcción y de ferretería destinados a la reconstrucción de los daños ocasionados por los sismos de septiembre pasado en algunas entidades de esas regiones. Adicionalmente, los contactos entrevistados en el centro asociaron la recuperación parcial de la actividad al programa “El Buen Fin” y a las ventas de la temporada decembrina, en tanto que en el sur los directivos consultados relacionaron el aumento en la actividad comercial con la evolución positiva de la agroindustria y el sector transporte.

1.2.5 Turismo

Durante el cuarto trimestre de 2017, la actividad turística, medida a través del número de cuartos de hotel ocupados y el arribo de pasajeros a aeropuertos, registró un desempeño heterogéneo a lo largo de las regiones del país. En particular, el número de cuartos ocupados se contrajo en todas las regiones, exceptuando el centro norte. Por otro lado, el arribo de pasajeros mostró una expansión en las regiones centrales y el sur, en tanto que en el norte se observó un estancamiento (Gráfica *Indicadores Regionales de Actividad en el Sector Turístico*).



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).

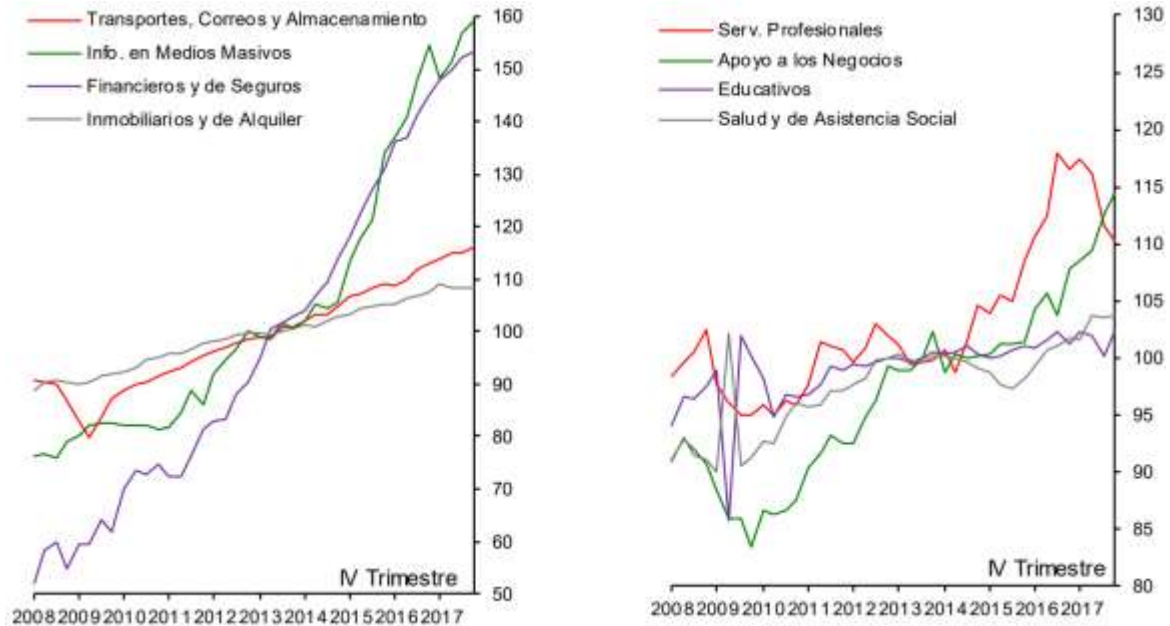
En la mayoría de las regiones los contactos empresariales mencionaron que la actividad en el sector se vio afectada por un deterioro en la percepción de la seguridad pública, a lo cual contribuyeron las alertas de viaje emitidas por el gobierno de Estados Unidos de Norteamérica para distintas entidades del país. Adicionalmente, las fuentes consultadas en la región norte también manifestaron la incertidumbre asociada a la

renegociación del TLCAN y el débil desempeño de la actividad económica en esa región, como factores que impactaron al turismo de negocios. En la región centro, los directivos empresariales indicaron que si bien la infraestructura hotelera no registró daños estructurales como consecuencia de los sismos ocurridos en el mes de septiembre, los temores de potenciales visitantes a las zonas afectadas por los referidos movimientos telúricos limitó la actividad en el sector. Por su parte, algunos directivos empresariales en el sur destacaron una menor celebración de congresos, conferencias y eventos corporativos. En contraste, en el centro norte las fuentes consultadas refirieron un mayor dinamismo de la actividad turística debido tanto a la reactivación de diversos eventos empresariales que se pospusieron en el tercer trimestre como consecuencia de los desastres naturales que ocurrieron, como al incremento en la conectividad aérea.

1.2.6 Otros Servicios

El elevado dinamismo que presentaron los servicios en el cuarto trimestre de 2017 se explica, principalmente, por los incrementos reportados en los rubros de transporte, correos y almacenamiento; servicios educativos; servicios de apoyo a los negocios; e información en medios masivos. Así, el comportamiento favorable de algunos servicios en el período de referencia parecería haber reflejado, en parte, el desvanecimiento de los efectos de los sismos ocurridos en septiembre (Gráfica *Producto Interno Bruto de los Componentes del Sector Servicios*).

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.

Con relación a los servicios de información en medios masivos, los directivos empresariales en el norte y las regiones centrales mencionaron que aumentó la demanda por servicios de telefonía móvil, en particular por transferencia de datos. Por su parte, en el sur continuó creciendo la demanda por servicios de tecnologías de la información orientados a mejorar la productividad de las empresas.

En lo referente a los servicios de transporte, los directivos empresariales en la región norte asociaron el desempeño favorable del sector al dinamismo de las manufacturas y el comercio. En el centro norte, los contactos indicaron un mayor movimiento de combustible por ferrocarril ante la liberalización de los mercados de gasolinas y diésel. Las fuentes consultadas en el centro mencionaron que el mejor comportamiento del sector obedeció a un aumento en el traslado de insumos para la industria automotriz y de materiales para la construcción. Asimismo, los directivos empresariales en el sur señalaron el efecto positivo que tuvo sobre el sector el mayor movimiento de

mercancías de importación tanto para el sector manufacturero, como para la actividad comercial.

Con relación al comportamiento del sector financiero, en el norte los contactos empresariales continuaron reportando un aumento en la demanda de instrumentos de cobertura cambiaria, debido a la incertidumbre asociada a la renegociación del TLCAN y al proceso electoral en México, entre otros factores. Adicionalmente, las fuentes entrevistadas en la región centro norte destacaron un mayor flujo de crédito destinado a proyectos relacionados con las exportaciones de productos agrícolas. A su vez, los directivos empresariales en la región centro atribuyeron el crecimiento del sector a una expansión importante de los créditos para la remodelación de inmuebles afectados por los sismos ocurridos en septiembre. Por otro lado, en la región sur el incremento de la actividad financiera estuvo asociado, en parte, a un mayor flujo de remesas hacia la región.

Por lo que toca a los servicios inmobiliarios, las fuentes consultadas en las regiones norte y sur destacaron el dinamismo de la edificación vertical de uso mixto. Por su parte, los contactos empresariales en la región centro norte mencionaron los efectos positivos de la implementación de nuevas políticas de desarrollo urbano en algunas entidades de la región. En el centro, los directivos señalaron que el desempeño favorable del sector automotriz y la industria aeroespacial continuó impulsando el arrendamiento y el desarrollo inmobiliario en esa región.

En lo que se refiere a los servicios de apoyo a negocios, las fuentes consultadas en el norte mencionaron que el incremento en la demanda de servicios de selección y contratación de personal impulsó la expansión de ese sector. En la región centro, los directivos empresariales consultados señalaron que el programa “El Buen Fin” y la temporada invernal incrementaron la demanda por servicios de publicidad y facturación. En el centro norte, los contactos subrayaron que el impulso provino de la

construcción y la minería. Finalmente, en el sur los directivos consultados reportaron que la actividad se fortaleció debido al aumento en los servicios de mantenimiento y reparación, luego de los sismos de septiembre pasado.

En lo concerniente a los servicios educativos, los contactos entrevistados en las regiones centro y sur mencionaron que la recuperación observada en este sector se debió fundamentalmente a la reanudación de labores en las instituciones educativas afectadas por los sismos referidos. Por su parte, en las regiones norte y centro norte los directivos entrevistados destacaron que los servicios educativos continuaron siendo beneficiados por el aumento en el flujo de Inversión Extranjera Directa (IED), lo que incentivó, a su vez, una mayor demanda de cursos de capacitación y actualización.

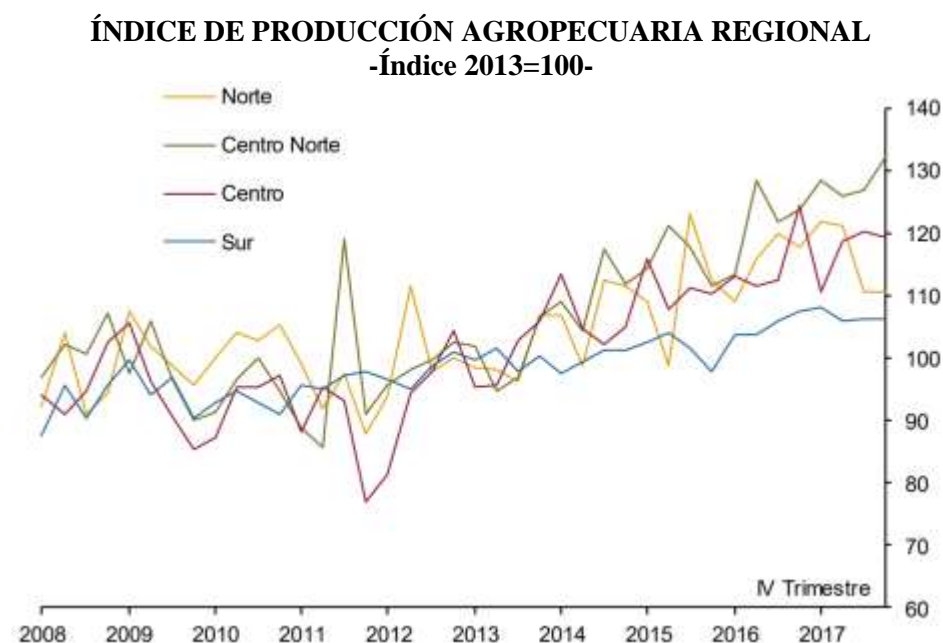
Respecto a la evolución de los servicios de salud, los directivos entrevistados en las regiones norte, centro norte y sur atribuyeron el aumento en el sector a un crecimiento en el turismo médico, reflejando la depreciación en el tipo de cambio real. En el centro, las fuentes consultadas comentaron que la expansión del empleo formal continuó impulsando la penetración de los servicios de salud en esa región.

Finalmente, en cuanto a los servicios profesionales, los contactos empresariales en todas las regiones del país subrayaron que éstos se vieron afectados por la incertidumbre derivada de la renegociación del TLCAN y del proceso electoral 2018.

1.2.7 Sector Agropecuario

Durante el cuarto trimestre de 2017, la actividad agropecuaria, medida a través del Índice de Producción Agropecuaria Regional (IPAR), presentó, en general, una expansión, si bien su comportamiento a nivel regional fue heterogéneo. En efecto, en el centro norte la producción de este sector continuó mostrando una trayectoria ascendente, al tiempo que en el norte y el sur presentó niveles de actividad similares a los observados en el trimestre previo. En contraste, la actividad agropecuaria en el

centro se contrajo en el período que cubre este Reporte (Gráfica *Índice de Producción Agropecuaria Regional*).



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 aumento de la actividad agrícola en la región centro norte refleja, fundamentalmente, un crecimiento en la producción de cereales y leguminosas, principalmente maíz y frijol, de industriales y forrajes, como avena y sorgo, así como de ciertas frutas y hortalizas, tales como aguacate y limón. Los directivos empresariales de la región centro norte relacionaron la mayor producción agrícola a mejores condiciones climáticas, así como al dinamismo exportador de ese sector. En cambio, el menor nivel de actividad agrícola en las regiones norte, centro y sur se explica por un decremento en la producción de frutas, hortalizas y tubérculos, en particular de jitomate, cebolla y plátano. Lo anterior se atribuyó, en opinión de las fuentes empresariales consultadas en esas regiones, a las consecuencias de fenómenos climatológicos adversos.

En cuanto a la actividad pecuaria, ésta registró variaciones trimestrales positivas en todas las regiones con relación al trimestre anterior, con excepción de la región norte. El crecimiento de la producción pecuaria reflejó una mayor producción de carne de ave, de bovino, y de porcino, así como de huevo y leche. Al respecto, los contactos entrevistados en las regiones centrales y el sur asociaron el dinamismo de la actividad pecuaria tanto a mayores precios de venta, como a una disminución en el costo de sus insumos, lo cual incrementó, a su vez, sus márgenes de utilidad. En contraste, los directivos empresariales en la región norte mencionaron que la caída en la producción de carne de bovino se derivó de la sequía que se presentó el trimestre pasado, lo cual disminuyó el hato ganadero en algunas entidades de la región.

1.3 Otros Indicadores

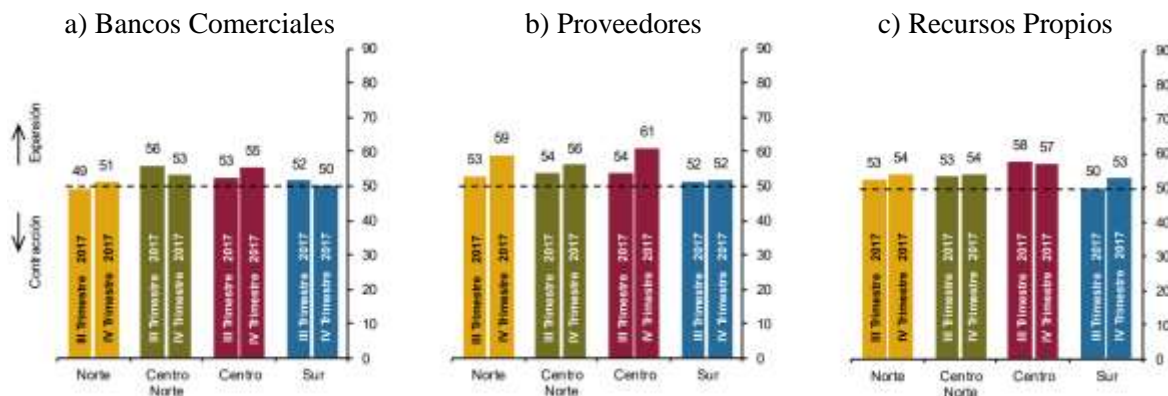
1.3.1 Financiamiento

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 cuarto trimestre de 2017 aumentó con respecto al trimestre previo, mientras que aquella que utilizó financiamiento de proveedores disminuyó con respecto al trimestre anterior¹⁹. Por su parte, la señal de intensidad en el uso de las distintas fuentes de financiamiento para la operación de las empresas fue mixta entre regiones en el trimestre que se reporta. Con respecto al crédito bancario, dicha señal se fortaleció en el norte y el centro, y se debilitó en el centro norte y el sur (Gráfica *Cambio en el Uso de las Principales Fuentes de Financiamiento, A*). Por su parte, la intensidad en el uso del crédito de proveedores se incrementó en todas las regiones con excepción del sur, donde permaneció constante (Gráfica *Cambio en el Uso de las Principales Fuentes de Financiamiento, B*).

¹⁹ Ver Comunicado de Prensa sobre la “Evolución del Financiamiento a las Empresas durante el Trimestre Octubre – Diciembre de 2017” publicado en la página web del Banco de México el 26 de febrero de 2018.

Finalmente, en cuanto al financiamiento de las operaciones de las empresas a través de recursos propios, la señal correspondiente se fortaleció en todas las regiones, excepto en el centro, donde mostró un ligero retroceso (Gráfica *Cambio en el Uso de las Principales Fuentes de Financiamiento, C*).

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

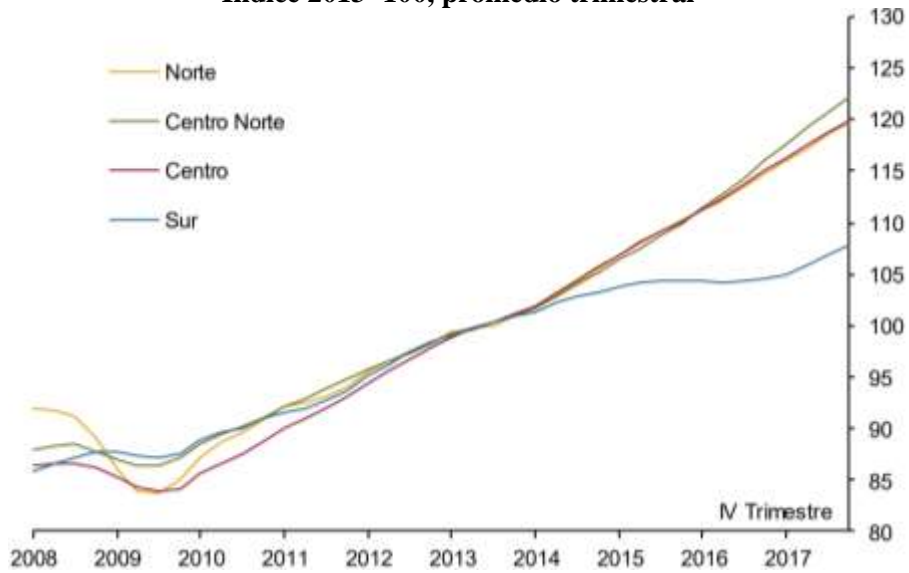


FUENTE: Banco de México.

1.3.2 Número de Puestos de Trabajo Afiliados al IMSS

Durante el cuarto trimestre de 2017, el número de puestos de trabajo afiliados al IMSS continuó aumentando en todas las regiones del país (Gráfica *Número de Puestos de Trabajo Afiliados al IMSS*). Lo anterior responde, fundamentalmente, al crecimiento del empleo formal en el comercio, la construcción y algunos servicios, así como en las manufacturas y el sector comunicaciones y transportes en el norte y las regiones centrales, y en la agricultura en el centro norte.

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

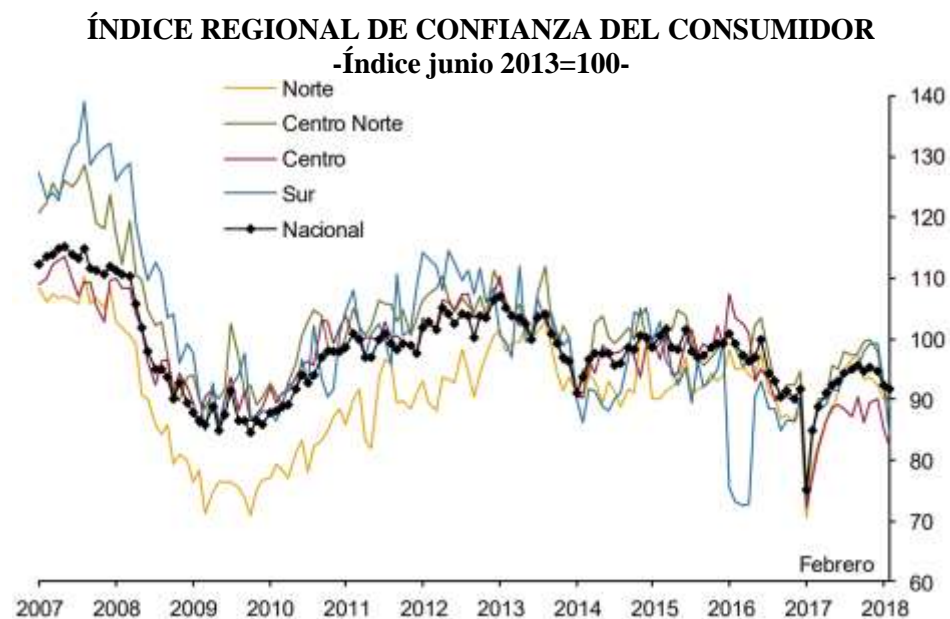


^{1/} Permanentes y eventuales urbanos.

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 presentó un deterioro durante el período octubre de 2017-febrero de 2018 en todas las regiones del país. No obstante, es importante señalar que el indicador se ubicó en un nivel considerablemente mayor que el registrado a inicios de 2017 en las cuatro regiones. A pesar de lo anterior, el índice de confianza al consumidor para el país en su conjunto permanece en un nivel ligeramente menor que el observado, en promedio, durante 2015 (Gráfica *Índice Regional de Confianza del Consumidor*).



2. Inflación Regional

En 2017, la inflación estuvo influida de manera adversa por una serie de choques significativos, tanto externos como internos, que condujeron a que hacia el cierre del año alcanzara niveles no observados desde el año 2001. Estos choques se dieron en un entorno en el que las condiciones cíclicas de la economía han venido estrechándose, lo que podría dificultar la capacidad de absorción de dichas perturbaciones. Ello resalta la importancia de que el Banco de México haya actuado para evitar que dichos choques dieran lugar a efectos de segundo orden y que no se vieran afectadas las expectativas de inflación de mediano y largo plazo. En particular, desde inicios de 2017, la inflación fue afectada por la depreciación de la moneda nacional y el aumento en su volatilidad. De igual forma, a principios de ese año se registraron incrementos en los precios de algunos energéticos derivados del proceso de su liberalización, como fue el caso de las gasolinas y el del gas L.P., el cual tuvo aumentos de precios no únicamente relacionados a presiones de costos, sino que también están relacionados a aspectos de su estructura

de mercado²⁰. En adición a lo anterior, hacia mediados de 2017 se registraron aumentos en las tarifas de transporte público en varias ciudades del país y alzas en los precios de algunos productos agropecuarios. Lo anterior tuvo lugar en un entorno en el que la holgura de la economía se fue estrechando. Por ello, la postura de política monetaria se fue modificando para permitir que el ajuste en precios relativos derivado de estos choques se diera de manera ordenada, sin que se generaran efectos de segundo orden sobre el proceso de formación de precios de la economía. Así, en parte como resultado de estas acciones, a partir de septiembre de 2017, la inflación comenzaba a alcanzar cierto punto de inflexión a la baja.

No obstante lo anterior, una serie de choques adicionales dieron un nuevo impulso a la inflación en los últimos meses de 2017. Entre estos choques destacaron los aumentos en los precios de algunos energéticos, principalmente el gas L.P., y de ciertas frutas y verduras, asociados a factores climatológicos, una depreciación adicional de la moneda nacional y un aumento en su volatilidad, así como el efecto de corto plazo del cambio en el calendario del aumento al salario mínimo, que entró en vigor en diciembre pasado en lugar de enero. Todo ello contribuyó para que entre el tercer y el cuarto trimestre de 2017 la inflación general anual promedio aumentara de 6.48 a 6.59%, cerrando el año en un nivel de 6.77%. Al respecto, destacó que una buena parte del incremento en la inflación general al final de 2017 se explica por la dinámica que tuvo la inflación no subyacente anual, la cual entre el tercer y el cuarto trimestre de 2017 aumentó de un promedio de 11.51 a 12.00%, ubicándose en 12.62% en diciembre de 2017. Por el contrario, la inflación subyacente pasó de 4.91 a 4.85% en los trimestres referidos, y se situó en 4.87% en diciembre.

Tal como se preveía, en enero de 2018, la inflación general anual presentó una reducción importante, derivada tanto del efecto aritmético asociado con el hecho de que

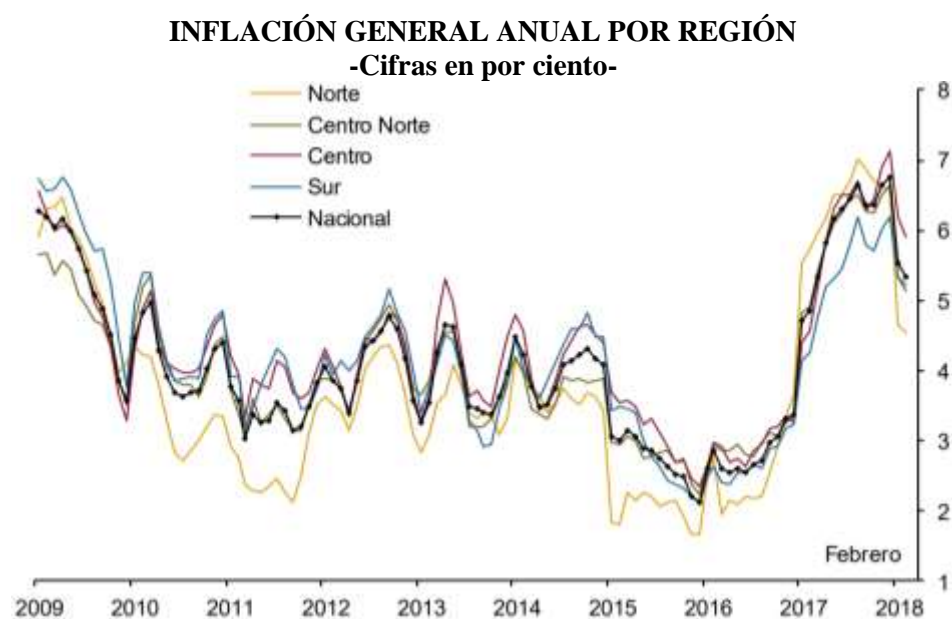
²⁰ Véase el Comunicado de Prensa COFECE-008-2018 de la Comisión Federal de Competencia Económica (COFECE) “COFECE investiga posible práctica monopólica absoluta en el mercado de gas L.P.”, emitido el 22 de febrero de 2018.

en 2018 no se repitieron con igual magnitud los aumentos de precios de los energéticos que tuvieron lugar a principios de 2017, como de una disminución de la inflación subyacente, la cual refleja tanto la dilución de los efectos indirectos que los incrementos de precios de los energéticos habían tenido sobre las mercancías y los servicios, como cierto cambio en su tendencia. Así, en enero, la inflación general anual disminuyó a 5.55%, mientras que la inflación subyacente anual se ubicó en 4.56% y la no subyacente en 8.44%. Por su parte, en febrero, la inflación general anual se ubicó en 5.34%, en tanto que la inflación subyacente y la no subyacente registraron niveles de 4.27 y 8.49%, respectivamente. Si bien la reducción que tuvo la inflación a inicios de 2018 fue importante, estuvo acotada porque se mantuvieron los incrementos de precios de algunos componentes de la inflación no subyacente observados desde finales del año previo, como los del gas L.P. y los de algunas frutas y verduras, así como por nuevos incrementos en los precios de las gasolinas.

Los principales factores que impulsaron a la inflación general anual en los últimos meses de 2017 condujeron a que en todas las regiones del país, excepto en el norte, se observara una aceleración en el crecimiento de los precios. En particular, mientras que en el tercer trimestre de 2017 la inflación general anual promedio de las regiones norte, centro norte, centro y sur fue 6.86, 6.41, 6.49 y 5.92%, respectivamente, en el cuarto trimestre de 2017 ésta se ubicó en 6.64, 6.46, 6.83 y 5.97%, en el mismo orden. La disminución que presentó la inflación en la región norte se atribuye, en buena medida, al comportamiento de los precios de los energéticos en esa región, en particular de las gasolinas, y a menores incrementos en los precios de las mercancías. En efecto, como se explicó en el Reporte anterior, la región norte presentó mayores variaciones anuales en los precios de los energéticos desde 2016 y durante la primera parte de 2017, como reflejo de la mayor sensibilidad de los precios de las gasolinas en esa región a las fluctuaciones de sus referencias en Estados Unidos de Norteamérica expresadas en pesos. En particular, en varias ciudades de la región norte, específicamente en las fronterizas, los precios de las gasolinas estaban determinados por la evolución de sus

referencias internacionales aún desde antes de que en 2017 comenzara el proceso para la liberalización de los precios de esos combustibles en el país. De ahí que ya desde el 2016 y a principios de 2017 los precios de las gasolinas habían presentado mayores variaciones en la región norte. Ello impulsó la inflación de la región norte en mayor magnitud que la del resto de las regiones a inicios de 2017 y hasta el tercer trimestre. En el cuarto trimestre, sin embargo, como consecuencia de ello el rubro de los energéticos en la región norte fue reduciendo su ritmo de crecimiento anual, mientras que en las demás regiones fue aumentando. En el resto de las ciudades del país, los precios de este energético se mantuvieron sin cambios en ese trimestre debido la política de determinación de precios vigente en aquel período. Así, esta dinámica de precios entre regiones dio como resultado un efecto aritmético favorable en la tasa de variación anual de los precios de las gasolinas en la región norte en relación con las otras regiones. Lo anterior, aunado al comportamiento de su inflación subyacente, en la cual algunas mercancías no alimenticias con elevada ponderación, como los automóviles, los electrodomésticos y algunos artículos de limpieza e higiene personal, tuvieron menores incrementos en sus precios en comparación con otras regiones, explica que la región norte presentara en el cuarto trimestre una inflación menor que la registrada en el trimestre previo. Por su parte, durante 2017, la región sur exhibió los niveles de inflación más bajos. Ello se deriva, en su mayoría, de las menores variaciones anuales en los precios de los energéticos que esta región presentó respecto al resto en ese año. En este caso, la dinámica de los precios de las gasolinas también explica buena parte de este comportamiento, pues la región sur registró durante 2017 las variaciones de precio más moderadas de estos combustibles en comparación con el resto de las regiones, toda vez que fue la última región en la que se liberalizaron sus precios. No obstante, hacia finales del año esta diferencia se fue reduciendo debido a incrementos en los precios de las mercancías y en los de algunos productos del componente no subyacente, destacando los de los energéticos y los de las frutas y verduras.

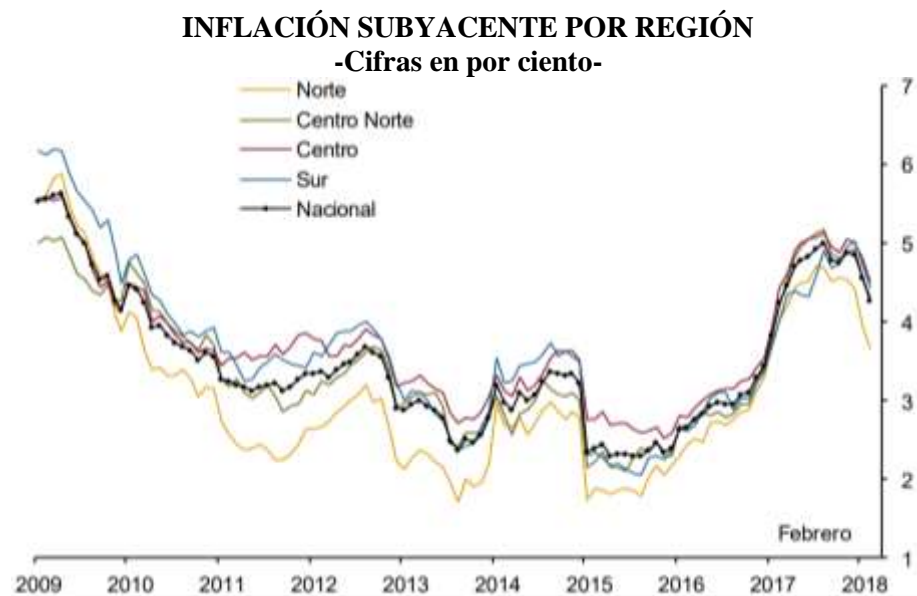
En enero, al desvanecerse el efecto aritmético asociado con el incremento en los precios de los energéticos ocurrido a inicios de 2017, la inflación en todas las regiones descendió, situándose en 4.65, 5.34, 6.20 y 5.33%, en la región norte, centro norte, centro y sur, respectivamente. Respecto al nivel de inflación anual promedio del cuarto trimestre de 2017, la disminución en la inflación en enero fue más pronunciada en la región norte, pues en ella la variación anual de los precios de los energéticos acentuó el comportamiento que venía presentando desde los meses anteriores. Adicionalmente, el rubro de los agropecuarios en la región norte exhibió menores tasas de crecimiento anual, en tanto que en el resto de las regiones los precios de estos bienes aumentaron respecto al promedio del cuarto trimestre. En febrero, la inflación anual de las regiones norte, centro norte, centro y sur fueron 4.53, 5.22, 5.92 y 5.13%, respectivamente (Gráfica *Inflación General Anual por Región*).



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

2.1 Inflación Subyacente

Desde finales de 2017, la inflación subyacente anual ha mostrado una ligera tendencia a la baja en todas las regiones, lo que refleja la dilución de los efectos indirectos que los incrementos en los precios de los energéticos habían tenido sobre las mercancías y los servicios, así como los efectos de la política monetaria adoptada. No obstante, como se señaló, la velocidad a la que ha disminuido pudiera estar influida por la posición cíclica de la economía (Gráfica *Inflación Subyacente por Región*). Cabe destacar que en el comportamiento de la inflación subyacente de las regiones, la diferencia entre las variaciones de los precios de las mercancías y la de los servicios refleja el importante ajuste de precios relativos derivado de la depreciación que ha tenido el tipo de cambio real en los últimos años.

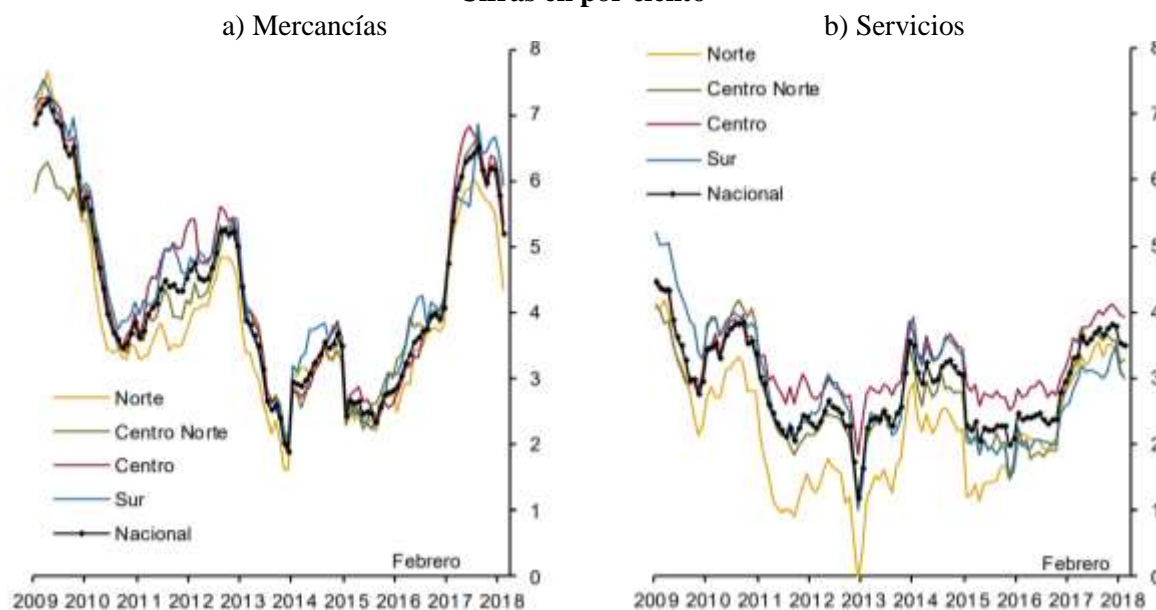


FUENTE: Elaboración del Banco de México con base en datos del INEGI y del Banco de México.

En lo referente al rubro de las mercancías y sus componentes, se observa que tanto las mercancías alimenticias, como las no alimenticias, han reducido las variaciones anuales de sus precios desde finales del año pasado. En la región norte el ritmo de crecimiento del rubro de las mercancías ha venido disminuyendo desde mediados de 2017 y ha

exhibido niveles por debajo de los registrados en el resto de las regiones, de modo que la inflación subyacente de la región norte se ubica actualmente por debajo de 4%. Lo opuesto ha ocurrido en la región sur, pues las variaciones anuales de los precios de las mercancías se han caracterizado por exhibir niveles superiores a las demás regiones. En el caso del subíndice de precios de los servicios, sus variaciones anuales presentaron ligeros incrementos en el cuarto trimestre de 2017 en todas las regiones, lo cual se explica por un efecto aritmético en el rubro de los servicios distintos a educación y vivienda, debido, principalmente, a que no se repitieron las reducciones en las tarifas de telefonía móvil registradas en el mismo período del año previo. No obstante, desde inicios de 2018, este subíndice ha disminuido sus tasas de crecimiento, lo que refleja el desvanecimiento de los efectos indirectos que los incrementos en las cotizaciones de algunos insumos, en particular, los de los energéticos, habían tenido sobre los precios de los servicios el año anterior, destacando al respecto el transporte aéreo, así como algunos servicios de alimentación (Gráfica *Inflación Subyacente Anual por Rubro y Región*).

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

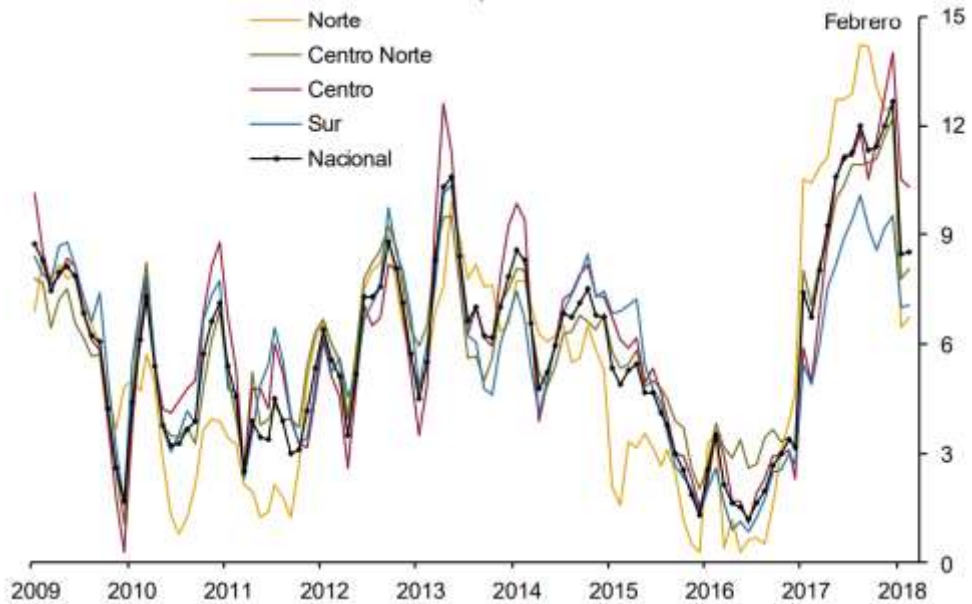


FUENTE: Elaboración del Banco de México con base en datos del INEGI y del Banco de México.

2.2 Inflación No Subyacente

La inflación no subyacente mostró una trayectoria ascendente a lo largo del cuarto trimestre de 2017 en casi todas las regiones. Ello fue consecuencia de los choques no previstos en los precios de algunos energéticos, principalmente el gas L.P., y de ciertas frutas y verduras con elevada ponderación dentro del INPC, como lo son el jitomate, la calabacita, el tomate verde y la cebolla, entre otras. Esto último fue reflejo de condiciones climatológicas adversas, tanto en México como en Estados Unidos de Norteamérica, este último afectado por huracanes en ciertas regiones, lo cual redujo el abasto de estos bienes. La excepción fue la región norte, donde, como se mencionó, en el cuarto trimestre las tasas de crecimiento de los precios de los energéticos exhibieron disminuciones respecto al trimestre previo, además de que las variaciones anuales de los bienes agropecuarios en esta región fueron reduciéndose a lo largo de ese trimestre, en tanto que en las demás regiones aumentaron. Por su parte, la inflación no subyacente de la región sur ha presentado niveles inferiores al resto, pues ha estado influida por las menores variaciones en los precios de los energéticos. Sin embargo, desde finales de 2017 ésta empezó a incrementarse como resultado de alzas en los precios de ciertas frutas y verduras, así como en los de los energéticos, destacando el del gas L.P. A partir de enero, la inflación no subyacente tuvo una notoria disminución en todas las regiones, al ya no estar influida por el efecto aritmético propiciado por los aumentos de los precios de los energéticos registrados en el mismo período del año anterior. Esta disminución fue más pronunciada en la región norte, debido fundamentalmente a los menores incrementos en los precios de los energéticos en relación con 2017 (Gráfica *Inflación No Subyacente Anual por Región* y gráfica *Inflación No Subyacente Anual por Rubro y Región*).

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

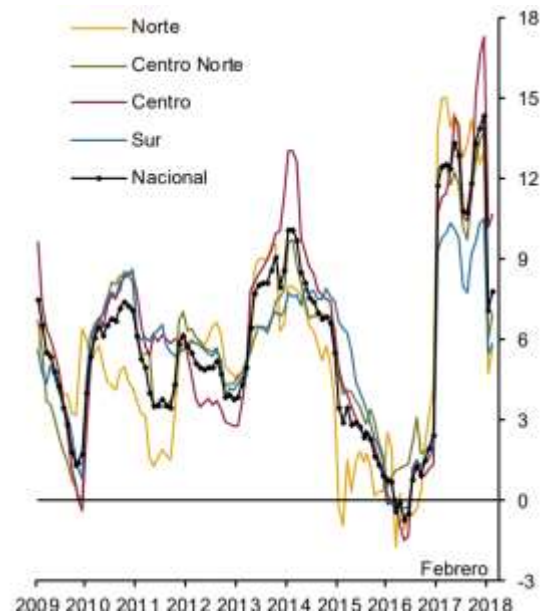
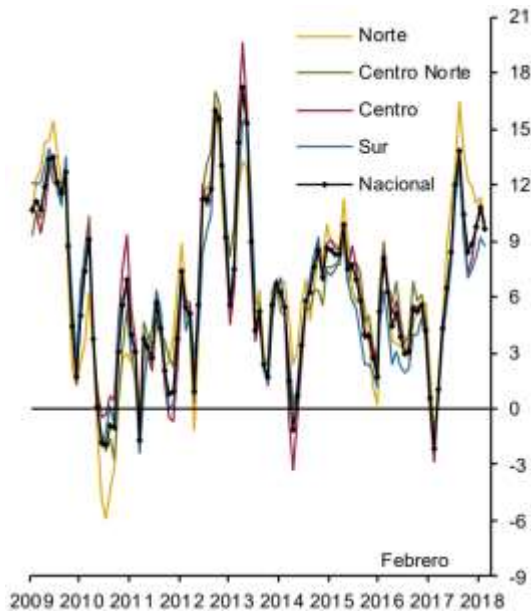


FUENTE: Elaboración del Banco de México con base en datos del INEGI y del Banco de México.

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.

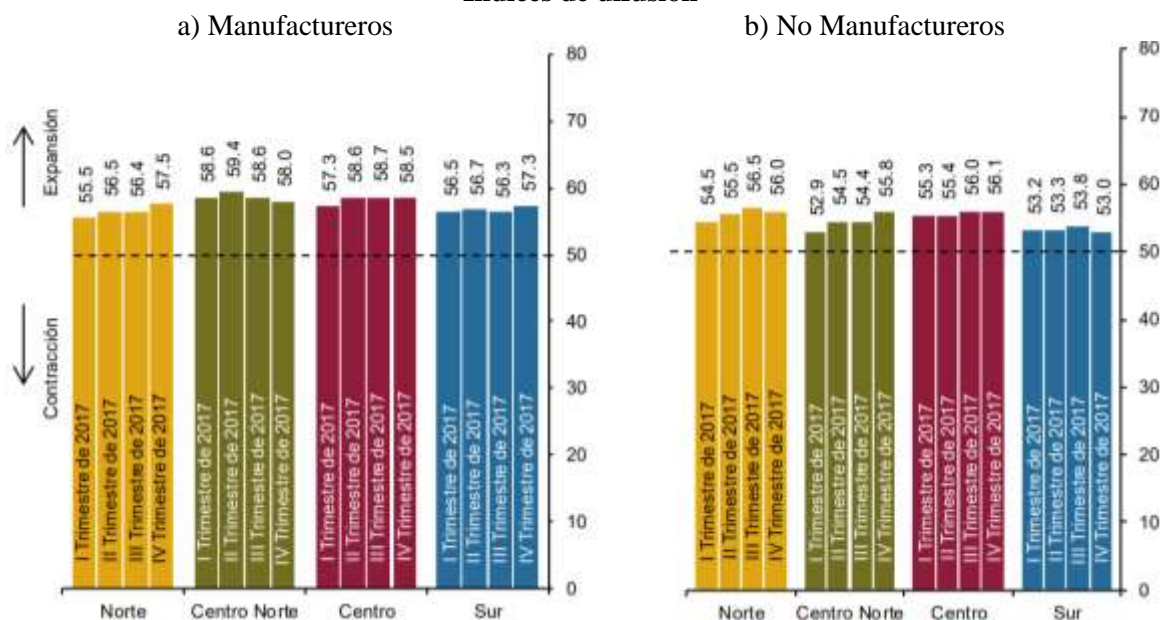
3. Perspectivas sobre las Economías Regionales

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 8 de enero y el 1° de febrero de 2018 a directivos empresariales de diversos sectores económicos en cada una de las regiones.

3.1 Actividad Económica

Durante el cuarto 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 en expansión durante los siguientes tres meses en todas de las regiones del país (Gráfica *Índice Regional de Pedidos Manufactureros y No Manufactureros: Expectativas sobre la Actividad en los Próximos 3 Meses, A y B*). No obstante, en el sector manufacturero, la señal de expansión se debilitó marginalmente en las regiones centro norte y centro, en tanto que en el norte y el sur dicha señal se fortaleció. En lo que se refiere al sector no manufacturero, en la región centro norte el indicador mostró un nivel superior al observado en el trimestre anterior, a la vez que en el centro permaneció en un nivel similar, y en las regiones norte y sur disminuyó.

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

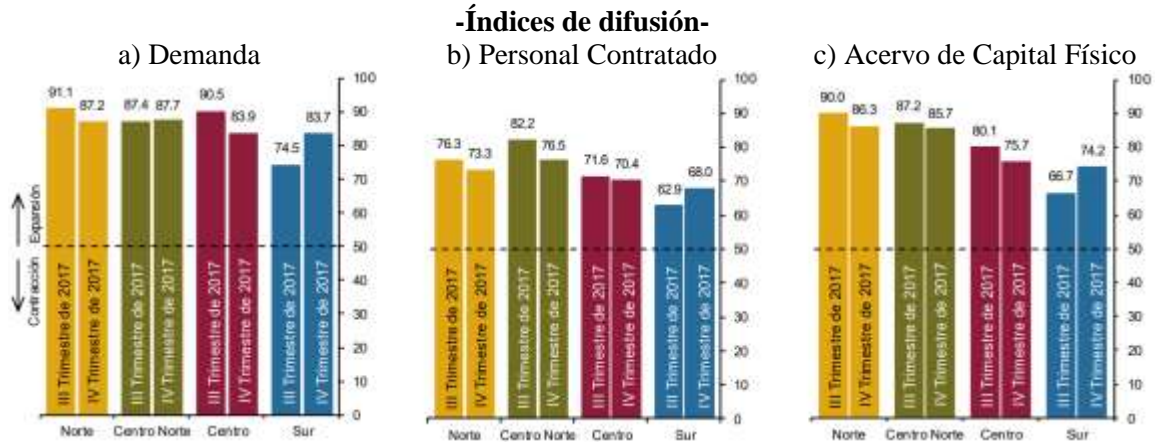


^{1/} Cifras ajustadas por estacionalidad.

FUENTE: Banco de México.

Para los próximos doce meses, los directivos entrevistados en todas las regiones anticipan un aumento en la demanda por sus bienes y servicios, si bien la señal se debilitó en las regiones norte y centro respecto al trimestre previo, mientras que en el centro norte se mantuvo en un nivel similar y en el sur se intensificó (Gráfica *Expectativas de Directivos Empresariales: Demanda, Personal Contratado y Acervo de Capital Físico en los Próximos 12 Meses*). A nivel sectorial, los empresarios entrevistados esperan que el impulso a la demanda provenga de los sectores agropecuario, minero, telecomunicaciones, construcción privada y turismo, así como de las manufacturas, especialmente en el rubro automotriz. En cuanto a los factores externos que apoyarán el crecimiento de la demanda, los directivos consultados destacaron principalmente sus expectativas de un mejor desempeño en la economía de Estados Unidos de Norteamérica, de una renegociación favorable del TLCAN para México y de una mayor estabilidad en el tipo de cambio.

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



En congruencia con el aumento esperado en la demanda por sus bienes y servicios, los directivos consultados anticipan en general una expansión del personal contratado y del acervo de capital físico en las distintas regiones. No obstante, estas señales se debilitaron respecto a las reportadas el trimestre previo en todas las regiones, excepto en el sur (Gráfica *Expectativas de Directivos Empresariales: Demanda, Personal Contratado y Acervo de Capital Físico en los Próximos 12 Meses, B y C*).

Con relación a la plantilla laboral, los directivos entrevistados en el norte señalaron que el impulso en el empleo provendrá de los sectores manufacturero, comercial, agropecuario y del transporte. En la región centro norte, los directivos consultados también esperan una mayor contratación de personal en las manufacturas, la construcción, el turismo y los servicios financieros, en tanto que en las regiones centro y sur, los directivos empresariales anticipan un aumento en el nivel de empleo en las manufacturas, el comercio, el transporte, la construcción y la minería. Por su parte, entre los tipos de inversión que los directivos empresariales en las distintas regiones señalaron con mayor frecuencia destacan la adquisición de maquinaria y equipo, bienes inmuebles, mobiliario y equipo de oficina, equipo de cómputo y equipo de transporte.

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

Entre los principales factores externos de impulso a la demanda, los directivos entrevistados destacaron el arribo de inversión extranjera destinada al sector energético, particularmente para la extracción de hidrocarburos en aguas profundas y el desarrollo de parques eólicos y solares. Asimismo, señalaron que esperan un mejor desempeño de la economía de Estados Unidos de Norteamérica, lo que podría impulsar las exportaciones manufactureras, especialmente las asociadas con las industrias automotriz, aeroespacial y ferroviaria. Lo anterior, a su vez, estimularía la actividad de la industria siderúrgica y de la minería vinculada con la producción de metales industriales. Los contactos empresariales del sector agropecuario también anticiparon mayores exportaciones hacia Estados Unidos de Norteamérica debido a la obtención de certificaciones de calidad en ese país tanto de productos agrícolas, como pecuarios, así como por la reducción en la producción de hortalizas en California. En la industria de alimentos y bebidas, los directivos entrevistados también esperan un mayor dinamismo de las exportaciones, particularmente de bebidas alcohólicas, como resultado de la puesta en marcha de nuevas plantas productoras en algunas localidades fronterizas. Lo anterior se reflejará en una mayor demanda por servicios aduanales y de transporte de carga. Adicionalmente, los directivos consultados en el sector salud prevén una mayor demanda por parte de extranjeros derivada de algunas iniciativas para la promoción del turismo médico. En cuanto a los factores internos de impulso, las fuentes consultadas anticiparon una expansión moderada del sector comercial apoyada, principalmente, por la apertura de nuevos puntos de venta, así como por una evolución favorable del empleo formal. Por su parte, directivos entrevistados en diversos sectores indicaron que el proceso electoral de 2018 estimulará la demanda por servicios de consultoría,

publicidad y medios masivos de comunicación. Asimismo, señalaron que el sector de las telecomunicaciones continuará expandiéndose por el despliegue de la Red Compartida, especialmente en el mercado de la telefonía móvil. En contraste, las fuentes consultadas en el sector de la construcción esperan una moderación en el ritmo de crecimiento de la construcción privada residencial y no residencial, así como de la obra pública, ante una mayor incertidumbre en el clima de inversión derivada del proceso electoral federal.

Región Centro Norte

Los directivos entrevistados destacaron como principal factor externo de impulso a la demanda el dinamismo de la economía de Estados Unidos de Norteamérica, especialmente para el sector agropecuario y las industrias automotriz, electrónica, alimentaria y de la madera. Adicionalmente, mencionaron que los flujos de inversión extranjera directa, principalmente en los ramos metal mecánico, de autopartes y de electrodomésticos, impulsarán el crecimiento económico en la región, al tiempo que las remesas internacionales favorecerán la actividad comercial. Por su parte, directivos consultados del sector agropecuario anticipan una renovación favorable del acuerdo antidumping con Estados Unidos de Norteamérica para el caso del jitomate, mientras que aquellos entrevistados en el sector minero esperan un aumento en la demanda de metales preciosos ante la posibilidad de ocurrencia de episodios de incertidumbre y volatilidad de los mercados financieros internacionales. Asimismo, las fuentes consultadas en el sector turismo anticiparon el efecto positivo que ejercerán el aumento en la conectividad aérea internacional, la expansión del segmento de alto poder adquisitivo con acceso a vuelos privados y la celebración de eventos deportivos internacionales en la región, entre los que destacaron un torneo de pesca en Los Cabos y la Serie del Caribe 2018 en Guadalajara. Como factores internos de impulso a la demanda, los directivos entrevistados en la industria alimentaria esperan una mayor demanda derivada de la generación de nuevos productos, de las estrategias de

publicidad y del fortalecimiento del comercio electrónico. En el turismo, destacaron la mejor conectividad terrestre, el tianguis turístico de Mazatlán y el turismo de negocios, mientras que en el comercio se mencionó el gasto asociado al proceso electoral. Este último sector se vería también favorecido por el crecimiento del empleo formal y la creciente penetración de las cadenas de supermercados. Los directivos entrevistados en la industria de la construcción anticipan un mayor dinamismo en el segmento privado, en especial la construcción de vivienda y de edificaciones para los sectores turístico, industrial y comercial. Por su parte, los directivos del sector transporte prevén una mayor demanda por sus servicios como consecuencia de las inversiones realizadas en los puertos de la región, y del mayor volumen de combustibles y mercancías de los rubros agroindustrial y manufacturero. Finalmente, se espera una mayor demanda en los servicios de apoyo a los negocios, profesionales, financieros y de salud.

Región Centro

Las fuentes consultadas señalaron como el principal factor externo de impulso a la demanda la continuidad en el arribo de inversión extranjera directa. Por su parte, los contactos entrevistados en el sector automotriz prevén que el lanzamiento de nuevos modelos de autos para 2019 impulsará la demanda de insumos. Adicionalmente, comentaron que las inversiones que realizarán algunas empresas de este sector para fortalecer su red de distribución en la región incrementará la demanda de servicios de transporte. Las fuentes consultadas también anticipan un crecimiento importante en la industria aeroespacial en el Bajío con la instalación de las nuevas plataformas de producción de empresas líderes en esa industria. Adicionalmente, los directivos entrevistados esperan mejores condiciones de competencia en el mercado de combustibles, lo que propiciará mayores inversiones en infraestructura para su transporte y almacenamiento. Lo anterior, a su vez, impulsará el comercio, la construcción y el sector inmobiliario, así como los servicios de apoyo a negocios, profesionales, educativos y de salud. Por otro lado, las fuentes consultadas en el sector

minero prevén que la demanda externa y la estabilidad en los precios internacionales de los metales ayuden a mantener el dinamismo en la producción. Los directivos consultados también anticipan que se prolongará el dinamismo de las remesas en la región. En cuanto a los factores internos de impulso a la demanda, los directivos empresariales destacaron que los Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces (FIBRAS) continuarán promoviendo la construcción privada y el sector inmobiliario. Con relación a la obra pública destacaron la continuidad de proyectos de gran envergadura, especialmente la construcción del Nuevo Aeropuerto de la Ciudad de México, el Tren México-Toluca y las obras en la Línea 12 del Metro. Por su parte, directivos empresariales del sector comunicaciones destacaron el papel de la Red Compartida que iniciará operaciones en algunas entidades de la región a finales del primer trimestre de 2018. Finalmente, las fuentes consultadas en el sector minero resaltaron las inversiones en exploración, tecnologías y capacitación para mejorar la eficiencia e incrementar la productividad, y anticiparon que la demanda de plata y cobre continuará al alza, impulsada por la mayor producción de vehículos eléctricos y productos relacionados con la generación de energía renovable, como celdas solares fotovoltaicas.

Región Sur

Entre los principales factores externos de impulso, las fuentes consultadas destacaron una creciente demanda por productos alimenticios. Asimismo, anticipan mayores exportaciones de productos metálicos y de plástico como resultado de la expansión económica esperada en Estados Unidos de Norteamérica. Entre los factores internos de impulso, los directivos entrevistados señalaron el inicio de operaciones de las Zonas Económicas Especiales (ZEE) en varios puntos geográficos de la región, lo que, en su opinión, detonará la inversión en infraestructura. Los contactos empresariales en el sector turístico prevén que durante los próximos meses el turismo nacional se mantendrá en niveles elevados, ya que la depreciación del tipo de cambio real ha

mantenido la competitividad de los destinos nacionales. Adicionalmente, anticipan un mayor flujo de turistas de negocios, así como una mayor realización de eventos y convenciones en la región. Por su parte, los directivos entrevistados en el sector energético mencionaron que el aumento en el precio internacional del petróleo derivará en una mayor rentabilidad en el sector, lo que, a su vez, incentivará la realización de nuevos proyectos de inversión, tanto en la exploración como en la extracción de hidrocarburos. Por último, las fuentes consultadas en los sectores comercio y de servicios financieros mencionaron que continuará la expansión de puntos de venta o sucursales.

3.2 Riesgos para la Actividad Económica Regional

Los directivos empresariales consultados identificaron los principales riesgos a la baja y al alza para el crecimiento económico que esperan en los próximos meses en sus respectivas regiones. Respecto a los primeros, los directivos destacaron, en general: i) que se presente un deterioro en la seguridad pública; ii) que la incertidumbre asociada al proceso electoral de 2018 detone episodios de volatilidad en los mercados financieros, lo cual podría frenar el gasto privado en inversión; y iii) que la renegociación del TLCAN no resulte favorable para México. Adicionalmente, algunos directivos empresariales en el norte y el centro señalaron que la competitividad de la economía mexicana podría verse afectada por la reforma fiscal en Estados Unidos de Norteamérica.

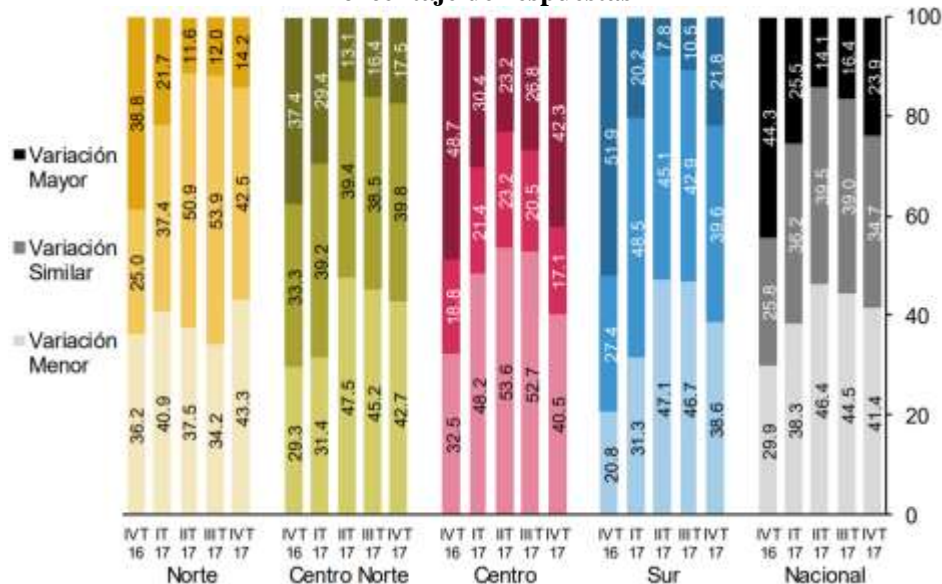
Entre los riesgos al alza, los directivos entrevistados de todas las regiones destacaron: i) un resultado favorable de la renegociación del TLCAN; y ii) un incremento mayor que el esperado en los niveles de inversión privada, tanto nacional como extranjera, especialmente en los sectores energético y automotriz. Asimismo, los directivos en las regiones centrales subrayaron la posibilidad de una recuperación en la construcción,

mientras que en el sur señalaron que una mejoría en la percepción de la seguridad pública podría aumentar los niveles de actividad, especialmente en el turismo.

3.3 Costo de Insumos, Salarios e Inflación

En lo referente a los precios de venta de los bienes y servicios que ofrecen, la mayoría de los directivos empresariales entrevistados en todas las regiones anticipó variaciones anuales menores o iguales que las observadas en los doce meses previos. No obstante, el porcentaje de las fuentes consultadas que espera una variación mayor aumentó en las distintas regiones, especialmente en el centro (Gráfica *Expectativas de Directivos Empresariales: Variación Anual de sus Precios de Venta en los Próximos 12 Meses*).

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



^{1/} Resultados obtenidos de la pregunta: “Respecto a los 12 meses previos, ¿cómo anticipa el cambio en los precios de venta en su sector para los próximos 12 meses?”, realizada en las entrevistas que condujo el Banco de México.

FUENTE: Banco de México.

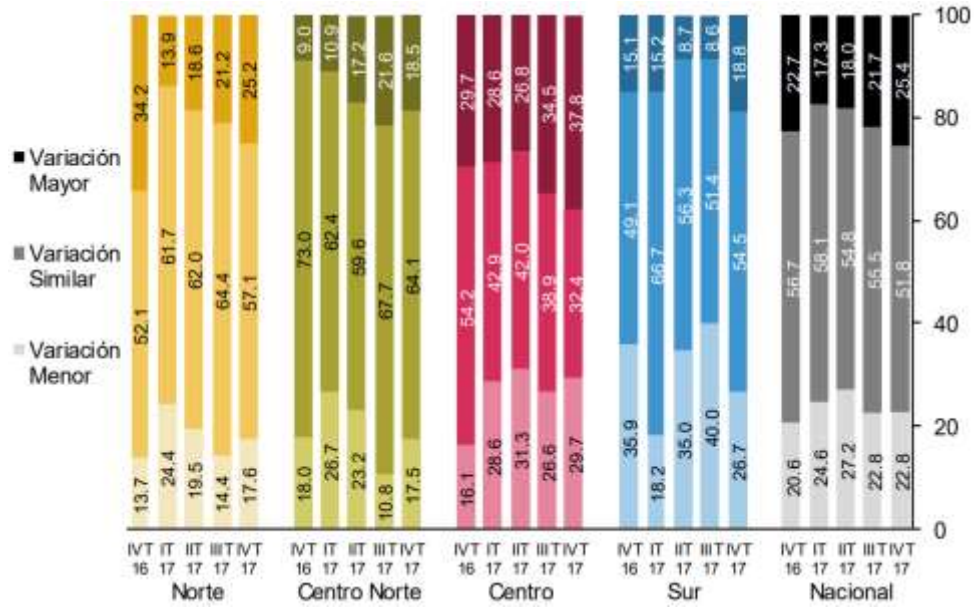
De manera congruente con la evolución esperada de los precios de venta, la mayoría de los contactos empresariales entrevistados en las cuatro regiones prevé que la tasa anual

de crecimiento de sus costos salariales y del precio de sus insumos será menor o igual que la observada en los doce meses anteriores. Cabe destacar que el porcentaje de directivos empresariales que anticipó un ritmo de crecimiento mayor continuó aumentando en todas las regiones, excepto en el centro norte en el caso de los costos salariales (Gráfica *Expectativas de Directivos Empresariales: Variación Anual de los Costos Salariales y Precios de Insumos en los Próximos 12 Meses, A y B*).

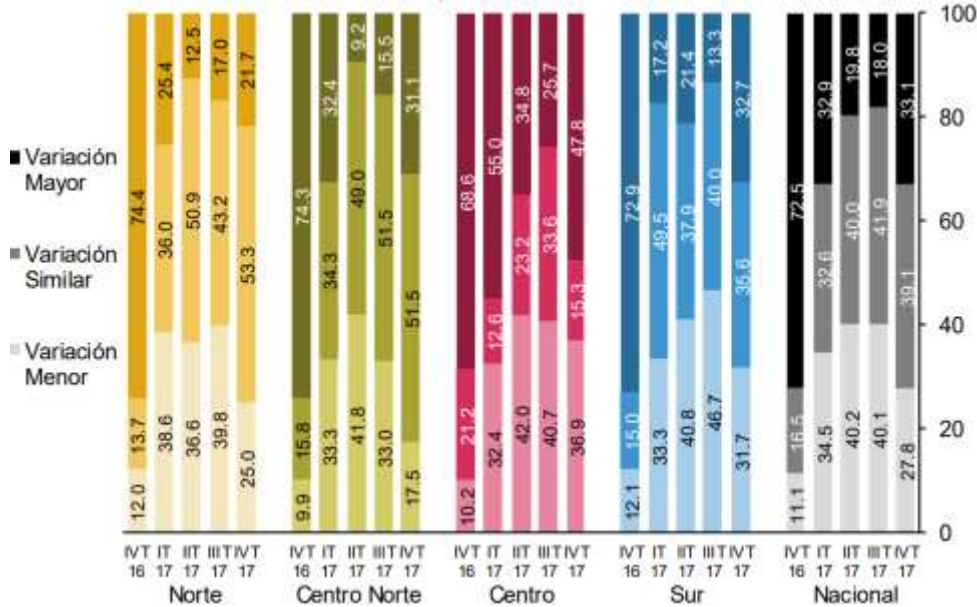
EXPECTATIVAS DE DIRECTIVOS EMPRESARIALES: VARIACIÓN ANUAL DE LOS COSTOS SALARIALES Y PRECIOS DE INSUMOS EN LOS PRÓXIMOS 12 MESES^{1/}

-Porcentaje de respuestas-

a) Costos Salariales



b) Insumos



^{1/} Resultados obtenidos de las preguntas: “Respecto a los 12 meses previos, ¿cómo anticipa el cambio en los sueldos y salarios de los trabajadores que laboran en su sector para los próximos 12 meses?” y “Respecto a los 12 meses previos, ¿cómo anticipa el cambio en los precios de los insumos (bienes y servicios) que se utilizan en su sector para los próximos 12 meses?”, realizadas en las entrevistas que condujo el Banco de México.

FUENTE: Banco de México.

Con respecto al precio de los insumos, el recuadro “*Consideraciones sobre los Determinantes de los Precios Regionales de la Gasolina en México*” estima el efecto de los costos logísticos y de algunas variables asociadas a la concentración del mercado sobre el precio regional de la gasolina²¹.

Consideraciones sobre los determinantes de los precios regionales de la gasolina en México

1. Introducción

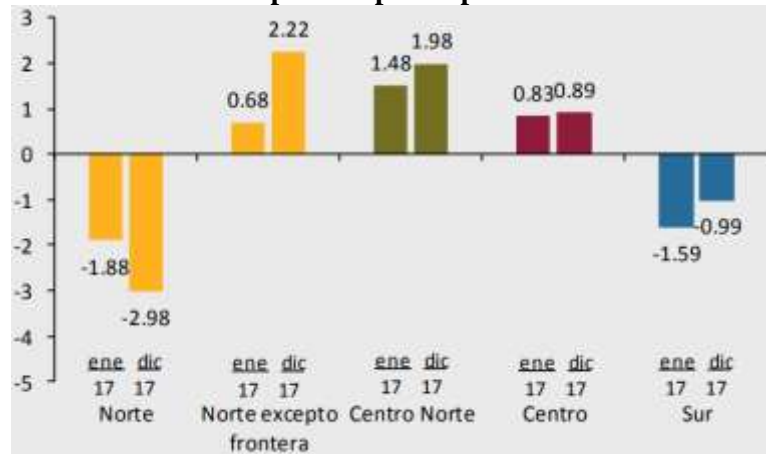
La reciente reforma en materia energética tuvo como uno de sus objetivos principales promover un entorno de mayor competencia en el mercado de gasolinas. En este proceso de reforma, uno de los ordenamientos de mayor relevancia fue el que estableció que los precios de venta al público de las gasolinas estuvieran determinados por el mercado a partir del 1° de diciembre de 2017 en todo el país. Así, la transición hacia la liberalización de los precios de dichos combustibles inició el 30 de marzo de 2017 en Baja California y Sonora; seguida el 15 de junio con la liberalización en Chihuahua, Coahuila, Nuevo León, Tamaulipas y el municipio de Gómez Palacio, Durango; el 30 de octubre en Baja California Sur, Sinaloa y Durango (excepto Gómez Palacio); y a partir del 30 de noviembre, en el resto de las entidades del país.

A un mes de que dicha liberalización había concluido, el precio promedio del litro de gasolina de bajo octanaje por región con respecto al promedio nacional registró diferencias interregionales evidentes, e incluso éstas fueron mayores que las reportadas en el período previo a la liberalización en la mayoría de las regiones (*Gráfica Diferencias Regionales del Precio de la Gasolina de Bajo Octanaje*). Por ejemplo, en diciembre de 2017, en la región en la región norte, sin considerar la

²¹ Véase el Comunicado de Prensa COFECE-011-2018 de la Comisión Federal de Competencia Económica (COFECE) “COFECE investiga posible concentración ilícita en el mercado de gasolinas y diésel”, emitido el 06 de marzo de 2018.

frontera, el precio promedio del litro de dicha gasolina resultó 2.22% mayor que el promedio nacional; la región centro norte registró una diferencia de 1.98%, y en el centro, la diferencia fue de 0.89%. En la región sur, en cambio, el precio promedio resultó 0.99% inferior al promedio nacional.

DIFERENCIAS REGIONALES DEL PRECIO DE LA GASOLINA DE BAJO OCTANAJE^{1/}
-Por ciento respecto al precio promedio nacional-



^{1/} Los promedios de los precios regionales y el nacional se estimaron utilizando como ponderador el volumen de ventas por municipio.
 FUENTE: Elaborado por el Banco de México con información de la CRE.

En este contexto, este recuadro analiza el efecto de los costos logísticos y de algunas variables asociadas a la concentración del mercado, en particular la densidad y el volumen de ventas de las estaciones de servicio, sobre el precio de la gasolina de bajo octanaje.

2. Mercado Regional de Gasolinas en México

Las diferencias regionales observadas en la Gráfica *Diferencias Regionales del Precio de la Gasolina de Bajo Octanaje*, pueden responder a diversos factores. Uno de ellos es el costo logístico incurrido por las estaciones de servicio para abastecerse de combustible. En ese sentido, durante 2017, en preparación para la liberalización del mercado de gasolinas, la Comisión Reguladora de Energía (CRE) publicó

precios máximos para 83 regiones, las cuales corresponden a las zonas que abastece la infraestructura existente de almacenamiento y reparto de Petróleos Mexicanos (Pemex). Así, las diferencias entre los precios máximos entre regiones reflejan la variabilidad en los costos de llevar los combustibles a cada una de ellas²². La gráfica siguiente presenta las diferencias regionales de los precios máximos correspondientes al período del 4 al 11 de febrero de 2017, con respecto al promedio nacional, como medida de las diferencias entre regiones de los costos logísticos.

DIFERENCIAS REGIONALES EN COSTOS LOGÍSTICOS^{1/}
-Por ciento respecto al promedio nacional-



^{1/} Los promedios de los precios regionales y el nacional se estimaron utilizando como ponderador el volumen de ventas por municipio.

FUENTE: Elaborado por el Banco de México con información de la CRE.

De la gráfica *Diferencias Regionales en Costos Logísticos* se desprende que la región norte, sin considerar la frontera, presenta un costo 0.35% más elevado respecto al promedio nacional (y de 0.12% si se incluyen los municipios

²² La heterogeneidad regional en precios máximos obedece principalmente a las diferencias en costos logísticos, los cuales reflejan la distancia entre la localidad y las refinерías de Pemex o los puntos de importación, así como la infraestructura de transporte y distribución disponible. Véase Comunicado 193 (SHCP), “Metodología para la Determinación de Precios Máximos de Gasolinas y Diésel así como Precios Máximos Vigentes en Enero de 2017”.

fronterizos). Asimismo, en la región centro norte dicho costo se estima 0.83% superior al promedio nacional.

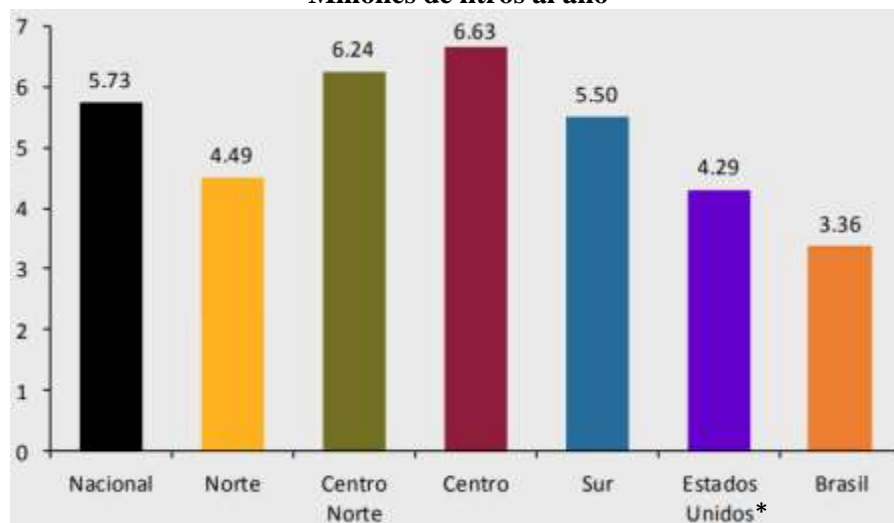
Por su parte, el centro registra el valor más cercano al promedio nacional, siendo superior en solo 0.26%. Finalmente, en la región sur el costo de los establecimientos de procurarse el combustible resulta 2.14% menor que el promedio nacional.

Estas diferencias en costos logísticos pueden obedecer a la distancia entre los puntos de venta de primera mano (las refinerías de Pemex o los puntos de importación) y las estaciones de servicio, al tipo de infraestructura para el transporte, almacenamiento y distribución del combustible, así como a la capacidad de esta para responder a la demanda, entre otros factores²³. El patrón de estas diferencias, como puede apreciarse, se asemeja al reportado en la gráfica *Diferencias Regionales del Precio de la Gasolina de Bajo Octanaje*. Por ejemplo, las diferencias en precios y costos logísticos respecto a los promedios nacionales son negativas en el sur, son más cercanas a cero en el centro, y positivas en el centro norte y el norte.

Otra posible fuente de las diferencias en los precios del combustible entre las distintas regiones del país es el ambiente de competencia local que prevalece en dicho mercado, el cual puede aproximarse mediante el volumen de ventas de combustible por estación de servicio. Al respecto, la gráfica *Volumen de Ventas por Estación de Servicio* presenta el promedio de esta variable por región, donde se observa que éste es menor en el norte (4.49 millones de litros por estación de servicio), seguido por el sur, el centro norte y el centro (5.50, 6.24 y 6.63 millones, respectivamente).

²³ Véase SHCP (2016) y COFECE (2017).

VOLUMEN DE VENTAS POR ESTACIÓN DE SERVICIO^{1/}
-Millones de litros al año-



* Estados Unidos de Norteamérica.

^{1/} Las cifras para México corresponden a 2017, y las cifras de Estados Unidos de Norteamérica y Brasil a 2016.

FUENTE: Elaborado por Banco de México con información de la CRE, SENER, Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis, Global Petrol Prices y Banco Mundial.

Cabe destacar que el promedio nacional de 5.73 millones de litros es superior al de mercados reconocidos como competitivos en la venta de gasolinas, como son los de Estados Unidos de Norteamérica y Brasil (4.29 y 3.36 millones, respectivamente). Desde una perspectiva regional, solo el norte se aproxima al promedio de Estados Unidos de Norteamérica.

3. Datos y Modelo Econométrico

Con el propósito de identificar el efecto de algunos determinantes potenciales del precio promedio de la gasolina de bajo octanaje a nivel municipal, se estimó

mediante la técnica de mínimos cuadrados ordinarios el siguiente modelo econométrico:

$$P_{it} = \beta \cdot CL_i + \gamma \cdot Dens_i + \delta \cdot Ventas_i + \mu_e + \mu_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

donde P_{it} representa el precio promedio del litro de gasolina en el municipio i en el mes t ; CL_i es una proxy del costo logístico promedio en el que incurrieron las estaciones de servicio localizadas en el municipio i por trasladar un litro de gasolina a su establecimiento²⁴. $Dens_i$ es la densidad promedio de los expendios de gasolina en el municipio i en 2017²⁵; $Ventas_i$ es el volumen mensual promedio de ventas por estación en el municipio i ²⁶; μ_e es un efecto fijo por entidad federativa, que controla por características estatales que no varían en el período bajo estudio; μ_t es un efecto fijo por tiempo, que controla por choques comunes a todos los estados que podrían afectar el precio de la gasolina, en particular por movimientos en el precio de referencia del petróleo; y ε_{it} es el término de error. La información se obtuvo de CRE. En la especificación del modelo, las variables están expresadas en logaritmos naturales, y su inclusión se apoyó en los trabajos de Van Meerbeeck (2003), Barron et al. (2004), Clemenz y Gugler (2006), Chouinard y Perloff (2007) y Yilmazkuday y Yilmazkuday (2016).

Las estimaciones se realizaron utilizando los promedios mensuales de los precios de la gasolina de bajo octanaje en 1290 municipios durante el período comprendido entre diciembre de 2017 y febrero de 2018. Cabe destacar que en ese período la

²⁴ Esta medida toma como base los precios máximos del 4 al 11 de febrero de 2017 para las 83 zonas en las que la CRE dividió al país.

²⁵ El cálculo de este índice utiliza la base de datos de estaciones georreferenciadas publicada por la CRE para calcular la distancia entre establecimientos. Se define como el promedio del inverso del cuadrado de la distancia de las cinco estaciones más cercanas a un expendio determinado. Así, entre menores sean las distancias entre gasolineras, mayor será el índice de densidad. La variable por municipio se estima promediando los índices de densidad de los establecimientos ubicados en un municipio determinado.

²⁶ Este valor se obtuvo como el promedio mensual por estación de servicio para el período enero-octubre de 2017, que es el período para el que se obtuvo información de esta variable.

liberalización del mercado de las gasolinas ya se había implementado en todas las entidades federativas del país.

4. Resultados

Las estimaciones de los coeficientes de la ecuación (1) se presentan en la primera columna del Cuadro “*Determinantes del Precio de la Gasolina de Bajo Octanaje a Nivel Municipal*”, en tanto que la segunda muestra los coeficientes Beta o coeficientes estandarizados.

**DETERMINANTES DEL PRECIO DE LA
GASOLINA DE BAJO OCTANAJE A NIVEL
MUNICIPAL**

| | (1) | (2) |
|--------------------------------|------------|------------|
| Costo Logístico | 0.5734*** | 0.3236*** |
| Densidad | -0.0003*** | -0.0222*** |
| Volumen de Ventas por Estación | 0.036*** | 0.0712*** |
| Efectos Temporales | | |
| Efectos Fijos | | |
| Observaciones | 3871 | 3871 |
| R ² | 0.8693 | 0.8693 |
| Número de entidades | 32 | 32 |

Nota: Los símbolos ***, ** y * denotan significancia estadística al 1, 5 y 10%, respectivamente. Las estimaciones no incluyen municipios fronterizos.

FUENTE: Elaborado por el Banco de México con base en información de la CRE.

La columna (1) muestra que el costo logístico ejerce un efecto positivo sobre el precio de la gasolina. En específico, un aumento de 10% en dicho costo tiende a incrementar el precio del combustible en 5.73 por ciento.

Se observa también que una disminución equiproporcional de la distancia entre estaciones de servicio de 10% está asociada a una reducción de 0.007% en el precio del combustible, ya que dicha disminución en la distancia es equivalente a un aumento de 23% en el índice de densidad considerado. Lo anterior es consistente con la hipótesis de que una mayor densidad de oferentes en una zona determinada

induce mayor competencia lo que, a su vez, puede traducirse en menores precios para los consumidores (Clemenz y Gugler, 2006).

A su vez, se encontró que el volumen mensual promedio de ventas por establecimiento ejerce un efecto positivo sobre el precio. En este caso, un incremento de 10% en dicho volumen induce un incremento de 0.036% en el precio promedio del litro de gasolina. Una posible explicación de esta relación es que aquellos municipios donde el volumen promedio de ventas por estación es mayor se caracterizan por tener menos estaciones cercanas, por lo que podría observarse un mayor volumen de ventas promedio en localidades donde la competencia es relativamente menor.

Por otro lado, la columna (2) indica que, en términos relativos, el costo logístico es un determinante más importante de las variaciones regionales del precio de la gasolina que las variables relacionadas con la concentración del mercado (volumen de ventas y densidad de las estaciones de servicio).

5. Consideraciones Finales

Los resultados de este Recuadro sugieren que existe un espacio para reducir los precios de la gasolina a través de acciones que disminuyan los costos logísticos de ese combustible en las distintas regiones de México. Así, es necesario continuar promoviendo medidas orientadas a facilitar la inversión a lo largo de toda la cadena logística (suministro, almacenamiento y distribución de combustibles) para lograr abatir costos en este mercado.

Por su parte, la concentración en el mercado de las gasolinas, medida por la densidad y el volumen de ventas de las estaciones de servicio, también incide en el precio de ese combustible. Esto recalca la relevancia de promover condiciones de competencia en este sector, sobre todo a nivel local. Por ello, podría buscar fomentarse la participación de nuevos competidores en su venta, monitorear las

alianzas entre proveedores y eliminar restricciones locales que pudiesen limitar la competencia, como por ejemplo los requisitos de distancias mínimas entre estaciones de servicio (COFECE, 2017).

4. Consideraciones Finales

En el cuarto trimestre de 2017, la economía mexicana mostró una importante expansión, impulsada sobre todo por el desempeño de los servicios. Lo anterior se reflejó en un aumento de la actividad en todas las regiones del país. En particular, se estima que en el centro y el sur la actividad productiva registró un repunte, en parte reflejando el restablecimiento de mayores niveles de actividad después de los efectos de los sismos en septiembre y, en el sur, la caída de la producción petrolera en ese mes. Por su parte, el centro norte y el norte mostraron una expansión, luego de la caída observada en esta última región en el trimestre previo.

La inflación general anual promedio pasó de 6.48 a 6.59% entre el tercer y el cuarto trimestre de 2017, lo cual reflejó la ocurrencia de los choques a los que estuvo expuesta la inflación a finales de 2017. Por su parte, como se anticipaba, en enero de 2018 la inflación general anual presentó una reducción considerable, al ubicarse en 5.55 y en 5.34% en febrero. Si bien la disminución en la inflación fue importante, esta estuvo acotada, pues la inflación no subyacente continuó resintiendo los efectos de algunos choques que la afectaron al cierre de 2017. La evolución de la inflación en todas las regiones también se vio afectada por los factores anteriormente mencionados, y ha seguido, en general, una trayectoria similar. No obstante, la inflación de la región norte presentó una mayor reducción, bajando desde finales de 2017 y en los primeros meses de 2018, como resultado de los menores incrementos en los precios de los energéticos en relación con el año previo, derivado en parte del hecho que en las ciudades fronterizas de esa región los precios de las gasolineras ya se determinaban con base a sus

referencias internacionales desde antes de 2017. De igual forma, la mayor reducción en la inflación de la región norte se explica por la disminución en la inflación subyacente, destacando la de los precios de las mercancías.

Los directivos consultados para este Reporte en las distintas regiones del país esperan, en balance, un aumento en la demanda por sus bienes y servicios para los siguientes doce meses. En congruencia con ello, las fuentes consultadas en todas las regiones también anticipan un incremento en el personal contratado y en el acervo de capital físico en sus empresas. Con relación a la evolución esperada de los precios para los próximos doce meses, la mayoría de los directivos entrevistados en las cuatro regiones prevé que la tasa de crecimiento anual de los precios de venta de los bienes y servicios que ofrecen, de los precios de sus insumos y de los costos salariales sea en general menor o igual que la del año previo, si bien el porcentaje de las fuentes consultadas que reportó una mayor variación aumentó en el trimestre que se reporta.

Finalmente, es relevante enfatizar que la heterogeneidad en el grado de sincronización de las distintas regiones con Estados Unidos de Norteamérica sugiere que algunas de ellas han logrado explotar de manera más plena sus ventajas comparativas que otras, lo que ha derivado en incrementos en su productividad y generación de valor agregado que no han sido homogéneos a lo largo del país. Así, para que todas las regiones exploten plenamente dichas ventajas comparativas, es necesario promover una mejoría en la infraestructura y el capital humano, y en las condiciones de seguridad, del estado de derecho y del marco institucional. Lo anterior tendría como consecuencia un aumento en la productividad y en la competitividad de las economías regionales, lo que podría reflejarse, a su vez, tanto en una mayor inserción a los mercados internacionales, como en un dinamismo más alto del mercado interno.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/reportes-sobre-las-economias-regionales/%7B04EAE050-A8B1-DA42-9060-2BC2664ACBAA%7D.pdf>

Panorama de los factores clave de calificación de los Municipios (Fitch)

El 21 de marzo de 2018, la casa calificadora Fitch Ratings publicó un panorama de los factores más importantes de la calificación de los municipios evaluados por dicha casa calificadora. A continuación se presenta el contenido.

Municipios con perspectiva estable y endeudamiento neutral

Cambios de calificación en 2017: Fitch Ratings aumentó la calificación de 26 municipios debido al fortalecimiento del ahorro interno y la mejora en los indicadores de liquidez y de sostenibilidad de la deuda de la mayoría de éstos. Por otra parte, la agencia ajustó a la baja la calidad crediticia de 10 municipios por el deterioro de las métricas de endeudamiento y sostenibilidad de algunas de estas entidades, así como una desmejora en su flexibilidad financiera y presiones de liquidez.

Expectativa estable para 2018: La perspectiva crediticia de 87 entidades del grupo de municipios calificados por Fitch (GMF) es “estable”, lo que indica que Fitch no espera movimientos en las calificaciones de dichos municipios en el corto plazo. No obstante, Fitch mantiene la perspectiva “negativa” de la calificación de siete municipios y la perspectiva “positiva” de 13. La agencia no descarta presiones en la calidad crediticia del GMF a raíz de los retos actuales. Entre dichos desafíos, destacan el alza en las tasas de interés y su repercusión en la sostenibilidad de la deuda, junto a las políticas proteccionistas latentes de Estados Unidos de Norteamérica y su efecto sobre el crecimiento económico.

Ley de disciplina financiera y su impacto en municipios: Fitch espera que la deuda municipal se mantenga contenida en 2018. Conforme a datos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), esta deuda disminuyó 5.6% y representó 0.3% del producto interno bruto del país al cierre de 2017. A más tardar el 31 de julio de 2018,

la SHCP publicará los resultados del sistema de alertas que determinarán los techos de financiamiento neto de los municipios para el ejercicio fiscal de 2019. Los municipios con un endeudamiento sostenible o en observación podrán contratar endeudamiento neto adicional equivalente a 15 o 5% de sus ingresos de libre disposición.

Factores clave de calificación: Fitch considera cinco factores clave de calificación para determinar la calidad crediticia de entidades subnacionales en el ámbito global: marco institucional, deuda y otros pasivos a largo plazo, desempeño presupuestario, gestión y administración, y economía. Evalúa cada uno en estatus fuerte, neutral o débil y con tendencia positiva, estable o negativa. En 2017, Fitch calificó a 107 municipios: 17 se encuentran en el rango de AA, 29 en el grupo de A, 29 en BBB y 32 en BB.

Marco institucional neutral: De acuerdo con la evaluación de fortalezas y debilidades realizada por la agencia, el marco institucional de las entidades subnacionales en México se clasifica en la categoría de neutral. Esta tiene una posición intermedia respecto a la clasificación de los marcos institucionales en el entorno global.

Deuda neutral y estable: Al cierre de 2017, 33 municipios del GMF contaban con un estatus fuerte de endeudamiento y 53, con un estatus neutral. A su vez, 21 municipios mantenían un estatus débil y su deuda (en relación con los ingresos disponibles) era cuatro veces la de las entidades con estatus fuerte. Los municipios en la categoría AA tienen un estatus fuerte, mientras que los calificados en A y BBB presentan un estatus neutral. En las entidades calificadas en BB, el estatus es, en mayor grado, débil.

Los municipios con este factor catalogado como fuerte presentan una liquidez suficiente para cubrir sus pasivos de corto plazo; en cambio, para los de estatus débil, la liquidez solo cubría 16.6% de ese pasivo (mediana). La tendencia de este factor es estable para 88 municipios del GMF; en cambio, para siete es positiva y para 12, negativa.

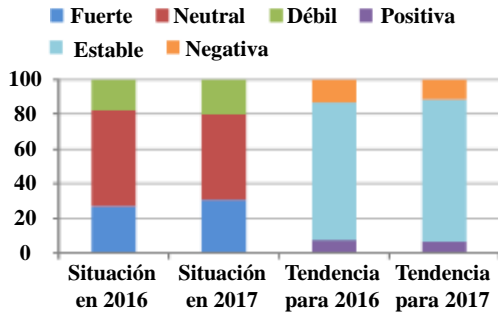
Desempeño presupuestario neutral y estable: La mayoría de las entidades del GMF cuenta con un desempeño presupuestario neutral con tendencia estable. Fitch considera este atributo como fuerte en 16 municipios, neutral en 53 y débil en 38. Los municipios en la categoría AA tienen un estatus fuerte, mientras que se observa un estatus neutral para los calificados en A y BBB y débil para los municipios en BB. Estos últimos tienen una capacidad recaudatoria reducida y un gasto operacional muy alto que consume casi la totalidad de sus ingresos disponibles, por lo que su ahorro interno es bajo y su capacidad para servir deuda y realizar inversión con recursos propios es significativamente menor. La tendencia de este factor es estable para 83 municipios, positiva para 15 y negativa para nueve.

Gestión y administración neutral y estable: Fitch evalúa las prácticas y acciones que, en materia de gestión, pueden ejercer una influencia tanto positiva como negativa sobre los demás factores crediticios. Este aspecto influye, por ejemplo, en el ingreso, el gasto y el apetito de riesgo de una entidad. La agencia cataloga a 18 municipios con este factor como fuerte, mientras que es neutral en 60 y débil en 29. En 98 entidades, se considera la tendencia como estable; para cinco es positiva y para cuatro, negativa. Los municipios en AA presentan un estatus fuerte con tendencia estable; para la mayoría de las entidades en A y BBB el estatus es neutral con tendencia estable. El estatus para los municipios en BB es débil, en su mayoría.

Fortaleza económica diversa: Dentro del GMF, 23 entidades tienen una economía fuerte, mientras que para 52 es neutral y para 32 es débil. La economía de 10 municipios es positiva y, en cuatro con preponderancia petrolera, se observa una tendencia negativa. Los municipios calificados en AA tienen una economía fuerte, con una actividad manufacturera relevante, por lo que cuentan con una base de contribuyentes más amplia y robusta. Para los calificados en A y BBB, se aprecia un estatus neutral y, en las entidades en BB, el estatus es débil en mayor grado. Los municipios con una economía débil cuentan con el doble de porcentaje de pobreza en relación con los

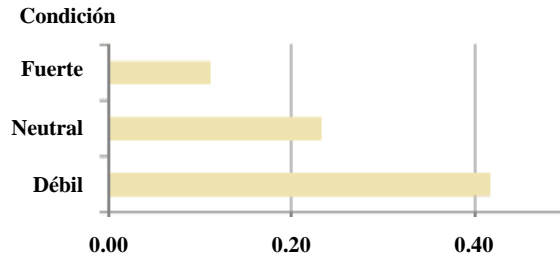
catalogados como fuerte, un producto bruto total per cápita seis veces inferior y comercio con el mercado exterior significativamente menor.

DEUDA Y OTROS PASIVOS DE LARGO PLAZO
-En por ciento-



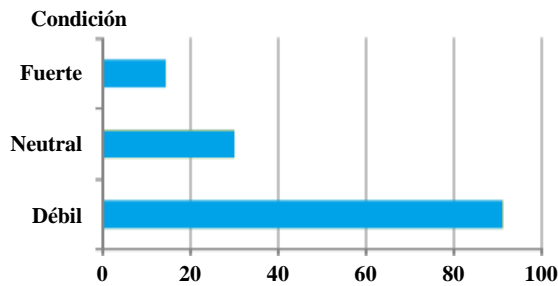
FUENTE: Fitch.

DEUDA /INGRESOS FISCALES ORDINARIOS 2016
-En número de veces-



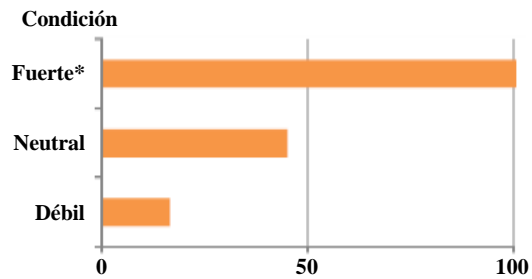
FUENTE: Emisores y cálculos de Fitch.

SERVICIO DE LA DEUDA/AHORRO INTERNO 2016
-En por ciento-



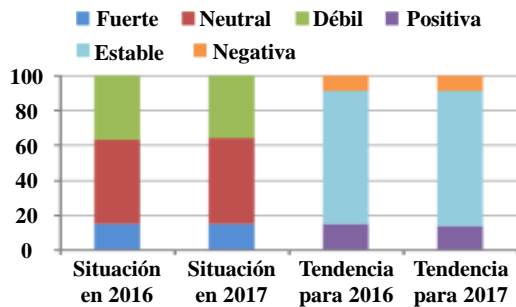
FUENTE: Emisores y cálculos de Fitch.

CAJA /PASIVO CIRCULANTE 2016
-En por ciento-



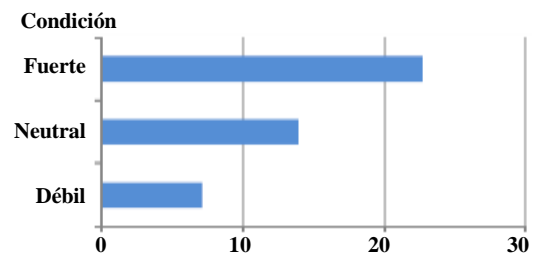
* El indicador para la "condición" fuerte es 190%.
FUENTE: Emisores y cálculos de Fitch.

DESEMPEÑO PRESUPUESTARIO
-En por ciento-



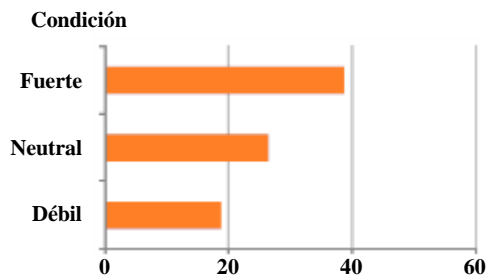
FUENTE: Fitch.

AHORRO INTERNO/INGRESOS FISCALES ORDINARIOS 2016
-En por ciento-



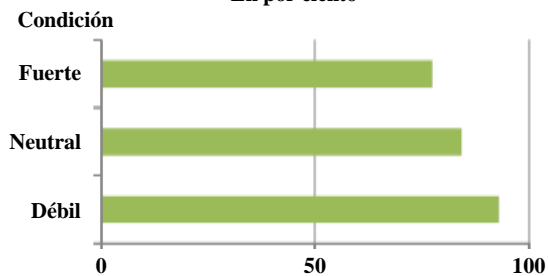
FUENTE: Emisores y cálculos de Fitch.

INGRESOS PROPIOS/INGRESOS TOTALES 2016
-En por ciento-



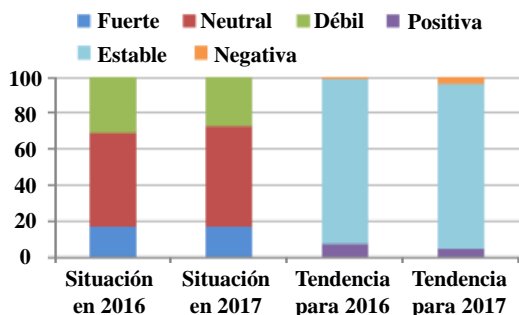
FUENTE: Emisores y cálculos de Fitch.

GASTO OPERACIONAL/INGRESOS FISCALES ORDINARIOS 2016
-En por ciento-



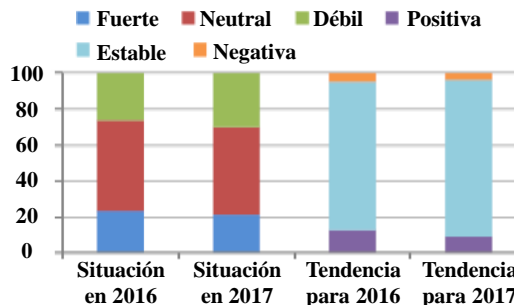
FUENTE: Emisores y cálculos de Fitch.

GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN
-En por ciento-



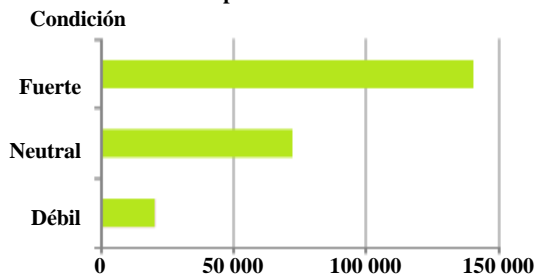
FUENTE: Fitch.

ECONOMÍA
-En por ciento-



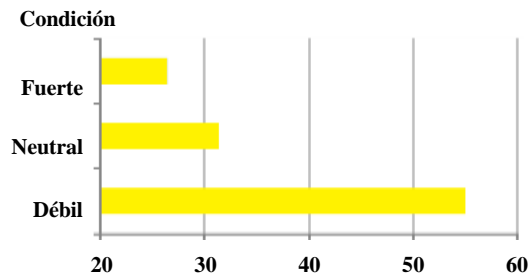
FUENTE: Fitch.

PRODUCTO INTERNO BRUTO TOTAL PER CÁPITA 2014
-En pesos mexicanos-



FUENTE: INEGI y cálculos de Fitch.

POBREZA 2015
-En por ciento-



FUENTE: CONEVAL y cálculos de Fitch.

Nota: Los gráficos de indicadores corresponden a la mediana del indicador por factor de calificación.

Fuente de información:

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/RepEsp_18390.pdf

Para tener acceso a información relacionada visite:

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/RepEsp_18341.pdf

Sube la calificación del Estado de Michoacán de Ocampo (Fitch)

El 18 de abril de 2018, la casa calificadora Fitch Ratings subió la calificación del Estado de Michoacán de Ocampo a ‘BBB(mex)’ desde ‘BBB-(mex)’. La perspectiva crediticia se mantiene “estable”.

1. Factores clave de la calificación

El incremento en la calificación se fundamenta en el fortalecimiento del ahorro interno (AI, flujo libre para realizar inversión y/o servir deuda) observado y esperado, debido a ajustes en la estructura del gasto operativo (GO, gasto corriente más transferencias no etiquetadas), la cancelación de plazas y la disciplina financiera de la administración actual. A partir de lo anterior, se espera un fortalecimiento en la sostenibilidad de su deuda de largo plazo y en la capacidad para realizar inversión, debido al proceso de reestructura de la deuda que inició a principios de año.

La calificación de Michoacán de Ocampo se sustenta en un endeudamiento moderado, la buena gestión de recursos federales para atender presiones derivadas del gasto magisterial y la ausencia de contingencias por seguridad social en el largo plazo. Por el contrario, la calidad crediticia está limitada por la liquidez baja, la dependencia alta de recursos federales, y del uso recurrente de créditos de corto plazo para enfrentar presiones de gasto. La liquidez baja se deriva de un nivel de caja reducido y un pasivo circulante elevado.

El Estado tiene un nivel moderado de endeudamiento. Al cierre de 2017, la deuda directa de largo plazo (DDLDP) representó 0.72 veces los ingresos fiscales ordinarios (IFOs o ingresos disponibles), inferior a la mediana de sus pares de calificación (0.81), nivel considerado como “moderado” de acuerdo con la metodología de Fitch. Además, el saldo de la DDLDP fue de 16 mil 296 millones de pesos, correspondiente a 10 financiamientos con la banca comercial y de desarrollo, y a una emisión bursátil. Cada

uno de ellos está respaldado con ingresos del Estado y cuenta con fideicomisos de administración y fuente de pago, fondo de reserva y cobertura de tasa de interés (CAP) vigente. La emisión además incluye una garantía de pago oportuno (GPO). Asimismo, el Estado tiene dos créditos Banobras FONREC que se pagarán a través de Bonos Cupón Cero. Michoacán de Ocampo cuenta con un crédito de corto plazo de 3 mil 672.5 millones de pesos, la contratación se realizó con un proceso competitivo y no excede 6% de los ingresos totales aprobados en su ley de ingresos (3 mil 708.9 millones de pesos), como lo establece la Ley de Disciplina Financiera.

A finales de noviembre de 2017 se inició el proceso de reestructuración de la DDLP. Con esta transacción se reestructuraron 3 mil 840.0 millones de pesos y se contrataron tres créditos que representaron 24% de la DDLP del Estado. Este año se continuará con la segunda etapa de la reestructura, con el cual esperan mejorar las condiciones de la emisión. Derivado de la reestructura, se estiman ahorros en el servicio de la deuda en los próximos 3 años de 513.3 millones de pesos. En los semáforos del sistema de alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Michoacán de Ocampo tiene un endeudamiento en observación, por lo que tendrá como techo de financiamiento el equivalente a 5% de sus ingresos de libre disposición, estimados en mil 136.6 millones de pesos en 2018.

La posición de liquidez de Michoacán de Ocampo es históricamente débil, pero mejoró en 2017. El pasivo no bancario (PNB) representó 50.8 días de gasto primario en 2017, comparado con 58 días de gasto en 2016. Si se excluye la porción a corto plazo de la deuda pública de largo plazo, el PNB en 2017 fue de 8 mil 920 millones de pesos, 11.3% inferior a lo reportado en 2016, lo que representó 46.4 días de gasto. A diciembre de 2017, la caja reportó un saldo de mil 917.3 millones de pesos, equivalente a 2.7% de los ingresos totales (IT) menor a la mediana del GEF (5.2%). Por su parte, el pasivo circulante (PC) fue de 13 mil 427.9 millones de pesos y tuvo una rotación de 77 días.

La flexibilidad financiera de Michoacán de Ocampo es limitada, pero muestra señales de recuperación. En 2017, los IFOs de Michoacán de Ocampo crecieron 6.3%, los ingresos propios aumentaron 6.0% anual y representaron 5.4% de los ingresos totales en ese año. En 2017, el GO aumentó 1.3% anual, lo que refleja una contención en el gasto, principalmente en servicios personales, que se redujo 8.7% por una disminución de plazas del magisterio.

El AI fue de 8.6% los IFOs, mostrando una recuperación respecto a lo observado en 2014 (4.6%) y 2015 (4.1%), pero inferior a la mediana del GEF (12.2%) y de sus pares de calificación (13.6%). Fitch espera que ese desempeño se fortalezca en los próximos ejercicios y, por lo tanto, que la sostenibilidad de la deuda mejore paulatinamente. La inversión estatal representó 0.9% del gasto total, ha mantenido una tendencia decreciente en el período de análisis (2013 a 2017).

Por otra parte, el Estado no enfrenta contingencias por pensiones y jubilaciones en el mediano plazo. El Estudio actuarial sobre la Dirección de Pensiones Civiles del Estado de Michoacán de Ocampo, elaborado en el ejercicio fiscal 2017 estableció un período de suficiencia hasta el año 2035.

De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), la población del Estado en 2015 fue de 4.58 millones de habitantes. La economía de Michoacán de Ocampo se concentra principalmente en el sector terciario (67%), seguido del secundario (22%) y el primario (11%). De acuerdo con el Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval), en 2014, 59.2% de la población en Michoacán de Ocampo se encontraba en situación de pobreza. El Estado pertenece al grupo de las ocho entidades federativas con un grado alto de marginación, de acuerdo con el Consejo Nacional de Población (Conapo). La agencia espera que la inversión privada se beneficie a partir de la declaración de Zonas Económicas Especiales (ZEE).

2. Sensibilidad de la calificación

La perspectiva “estable” refleja que Fitch no espera movimientos en la calificación en el corto plazo, no obstante, la calificación podría mejorar si se mantiene el fortalecimiento del AI, y los indicadores de apalancamiento y sostenibilidad mejoran. Por el contrario, el deterioro del AI o un cambio en el factor de endeudamiento de largo y corto plazo a niveles considerados como altos son factores que podrían modificar negativamente la calificación.

Fuente de información:

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/Com_18484.pdf

Para tener acceso a información relacionada visite:

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/Com_18485.pdf

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/Com_18486.pdf

Para tener acceso a información relacionada visite:

<https://www.gob.mx/presidencia/prensa/comunicado-154568>

<https://www.gob.mx/presidencia/es/prensa/epn-palabras-154569?idiom=es>

<https://www.gob.mx/presidencia/es/prensa/diversas-154570?idiom=es>

<https://www.gob.mx/presidencia/articulos/campeche-154597?idiom=es>

<https://www.gob.mx/zee/articulos/la-banca-de-desarrollo-cuenta-con-50-mil-millones-de-pesos-para-financiamiento-de-las-zee?idiom=es>

<https://www.gob.mx/zee/articulos/lazaro-cardenas-convocatoria-para-el-programa-de-desarrollo-de-proveedores-154358?idiom=es>

<https://www.gob.mx/zee/articulos/salina-cruz-convocatoria-para-el-programa-de-desarrollo-de-proveedores-154356?idiom=es>

<https://www.gob.mx/zee/articulos/convocatoria-para-el-programa-de-empresas-tipo-ancla-de-coatzacoalcos-154257?idiom=es>

<https://www.gob.mx/zee/es/articulos/reunion-de-trabajo-con-la-comision-de-productividad-del-senado?idiom=es>

SECTOR PRIMARIO

Subsector agrícola

Continuará crecimiento en el sector agroalimentario nacional (SAGARPA)

El 22 de marzo de 2018, la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) comunicó que de 2013 a 2017, las actividades primarias tuvieron un crecimiento promedio de más del 3%. A continuación se presenta la información.

El campo registró en los últimos años una importante transformación en lo productivo y competitivo, así como en las exportaciones, lo que refleja el trabajo de muchos años y un dinamismo de crecimiento que lo ubica como un sector estratégico en la economía nacional, aseguró el Subsecretario de Agricultura de la SAGARPA.

Por lo que, en esta etapa de decisiones y definiciones, afirmó, se tiene que avanzar en las líneas de trabajo que ya están encaminadas y fortalecidas, para que la siguiente administración conserve lo bueno que se ha hecho en el sector agroalimentario y que está respaldado por las cifras y números que hablan por sí mismos, lo que muestra, además, el trabajo de productores y autoridades.

Durante la presentación de “Expectativas Agroalimentarias 2018”, el Subsecretario comentó que este ejercicio del Servicio de Información Agroalimentaria y Pesquera (SIAP) de dar a conocer las cifras del campo, refleja lo grande que es México.

Además, agregó, se cumple con la importante labor de compartir información con las instituciones públicas y privadas, a efecto de tomar las mejores decisiones para continuar con esta dinámica de crecimiento en el rubro productivo.

Destacó que, entre enero de 2013 y diciembre de 2017, las actividades primarias tuvieron un crecimiento promedio de más del 3% y el producto interno bruto (PIB) del sector agroindustrial mantuvo un aumento de 2.4%, lo que permitió que el año pasado el sector agroalimentario representará el 7.9% del PIB y se llegará a un valor en las exportaciones de 32 mil 583 millones de dólares, lo que significa un crecimiento de 12.5% con respecto al 2016.

Puntualizó que las expectativas de crecimiento para este año es que las actividades primarias avancen a una tasa anual de crecimiento de 3% y superar los 35 mil millones de dólares por concepto de exportaciones agroalimentarias, fortaleciendo la estrategia de diversificación de mercados, con lo que México se constituye como una potencia en producción y exportación de alimentos.

Destacó que la participación, en este foro, de la Ministra consejera agropecuaria de la Embajada de Estados Unidos de Norteamérica en México es una muestra patente de la alianza de muchos años entre ambas naciones, con su fortaleza y complementación.

En este ejercicio de expectativas, se tiene que continuar en esta dinámica productiva, con la inclusión de otros eslabones de la cadena que son los pequeños productores, con el objetivo de ser corresponsables y desarrollar acciones en conjunto, subrayó.

Por su parte, la Directora en jefe del SIAP indicó que el año pasado México registró una producción de 283 millones de toneladas de alimentos agropecuarios y pesqueros, con expectativas para alcanzar en 2018 las 288 millones de toneladas.

De esta forma, se espera aumentar la producción de caña de azúcar²⁷, avena forrajera, sorgo grano, chile verde y naranja, con un crecimiento en valor de la producción del 10%, destacando las frutas y hortalizas.

Precisó que el organismo da puntual seguimiento a más de 800 productos agroalimentarios, con un registro de alrededor de 205 mil unidades de transformación de alimentos y una frontera agrícola de 24.6 millones de hectáreas, tarea que permite una mejor planeación productiva, toda vez que “lo que no se puede medir no se puede mejorar”.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/sagarpa/prensa/asegura-sagarpa-que-continuara-crecimiento-en-el-sector-agroalimentario-nacional-152117>

Ventas por 13 millones de dólares en la “Expo ANTAD & Alimentaria México (SAGARPA)”

El 24 de marzo de 2018, la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) comunicó de su apoyo a 100 agroempresas mexicanas en la “Expo ANTAD & Alimentaria México”, donde los productores nacionales alcanzaron ventas por más de 13 millones de dólares estadounidenses. A continuación se presenta la información.

Como resultado de la participación de 100 productores y empresas nacionales del sector agroalimentario en la trigésima quinta edición de “Expo ANTAD & Alimentaria México”, celebrada en Guadalajara, Jalisco, se lograron ventas totales estimadas en más de 13 millones 330 mil dólares, gracias al apoyo de la SAGARPA a través de la Agencia

²⁷ <https://www.gob.mx/sagarpa/prensa/el-gobierno-de-la-republica-firme-en-su-compromiso-de-fortalecer-al-sector-canero-nacional-sagarpa>

de Servicios a la Comercialización y Desarrollo de Mercados Agropecuarios (ASERCA).

De estas ventas los expositores consiguieron transacciones inmediatas por 492 mil 338 dólares; cuatro millones 475 mil 235 dólares a corto plazo y ocho millones 362 mil 601 dólares a mediano plazo; luego de que se establecieron mil 167 enlaces comerciales.

La SAGARPA informó que esta exposición se caracteriza por ser el centro de negocios más importante para las empresas interesadas en la industria alimenticia y de bebidas en México, teniendo como principal objetivo promover y posicionar las marcas de los productores nacionales, citando a las 106 cadenas comerciales de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD).

El pabellón SAGARPA/ASERCA, estuvo integrado por empresas y productores provenientes de los estados de Aguascalientes, Baja California, Ciudad de México, Estado de México, Jalisco, Michoacán de Ocampo, Nayarit, Nuevo León, Sinaloa, Sonora y Yucatán, entre otros.

Durante el evento se realizaron diversas activaciones y degustaciones en el área de cocina con los productos exhibidos, se contó con invitados especiales; además de que se impartieron demostraciones de coctelería con el objetivo de atraer más visitantes en el pabellón.

Cabe destacar que esta exposición contó con la presencia de aproximadamente 50 mil visitantes, entre ellos, cadenas restauranteras, hoteleras, tiendas de autoservicio, importadores, distribuidores, público general, entre otros.

Además, con el refuerzo de ProMéxico, los productores beneficiados por ASERCA, tuvieron la oportunidad de realizar encuentros de negocio con 40 compradores de

diversos países como Estados Unidos de Norteamérica, Holanda, Bélgica, Canadá, Rusia, Suecia, Colombia, Uruguay y Perú, entre otros.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/sagarpa/prensa/logran-productores-nacionales-ventas-por-mas-de-13-millones-de-dolares-en-la-expo-antad-alimentaria-mexico>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<https://www.gob.mx/sagarpa/prensa/explora-sagarpa-mercados-de-africa-ultima-frontera-para-agroalimentos-mexicanos>

<https://www.gob.mx/sagarpa/prensa/asegura-sagarpa-que-continuara-crecimiento-en-el-sector-agroalimentario-nacional-152117>

Impulsan México y Cuba proyectos de inversión, cooperación y comercio en sector agroalimentario (SAGARPA)

El 29 de marzo de 2018, la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) publicó la nota “Impulsan México y Cuba proyectos de inversión, cooperación y comercio en sector agroalimentario”. La información se presenta a continuación.

En esta nueva etapa de relación y cooperación entre México y Cuba, la SAGARPA realizó una reunión de trabajo con el Ministerio de Comercio Exterior e Inversión Extranjera de Cuba, con el objetivo de impulsar proyectos de cooperación e inversión orientados a fortalecer modelos productivos y cadenas de valor en el sector agroalimentario de ambos países.

En el encuentro, celebrado en las instalaciones de la Secretaría de Relaciones Exteriores (SRE), el Subsecretario de Agricultura y Encargado de Despacho de SAGARPA, afirmó que el Gobierno de México es un facilitador, promotor y aliado permanente de los países de América Latina y el Caribe para que, en conjunto, se busquen mecanismos de cooperación que incidan en mejorar la producción de alimentos en la región.

Al referirse a la delegación cubana encabezada por la Viceministra de Comercio Exterior e Inversión Extranjera de Cuba, el Subsecretario de la dependencia aseguró que “necesitamos aliados, países y sectores fuertes, a favor de productores y consumidores que exigen alimentos sanos y de calidad, y esto se logrará a través de fortalecer los mercados complementarios para exportar más agroalimentos a la Unión Europea y Asia.

El Subsecretario de SAGARPA señaló que es una responsabilidad compartida el producir alimentos de manera sustentable, con el impulso de la innovación y las tecnologías, puntos claves en desarrollo del sector agropecuario y pesquero.

A lo largo de los años, indicó, México se ha distinguido por ser un buen socio comercial, con la generación de confianza y prestigio en la sanidad y calidad de sus productos, prácticas que hablan de un trabajo integral de sus autoridades y productores, y son una referencia a nivel global que compartimos con nuestros pueblos hermanos, a través de acuerdos de colaboración y planes de trabajo como los que hoy se realizan con los funcionarios de Cuba.

Destacó que nuestro país tiene más de 500 productos agroalimentarios comerciales que oferta en el mercado nacional e internacional, lo que se ha fortalecido con el diseño de políticas públicas y planes estratégicos, como la diversificación de mercados para vender y comprar productos e insumos, y en ese esquema América Latina y el Caribe son claves en el desarrollo del sector rural y nichos de mercados complementarios.

Por su parte, la viceministra de Comercio Exterior e Inversión Extranjera de Cuba informó que este es un paso importante en el relanzamiento de las relaciones de ambos países, promovida por los presidentes de México y Cuba y la de dos pueblos que nos conocemos bien y somos solidarios.

Puntualizó que en esta etapa, Cuba se abre a la inversión y a fortalecer mecanismos para la exportación e importación en el sector agrícola y pecuario, así como en la cooperación para mejorar sistemas productivos de grano, hortalizas y acuacultura, en especial para cultivar aguacate y tilapia.

A su vez, el Director Ejecutivo de la Agencia Mexicana de Cooperación Internacional para el Desarrollo (AMEXCID), explicó que la colaboración de México y Cuba es recíproca y estas acciones se enmarcan en lograr posicionar unidades productivas, mayor agroindustria y fortalecer cadenas de valor en el sector agroalimentario, a través de la cooperación, el intercambio tecnológico e inversiones, en beneficio de ambas naciones.

El subsecretario estuvo acompañado por el Comisionado Nacional de Acuacultura y Pesca (CONAPESCA), el encargado del Instituto Nacional de Investigaciones Forestales, Agrícolas y Pecuarias (INIFAP), y del Coordinador General de Asuntos Internacionales, entre otros.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/sagarpa/prensa/impulsan-mexico-y-cuba-proyectos-de-inversion-cooperacion-y-comercio-en-sector-agroalimentario>

Fortalece SAGARPA certidumbre en la comercialización de los productos agroalimentarios (SAGARPA)

El 29 de marzo de 2018, la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) publicó la nota “Fortalece SAGARPA certidumbre en la comercialización de los productos agroalimentarios”. La información se presenta a continuación.

Con el objetivo de fortalecer y dar certidumbre a la comercialización de los productos agroalimentarios, la SAGARPA sostuvo una reunión de trabajo donde se ratificaron acuerdos con los gobiernos de los estados de Chihuahua, Jalisco, Michoacán, Guanajuato, Baja California, Baja California Sur y Tamaulipas para los ciclos agrícolas Primavera–Verano (P-V) 2017 y Otoño-Invierno (O-I) 2017/2018.

A través de la Agencia de Servicios a la Comercialización y Desarrollo de Mercados Agropecuarios (ASERCA), SAGARPA destacó los nueve acuerdos alcanzados, donde se establece que los pagos se realizarán dando prioridad a los pequeños productores.

Así mismo se gestionará la disponibilidad presupuestaria para alcanzar el precio de 3 mil 800 pesos por tonelada de maíz que haya sido comercializada a través del esquema de Agricultura por Contrato (del ciclo P-V 17) de los estados de Jalisco, Michoacán, Guanajuato y Chihuahua.

De igual forma para ciclo O-I 17/18, ASERCA-SAGARPA gestionará la disponibilidad presupuestaria para alcanzar el precio de 3 mil 800 pesos por tonelada de maíz y de 3 mil 400 pesos por tonelada de sorgo que haya sido comercializada a través del esquema de Agricultura por Contrato del ciclo O-I 17/18 del estado de Tamaulipas.

Además, en el caso de trigo se considerará un nivel de ingreso de 4 mil 500 pesos por tonelada de trigo cristalino y 4 mil 900 pesos por tonelada de trigo panificable para los Estados de Baja California, Baja California Sur y Sonora, que haya sido comercializada a través del esquema de Agricultura por Contrato.

Los pagos se realizarán de acuerdo con la disponibilidad presupuestaria, previa comprobación de la comercialización del programa de Agricultura por Contrato.

En caso de contar con disponibilidad presupuestaria adicional se apoyará los volúmenes comercializados, a través de este esquema, de sorgo producido en Tamaulipas del ciclo

P-V 17 así como de trigos panificables producidos en Chihuahua y Michoacán; y maíz en Sonora del ciclo O-I 17/18.

Finalmente, ASERCA- SAGARPA llevará a cabo el análisis de rentabilidad de los productores de soya del ciclo P-V 17 de Tamaulipas para determinar la factibilidad de apoyar el cultivo de manera emergente, sujeto a disponibilidad presupuestaria.

ASERCA coordina política integral en apoyo a los productores de frijol

La ASERCA ha establecido en diversos estados de la República la Política Integral de Comercialización de Frijol, con la cual se ordena la comercialización de dicha leguminosa.

La Política Integral de Comercialización de Frijol considera un incentivo para los productores de frijol negro y pinto de hasta mil 250 pesos por tonelada comercializada.

Sin embargo, antes las condiciones del mercado se modifica la política para que de manera extraordinaria se otorgue un apoyo de hasta mil 500 pesos por tonelada comercializada de frijoles pintos originarios de los estados Zacatecas, Chihuahua, Durango y Nayarit y de mil 250 pesos por tonelada de frijol negro no preferente.

Adicionalmente, ASERCA y DICONSA han establecido un mecanismo de coordinación institucional para retirar del mercado 4 mil toneladas de frijol de manera inmediata -variedades pinto y negros San Luis y Jamapa-, y dentro de dos meses más comprarán otras 4 mil toneladas, beneficiando con ello a los pequeños productores de los estados Zacatecas, Chihuahua, Durango y Nayarit.

De esta forma, la coordinación entre ASERCA, DICONSA y los gobiernos de los estados de Zacatecas, Durango, Chihuahua y Nayarit funciona para atender un

problema regional en beneficio de los productores, consumidores y del ordenamiento de mercado.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/sagarpa/prensa/fortalece-sagarpa-certidumbre-en-la-comercializacion-de-los-productos-agroalimentarios>

Fortalece México comercio agroalimentario con Corea del Sur y países asiáticos (SAGARPA)

El 7 de abril de 2018, la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) publicó la nota “Fortalece México comercio agroalimentario con Corea del Sur y países asiáticos”. La información se presenta a continuación.

La SAGARPA, productores y agroindustriales nacionales atendieron la visita de la delegación de empresarios y autoridades de la Zona de Libre Comercio de Busán-Jinhae, en Corea del Sur, con el objetivo de incrementar la participación de productos mexicanos en los mercados de la región Asia-Pacífico.

Entre las actividades, destacan las visitas y recorridos de la misión asiática a plantaciones de plátano en el estado de Tabasco, de aguacate, en Jalisco, así como al puerto de Manzanillo, en Colima, con la finalidad de constatar la calidad y sanidad de los productos, así como de la infraestructura agrologística de México.

En uno de los encuentros, se precisó que la misión de funcionarios y empresarios asiáticos tiene como estrategia impulsar esquemas agro-logísticos, detonar coinversiones en el sector agroalimentario entre México y Corea del Sur y mostrar el potencial productivo, calidad e inocuidad de los productos mexicanos.

Asimismo, se destacó que el puerto de Busán-Jinhae está clasificado en el sexto lugar con el mayor número de contenedores a nivel mundial y su ubicación geográfica e infraestructura de vanguardia lo colocan como uno de los centros logísticos más importantes para la distribución de las exportaciones agropecuarias de México a los mercados de China, Japón, Singapur y Corea del Sur.

México ha orientado inversiones e infraestructura en varios puertos del país, entre ellos Lázaro Cárdenas, Puerto Chiapas y Veracruz, con el propósito de aumentar las exportaciones y el desarrollo económico de las regiones.

Esta visita, es un ejemplo de los trabajos que realiza México para abrir nuevos nichos de mercado, como una política estratégica en respuesta a las condiciones que se presentan a nivel global, y será una referencia en los trabajos de protocolos sanitarios, a efecto de ampliar el comercio agroalimentario entre los dos países.

Actualmente se tienen autorizados en Corea del Sur cinco productos vegetales y pecuarios y están por autorizarse uva de mesa, aguacate de Jalisco, mango, calabaza kabocha, toronja, naranja, lima, papaya, tomate, café verde, chile, nuez y productos de bovino, en los cuales somos superavitarios y pueden conquistar el gusto de los consumidores internacionales por su calidad y sabor.

El comisionado de la autoridad de la Zona de Libre Comercio de Busán-Jinhae señaló que la inversión de México en infraestructura agro-logística y la calidad e inocuidad de sus productos agropecuarios, al cumplir los criterios sanitarios a nivel mundial, hacen factible el ampliar las exportaciones a Corea del Sur.

Indicó que el esfuerzo de ambas naciones impulsará la inversión y el comercio bilateral, a través de la participación de agroempresas en la zona de libre comercio de su país para incrementar la exportación de productos como hortalizas, frutas tropicales y cárnicos.

Puntualizó que a nivel global destacan la participación de México y Corea del Sur en la alianza comercial del pacífico con la firma del Tratado de Asociación Transpacífico (TPP), así como el inicio de trabajos para la negociación de un Tratado de Libre Comercio entre México y Corea del Sur.

La balanza comercial agroalimentaria y pesquera de México con Corea del Sur registró un superávit de 73 millones de dólares. México exportó 115 millones de dólares, mientras que las importaciones ascendieron a 42 millones de dólares.

Los principales productos de exportación de México a Corea son carne de porcino, aguacates, carne de bovino, plátanos, frutos en conserva, pescado, tequila, fructuosa, jugos de vegetales y cangrejos.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/sagarpa/prensa/fortalece-mexico-comercio-agroalimentario-con-corea-del-sur-y-paises-asiaticos>

Estadísticas a propósito del Día Mundial del Agua (INEGI)

El 20 de marzo de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) publicó sus “Estadísticas a propósito del Día Mundial del Agua”, el cual se celebra el 22 de marzo de cada año. A continuación se presenta la información.

Antecedentes de la conmemoración^{28, 29}

La Asamblea General de la Organización de las Naciones Unidas (ONU) declaró que el 22 de marzo de cada año se celebre el Día Mundial del Agua, con la finalidad de promover entre los países miembros de dicha organización, actividades orientadas a fomentar un mejor uso de los recursos hídricos para el desarrollo, el bienestar social y

²⁸ <http://www.unwater.org/campaigns/world-water-day/en/>

²⁹ <http://www.cuandopasa.com/index.php?v=v36088h>

los ecosistemas del planeta. La ONU declaró que el lema para el 2018 es: “Soluciones para el agua basadas en la naturaleza”.

Hogares con dotación de agua potable³⁰

De acuerdo con la “Encuesta Nacional de los Hogares” (ENH) 2016, realizada por el INEGI, de los más de 32 millones de hogares registrados en el país, 30 millones 840 mil 62 (93%) reciben agua dentro de su propiedad, aunque no todos diariamente.

Por el contrario, en 2 millones 85 mil 208 de hogares (7%) no se recibe agua por tubería y la consiguen por otros medios.

HOGARES POR ENTIDAD FEDERATIVA SEGÚN FRECUENCIA EN LA DOTACIÓN DE AGUA PARA LA VIVIENDA, 2016

| Total nacional | Total reciben ^{a/} | Diario | Cada tercer día | Dos veces por semana | Una vez por semana | De vez en cuando | No recibe |
|----------------|-----------------------------|------------|-----------------|----------------------|--------------------|------------------|-----------|
| 32 925 270 | 30 840 062 | 22 428 142 | 4 341 053 | 1 732 243 | 1 305 304 | 1 033 320 | 2 085 208 |

^{a/} Excluye las siguientes clases de vivienda: locales no construidos para habitación, viviendas móviles y refugios.
FUENTE: INEGI, Encuesta Nacional de los Hogares, 2016.

Con mayor detalle, en la siguiente gráfica se puede observar que el 68% (22 millones 428 mil 142) de los hogares reciben agua diariamente mientras que en el 25% (8 millones 411 mil 920) la reciben cada tercer día, dos veces por semana, una vez por semana o de vez en cuando. En tanto que en 7% de los hogares (2 millones 85 mil 208) no la reciben y la consiguen acarreándola de otra vivienda, de una llave pública, de pozos, ríos, arroyos, lagos o lagunas o la obtienen mediante pipas.

³⁰ INEGI, Encuesta Nacional de los Hogares, 2016.

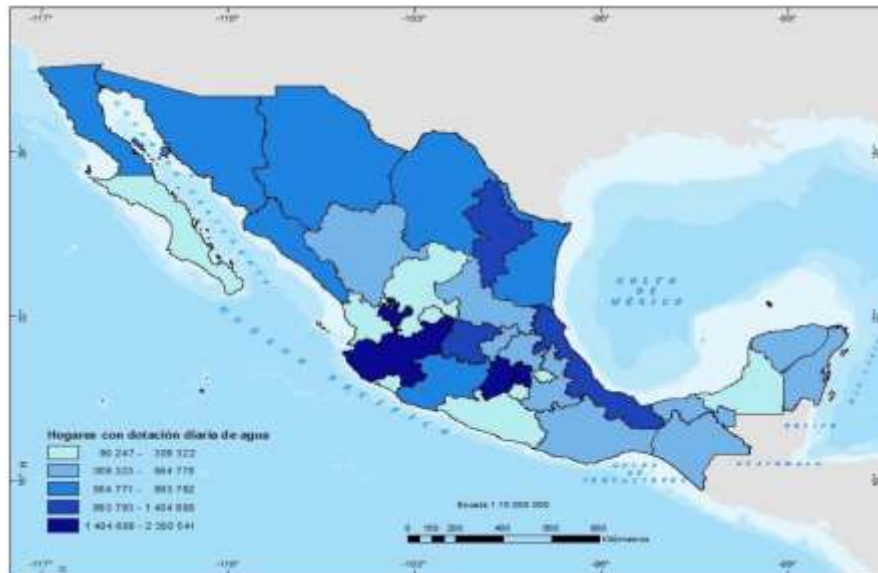
**FRECUENCIA EN LA DOTACIÓN DE AGUA EN LOS HOGARES*
A NIVEL NACIONAL, 2016
-En por ciento-**



* Excluye las siguientes clases de vivienda: locales no construidos para habitación, viviendas móviles y refugios
FUENTE: INEGI. Encuesta Nacional de los Hogares, 2016

Las entidades federativas de nuestro país con mayor número de hogares que cuentan con dotación diaria de agua son: Estado de México, Ciudad de México y Jalisco (color azul oscuro en el mapa). En el extremo opuesto, Baja California Sur, Tlaxcala y Guerrero registran menos hogares con dotación diaria de agua (color azul claro en el mapa).

DOTACIÓN DE AGUA EN MÉXICO



FUENTE: Dirección de Estadísticas del Medio Ambiente, INEGI. Encuesta Nacional de los Hogares, 2016.

Cuentas ambientales y económicas del agua³¹

Las Cuentas Económicas y Ecológicas de México proveen información sobre el impacto en el medio ambiente y en los recursos naturales, en particular en el recurso del agua como consecuencia de las actividades económicas y del consumo humano. En el siguiente cuadro se ofrecen cifras de las Cuentas del Agua, donde se puede observar que en 2016 se extrajo un 24% más de agua que en 2003.

CUENTAS DEL AGUA, DE 2003 A 2016
-En millones de m³-

| Año | Extracción de agua del medio ambiente | Retornos al medio ambiente |
|--------------------|--|-----------------------------------|
| 2003 | 175 245 | 149 292 |
| 2004 | 190 409 | 164 173 |
| 2005 | 196 290 | 169 718 |
| 2006 | 222 013 | 195 138 |
| 2007 | 206 176 | 178 661 |
| 2008 | 234 816 | 207 005 |
| 2009 | 221 067 | 193 172 |
| 2010 | 219 391 | 191 630 |
| 2011 | 250 775 | 222 422 |
| 2012 | 242 844 | 214 206 |
| 2013 | 198 860 | 170 849 |
| 2014 | 231 867 | 202 423 |
| 2015 ^{p/} | 228 721 | 199 102 |
| 2016 | 216 593 | 186 656 |

p/ preliminar.

FUENTE: INEGI. Sistema Cuentas Económicas y Ecológicas de México (SCEEM), 2016 (preliminar). Año base 2013.

Los resultados obtenidos para 2016 muestran que el “ciclo económico del agua” inicia con el recurso proveniente de acuíferos, ríos, arroyos y/o de la lluvia. De estos cuerpos de agua se extraen un poco más 216 millones de m³ para consumo de la población, agricultura, ganadería, industria, comercio y servicios.

³¹ INEGI. SCEEM. Cuentas económicas y ecológicas de México, 2016 preliminar. Año base 2013.
<http://www.inegi.org.mx/est/contenidos/proyectos/cn/ee/default.aspx>

A su vez, el retorno del agua al medio ambiente es de poco más de 186 millones de m³ (86%), aunque no toda es aprovechable para el consumo pues puede corresponder a fugas en los sistemas de alcantarillado, a aguas residuales tratadas y no tratadas o a procesos de pérdida similares.

Fuente de información:

http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/aproposito/2018/agua2018_Nal.pdf

Para tener acceso a información relacionada visite:

https://www.expoknews.com/retos-y-oportunidades-del-agua-estudio/?omhide=true&utm_source=19+de+Marzo+2018&utm_campaign=24+de+Enero+2018&utm_medium=email

**Las crisis alimentarias continúan golpeando:
el hambre aguda se intensifica (FAO)**

El 22 de marzo de 2018, la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO) informó que, la última edición del Informe mundial sobre crisis alimentarias alerta sobre los niveles crecientes de hambre aguda. Unos 124 millones de personas en 51 países se vieron afectadas por la inseguridad alimentaria aguda en 2017, 11 millones más que el año anterior.

El informe define la inseguridad alimentaria aguda como hambre de una severidad tal que representa una amenaza inmediata para la vida o los medios de subsistencia de las personas.

Este aumento se debe en gran parte a los conflictos nuevos o que se han intensificado en Myanmar, el noreste de Nigeria, la República Democrática del Congo, Sudán del Sur y Yemen. Las sequías prolongadas resultaron también en malas cosechas consecutivas en países ya enfrentados a niveles elevados de inseguridad alimentaria y malnutrición en África oriental y austral.

Elaborado anualmente por un grupo de socios humanitarios internacionales (lista completa al final) el informe ha sido presentado por la Unión Europea, la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO) y el Programa Mundial de Alimentos (PMA) en una sesión informativa para los países miembros de la ONU Roma.

El estudio concluye que las crisis alimentarias están cada vez más determinadas por causas complejas como son los conflictos, los fenómenos meteorológicos extremos y los elevados precios de los alimentos básicos, factores que a menudo coinciden al mismo tiempo.

La situación que revela el Informe mundial pone de relieve la necesidad urgente de actuar de forma simultánea para salvar vidas, medios de subsistencia y abordar al mismo tiempo las causas profundas de las crisis alimentarias.

Culpables: los conflictos y el cambio climático

Los conflictos continuaron siendo la causa principal de la inseguridad alimentaria aguda en 18 países, 15 de ellos situados en África o en Oriente Medio. Son el motivo fundamental de gran parte de los casos de inseguridad alimentaria aguda en el mundo, con el 60% del total global, afectando a 74 millones de personas.

Los desastres climáticos —principalmente la sequía— fueron también factores importantes en el origen de crisis alimentarias en 23 países —dos tercios de ellas en África— y fueron responsables de la inseguridad alimentaria aguda de unos 39 millones de personas.

Los conflictos, desastres climáticos y otros factores contribuyen a menudo a crisis complejas que tienen consecuencias devastadoras y duraderas en los medios de vida de la población.

Actualmente existen más comunidades enteras —y más niños y mujeres— que necesitan apoyo nutricional en comparación con el año pasado, y se necesitan soluciones permanentes si queremos revertir esta tendencia.

Un difícil camino por delante

Los conflictos seguirán siendo posiblemente un importante impulsor de crisis alimentarias en 2018, afectando a Afganistán, República Centroafricana, República Democrática del Congo, el noreste de Nigeria y la región del Lago Chad, Sudán del Sur, Siria y Yemen, así como Libia y el Sahel central (Malí y Níger), según el informe.

Yemen continuaría siendo con diferencia la mayor de las crisis alimentarias. Se prevé que su situación se deteriore, debido en particular al acceso restringido, el colapso económico y los brotes de enfermedades.

Mientras tanto, el impacto del clima seco extremo en la producción agrícola y ganadera podría impulsar la inseguridad alimentaria en las áreas pastoriles de Somalia, sureste de Etiopía y el este de Kenya, además de en África occidental y países del Sahel como Senegal, Chad, Níger, Malí, Mauritania y Burkina Faso.

Respuestas adecuadas

El Informe mundial sobre crisis alimentarias recopila en un único documento datos y análisis regionales y nacionales de múltiples fuentes para aportar una imagen clara y completa de las crisis y la inseguridad alimentaria aguda en los países afectados.

Al ofrecer un análisis basado en evidencias, el informe demuestra que, además de la ayuda humanitaria necesaria con urgencia, las iniciativas de desarrollo deben llevarse a cabo mucho antes, abordando las causas profundas de la vulnerabilidad extrema y, por lo tanto, aumentando la resiliencia.

Se espera que la Red mundial contra las crisis alimentarias lanzada por la Unión Europea, la FAO y el PMA en la Cumbre Humanitaria Mundial en 2016 se convierta en el motor del vínculo entre las operaciones humanitarias, de desarrollo y de paz, promoviendo una mayor coordinación entre los organismos humanitarios y de desarrollo.

Entre los mensajes clave en la presentación del informe destacaron los siguientes:

“El hambre y la inseguridad alimentaria afectan a las vidas de millones de personas en el mundo. Frente a los desastres naturales y los provocados por el hombre, deberíamos dar una respuesta global más robusta y estratégica a las crisis alimentarias. El Informe mundial es una herramienta fundamental para poner en práctica el vínculo humanitario y del desarrollo y apoyarnos en nuestra lucha conjunta contra el hambre”, señaló el Comisario Europeo de Ayuda Humanitaria y Gestión de Crisis, Christos Stylianides.

Neven Mimica, Comisario Europeo de Cooperación Internacional y Desarrollo, aseguró por su parte que: “es probable que las crisis alimentarias se vuelvan más agudas, persistentes y complejas dadas las tendencias actuales y sus causas profundas con efectos devastadores en la vida de millones de personas. Hemos logrado elaborar un análisis global con el Informe mundial sobre crisis alimentarias. Estoy plenamente comprometido en avanzar en este enfoque. Estoy convencido de que un mayor diálogo global, una planificación conjunta y respuestas coordinadas permitirán a la Unión Europea, sus países socios y a los socios internacionales enfrentarse mejor a las causas profundas de las crisis alimentarias”.

En un mensaje de video, el Secretario General de las Naciones Unidas, António Guterres, indicó que: “informes como este nos brindan datos y análisis vitales para comprender mejor el desafío. Ahora depende de nosotros tomar medidas para atender las necesidades de quienes se enfrentan el azote diario del hambre y abordar sus causas profundas”.

“Debemos reconocer y abordar el vínculo entre el hambre y los conflictos si queremos alcanzar el hambre cero. Invertir en seguridad alimentaria y medios de subsistencia en situaciones de conflicto salva vidas, fortalece la resiliencia y puede contribuir también al mantenimiento de la paz”, dijo a su vez el Director General de la FAO, José Graziano da Silva.

“Las consecuencias de los conflictos y el cambio climático son graves: millones de personas sufren hambre de forma más severa, incluso desesperada. Los enfrentamientos deben detenerse ya y el mundo debe unirse para evitar que estas crisis ocurran delante de nuestros ojos. Este Informe mundial sobre crisis alimentarias desvela la magnitud de las crisis actuales pero también nos muestra que si juntamos la voluntad política y la tecnología de hoy en día, podemos alcanzar un mundo más pacífico y estable y donde el hambre se convierta en algo del pasado”, concluyó el Director Ejecutivo del PMA, David Beasley.

Fuente de información:

<http://www.fao.org/news/story/es/item/1110457/icode/>

La agroecología puede ayudar a mejorar la producción mundial de alimentos (FAO)

El 3 de abril de 2018, la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO) publicó su Informe sobre el trabajo de la FAO en agroecología (*FAO's work on agroecology*) sobre el cual, el Director General de la FAO, José Graziano da Silva, abogó por sistemas alimentarios más saludables y sostenibles, y aseguró que la agroecología puede contribuir a esa transformación, en un llamamiento realizado durante su discurso de apertura del 2º Simposio Internacional sobre Agroecología que tiene lugar en Roma (del 3 al 5 de abril).

Graziano da Silva subrayó que la mayor parte de la producción alimentaria se basa en sistemas agrícolas con un elevado nivel de insumos y un uso intensivo de recursos con alto costo para el medio ambiente, y que por ello el suelo, los bosques, el agua, la calidad del aire y la biodiversidad continúan deteriorándose. La estrategia de aumentar la producción a cualquier precio no ha sido suficiente para erradicar el hambre “y asistimos a una epidemia global de obesidad”, advirtió.

“Necesitamos promover —añadió— un cambio transformador en la forma en que producimos y consumimos alimentos. Tenemos que proponer sistemas alimentarios sostenibles que ofrezcan alimentos saludables y nutritivos, y también preservar el medio ambiente. La agroecología puede ofrecer algunas aportaciones a este proceso”.

Al combinar conocimientos tradicionales y científicos, la agroecología aplica enfoques ecológicos y sociales a los sistemas agrícolas, centrándose en las provechosas interacciones entre las plantas, los animales, los seres humanos y el medio ambiente.

El Director General de la FAO instó a los responsables de las políticas nacionales a brindar un mayor apoyo a la agroecología. “Para avanzar, necesitamos el compromiso de más gobiernos y legisladores de todo el mundo”, dijo.

“Transformar nuestros sistemas alimentarios para que sean sostenibles significa realizar cambios tanto económicos, sociales como culturales”, afirmó Gilbert F. Hounbo, presidente del Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA). “Por eso los proyectos que apoyamos desde el FIDA tienen un enfoque holístico, apoyando la inversión con políticas, conocimiento y formación. La producción diversificada tiene que integrarse con las dietas diversificadas y ser aceptada por consumidores conscientes sobre la nutrición y el clima”.

Stéphane Le Foll, ex ministro francés de Agricultura, fue el orador invitado. Le Foll Urgió al diálogo y a la acción para crear una nueva “doble revolución verde” en la

producción agrícola basada en la naturaleza, el conocimiento local y la ciencia. “Estamos en un momento decisivo en la historia de la humanidad y depende de nosotros tomar decisiones —decisiones muy importantes—, que serán esenciales para nuestro futuro colectivo”, afirmó.

Diálogo a nivel mundial

El simposio reúne durante tres días a 700 responsables de las políticas, profesionales de la agroecología y representantes gubernamentales, del mundo académico, de la sociedad civil, el sector privado y organismos de las Naciones Unidas para discutir los elementos y acciones clave para apoyar la ampliación de la agroecología. La reunión se centra en identificar necesidades, desafíos y oportunidades para promover políticas, prácticas e inversiones en agroecología.

El último día del evento, se prevé lanzar una iniciativa para ampliar la escala de la agroecología. Su objetivo es alentar procesos de transición agroecológicos más inclusivos y globales a través de herramientas, conocimientos y procesos normativos para la transformación de los sistemas alimentarios y agrícolas.

Una vía hacia el desarrollo sostenible

Un ejemplo de agroecología en acción es un ecosistema diseñado por campesinos chinos que utiliza hojas de moreras para alimentar a gusanos de seda cuyos desechos corporales se usan a su vez para los peces. El material orgánico contenido en el lodo del estanque de peces se reutiliza como fertilizante para las moreras, completando así un círculo productivo virtuoso. Durante siglos, este sistema ha sostenido además actividades suplementarias como la fabricación de seda.

La agroecología puede salvaguardar los recursos naturales y la biodiversidad, así como promover la adaptación y la mitigación del cambio climático. También puede mejorar

la resiliencia de los agricultores familiares, en especial en los países en desarrollo donde hay una mayor concentración de situaciones de hambre.

Puede además contribuir a la producción y el consumo de alimentos saludables y nutritivos, y estimular las economías y los mercados locales. Estos beneficios múltiples hacen de la agroecología una vía importante para cumplir con la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible y abordar desafíos que están interconectados.

Conocimiento e innovación para impulsar el cambio

Invertir en conocimiento e innovación es clave para aprovechar el potencial de la agroecología. El simposio incluye una exposición que pone de relieve las innovaciones en agroecología de todo el mundo. Entre ellas, un equipo de científicos españoles exhibe CONECT-e, una plataforma en línea diseñada para que los agricultores y otras partes implicadas se registren y compartan su conocimiento ecológico tradicional.

Una exposición procedente de Ghana destaca a su vez un proyecto liderado por agricultores apoyado por ActionAid que promueve el acceso de las mujeres a los servicios de extensión agraria con un enfoque en la promoción de la agroecología. El proyecto ha logrado que las pequeñas campesinas aumenten su producción a través de la agroecología con una menor dependencia de insumos externos, como los herbicidas.

Lograr un mayor impulso

El primer Simposio de Agroecología se celebró en la FAO en 2014 y desde entonces se han realizado reuniones regionales en América Latina, África subsahariana, Europa, Asia Central y Asia y el Pacífico.

En los últimos cuatro años, este esfuerzo mundial para debatir y resaltar la importancia y potencial de la agroecología ha contado con más de mil 400 participantes de 170 países.

Fuente de información:

<http://www.fao.org/news/story/es/item/1113675/icode/>

Para tener acceso a información relacionada, sobre “El trabajo de la FAO en agroecología” visitar:

<http://www.fao.org/3/i9021en/i9021EN.pdf>

Subsector Pecuario (SAGARPA)

Información del Sistema de Información Agropecuaria (SIAP) de la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) muestra que durante el período enero-febrero de 2018, la producción de leche de bovino y caprino fue de un millón 888 mil 613 litros, cantidad que significó un aumento de 1.7% con relación al mismo mes del año anterior. Específicamente, la producción de leche de bovino registró un aumento de 1.7% y contribuyó con el 98.7% del total del rubro, la producción de leche de caprino aumentó 0.4% y participó con el 1.3% restante.

En el período enero-febrero de 2018, la producción total de carne en canal fue de un millón 93 mil 803 toneladas, cantidad 3.3% mayor a la observada en el mismo período de 2017. En particular, la producción de carne de aves fue de 521 mil 374 toneladas, lo que representó un aumento de 3.2% respecto a lo reportado en el 2017, y contribuyó con el 47.7% del total del rubro; por su parte, la producción de carne de bovino aumentó 2.7% y la producción carne de porcino 4.3%, participando con el 28.8 y 21.8%, en cada caso. Asimismo, la producción de carne de ovino registró un incremento de 2.1%, con una participación de 0.9%, la producción de carne de caprino aumentó en 0.8%, con una participación de 0.6%, la producción de carne de guajolote aumentó en 26.5%, aportando el 0.2% del total.

Asimismo, en el primer bimestre mes de 2018, la producción de huevo para plato aumentó 4.0% y la producción de miel aumentó en 11.2 por ciento.

PRODUCCIÓN PECUARIA
Enero-febrero de 2017-2018
-Toneladas-

| Concepto | Enero-febrero | | Variación % (b)/(a) |
|--------------------------------|------------------|------------------|---------------------------|
| | 2017 (a) | 2018* (b) | |
| Leche (miles de litros) | 1 856 593 | 1 888 613 | 1.7 |
| Bovino | 1 831 500 | 1 863 410 | 1.7 |
| Caprino | 25 094 | 25 203 | 0.4 |
| Carne en canal | 1 058 803 | 1 093 803 | 3.3 |
| Bovino | 307 079 | 315 229 | 2.7 |
| Porcino | 228 594 | 238 499 | 4.3 |
| Ovino | 9 563 | 9 768 | 2.1 |
| Caprino | 6 231 | 6 281 | 0.8 |
| Ave ^{1/} | 505 235 | 521 374 | 3.2 |
| Guajolote | 2 100 | 2 656 | 26.5 |
| Huevo para plato | 443 573 | 461 338 | 4.0 |
| Miel | 4 326 | 4 812 | 11.2 |

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

Alcanza producción pesquera y acuícola nacional las 1.8 millones de toneladas (SAGARPA)

El 28 de marzo de 2018, la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) publicó la nota “Alcanza producción pesquera y acuícola nacional las 1.8 millones de toneladas”. La información se presenta a continuación.

Como resultado del esfuerzo de los productores y el acompañamiento de la SAGARPA, se logró la generación de un millón 800 mil toneladas de productos pesqueros y acuícolas en 2017, lo que ubica al sector como el de mayor crecimiento (7%) entre las de las actividades agroalimentarias.

Así lo aseguró el titular de la Comisión Nacional de Acuacultura y Pesca (CONAPESCA), al referir que la producción en 2016 fue de un millón 750 mil toneladas.

El Comisionado de CONAPESCA apuntó que se trata de un crecimiento notable si se considera que en México, como en el contexto internacional, hay un proceso de estabilización en los volúmenes capturados en aguas marinas, por lo que se está impulsando la acuacultura, actividad que en nuestro país llegó a generar 393 mil toneladas.

El funcionario de SAGARPA, dijo que ante la importancia que representa para el gobierno mexicano la producción de alimentos de alta calidad nutricional como son los pescados y mariscos, se han destinado entre 2013 y 2017, recursos por mil 295 millones de pesos para modernizar mil 160 embarcaciones de altamar, que representan el 57% de la flota pesquera mayor que genera 38 mil 280 empleos directos e indirectos.

Indicó, asimismo, que se han modernizado 18 mil 61 embarcaciones ribereñas (más del 32% de la flota pesquera menor), con la sustitución de motores, embarcaciones, hieleras y equipos de radiocomunicación, en lo que se invirtieron 715 millones 400 mil pesos, sosteniendo el empleo de 54 mil 183 mil pescadores ribereños y sus familias.

El Titular de la CONAPESCA destacó que entre 2013 y 2017, con una inversión de mil cuatro millones de pesos, se realizaron 236 obras y estudios de infraestructura, en beneficio de aproximadamente 169 mil personas.

También se refirió que durante la administración del Presidente de la República, la actividad acuícola se ha posicionado como estratégica en la provisión de alimentos y desarrollo regional.

Lo anterior, porque se destinaron mil 593 millones de pesos para el impulso de 3 mil 512 proyectos productivos de acuicultura rural, acuicultura comercial en aguas interiores, maricultura, mejoramiento productivo de embalses y adquisición de recursos biológicos en beneficio de 17 mil 348 acuicultores de 28 entidades federativas.

El Titular de CONAPESCA destacó la instrumentación en la presente administración del programa PROPESCA para apoyar a los pescadores y acuicultores en períodos de baja productividad, veda o contingencias climatológicas, para lo cual se han destinado 804 millones de pesos, con lo que se ha logrado fortalecer las capacidades productivas de más de 37 mil pescadores, con una cobertura de 23 entidades federativas.

Al reconocer el trabajo de más de 300 mil pescadores y acuicultores en el territorio nacional, el Titular de CONAPESCA indicó que ello ha hecho posible el crecimiento de la productividad, con 1.8 millones de toneladas con valor de 38 mil millones de pesos, que ubican a México en el lugar número 17 de producción pesquera y el 24 en producción acuícola.

Detalló que en el contexto internacional, México se ubica en el tercer lugar como productor de pulpo; cuarto en atún; séptimo en camarón, y séptimo en sardina; y a nivel nacional las principales especies por volumen fueron sardina, camarón, mojarra, túnidos y anchoveta.

En referencia al pulpo, dijo que es una de las pesquerías sustentables de gran valor comercial para los productores mexicanos que coloca a nuestro país en el tercer lugar a nivel mundial.

Señaló que esta captura representa una actividad de gran importancia social, y es principal fuente de ingresos para 15 mil familias de pescadores que producen más de 38 mil toneladas, con valor de mil 236 millones de pesos.

Además, señaló que en la presente administración se incrementó en México el consumo per cápita de productos pesqueros y acuícola en 3.7 kilos, al pasar de 8.9 kilos en 2012 a 12.6 kilogramos en 2016, con lo que nuestro país alcanzó la meta sexenal establecida por La Organización Mundial de Salud (OMS), la cual recomienda el consumo per cápita de 12 kilos de pescado al año.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/sagarpa/es/prensa/alcanza-produccion-pesquera-y-acuicola-nacional-las-1-8-millones-de-toneladas?idiom=es>

SECTOR SECUNDARIO

Actividad Industrial en México, durante febrero de 2018 (INEGI)

El 11 de abril de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) dio a conocer la Información Oportuna sobre la “Actividad Industrial en México durante febrero de 2018”. A continuación se presenta la información.

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DURANTE FEBRERO DE 2018 Cifras desestacionalizadas

| Concepto | Variación % respecto al mes previo | Variación % respecto a igual mes de 2017 |
|---|--|--|
| Actividad Industrial Total | 0.4 | 0.7 |
| • Minería | -1.9 | -5.7 |
| • Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final | 0.8 | 3.1 |
| • Construcción | 0.5 | 4.0 |
| • Industrias Manufacturera | 0.6 | 0.9 |

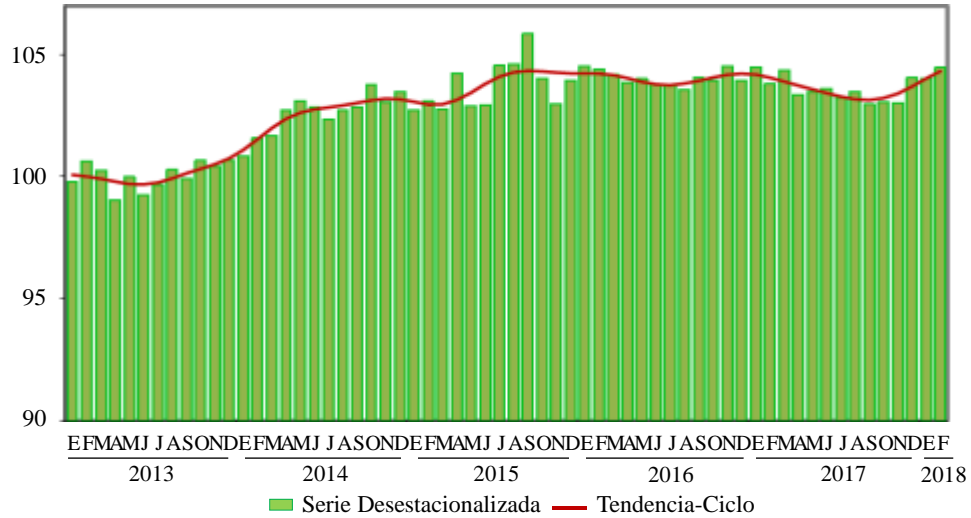
Nota: La serie desestacionalizada de la Actividad Industrial Total se calcula de manera independiente a la de sus componentes.

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) aumentó 0.4% en términos reales durante el segundo mes del presente año respecto al mes que le precede.

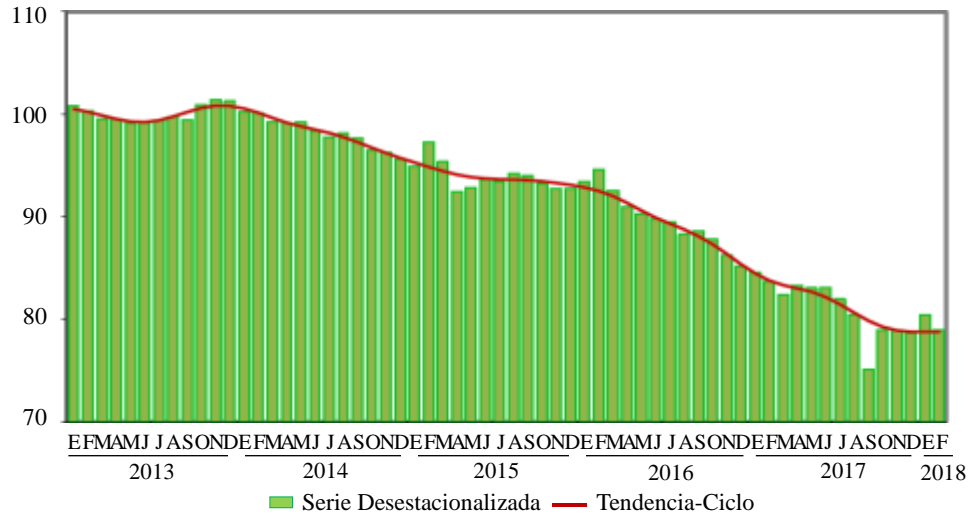
ACTIVIDAD INDUSTRIAL A FEBRERO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-



FUENTE: INEGI.

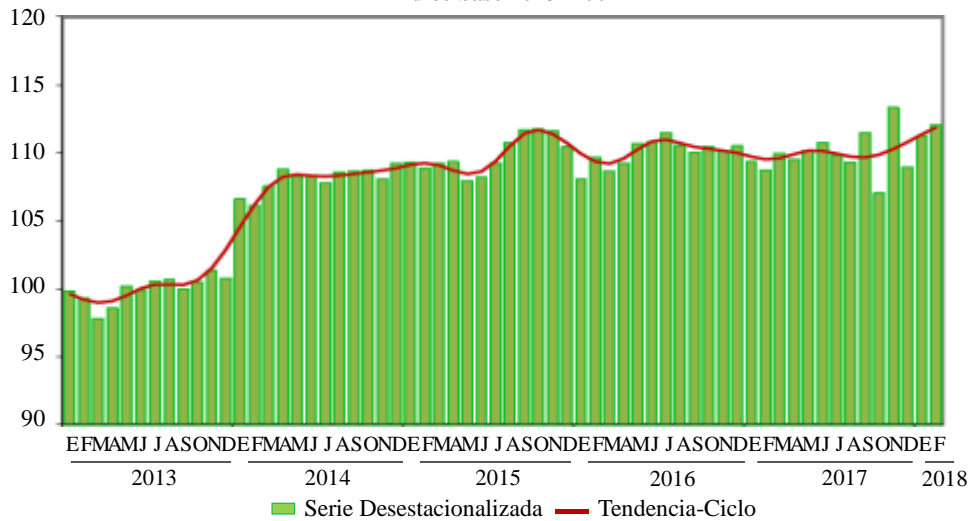
Por sectores de actividad económica, la Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final creció 0.8%, las Industrias manufactureras 0.6% y la Construcción 0.5%; mientras que la Minería cayó 1.9% en febrero de 2018 frente al mes previo.

MINERÍA A FEBRERO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-



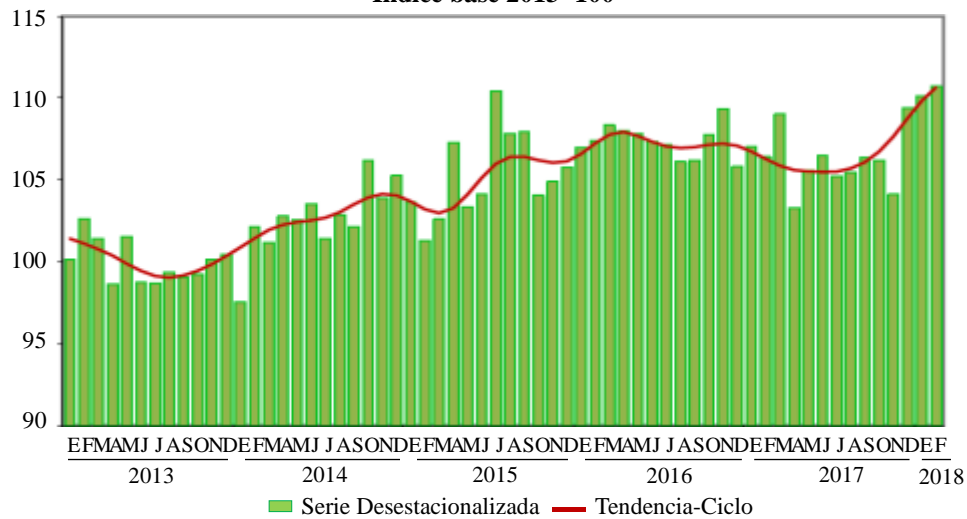
FUENTE: INEGI.

**GENERACIÓN, TRANSMISIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA, SUMINISTRO DE AGUA Y DE GAS POR DUCTOS AL CONSUMIDOR FINAL A FEBRERO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-**



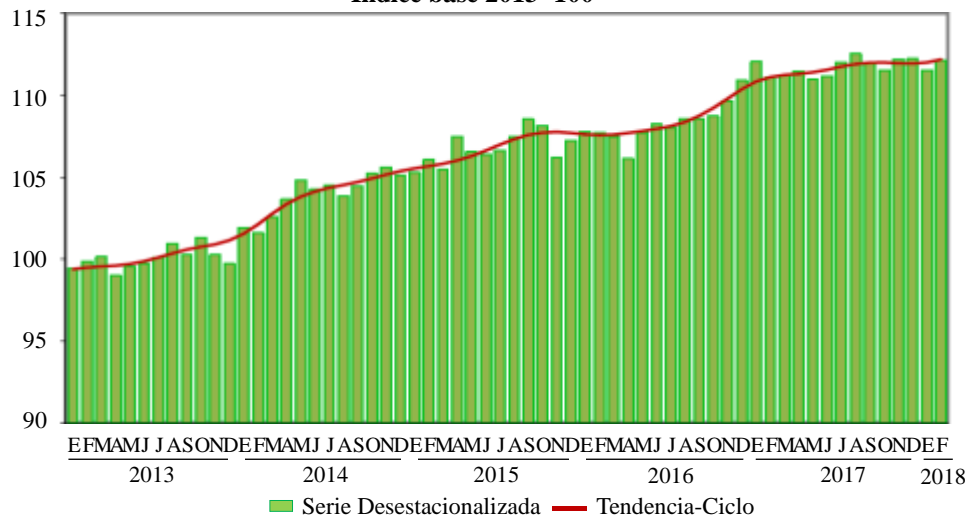
FUENTE: INEGI.

**CONSTRUCCIÓN A FEBRERO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-**



FUENTE: INEGI.

INDUSTRIAS MANUFACTURERAS A FEBRERO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-

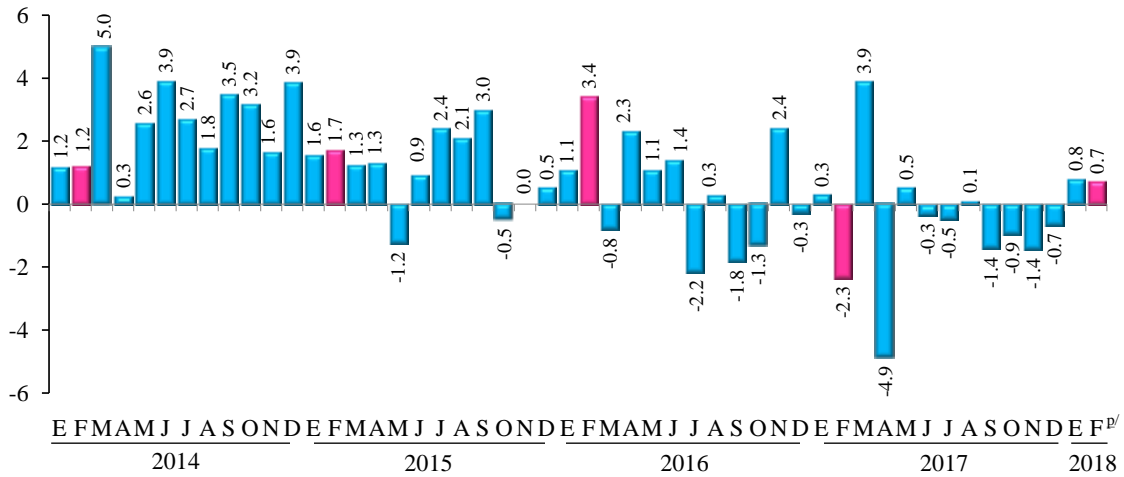


FUENTE: INEGI.

Cifras originales

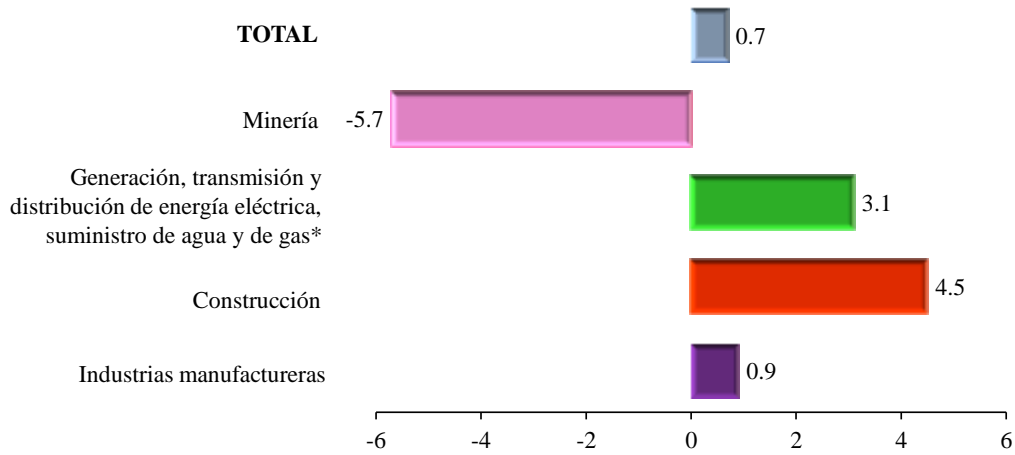
En su comparación anual y con cifras originales, la Actividad Industrial aumentó 0.7% en términos reales durante el segundo mes de 2018, respecto a igual mes del año anterior.

ACTIVIDAD INDUSTRIAL A FEBRERO DE 2018
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-



p/ Cifras preliminares.
 FUENTE: INEGI.

ACTIVIDAD INDUSTRIAL POR SECTOR
DURANTE FEBRERO DE 2018 ^{p/}
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-

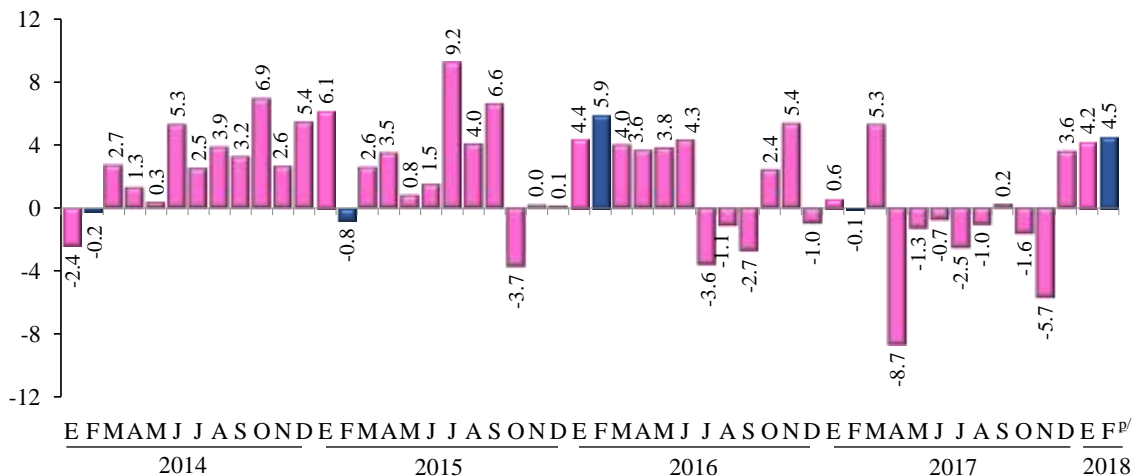


* Por ductos al consumidor final.
 p/ Cifras preliminares.
 FUENTE: INEGI.

Industria de la Construcción

En febrero de 2018, la Industria de la Construcción aumentó en 4.5% con respecto al mismo mes de 2017.

INDUSTRIA DE LA CONSTRUCCIÓN A FEBRERO DE 2018
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-

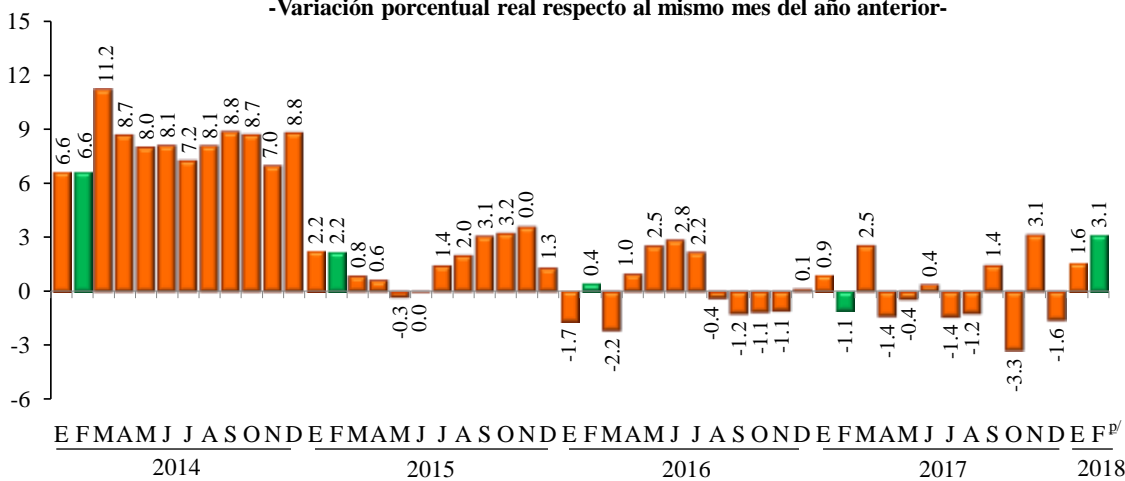


p/ Cifras preliminares.
 FUENTE: INEGI.

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 febrero del presente año.

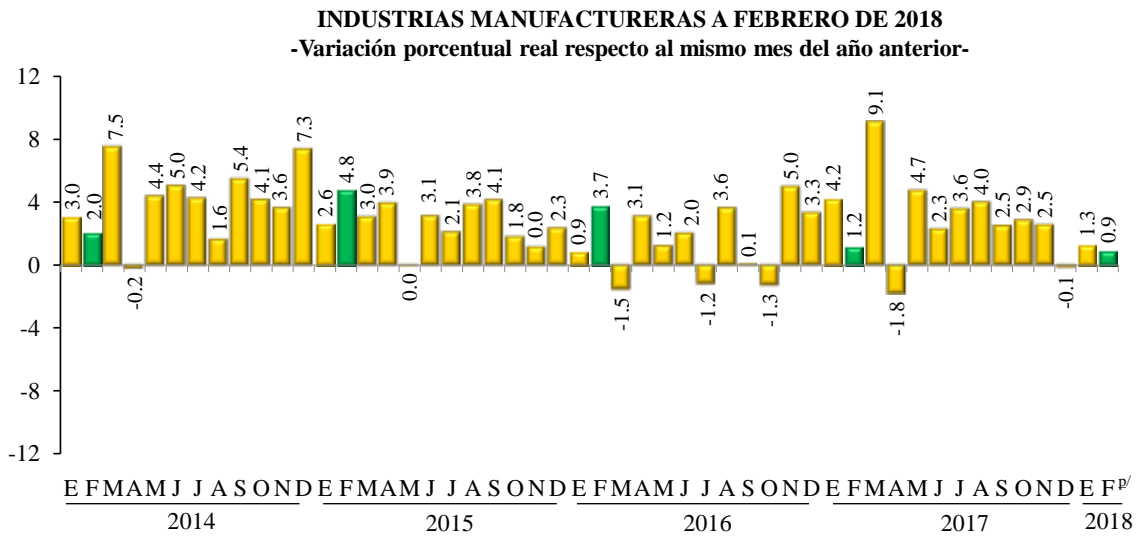
GENERACIÓN, TRANSMISIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA*, A FEBRERO DE 2018
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-



p/ Cifras preliminares.
 * Suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final.
 FUENTE: INEGI.

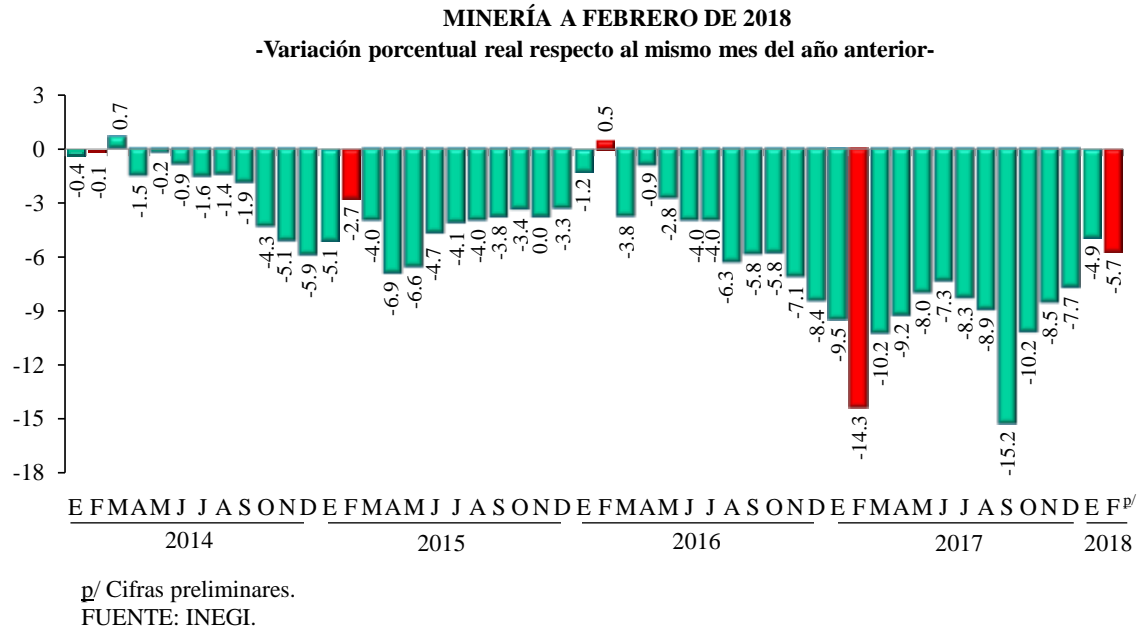
Industrias Manufactureras

Los sectores de las Industrias Manufactureras aumentaron en 0.9% a tasa anual durante febrero de 2018, con relación al mismo mes del año previo.



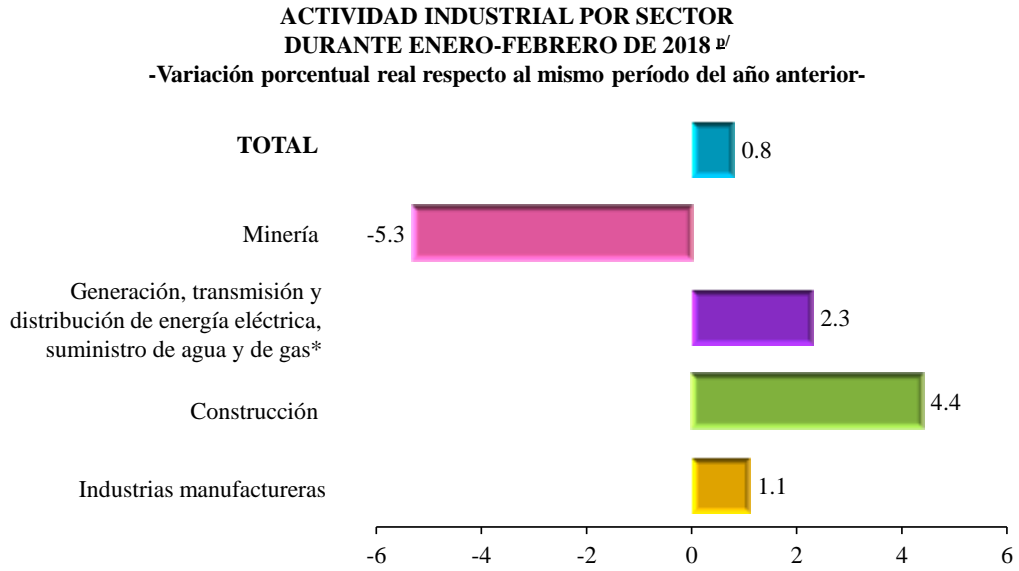
Minería

La Minería cayó 5.7% en el segundo mes de 2018, respecto al mismo mes del año anterior, como consecuencia de los descensos reportados en la extracción de petróleo y gas de 6.8% y en los servicios relacionados con la minería de 11.9 por ciento.



Resultados durante enero-febrero de 2018

En los primeros dos meses del año, la Actividad Industrial aumentó 0.8% en términos reales con relación a igual período de 2017, producto del aumento en tres de los cuatro sectores que la integran. La Construcción aumentó 4.4%, la Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final disminuyó en 2.3% y las Industrias manufactureras lo hicieron en 1.1%. En tanto que la Minería cayó 5.3% en el mismo lapso.



* Por ductos al consumidor final.

^{p/} Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

**PRODUCCIÓN INDUSTRIAL POR SUBSECTOR DE ACTIVIDAD,
DURANTE FEBRERO^{p/} DE 2018
-Variación porcentual real respecto al mismo periodo del año anterior-**

| Sector/Subsector | | Febrero | Ene-feb |
|-----------------------------------|--|-------------|-------------|
| Actividad Industrial Total | | 0.7 | 0.8 |
| 21 | Minería | -5.7 | -5.3 |
| 211 | Extracción de petróleo y gas | -6.8 | -6.0 |
| 212 | Minería de minerales metálicos y no metálicos, excepto petróleo y gas | 1.0 | 1.1 |
| 213 | Servicios relacionados con la minería | -11.9 | -12.4 |
| 22 | Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final | 3.1 | 2.3 |
| 221 | Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica | 3.3 | 2.3 |
| 222 | Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final | 2.4 | 2.3 |
| 23 | Construcción | 4.5 | 4.4 |
| 236 | Edificación | 7.7 | 6.6 |
| 237 | Construcción de obras de ingeniería civil | -7.2 | -5.9 |
| 238 | Trabajos especializados para la construcción | 3.9 | 6.6 |
| 31-33 | Industrias Manufacturera | 0.9 | 1.1 |
| 311 | Industria alimentaria | 2.8 | 2.5 |
| 312 | Industria de las bebidas y del tabaco | 4.1 | 7.1 |
| 313 | Fabricación de insumos textiles y acabados de textiles | 6.1 | 2.4 |
| 314 | Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir | 6.5 | 5.9 |
| 315 | Fabricación de prendas de vestir | 0.7 | -0.1 |
| 316 | Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos | -12.9 | -9.2 |
| 321 | Industria de la madera | -3.8 | 3.3 |
| 322 | Industria del papel | -1.8 | -1.1 |
| 323 | Impresión e industrias conexas | 5.5 | 6.9 |
| 324 | Fabricación de productos derivados del petróleo y del carbón | -39.3 | -32.9 |
| 325 | Industria química | -4.3 | -1.5 |
| 326 | Industria del plástico y del hule | -1.6 | -1.1 |
| 327 | Fabricación de productos a base de minerales no metálicos | 0.9 | 1.5 |
| 331 | Industrias metálicas básicas | -3.6 | -5.7 |
| 332 | Fabricación de productos metálicos | -4.6 | -0.2 |
| 333 | Fabricación de maquinaria y equipo | 5.7 | 5.9 |
| 334 | Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y otros equipos componentes y accesorios electrónicos | 3.6 | 3.1 |
| 335 | Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica | -6.2 | -5.8 |
| 336 | Fabricación de equipo de transporte | 6.5 | 5.1 |
| 337 | Fabricación de muebles, colchones y persianas | 4.8 | -0.6 |
| 339 | Otras industrias manufactureras | 0.4 | 2.0 |

p/ Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

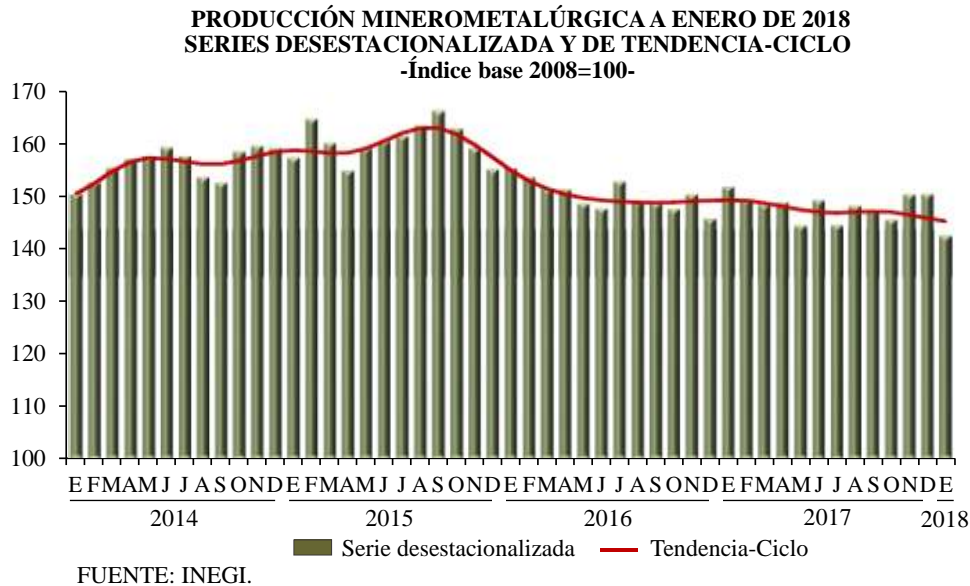
Fuente de información:

http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2018/actind/actind2018_04.pdf

Industria Minerometalúrgica, a enero de 2018 (INEGI)

El 28 de marzo de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) publicó la “Estadística de la Industria Minerometalúrgica con cifras durante enero de 2018”. A continuación se presenta la información.

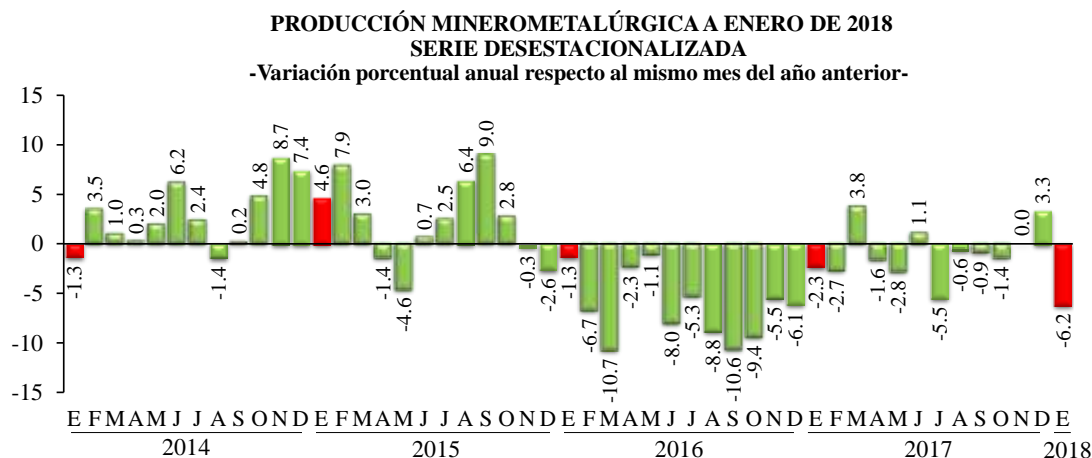
El índice de volumen físico de la Producción Minerometalúrgica del país (referida a las actividades de extracción, beneficio, fundición y afinación de minerales metálicos y no metálicos) disminuyó 5.3% con base en cifras desestacionalizadas³² en el primer mes de 2018 frente al mes inmediato anterior.



En su comparación anual³³, el índice observó una disminución de 6.2% durante enero del presente año respecto al mismo mes de 2017.

³² 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.

³³ Variación anual de los datos desestacionalizados.



FUENTE: INEGI.

Cifras originales

La producción minerometalúrgica reportó un descenso de 5.5% durante enero pasado con relación a la de igual mes de 2017; a su interior, disminuyó la producción de azufre, plata, pellets de fierro, cobre, zinc, coque, oro y la de carbón no coquizable, en tanto que aumentó la de yeso, fluorita y la de plomo.

PRODUCCIÓN MINEROMETALÚRGICA

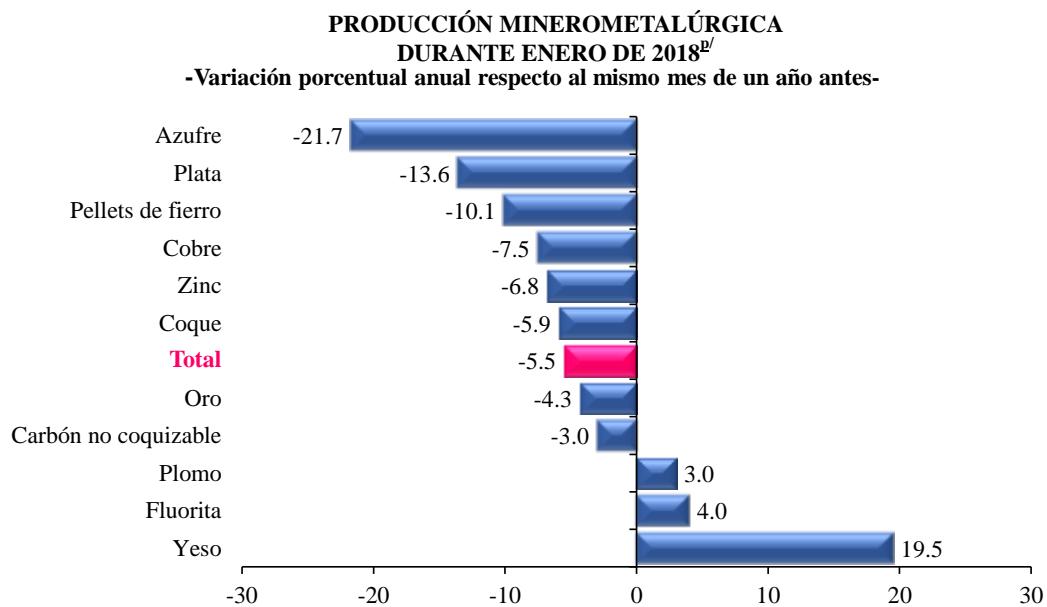
-Toneladas^{1/}-

| Mineral | Enero ^{p/} | | Variación porcentual anual |
|----------------------|---------------------|---------|----------------------------|
| | 2017 | 2018 | |
| Azufre | 51 008 | 39 915 | -21.7 |
| Plata | 334 740 | 289 158 | -13.6 |
| Pellets de fierro | 642 703 | 577 875 | -10.1 |
| Cobre | 43 983 | 40 669 | -7.5 |
| Zinc | 37 743 | 35 184 | -6.8 |
| Coque | 111 901 | 105 243 | -5.9 |
| Oro | 9 212 | 8 815 | -4.3 |
| Carbón no coquizable | 536 678 | 520 402 | -3.0 |
| Plomo | 13 566 | 13 968 | 3.0 |
| Fluorita | 49 040 | 51 015 | 4.0 |
| Yeso | 417 927 | 499 472 | 19.5 |

p/ Cifras preliminares.

1/ Excepto el oro y la plata que son kilogramos.

FUENTE: INEGI.



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 | Enero | | Variación porcentual anual |
|---------------------------------|----------------|--------------------|----------------------------|
| | 2017 | 2018 ^{p/} | |
| Oro (kgs) | 10 673 | 10 879 | 2.1 |
| Sonora | 3 885 | 3 414 | -12.1 |
| Zacatecas | 2 200 | 2 222 | 1.0 |
| Chihuahua | 1 238 | 1 965 | 58.8 |
| Guerrero | 1 362 | 1 447 | 6.2 |
| Durango | 915 | 948 | 3.6 |
| Plata (kgs) | 436 525 | 465 563 | 6.7 |
| Zacatecas | 188 459 | 197 843 | 5.0 |
| Chihuahua | 56 766 | 67 131 | 18.3 |
| Durango | 53 825 | 55 267 | 2.7 |
| Sonora | 34 832 | 33 241 | -4.6 |
| Oaxaca | 25 324 | 25 572 | 1.0 |
| Estado de México | 19 858 | 19 476 | -1.9 |
| Coahuila de Zaragoza | 12 939 | 19 331 | 49.4 |
| Plomo | 19 825 | 21 742 | 9.7 |
| Zacatecas | 12 504 | 13 718 | 9.7 |
| Chihuahua | 3 219 | 3 489 | 8.4 |
| Durango | 1 757 | 1 993 | 13.4 |
| Cobre | 63 640 | 61 082 | -4.0 |
| Sonora | 54 573 | 51 621 | -5.4 |
| Zacatecas | 3 439 | 4 244 | 23.4 |
| San Luis Potosí | 2 688 | 2 444 | -9.1 |
| Zinc | 56 102 | 53 712 | -4.3 |
| Zacatecas | 26 327 | 26 959 | 2.4 |
| Durango | 8 431 | 8 381 | -0.6 |
| Chihuahua | 9 228 | 6 759 | -26.8 |
| Estado de México | 3 614 | 3 557 | -1.6 |
| Coque | 111 901 | 105 243 | -5.9 |
| Coahuila de Zaragoza | 111 901 | 105 243 | -5.9 |
| Fierro | 889 595 | 965 419 | 8.5 |
| Coahuila de Zaragoza | 403 437 | 379 651 | -5.9 |
| Michoacán de Ocampo | 250 304 | 255 946 | 2.3 |
| Colima | 208 040 | 208 517 | 0.2 |
| Azufre | 51 008 | 39 915 | -21.7 |
| Chiapas | 18 931 | 16 571 | -12.5 |
| Tabasco | 17 214 | 15 797 | -8.2 |
| Nuevo León | 4 471 | 3 150 | -29.5 |
| Hidalgo | 766 | 1 529 | 99.6 |
| Veracruz de Ignacio de la llave | 3 357 | 1 270 | -62.2 |
| Guanajuato | 2 158 | 1 168 | -45.9 |
| Tamaulipas | 2 783 | 368 | -86.8 |
| Fluorita | 49 040 | 51 015 | 4.0 |
| San Luis Potosí | 44 989 | 45 725 | 1.6 |
| Coahuila de Zaragoza | 4 036 | 5 274 | 30.7 |

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/2018/ind_miner/ind_miner2018_03.pdf

El Desarrollo de la Industria 4.0 en México (SE)

El 6 de abril de 2018, la Secretaría de Economía (SE) publicó la nota “El desarrollo de la Industria 4.0 en México”. La información se presenta a continuación.

Nuestro país sabe que para poder avanzar hacia la llamada Cuarta Revolución Industrial y la economía del conocimiento y del valor agregado, es necesario trabajar en cuatro pilares fundamentales.

- **Desarrollo de capital humano:** México debe desarrollar capital humano de primera generación, con las habilidades más recientes que esta cuarta revolución exige. Éstas incluyen habilidades en información de datos, minería de datos y ciberseguridad, entre otras.
- **Innovación:** hacer que las empresas innoven a través del uso de herramientas específicas.
- **Clústers:** generar sinergias positivas entre los *clústers* para detonar acciones coordinadas.
- **Adopción de tecnología:** para que las pequeñas y medianas empresas la adopten, la obtengan de inmediato y generen procesos productivos más competitivos.

Mediante el desarrollo de esta industria, México genera una mayor productividad y competitividad en el ámbito de la innovación y la tecnología.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/se/articulos/el-desarrollo-de-la-industria-4-0-en-mexico?idiom=es>

Cemex busca establecerse en un tercer mercado al nivel de México, Estados Unidos de Norteamérica (Sentido Común)

El 15 de marzo de 2018, la revista electrónica Sentido Común informó que Cemex, el productor mexicano de materiales para la construcción de talla mundial, reactivará la estrategia de crecimiento inorgánico que abandonó diez años atrás para buscar una oportunidad en algún país que le permita hacer negocios al mismo nivel de sus dos mercados más importantes: Estados Unidos de Norteamérica y México.

El plan de la compañía que propondrá a sus accionistas un incremento de capital en abril de alrededor de dos mil 800 millones de dólares, de acuerdo con cálculos de Infosel, es buscar territorios que aún no haya desarrollado, siempre y cuando tengan potencial de crecimiento demográfico y económico, que a la vez le permitan lograr sinergias, dijo Fernando González, director general de Cemex, durante su reunión con inversionistas y analistas conocida como Cemex Day.

“Estamos analizando permanentemente todas las posibilidades, nos gustaría encontrar transacciones que nos permitan acceder a grandes mercados de alto crecimiento y rentables”, dijo González en respuesta a una pregunta sobre su potencial llegada a Brasil o India, aunque especificó que no hay un plan concreto para esos dos países.

Con ese tercer soporte, la compañía busca diversificar sus opciones, una visión contraria a la que motivó la compra en 2007 de los activos en Estados Unidos de Norteamérica a la compañía australiana de materiales para la construcción Rinker, que fue impulsada por una visión de consolidación.

Esa compra generó, en parte, la crisis financiera de la empresa que en los últimos diez años ha buscado remontar. Debido ella, Cemex detuvo por casi una década sus

adquisiciones y se ha enfocado en recuperar su grado de inversión, con estrategias como la venta de activos.

Ahora, la empresa buscaría abrirse camino en países en desarrollo vía su negocio de cemento. Cemex también explora crecer en mercados desarrollados, principalmente en el segmento de agregados y negocios relacionados.

Además, la cementera mantendrá su apuesta en soluciones de productividad que mezclen tecnología digital con nuevas prácticas, a través de su iniciativa Cemex Ventures, con mira a desarrollar una experiencia al cliente superior.

La estrategia de crecimiento delineada por Cemex será reservada —vía diversificación de mercados y combinación de opciones de financiamiento—, ya que aún no ha logrado su objetivo de recuperar su grado de inversión.

La visión Cemex para crecer fue percibida como positiva por algunos analistas.

“Están proponiendo dicha emisión [la de abril] para tener todas las opciones abiertas y estar preparados para cualquier oportunidad (los tiempos son muy importantes al momento de hacer una transacción de compra)” escribió José Espitia, subdirector de análisis bursátil de Banorte. “Creemos que Cemex será muy estratégica y disciplinada al momento de invertir en nuevas oportunidades de crecimiento”.

Muy probablemente los inversionistas se mantendrán cautos hasta tener más información. La acción de Cemex tuvo una caída de 0.4%, y cerró la jornada a 13.4 pesos, al igual que el índice de referencia S&P/BMV IPC, que perdió 0.44% de sus puntos.

Los estrictos criterios establecidos por la empresa para aventurarse a una compra consideran obtener retornos por encima de su costo de capital; contribuciones

favorables por acción; sinergias potenciales; búsqueda de diversificación —es decir que ningún mercado exceda 25% de su flujo operativo consolidado— y que la adquisición se lleve a cabo con mezcla de fondeo.

“Estamos en una etapa de transición, ya no en crisis, pero aún no estamos donde queremos estar... no pensamos desenfocarnos de nuestro objetivo [recuperar el grado de inversión]”, dijo González. “No nos volveremos locos... hemos aprendido algunas lecciones en el camino”.

Cemex propondrá a sus dueños la aprobación de un aumento de capital que le permita tener acciones en tesorería para utilizarlos en estas futuras oportunidades de negocio. Con esto, la empresa dijo que busca flexibilidad para tomar decisiones en el momento adecuado.

El aumento de capital prevé la creación de 11 mil 250 millones de acciones, tres mil 750 millones de certificados de participación ordinarios —el instrumento mediante el cual cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores—, que deberá ser aprobado por los accionistas para el 5 de abril.

Fuente de información:

<http://www.sentidocomun.com.mx/articulo.phtml?id=53839>

Accionistas de CEMEX aprueban aumento de un mil 300 mdp de capital (Expansión)

El 6 de abril de 2018, la revista de negocios Expansión, informó que la cementera mexicana Cemex, una de las mayores del mundo, en su asamblea extraordinaria de accionistas autorizó un aumento de capital por un mil 300 millones de pesos (68 millones 793 mil dólares).

Cemex, con negocios en más de 50 países, detalló que emitirá 453.2 millones de nuevos títulos, los cuales serán suscritos a un valor teórico de 0.00277661 pesos más una prima.

Los papeles representativos del aumento de capital estarán representados por 151 millones de Certificados de Participación Ordinarios (CPOs), explicó la firma en un comunicado.

Las acciones se colocarán mediante una oferta pública o suscripción privada, tanto en México como en el extranjero, o mediante la emisión de obligaciones convertibles en acciones, agregó la cementera.

Cemex dijo en marzo que había desistido de sus planes de buscar un incremento de capital por hasta 3 mil 750 millones de títulos, tras discutir la propuesta con un grupo de accionistas, y que en cambio se limitaría a proponer en la asamblea una emisión de un máximo del 1% de sus papeles en circulación.

Fuente de información

<https://expansion.mx/empresas/2018/04/06/accionistas-de-cemex-aprueban-aumento-de-1-300-mdp-de-capital>

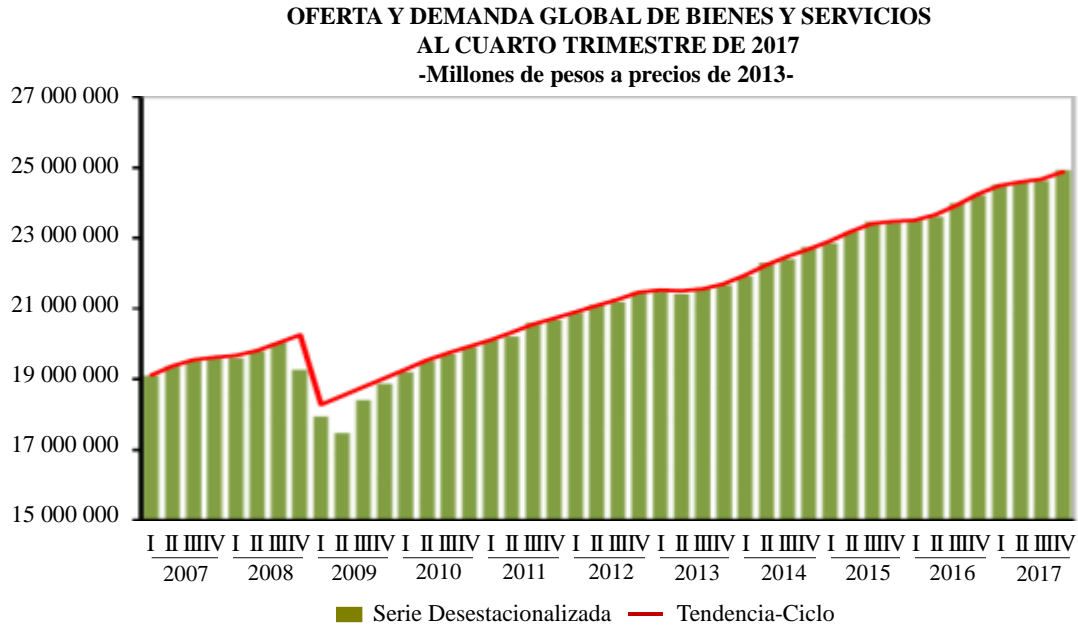
INVERSIÓN PÚBLICA Y PRIVADA

Oferta y demanda global de bienes y servicios cifras durante el cuarto trimestre de 2017 (INEGI)

El 21 de marzo de 2018, 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 Servicios³⁴ avanzó 1.2% en términos reales en el trimestre octubre-diciembre de 2017 respecto al trimestre inmediato anterior, con series desestacionalizadas.

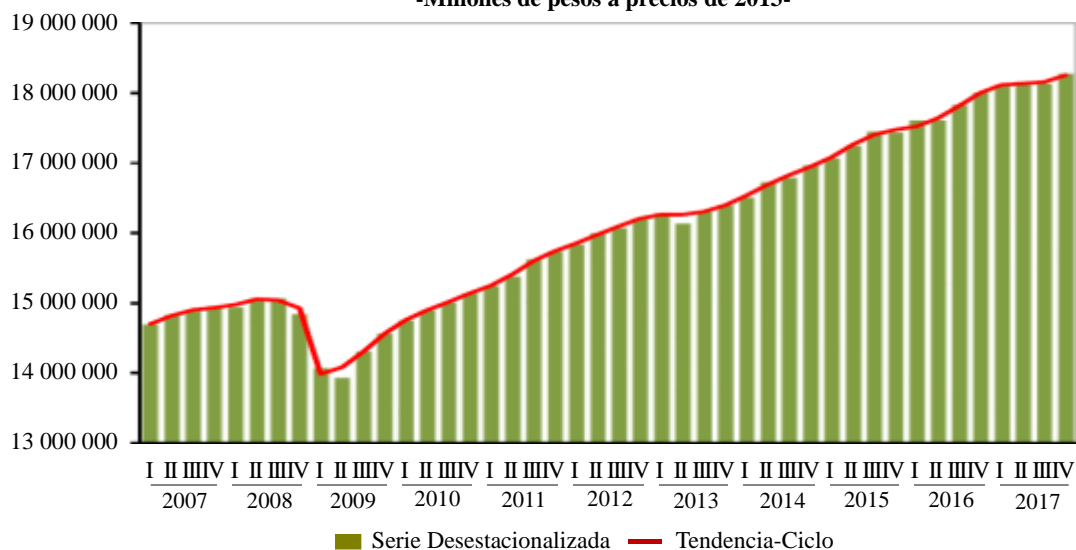


FUENTE: INEGI.

Al interior de la Oferta, el Producto Interno Bruto (PIB) creció 0.8% y las Importaciones de Bienes y Servicios aumentaron 1.7% en términos reales en el cuarto trimestre del año pasado frente al trimestre previo.

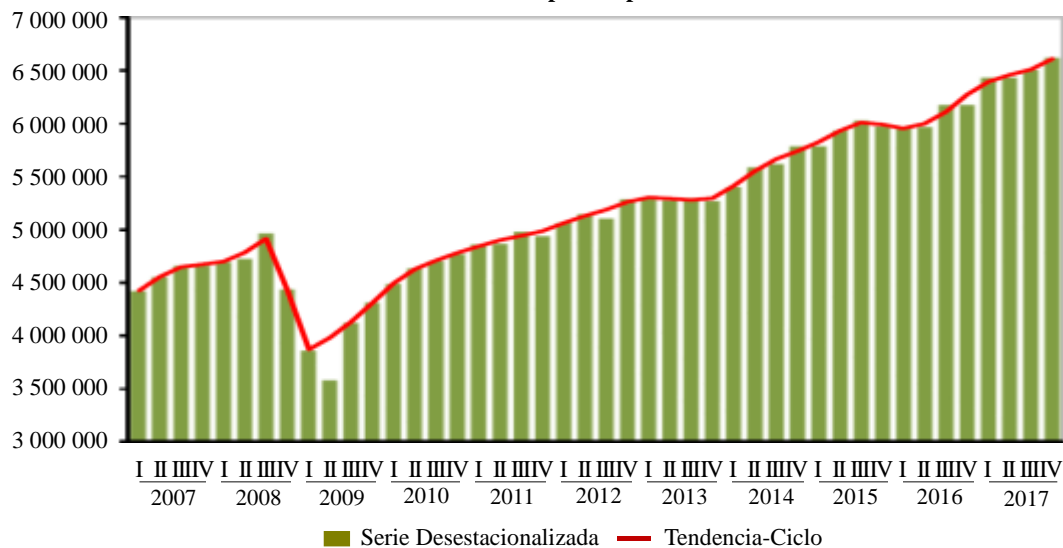
³⁴ Año base 2013.

**PRODUCTO INTERNO BRUTO
AL CUARTO TRIMESTRE DE 2017**
-Millones de pesos a precios de 2013-



FUENTE: INEGI.

**IMPORTACIÓN DE BIENES Y SERVICIOS
AL CUARTO TRIMESTRE DE 2017**
-Millones de pesos a precios de 2013-



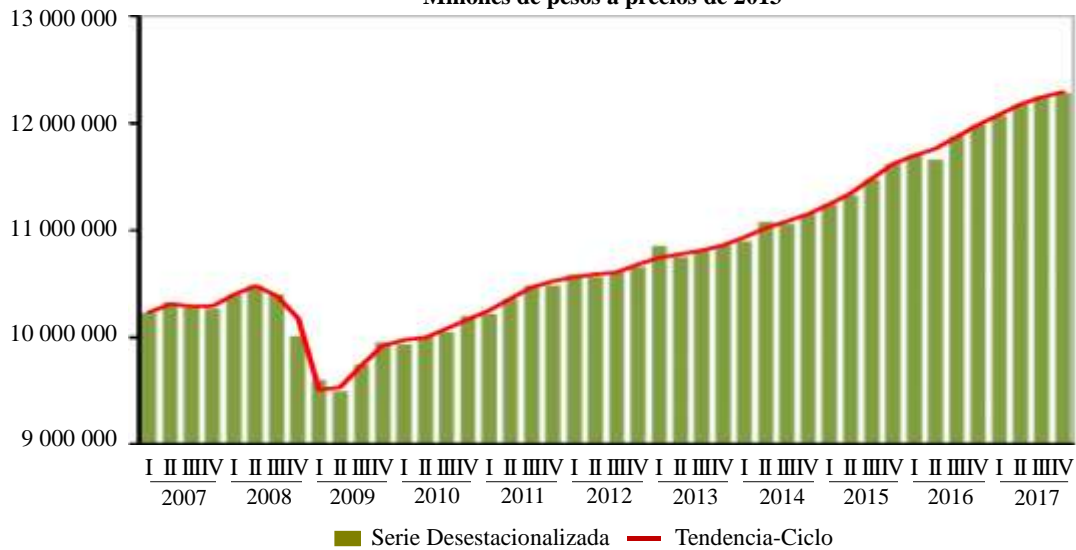
FUENTE: INEGI.

Demanda Global

Por su parte, los componentes de la Demanda Global mostraron el siguiente comportamiento en el trimestre de referencia: las Exportaciones de Bienes y Servicios se incrementaron 4.1%, el Consumo de Gobierno 0.6% y el Consumo Privado 0.2%;

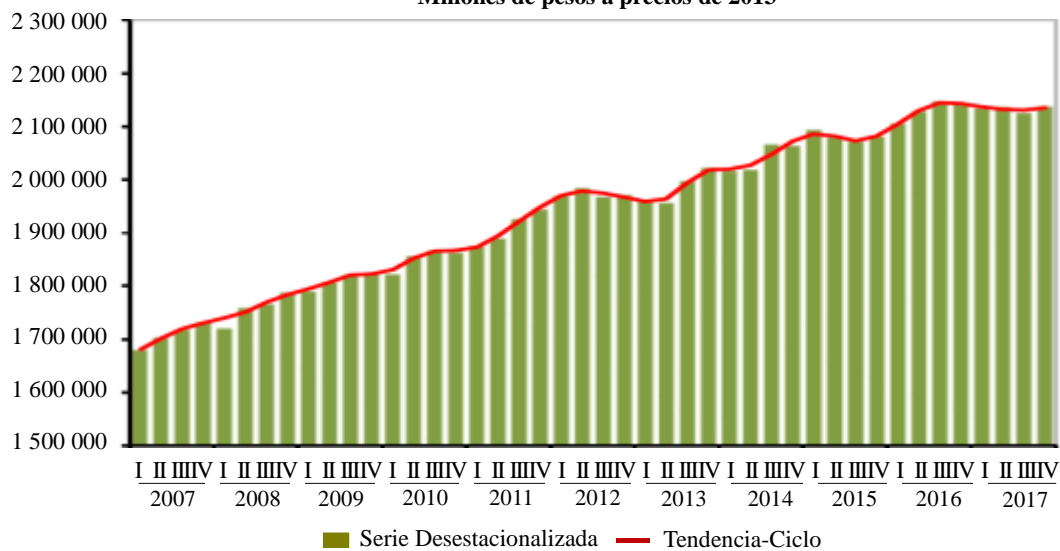
mientras que la Formación Bruta de Capital Fijo disminuyó 1% en el cuarto trimestre de 2017 en comparación con el precedente, con cifras desestacionalizadas.

**CONSUMO PRIVADO
AL CUARTO TRIMESTRE DE 2017**
-Millones de pesos a precios de 2013-



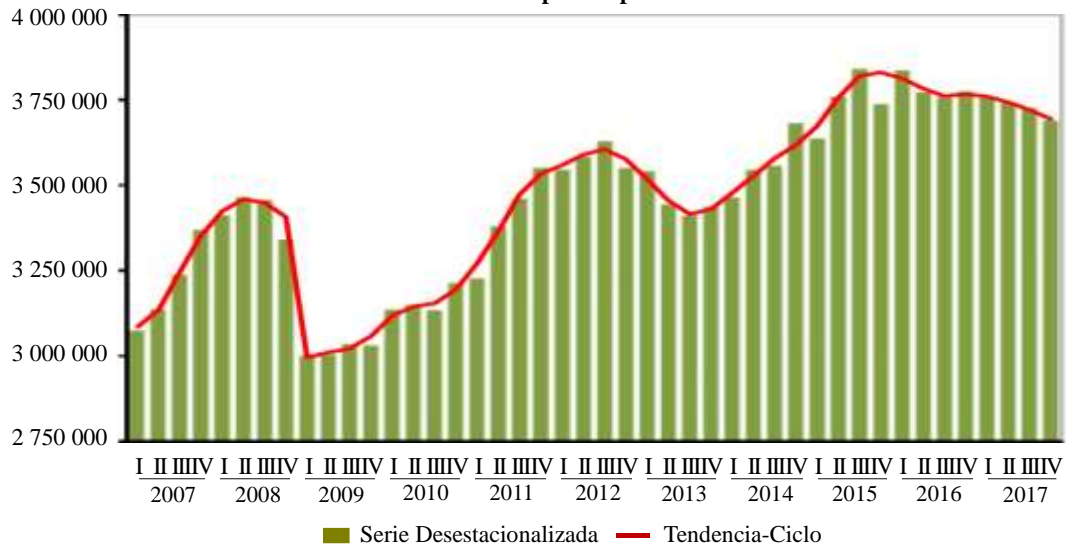
FUENTE: INEGI.

**CONSUMO DE GOBIERNO
AL CUARTO TRIMESTRE DE 2017**
-Millones de pesos a precios de 2013-



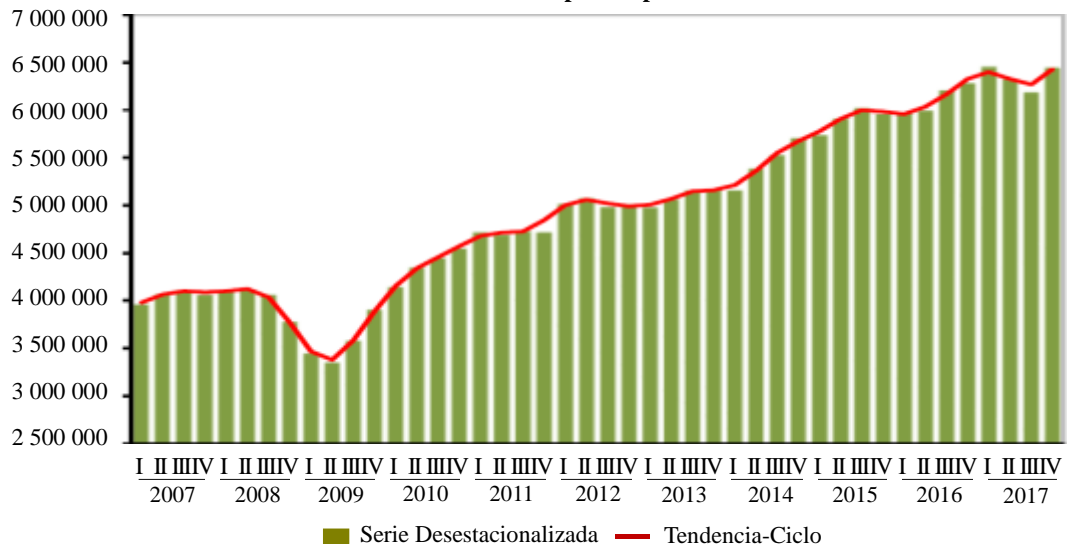
FUENTE: INEGI.

**FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO
AL CUARTO TRIMESTRE DE 2017
-Millones de pesos a precios de 2013-**



FUENTE: INEGI.

**EXPORTACIÓN DE BIENES Y SERVICIOS
AL CUARTO TRIMESTRE DE 2017
-Millones de pesos a precios de 2013-**



FUENTE: INEGI.

**OFERTA Y DEMANDA GLOBAL DE BIENES Y SERVICIOS
AL CUARTO TRIMESTRE DE 2017
-Cifras desestacionalizadas-**

| Concepto | Variación % respecto al trimestre previo | Variación % respecto a igual trimestre de 2016 |
|-----------------------------------|--|--|
| Producto Interno Bruto | 0.8 | 1.5 |
| Importación de Bienes y Servicios | 1.7 | 7.2 |
| Oferta y Demanda | 1.2 | 2.9 |
| Consumo Privado | 0.2 | 2.5 |
| Consumo de Gobierno | 0.6 | -0.2 |
| Formación Bruta de Capital Fijo | -1.0 | -2.3 |
| Variación de Existencias | NA | NA |
| Exportación de Bienes y Servicios | 4.1 | 2.6 |
| Discrepancia Estadística | NA | NA |

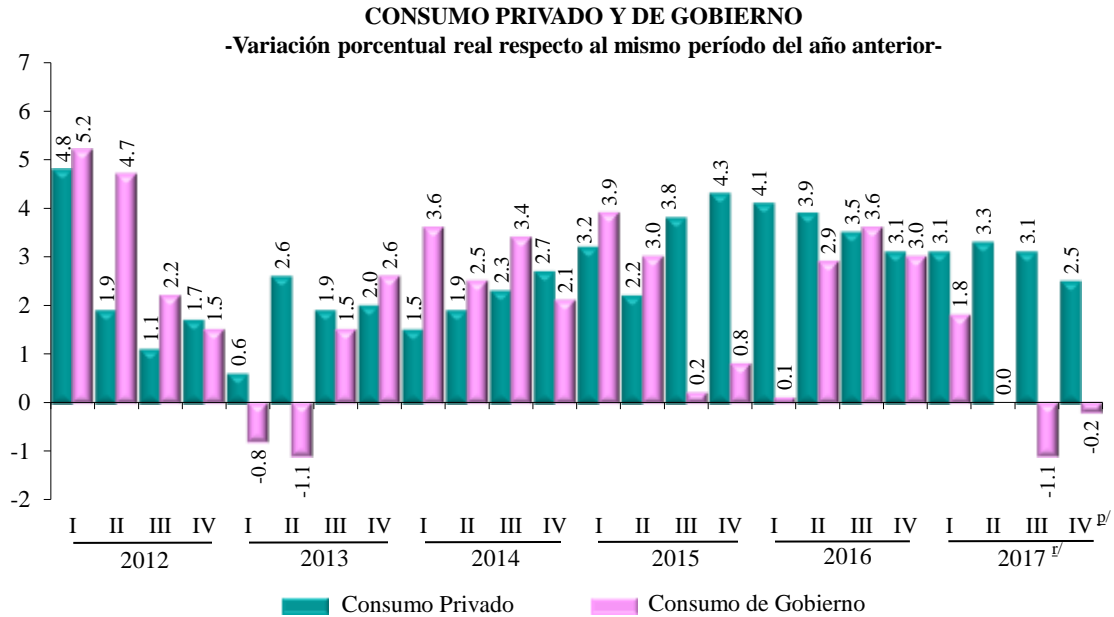
Nota: Las series desestacionalizadas de la Oferta y Demanda Global se calculan de manera independiente a la de sus componentes.

NA: No aplica.

FUENTE: INEGI.

Cifras originales:

Durante el cuarto trimestre de 2017, el Consumo Privado registro un crecimiento de 2.5% y Consumo de Gobierno registró una caída de 0.2% con respecto al mismo trimestre del año anterior.



p/ Cifras preliminares.

r/ Cifras revisadas.

FUENTE: INEGI.

OFERTA Y DEMANDA GLOBAL DE BIENES Y SERVICIOS
AL CUARTO TRIMESTRE DE 2017

-Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior-

| Concepto | 2016 | 2017 ^{R/} | | | | Anual |
|-----------------------------------|------------|--------------------|------------|------------|------------------|------------|
| | Anual | Trimestre | | | | |
| | | I | II | III | IV ^{P/} | |
| Producto Interno Bruto | 2.9 | 3.3 | 1.8 | 1.6 | 1.5 | 2.0 |
| Importación de Bienes y Servicios | 2.9 | 7.9 | 5.3 | 5.5 | 7.1 | 6.4 |
| Oferta y Demanda | 2.9 | 4.4 | 2.7 | 2.6 | 3.0 | 3.2 |
| Consumo Privado | 3.7 | 3.1 | 3.3 | 3.1 | 2.5 | 3.0 |
| Consumo de Gobierno | 2.4 | 1.8 | 0.0 | -1.1 | -0.2 | 0.1 |
| Formación Bruta de Capital Fijo | 1.1 | 0.1 | -3.0 | -0.6 | -2.4 | -1.5 |
| Variación de Existencias | NA | NA | NA | NA | NA | NA |
| Exportación de Bienes y Servicios | 3.5 | 9.1 | 4.6 | -0.4 | 2.5 | 3.8 |
| Discrepancia Estadística | NA | NA | NA | NA | NA | NA |

R/ Cifras revisadas.

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 ^{R/} | |
|--|-------------------------------|------------|
| | IV ^{P/} Trimestre | Anual |
| Contribución en puntos porcentuales al crecimiento del PIB, proveniente de la variación del^{1/}: | | |
| Consumo Privado | 1.6 | 2.0 |
| Consumo de Gobierno | 0.0 | 0.0 |
| Formación Bruta de Capital Fijo | -0.5 | -0.3 |
| Exportación de Bienes y Servicios | 0.9 | 1.3 |
| (-) Importación de Bienes y Servicios | 2.4 | 2.2 |
| SUMA | 1.5 | 2.0 |

^{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.

^{R/} Cifras revisadas.

^{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 31 billones 893 mil 484 millones de pesos (mdp) (31.9 billones de pesos) en el cuarto trimestre de 2017.

**OFERTA Y DEMANDA GLOBAL DE BIENES Y SERVICIOS
AL CUARTO TRIMESTRE DE 2017
-Estructura porcentual-**

| Concepto | 2017 ^{R/} | | | | |
|-----------------------------------|--------------------|--------------|--------------|------------------|--------------|
| | Trimestre | | | | Anual |
| | I | II | III | IV ^{P/} | |
| Producto Interno Bruto | 70.9 | 72.2 | 72.0 | 71.2 | 71.6 |
| Importación de Bienes y Servicios | 29.1 | 27.8 | 28.0 | 28.8 | 28.4 |
| Oferta y Demanda | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| Consumo Privado | 45.8 | 46.9 | 47.7 | 47.2 | 46.9 |
| Consumo de Gobierno | 8.5 | 8.5 | 8.4 | 8.4 | 8.5 |
| Formación Bruta de Capital Fijo | 16.1 | 15.8 | 16.1 | 15.9 | 16.0 |
| Variación de Existencias | 1.1 | 0.6 | 0.2 | 0.4 | 0.6 |
| Exportación de Bienes y Servicios | 27.6 | 27.1 | 25.7 | 27.9 | 27.1 |
| Discrepancia Estadística | 0.9 | 1.0 | 1.8 | 0.2 | 1.0 |

Nota: La sumatoria de los porcentajes puede no coincidir con el total por el redondeo de las cifras.

^{R/} Cifras revisadas.

^{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 CUARTO TRIMESTRE DE 2017**
-Variación porcentual respecto al mismo período del año anterior-

| Concepto | 2017 ^{R/} | | | | |
|-----------------------------------|--------------------|------------|------------|------------------|------------|
| | Trimestre | | | | Anual |
| | I | II | III | IV ^{P/} | |
| Producto Interno Bruto | 7.8 | 6.4 | 5.5 | 5.0 | 6.1 |
| Importación de Bienes y Servicios | 15.0 | 4.2 | -2.9 | -1.4 | 3.3 |
| Oferta y Demanda | 9.9 | 5.9 | 3.1 | 3.3 | 5.4 |
| Consumo Privado | 6.3 | 6.2 | 4.3 | 4.2 | 5.2 |
| Consumo de Gobierno | 4.8 | 5.3 | 5.5 | 5.7 | 5.3 |
| Formación Bruta de Capital Fijo | 12.1 | 8.6 | 4.3 | 4.3 | 7.2 |
| Variación de Existencias | NA | NA | NA | NA | NA |
| Exportación de Bienes y Servicios | 14.2 | 7.5 | 2.5 | 2.7 | 6.4 |
| Discrepancia Estadística | NA | NA | NA | NA | NA |

Nota: La sumatoria de los porcentajes puede no coincidir con el total por el redondeo de las cifras.

R/ Cifras revisadas.

P/ Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

Fuente de información:

http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/notasinformativas/2018/ofe_deman/ofe_deman2018_03.pdf

Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior durante enero de 2018 (INEGI)

El 6 de abril de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) publicó el “Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior durante enero de 2018”. A continuación se presenta la información.

En su comparación anual³⁵, el Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior (IMCPMI) mostró un incremento de 2% en el mes de referencia. A su interior, los gastos en Bienes de origen importado reportaron un avance de 10.2% y en Bienes y

³⁵ Variación anual de las cifras desestacionalizadas.

Servicios nacionales de 1.3% (los gastos en Servicios fueron mayores en 3% y en Bienes descendieron 0.3%), con relación a los de enero de 2017.

**INDICADOR MENSUAL DEL CONSUMO PRIVADO
EN EL MERCADO INTERIOR
DURANTE ENERO DE 2018**

Cifras desestacionalizadas por componente

| Concepto | Variación % respecto al mes previo | Variación % respecto a igual mes de 2017 |
|------------------|------------------------------------|--|
| Total | -1.0 | 2.0 |
| Nacional | -0.5 | 1.3 |
| Bienes | -0.9 | -0.3 |
| Servicios | 0.1 | 3.0 |
| Importado | -0.2 | 10.2 |
| Bienes | -0.2 | 10.2 |

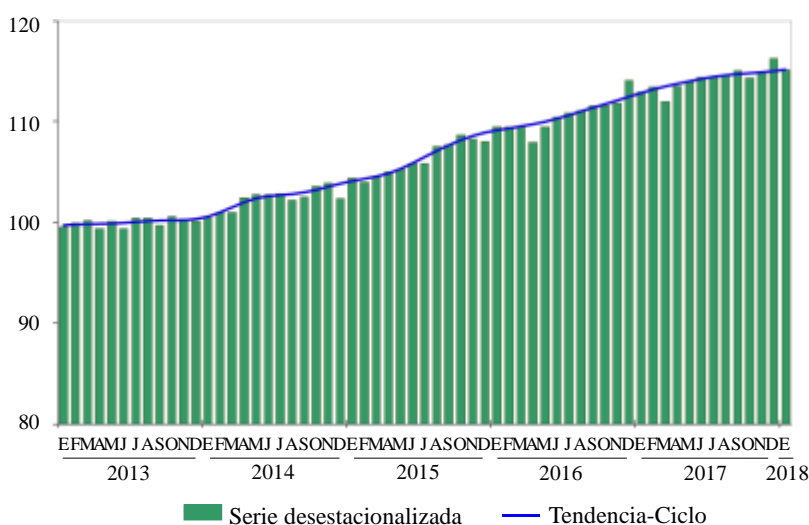
Nota: Las series desestacionalizadas de los principales agregados del Consumo Privado en el Mercado Interior se calculan de manera independiente a la de sus componentes.

FUENTE: INEGI.

Principales resultados

Con base en cifras desestacionalizadas, el IMCPMI disminuyó 1% durante enero de 2018, con relación al nivel del mes inmediato anterior.

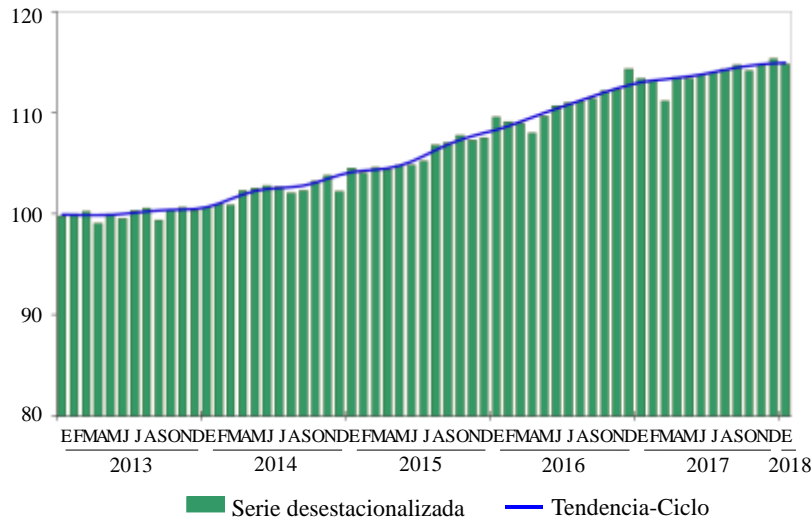
**INDICADOR MENSUAL DEL CONSUMO PRIVADO
EN EL MERCADO INTERIOR A ENERO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO**
-Índice base 2013=100-



FUENTE: INEGI.

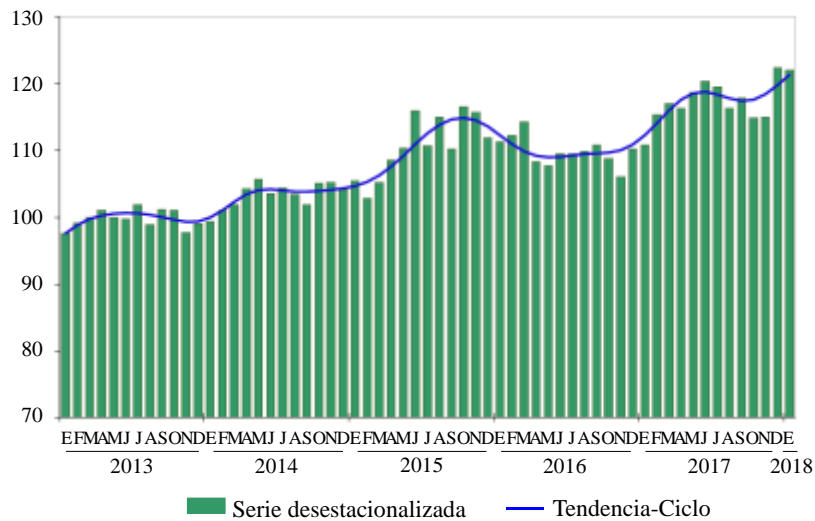
Por componentes, el consumo en Bienes de origen nacional reportó una reducción de 0.5% y el de Bienes de origen importado mostró una caída de 0.2% en el primer mes de 2018 respecto al mes que le precede, según datos ajustados por estacionalidad.

**CONSUMO EN BIENES Y SERVICIOS DE
ORIGEN NACIONAL A ENERO DE 2018**
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-



FUENTE: INEGI.

**CONSUMO EN BIENES DE ORIGEN IMPORTADO
A ENERO DE 2018**
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-



FUENTE: INEGI.

Cifras originales

**INDICADOR MENSUAL DEL
CONSUMO PRIVADO EN EL
MERCADO INTERIOR DURANTE
ENERO^{p/} DE 2018
-Variación porcentual real respecto
al mismo mes del año anterior-**

| Concepto | Enero |
|------------------|-------------|
| Total | 3.2 |
| Nacional | 2.2 |
| Bienes | 1.5 |
| Duraderos | -0.8 |
| Semi duraderos | 5.6 |
| No duraderos | 1.1 |
| Servicios | 3.0 |
| Importado | 13.4 |
| Bienes | 13.4 |
| Duraderos | 14.2 |
| Semi duraderos | 15.2 |
| No duraderos | 11.7 |

p/ Cifras preliminares.
FUENTE: INEGI.

Fuente de información:

http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2018/imcpmi/imcpmi2018_04.pdf

Inversión Fija Bruta, durante enero de 2018 (INEGI)

El 5 de abril 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 enero de 2018. A continuación se presenta la información.

En su comparación anual³⁶, la Inversión Fija Bruta se incrementó 2.2% en términos reales en el mes de referencia. A su interior, los gastos en Maquinaria y equipo total se elevaron 4.1% y los de Construcción 0.4% con relación a los de enero de 2017.

³⁶ Variación anual de las cifras desestacionalizadas.

INVERSIÓN FIJA BRUTA DURANTE ENERO DE 2018
Cifras desestacionalizadas por componente

| Concepto | Variación % respecto al: | |
|-----------------------------------|--------------------------|----------------------------|
| | Mes inmediato anterior | Mismo mes del año anterior |
| Inversión Fija Bruta | 1.0 | 2.2 |
| Construcción | -0.4 | 0.4 |
| Residencial | 1.5 | 4.3 |
| No residencial | -1.8 | -3.4 |
| Maquinaria y Equipo | 2.1 | 4.1 |
| Nacional | 2.1 | -1.7 |
| Equipo de transporte | 0.8 | -10.5 |
| Maquinaria, equipo y otros bienes | 3.4 | 11.1 |
| Importado | 1.0 | 8.0 |
| Equipo de transporte | -6.4 | -4.3 |
| Maquinaria, equipo y otros bienes | 2.5 | 9.9 |

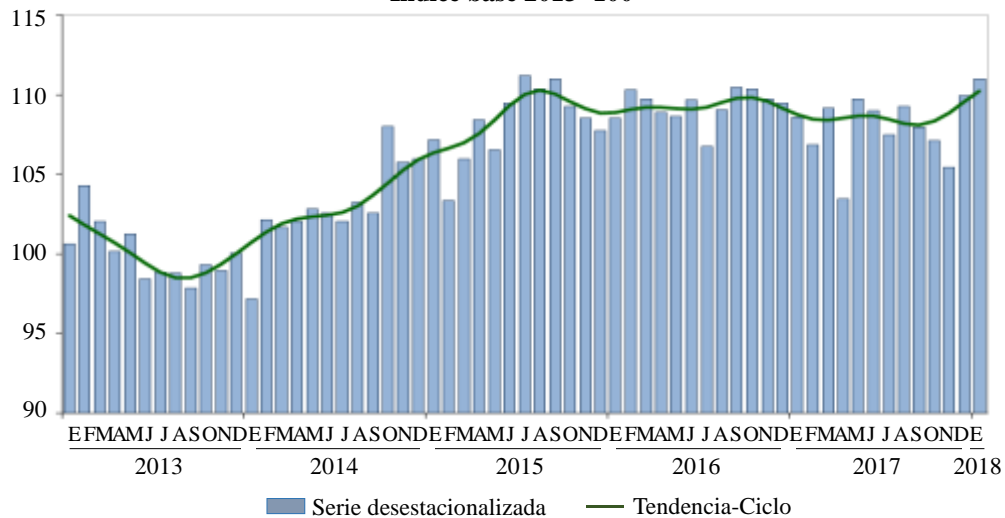
Nota: La serie desestacionalizada de la Inversión Fija Bruta y la de sus agregados se calculan de manera independiente a la de sus componentes.

FUENTE: INEGI.

Principales resultados

Con base en cifras desestacionalizadas, la Inversión Fija Bruta (Formación Bruta de Capital Fijo) mostró un avance 1% durante enero de este año respecto al mes precedente.

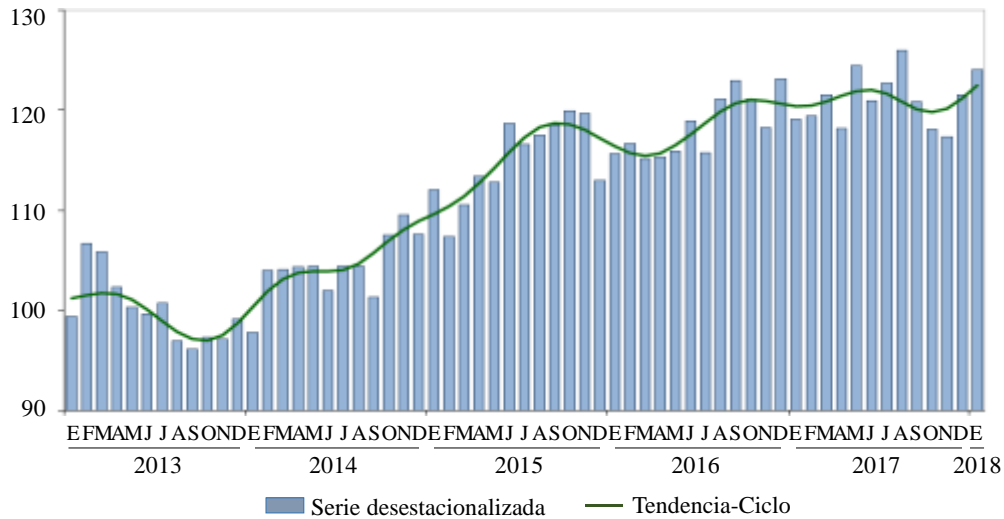
INVERSIÓN FIJA BRUTA A ENERO DE 2018
SERIE DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-



FUENTE: INEGI.

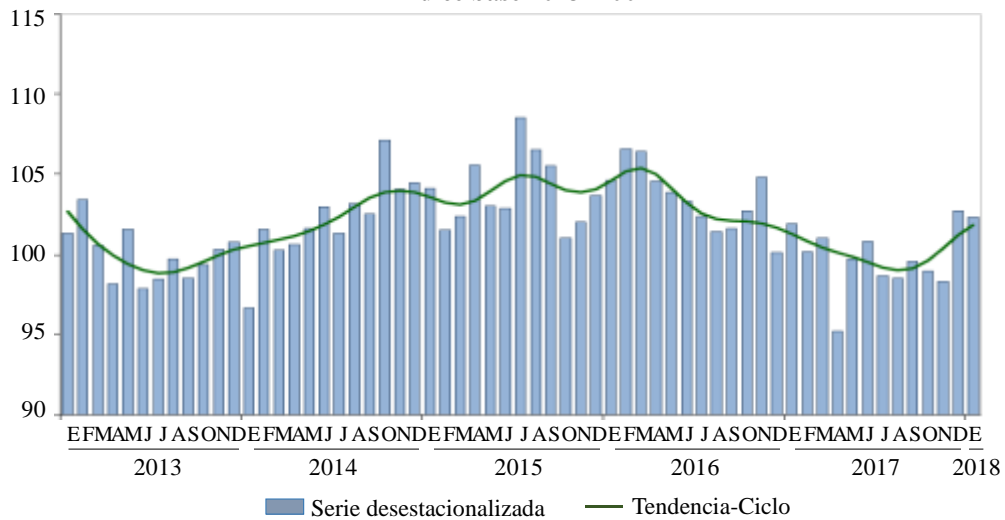
Por componentes, los gastos en Maquinaria y equipo total crecieron 2.1%; en tanto que los de Construcción disminuyeron 0.4% en términos reales en el primer mes de 2018 respecto al mes precedente, según datos ajustados por estacionalidad.

MAQUINARIA Y EQUIPO TOTAL A ENERO DE 2018
SERIE DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-



FUENTE: INEGI.

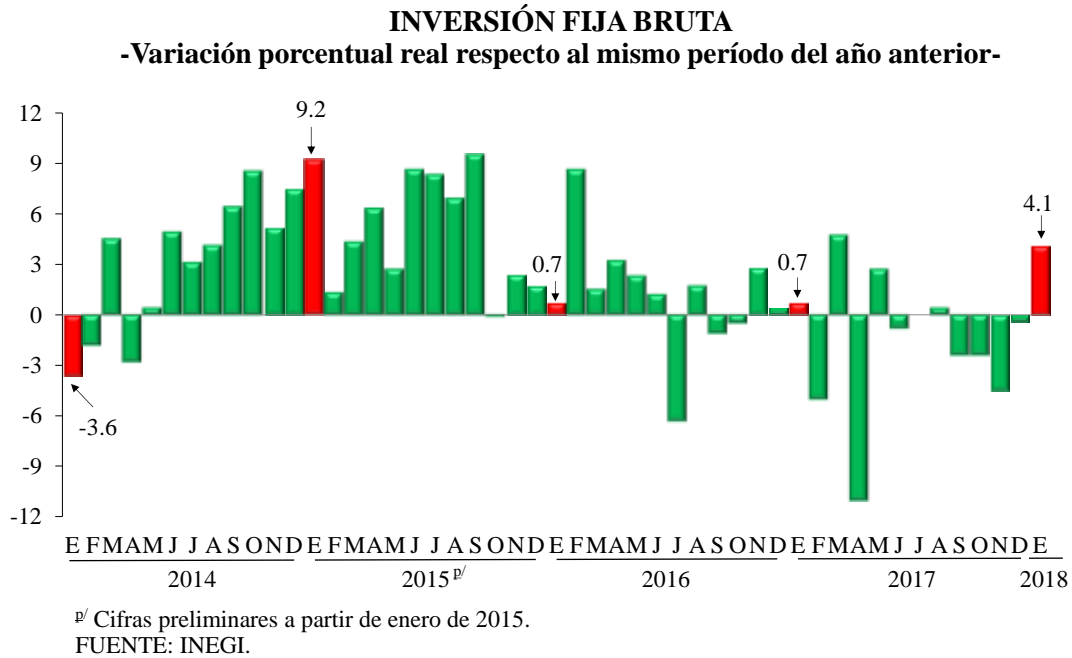
CONSTRUCCIÓN A ENERO DE 2018
SERIE DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-



FUENTE: INEGI.

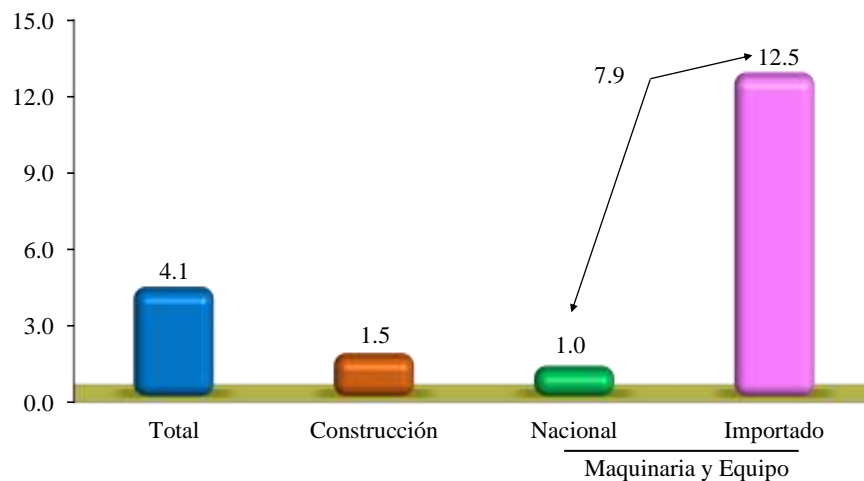
Cifras originales

En su comparación anual y con cifras originales, la Inversión Fija Bruta aumentó 4.1% durante enero de 2018, respecto a la de igual mes de 2017.



La Inversión Fija Bruta aumentó en 4.1% en enero del presente año, producto de los resultados por componentes que fueron los siguientes: los gastos de inversión en Maquinaria y equipo total aumentaron en 7.9% (los de origen importado aumentaron 12.5% y los nacionales en 1.0%) y los de Construcción aumentaron 1.5% derivado de la caída de 2.2% en la no residencial y del aumento de 6.0% en la residencial.

INVERSIÓN FIJA BRUTA
-Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior-
Enero de 2018^{p/}



^{p/} Cifras preliminares.
 FUENTE: INEGI.

INVERSIÓN FIJA BRUTA DURANTE
ENERO^{p/} DE 2018
-Variación porcentual real respecto al mismo
período del año anterior-

| Concepto | Enero |
|-----------------------------------|------------|
| Inversión Fija Bruta | 4.1 |
| Construcción | 1.5 |
| Residencial | 6.0 |
| No residencial | -2.2 |
| Maquinaria y Equipo | 7.9 |
| Nacional | 1.0 |
| Equipo de transporte | -7.6 |
| Maquinaria, equipo y otros bienes | 13.0 |
| Importado | 12.5 |
| Equipo de transporte | -4.1 |
| Maquinaria, equipo y otros bienes | 15.7 |

^{p/} Cifras preliminares.
 FUENTE: INEGI.

Fuente de información:

http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2018/invfibu/invfibu2018_04.pdf

Indicadores de Opinión del Sector Manufacturero, marzo de 2018 (INEGI)

Indicadores de Expectativas Empresariales cifras durante marzo de 2018 (INEGI)

El 3 de abril 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 marzo de 2018 mostraron el siguiente comportamiento, con cifras desestacionalizadas:

EXPECTATIVAS EMPRESARIALES DEL SECTOR MANUFACTURERO

Cifras desestacionalizadas

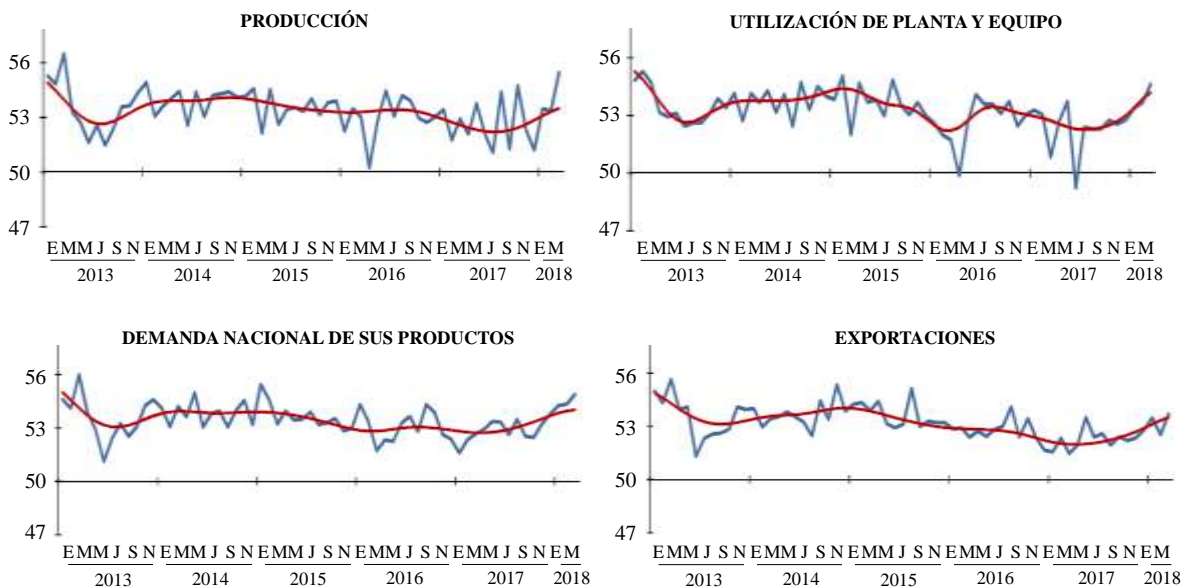
| Indicador | Marzo de 2018 | Diferencias ^{1/} en puntos respecto al: | | Número de meses consecutivos por arriba o por debajo del umbral de 50 puntos |
|--|---------------|--|----------------------------|--|
| | | Mes previo | Mismo mes del año anterior | |
| a) Producción | 55.5 | 2.1 | 2.6 | 106 por arriba |
| b) Utilización de planta y equipo | 54.6 | 1.0 | 3.8 | 9 por arriba |
| c) Demanda nacional de sus productos | 54.9 | 0.6 | 2.2 | 99 por arriba |
| d) Exportaciones | 53.7 | 1.2 | 2.3 | 107 por arriba |
| e) Personal ocupado | 51.3 | -0.1 | 0.4 | 16 por arriba |
| f) Inversión en planta y equipo | 54.2 | -0.2 | -0.4 | 89 por arriba |
| g) Inventarios de productos terminados | 51.8 | 0.7 | -2.4 | 24 por arriba |
| h) Precios de venta | 55.6 | 1.4 | 2.4 | 171 por arriba |
| i) Precios de insumos | 55.6 | 0.3 | 1.3 | 147 por arriba |

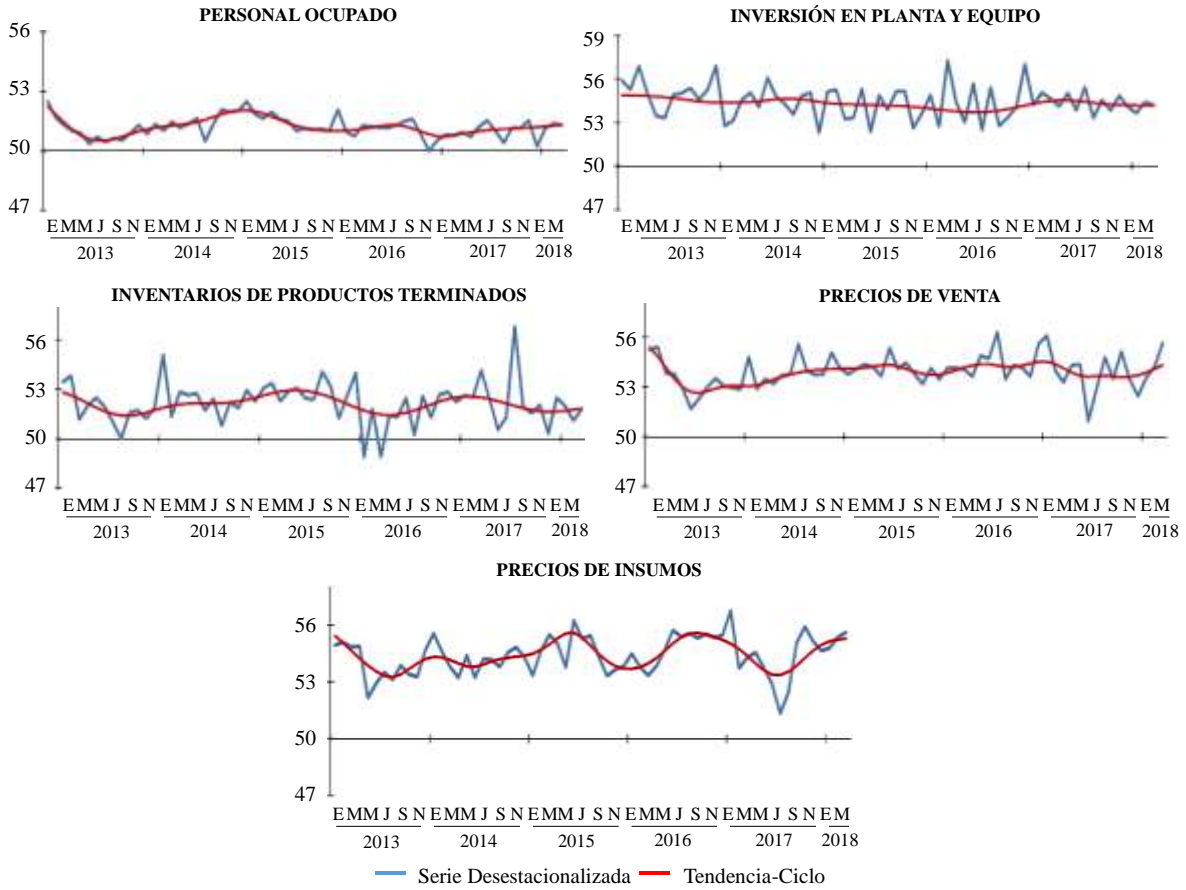
Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes anterior del mes de la entrevista con excepción del último dato de la serie, el cual está referido al mes en que ocurre dicha entrevista.

^{1/} Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

FUENTE: INEGI.

**EXPECTATIVAS EMPRESARIALES DEL SECTOR MANUFACTURERO A MARZO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADAS Y DE TENDENCIA-CICLO**





FUENTE: INEGI.

Las Expectativas Empresariales del Sector Construcción en el segundo mes de este año, con datos ajustados por estacionalidad registraron el siguiente comportamiento:

EXPECTATIVAS EMPRESARIALES DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN

Cifras desestacionalizadas

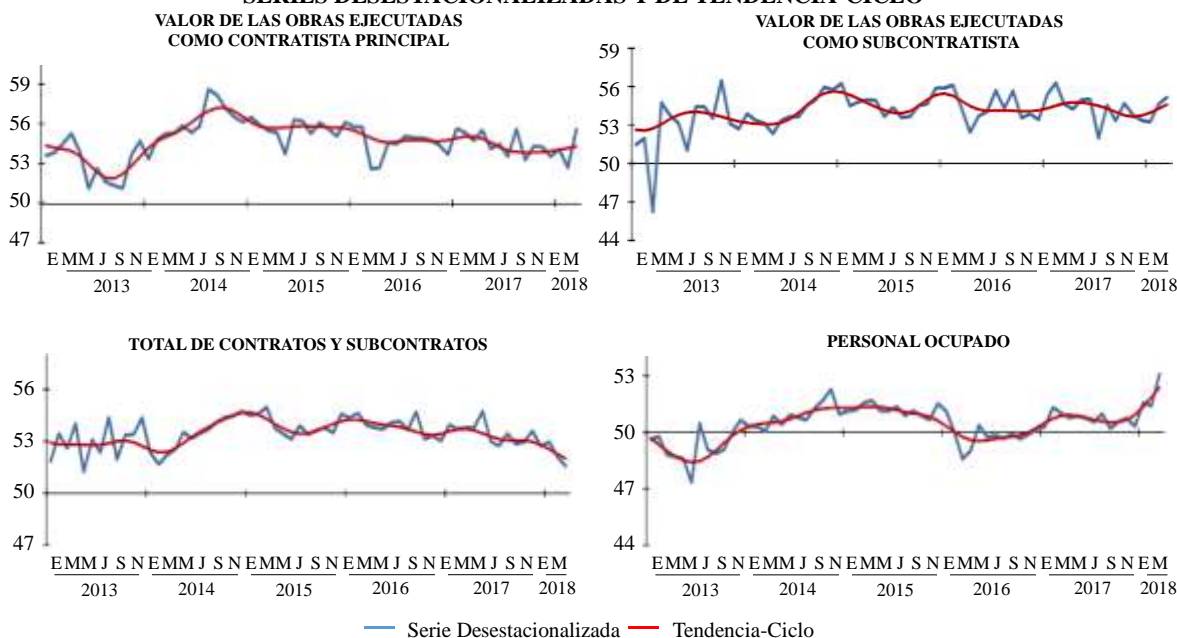
| Indicador | Marzo de 2018 | Diferencias ^{1/} en puntos respecto al: | | Número de meses consecutivos por arriba o por debajo del umbral de 50 puntos |
|---|---------------|--|----------------------------|--|
| | | Mes previo | Mismo mes del año anterior | |
| a) Valor de las obras ejecutadas como contratista principal | 55.6 | 2.9 | 0.9 | 82 por arriba |
| b) Valor de las obras ejecutadas como subcontratista | 55.2 | 0.5 | 0.6 | 60 por arriba |
| c) Total de contratos y subcontratos | 51.6 | -0.5 | -2.2 | 82 por arriba |
| d) Personal ocupado | 53.1 | 1.7 | 2.1 | 16 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 CONSTRUCCIÓN A MARZO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADAS Y DE TENDENCIA-CICLO**



FUENTE: INEGI.

En su comparación mensual, las Expectativas Empresariales del Sector Comercio durante marzo de 2018 reflejaron el siguiente comportamiento con ajuste estacional:

EXPECTATIVAS EMPRESARIALES DEL SECTOR COMERCIO

Cifras desestacionalizadas

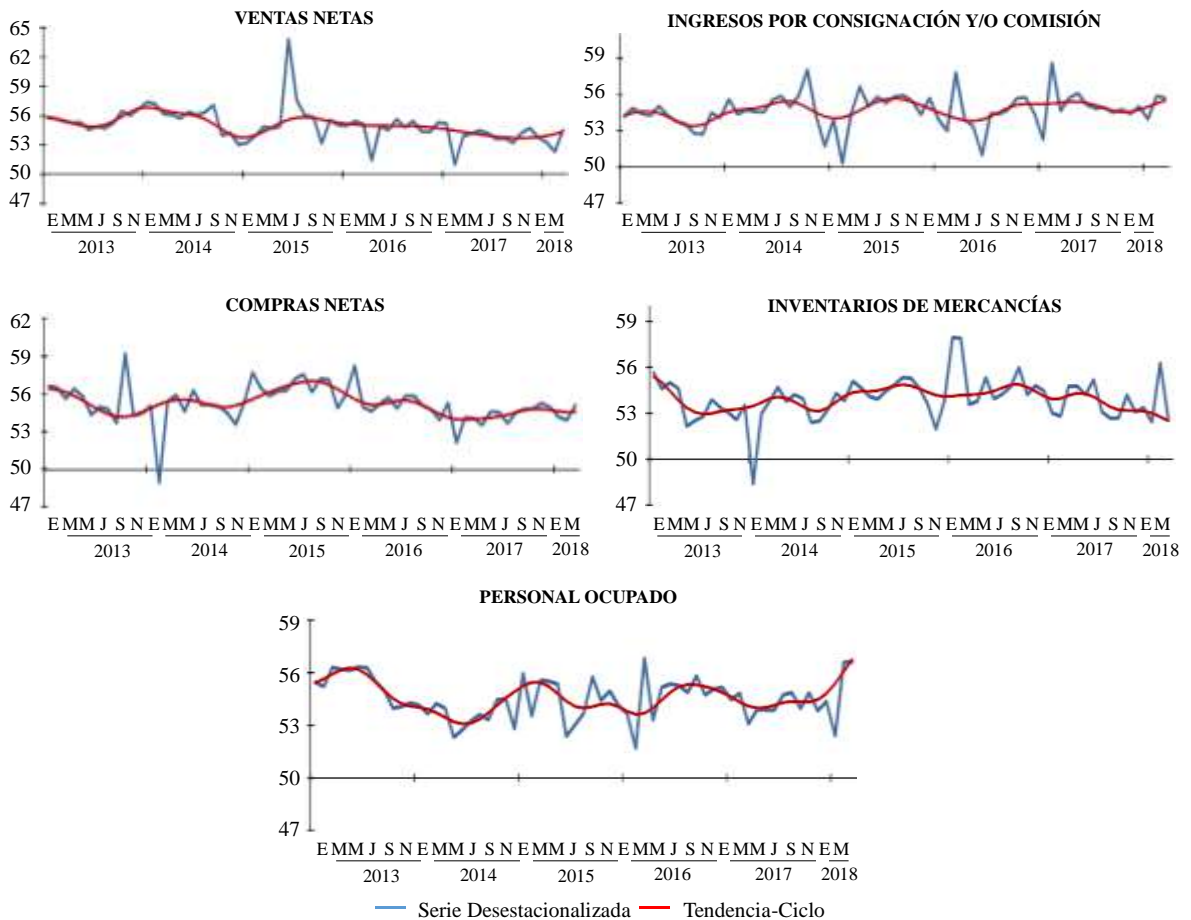
| Indicador | Marzo de 2018 | Diferencias ^{1/} en puntos respecto al: | | Número de meses consecutivos por arriba o por debajo del umbral de 50 puntos |
|---|---------------|--|----------------------------|--|
| | | Mes previo | Mismo mes del año anterior | |
| a) Ventas netas | 54.6 | 2.2 | 0.7 | 81 por arriba |
| b) Ingresos por consignación y/o comisión | 55.7 | -0.2 | 1.1 | 80 por arriba |
| c) Compras netas | 55.1 | 1.2 | 1.0 | 49 por arriba |
| d) Inventarios de mercancías | 52.6 | -3.7 | -2.2 | 50 por arriba |
| e) Personal ocupado | 56.6 | 0.1 | 3.6 | 82 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 MARZO DE 2018 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 | Marzo | | Diferencia en puntos ^{1/} |
|---|-------|--------------------|------------------------------------|
| | 2017 | 2018 ^{p/} | |
| Expectativas Empresariales del Sector Manufacturero | | | |
| a) Producción | 56.7 | 55.4 | -1.3 |
| b) Utilización de planta y equipo | 55.4 | 54.9 | -0.5 |
| c) Demanda nacional de sus productos | 56.8 | 55.2 | -1.6 |
| d) Exportaciones | 53.5 | 53.3 | -0.2 |
| e) Personal ocupado | 51.6 | 51.4 | -0.2 |
| f) Inversión en planta y equipo | 55.0 | 54.6 | -0.4 |
| g) Inventarios de productos terminados | 55.0 | 52.6 | -2.4 |
| h) Precios de venta | 53.3 | 55.7 | 2.4 |
| i) Precios de insumos | 54.0 | 55.4 | 1.4 |
| Expectativas Empresariales del Sector Construcción | | | |
| a) Valor de las obras ejecutadas como contratista principal | 56.9 | 55.1 | -1.9 |
| b) Valor de las obras ejecutadas como subcontratista | 55.6 | 54.6 | -1.0 |
| c) Total de contratos y subcontratos | 53.0 | 50.8 | -2.3 |
| d) Personal ocupado | 52.0 | 53.2 | 1.2 |
| Expectativas Empresariales del Sector Comercio | | | |
| a) Ventas netas | 57.1 | 58.0 | 0.8 |
| b) Ingresos por consignación y/o comisión | 54.8 | 56.0 | 1.2 |
| c) Compras netas | 56.9 | 58.5 | 1.6 |
| d) Inventario de mercancías | 55.7 | 53.4 | -2.2 |
| e) Personal Ocupado | 52.0 | 55.3 | 3.3 |

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_04.pdf

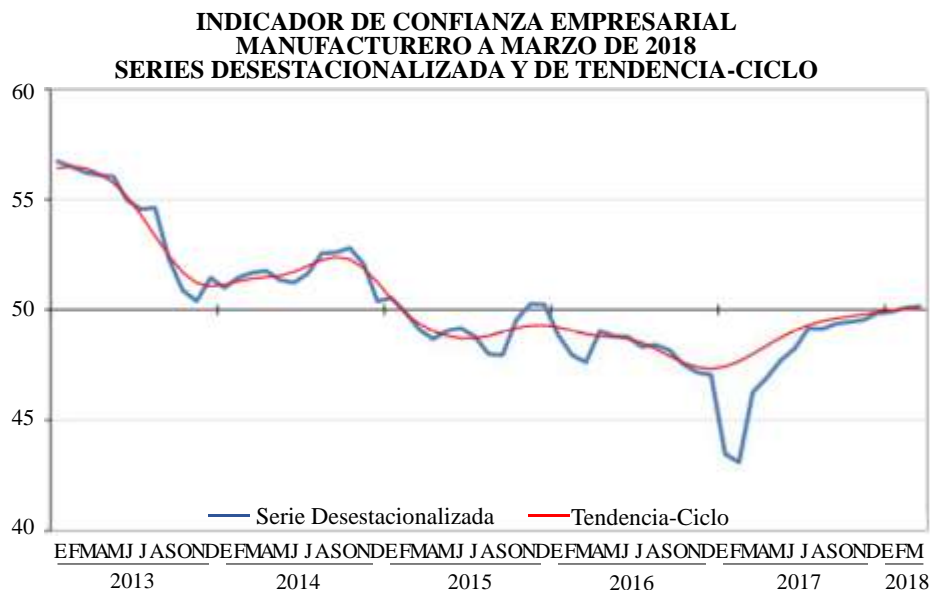
Indicadores de Confianza Empresarial durante marzo de 2018 (INEGI)

El 3 de abril 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) Manufacturero³⁷ se estableció en 50.2 puntos en marzo de 2018, cifra que significó un alza de 0.1 puntos con relación a la de febrero pasado, según series desestacionalizadas. Con este dato el Indicador de Confianza Empresarial Manufacturero se mantuvo por segundo mes consecutivo por encima del umbral de los 50 puntos.

³⁷ Con la información disponible a la fecha, los componentes relativos a la situación económica futura del país y a la situación económica presente y futura de la empresa 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 reportarán en dicho formato.



El cuadro siguiente muestra el comportamiento mensual del Indicador de Confianza Empresarial Manufacturero y el de sus componentes en marzo del año en curso.

**INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL MANUFACTURERO
Y SUS COMPONENTES
Cifras desestacionalizadas**

| Indicador | Marzo de 2018 | 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 | 50.2 | 0.1 | 3.9 | 2 por arriba |
| a) Momento adecuado para invertir | 41.9 | 0.2 | 8.0 | 124 por debajo |
| b) Situación económica presente del país | 47.1 | 0.1 | 5.0 | 55 por debajo |
| c) Situación económica futura del país ^{2/} | 50.4 | 0.6 | 2.8 | 1 por arriba |
| d) Situación económica presente de la empresa | 53.6 | 0.4 | 1.9 | 13 por arriba |
| e) Situación económica futura de la empresa ^{2/} | 57.8 | -0.5 | 1.6 | 171 por arriba |

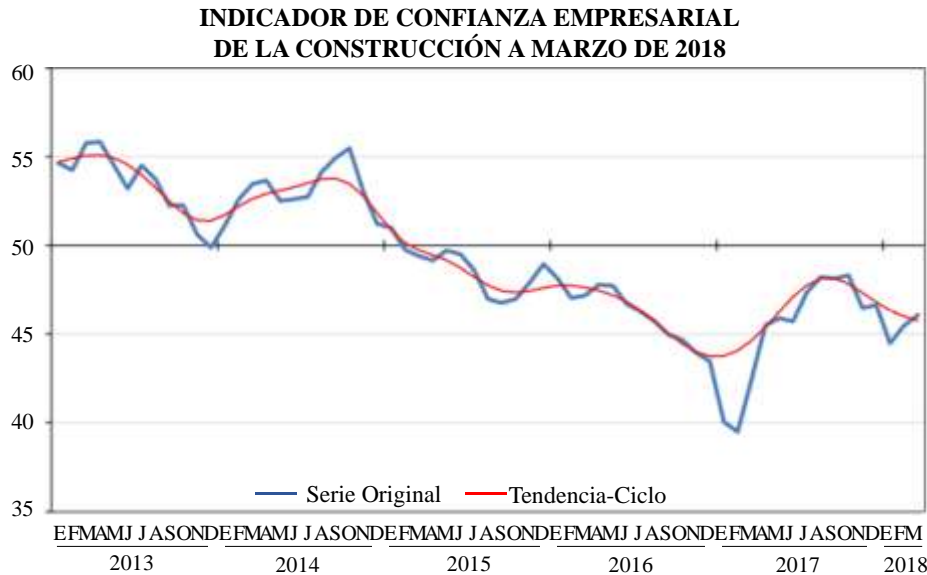
Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes de la entrevista.

^{1/} Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

^{2/} Componente no sujeto a desestacionalización.

FUENTE: INEGI.

El Indicador de Confianza Empresarial de la Construcción³⁸ se ubicó en 46.1 puntos en el tercer mes del presente año, con lo que registró un crecimiento de 0.6 puntos respecto al mes inmediato anterior. Con este dato, el ICE de la Construcción se mantiene durante 38 meses consecutivos por debajo del umbral de los 50 puntos.



FUENTE: INEGI.

El comportamiento mensual del Indicador se derivó del avance en cuatro de sus componentes, de la reducción en el restante, como se muestra en el cuadro siguiente:

³⁸ 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.

**INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL DE LA CONSTRUCCIÓN
Y SUS COMPONENTES**

| Indicador | Marzo de 2018 | 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 | 46.1 | 0.6 | 3.6 | 38 por debajo |
| a) Momento adecuado para invertir ^{2/} | 26.8 | 0.3 | 8.7 | 82 por debajo |
| b) Situación económica presente del país | 38.4 | 2.6 | 7.3 | 58 por debajo |
| c) Situación económica futura del país | 53.0 | -1.5 | 1.1 | 13 por arriba |
| d) Situación económica presente de la empresa | 50.5 | -0.5 | 1.4 | 4 por arriba |
| e) Situación económica futura de la empresa | 62.0 | -0.3 | -0.1 | 82 por arriba |

Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes de la entrevista.

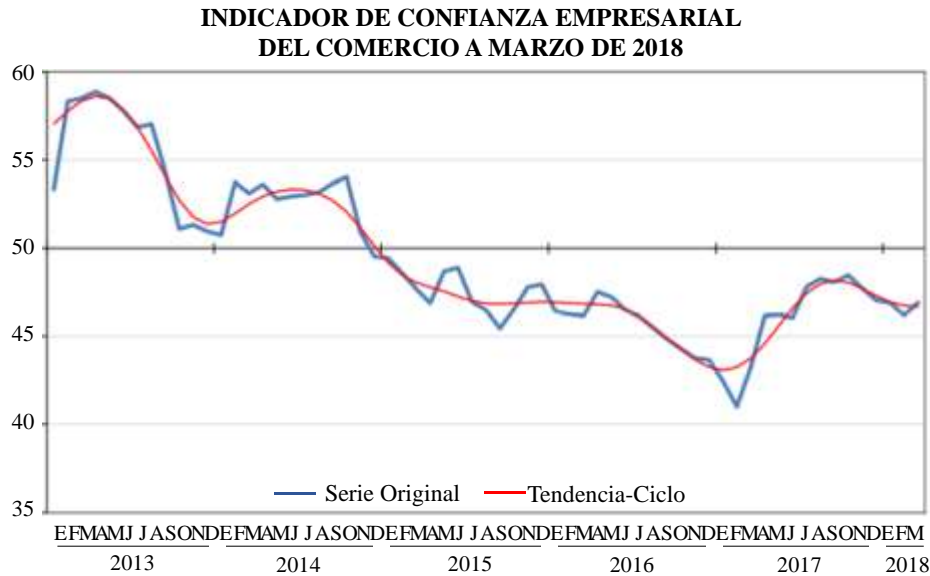
^{1/} Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

^{2/} Componente ajustado por el efecto estacional.

FUENTE: INEGI.

En cuanto al Indicador de Confianza Empresarial del Comercio³⁹, éste observó un incremento mensual de 0.7 puntos en marzo de este año frente al mes precedente, al obtener 46.9 puntos. De esta manera, el ICE del Comercio se estableció por debajo del umbral de los 50 puntos por 40 meses seguidos.

³⁹ 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.



FUENTE: INEGI.

En el cuadro siguiente se muestra el comportamiento mensual del ICE del Comercio y el de sus componentes.

**INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL DEL COMERCIO
Y SUS COMPONENTES**

| Indicador | Marzo de 2018 | 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 | 46.9 | 0.7 | 3.7 | 40 por debajo |
| a) Momento adecuado para invertir | 25.8 | 2.7 | 5.0 | 82 por debajo |
| b) Situación económica presente del país | 40.9 | 0.8 | 7.7 | 55 por debajo |
| c) Situación económica futura del país | 53.7 | 3.3 | 6.3 | 12 por arriba |
| d) Situación económica presente de la empresa | 51.7 | -1.4 | -1.6 | 82 por arriba |
| e) Situación económica futura de la empresa | 62.4 | -1.8 | 1.0 | 82 por arriba |

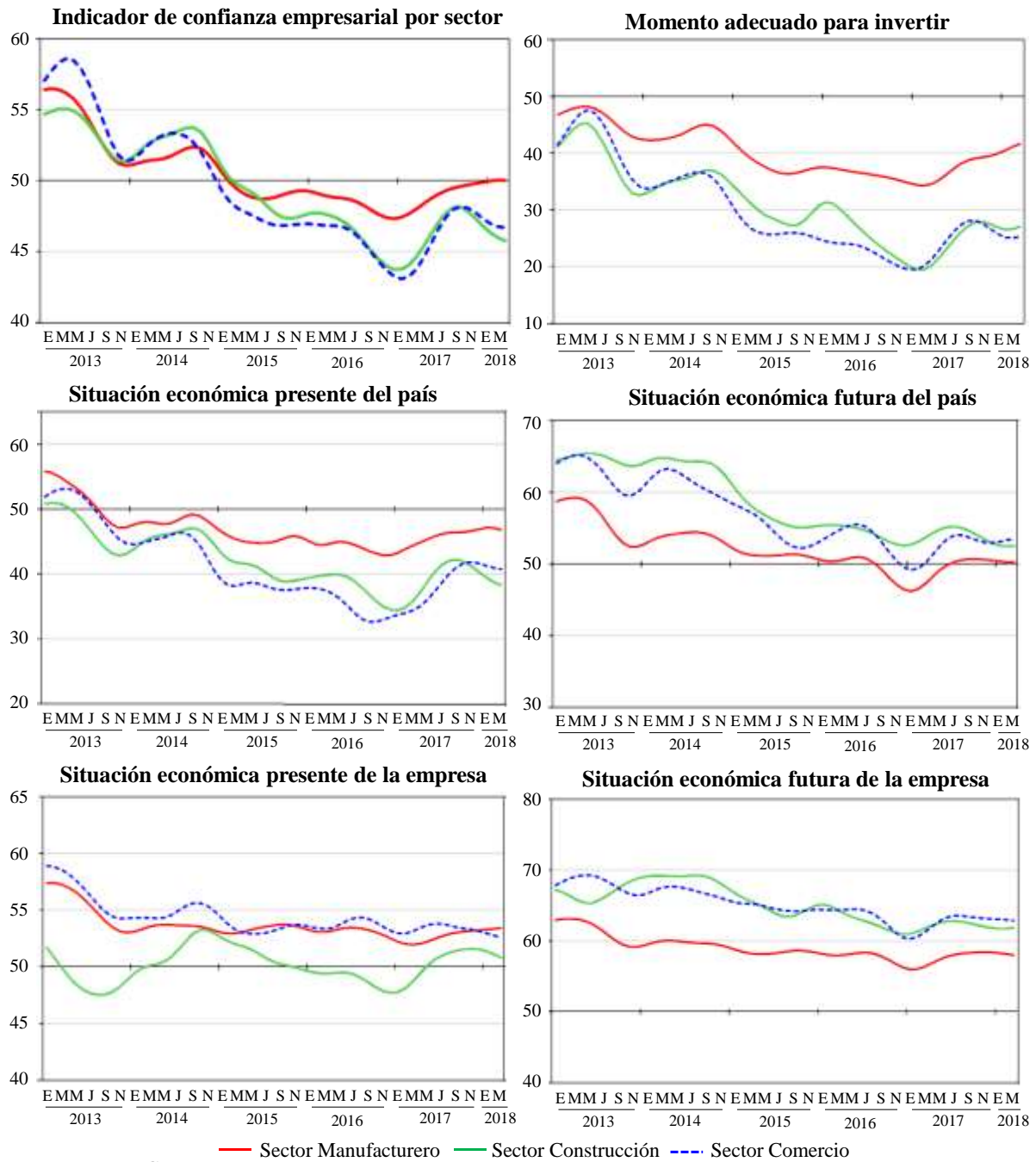
Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes de la entrevista.

^{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 MARZO DE 2018
SERIES DE TENDENCIA-CICLO**



FUENTE: INEGI.

Cifras originales

**COMPONENTES DEL INDICADOR DE
CONFIANZA EMPRESARIAL POR SECTOR**
Cifras originales

| Indicadores/Componentes | Marzo | | Diferencia en puntos ^{1/} |
|--|-------------|--------------------|---------------------------------------|
| | 2017 | 2018 ^{p/} | |
| Indicador de Confianza Empresarial Manufacturero | 46.1 | 49.9 | 3.8 |
| a) Momento adecuado para invertir | 33.7 | 41.6 | 7.9 |
| b) Situación económica presente del país | 41.3 | 46.3 | 5.0 |
| c) Situación económica futura del país | 47.6 | 50.4 | 2.8 |
| d) Situación económica presente de la empresa | 51.7 | 53.6 | 1.9 |
| e) Situación económica futura de la empresa | 56.2 | 57.8 | 1.6 |
| Indicador de Confianza Empresarial de la Construcción | 42.4 | 46.1 | 3.6 |
| a) Momento adecuado para invertir | 17.9 | 26.4 | 8.5 |
| b) Situación económica presente del país | 31.1 | 38.4 | 7.3 |
| c) Situación económica futura del país | 51.9 | 53.0 | 1.1 |
| d) Situación económica presente de la empresa | 49.1 | 50.5 | 1.4 |
| e) Situación económica futura de la empresa | 62.1 | 62.0 | -0.1 |
| Indicador de Confianza Empresarial del Comercio | 43.2 | 46.9 | 3.7 |
| a) Momento adecuado para invertir | 20.8 | 25.8 | 5.0 |
| b) Situación económica presente del país | 33.2 | 40.9 | 7.7 |
| c) Situación económica futura del país | 47.3 | 53.7 | 6.3 |
| d) Situación económica presente de la empresa | 53.3 | 51.7 | -1.6 |
| e) Situación económica futura de la empresa | 61.5 | 62.4 | 1.0 |

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 | Marzo | | Diferencia en puntos ^{1/} |
|---|-------------|--------------------|---------------------------------------|
| | 2017 | 2018 ^{p/} | |
| Indicador de Confianza Empresarial Manufacturero | 46.1 | 49.9 | 3.8 |
| Alimentos, bebidas y tabaco | 46.0 | 49.1 | 3.1 |
| Derivados del petróleo y del carbón, industria química, del plástico y del hule | 45.8 | 50.9 | 5.1 |
| Minerales no metálicos y metálicas básicas | 46.2 | 50.1 | 3.9 |
| Equipo de computación, accesorios electrónicos y aparatos eléctricos | 46.4 | 47.7 | 1.3 |
| Equipo de transporte | 49.2 | 54.0 | 4.8 |
| Productos metálicos, maquinaria, equipo y muebles | 45.2 | 49.6 | 4.4 |
| Textiles, prendas de vestir, cuero y piel, madera, papel y otras | 40.1 | 42.2 | 2.0 |

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:

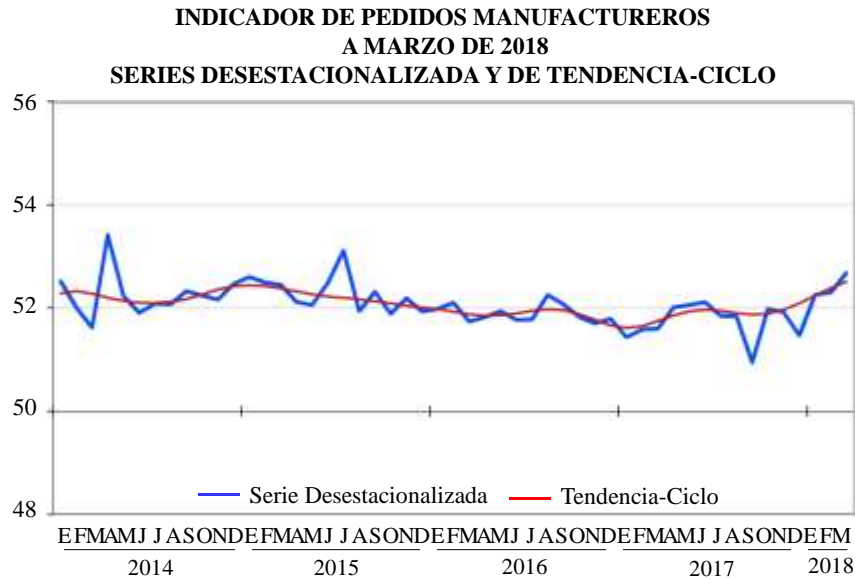
http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2018/ice/ice2018_04.pdf

**Indicador de Pedidos Manufactureros
durante marzo de 2018 (INEGI)**

El 3 de abril 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 marzo de 2018”. 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 marzo del año en curso, el IPM registró un avance mensual de 0.38 puntos con cifras desestacionalizadas, al situarse en 52.7 puntos. Con este resultado, dicho indicador acumula 103 meses consecutivos ubicándose por arriba del umbral de 50 puntos.



Con cifras ajustadas por estacionalidad, en el tercer mes de 2018, el componente del IPM correspondiente al volumen esperado de pedidos mostró un crecimiento mensual de 0.23 puntos, el del volumen esperado de la producción aumentó 2.43 puntos, el del nivel esperado del personal ocupado retrocedió 0.02 puntos, el de la oportunidad en la entrega de insumos por parte de los proveedores se incrementó 0.25 puntos y el de inventarios de insumos disminuyó 0.61 puntos.

**INDICADOR DE PEDIDOS MANUFACTUREROS Y SUS COMPONENTES
Cifras desestacionalizadas**

| Indicadores | Febrero de 2018 | Marzo de 2018 | Diferencia en puntos ^{1/} | Número de meses consecutivos por arriba o por debajo del umbral de 50 puntos |
|--|-----------------|---------------|------------------------------------|--|
| Indicador de Pedidos Manufactureros | 52.3 | 52.7 | 0.38 | 103 por arriba |
| a) Pedidos | 54.0 | 54.2 | 0.23 | 103 por arriba |
| b) Producción | 53.8 | 56.2 | 2.43 | 99 por arriba |
| c) Personal ocupado | 51.5 | 51.5 | -0.02 | 103 por arriba |
| d) Oportunidad en la entrega de insumos de los proveedores | 47.5 | 47.8 | 0.25 | 65 por debajo |
| e) Inventarios de insumos | 50.9 | 50.2 | -0.61 | 55 por arriba |

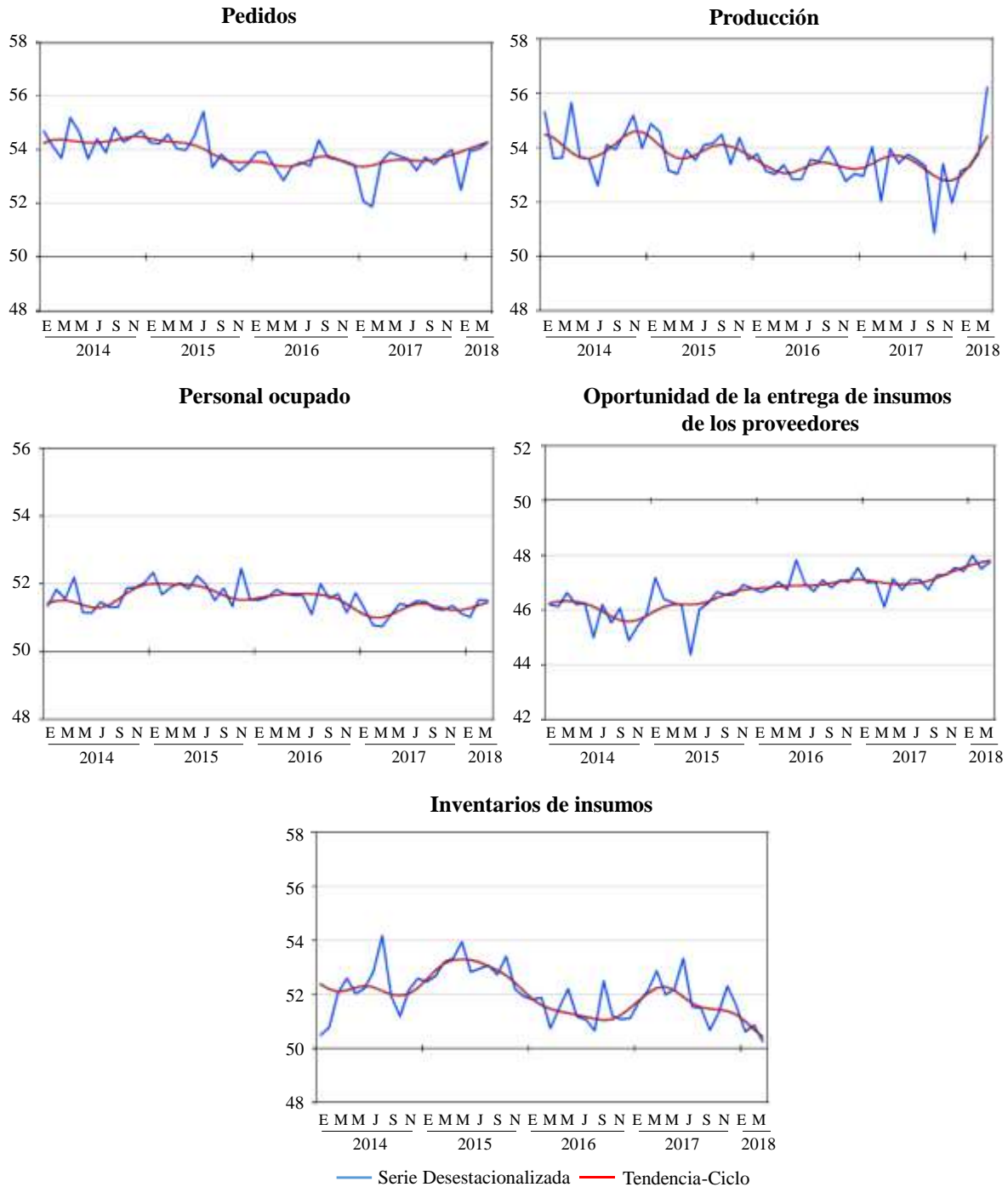
Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes de la entrevista.

^{1/} Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

FUENTE: INEGI y Banco de México.

Las siguientes gráficas presentan la evolución en los últimos años de las series desestacionalizadas y de tendencia-ciclo de los componentes que integran el IPM:

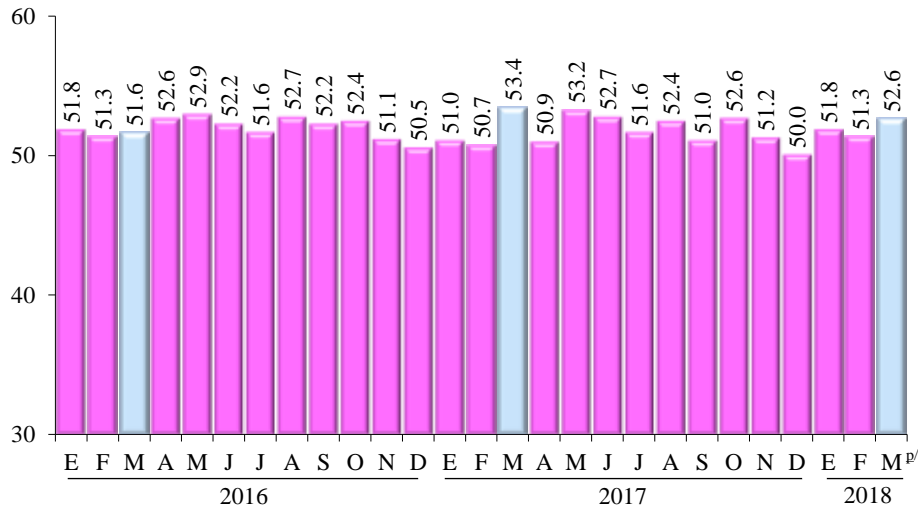
**COMPONENTES DEL INDICADOR DE PEDIDOS MANUFACTUREROS A MARZO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADAS Y DE TENDENCIA-CICLO**



FUENTE: INEGI y Banco de México.

En el tercer mes de 2018, el IPM se ubicó en 52.6 puntos con datos originales, lo que implicó una caída anual de 0.9 puntos.

INDICADOR DE PEDIDOS MANUFACTUREROS A MARZO DE 2018
-SERIE ORIGINAL-



^{p/} Dato preliminar.
FUENTE: INEGI y Banco de México.

Con cifras sin ajuste estacional, en marzo del año en curso, tres de los cinco componentes que integran el IPM presentaron descensos anuales, en tanto que los dos subíndices restantes aumentaron.

COMPONENTES DEL INDICADOR DE PEDIDOS MANUFACTUREROS
Cifras originales

| Indicadores | Marzo | | Diferencia en puntos ^{1/} |
|--|-------------|--------------------|------------------------------------|
| | 2017 | 2018 ^{p/} | |
| Indicador de Pedidos Manufactureros | 53.4 | 52.6 | -0.9 |
| a) Pedidos | 56.9 | 54.5 | -2.4 |
| b) Producción | 55.5 | 55.4 | -0.1 |
| c) Personal ocupado | 51.3 | 51.4 | 0.2 |
| d) Oportunidad en la entrega de insumos de los proveedores | 46.2 | 47.0 | 0.8 |
| e) Inventarios de insumos | 53.1 | 50.4 | -2.6 |

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 datos originales, en marzo de 2018, el componente de Alimentos, bebidas y tabaco registró un avance de 0.2 puntos con relación al mismo mes del año anterior; el de Derivados del petróleo y del carbón, industria química, del plástico y del hule se incrementó 0.8 puntos; el de Minerales no metálicos y metálicas básicas creció 1.5 puntos; el de Equipo de computación, accesorios electrónicos y aparatos eléctricos mostró una caída de 1.6 puntos; el de Equipo de transporte disminuyó 3 puntos; el de Productos metálicos, maquinaria, equipo y muebles se redujo 2.3 puntos, y el de Textiles, prendas de vestir, cuero y piel, madera, papel y otras retrocedió 3.4 puntos.

INDICADOR DE PEDIDOS MANUFACTUREROS POR GRUPOS DE SUBSECTORES DE ACTIVIDAD

Cifras originales

| Grupos | Marzo | | Diferencia en puntos ^{1/} |
|---|-------------|--------------------|------------------------------------|
| | 2017 | 2018 ^{p/} | |
| Indicador de Pedidos Manufactureros | 53.4 | 52.6 | -0.9 |
| Alimentos, bebidas y tabaco | 51.6 | 51.8 | 0.2 |
| Derivados del petróleo y del carbón, industria química, del plástico y del hule | 51.6 | 52.4 | 0.8 |
| Minerales no metálicos y metálicas básicas | 54.1 | 55.6 | 1.5 |
| Equipo de computación, accesorios electrónicos y aparatos eléctricos | 55.6 | 54.0 | -1.6 |
| Equipo de transporte | 55.7 | 52.7 | -3.0 |
| Productos metálicos, maquinaria, equipo y muebles | 53.5 | 51.2 | -2.3 |
| Textiles, prendas de vestir, cuero y piel, madera, papel y otras | 53.6 | 50.2 | -3.4 |

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_04.pdf

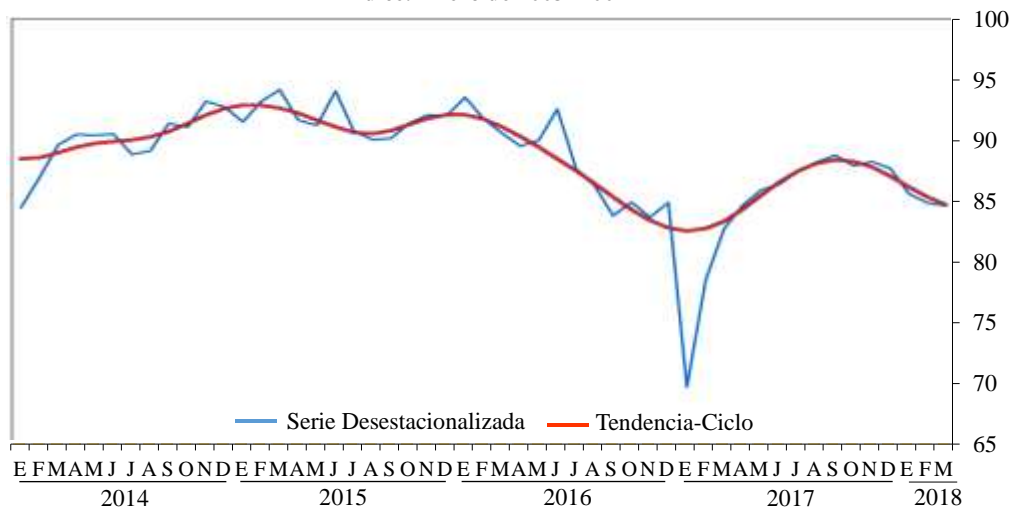
Índice de Confianza del Consumidor durante marzo de 2018 (INEGI)

El 5 de abril de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) dio a conocer el “Índice de Confianza del Consumidor (ICC)” de marzo, 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 marzo del año en curso, el ICC retrocedió 0.3% a tasa mensual ajustada por estacionalidad.

ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR A MARZO DE 2018
 SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
 -Índice: Enero de 2003=100-

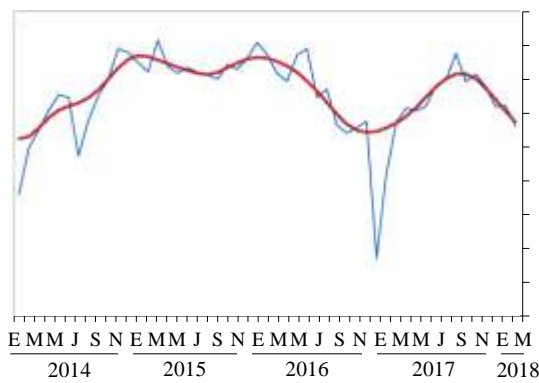


FUENTE: INEGI y Banco de México.

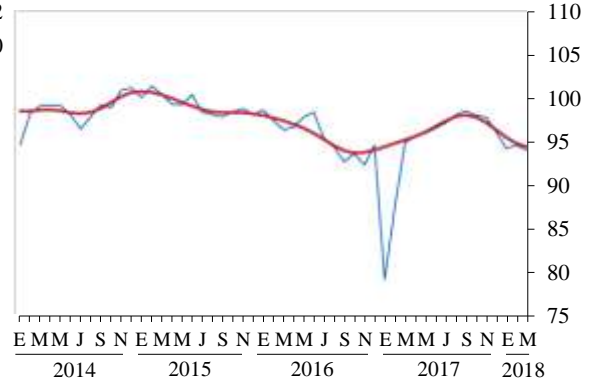
En términos desestacionalizados, en el tercer mes de 2018, el componente correspondiente a la opinión sobre la situación económica de los integrantes del hogar en el momento actual frente a la que tenían hace doce meses presentó una caída mensual de 1.2%. El rubro que evalúa la expectativa sobre la situación económica de los miembros del hogar dentro de doce meses respecto a la que registran en el momento actual disminuyó 0.6% en su comparación 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 mostró un avance mensual de 0.3%. Por su parte, el indicador que capta las expectativas sobre la condición económica del país esperada dentro de un año respecto a la situación actual creció 0.5% con relación al nivel que se observó el mes previo. 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 reportó un descenso de 0.3% a tasa mensual.

**COMPONENTES DEL ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR A MARZO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADAS Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índices enero de 2003=100-**

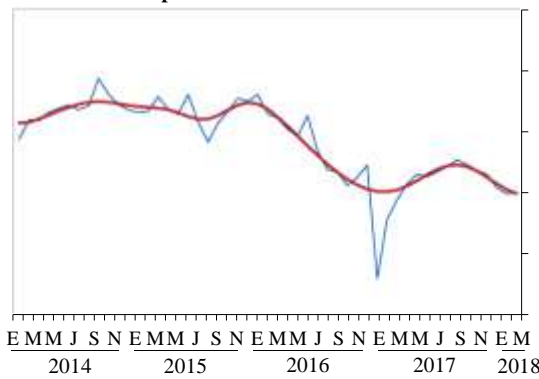
Situación económica en el momento actual de los miembros del hogar comparada con la de un año antes



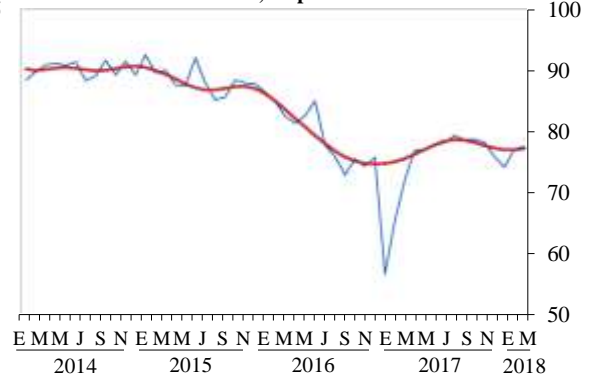
Situación económica esperada de los miembros del hogar dentro de 12 meses, respecto a la actual



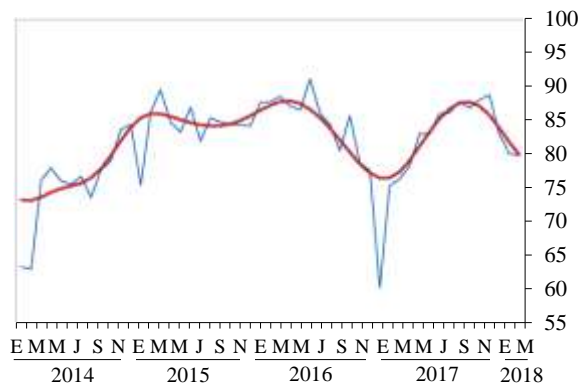
Situación económica del país hoy en día, comparada con la de hace 12 meses



Situación económica del país esperada dentro de 12 meses, respecto a la actual



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



— Serie Desestacionalizada — Tendencia-Ciclo

FUENTE: INEGI y Banco de México.

Con datos desestacionalizados, en marzo de 2018 el ICC se incrementó 2.3% respecto al nivel alcanzado el mismo mes del año anterior.

**ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR Y SUS COMPONENTES
DURANTE MARZO DE 2018
Cifras desestacionalizadas**

| Concepto | Variación porcentual respecto al mes previo | Variación porcentual respecto a igual mes de 2017 |
|---|---|---|
| Índice de Confianza del Consumidor | -0.3 | 2.3 |
| • Situación económica en el momento actual de los miembros del hogar comparada con la que tenían hace 12 meses. | -1.2 | -0.3 |
| • Situación económica esperada de los miembros del hogar dentro de 12 meses, respecto a la actual. | -0.6 | -0.9 |
| • Situación económica del país hoy en día, comparada con la de hace 12 meses. | 0.3 | 1.6 |
| • Situación económica del país esperada dentro de 12 meses, respecto a la actual. | 0.5 | 7.6 |
| • 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. | -0.3 | 4.6 |

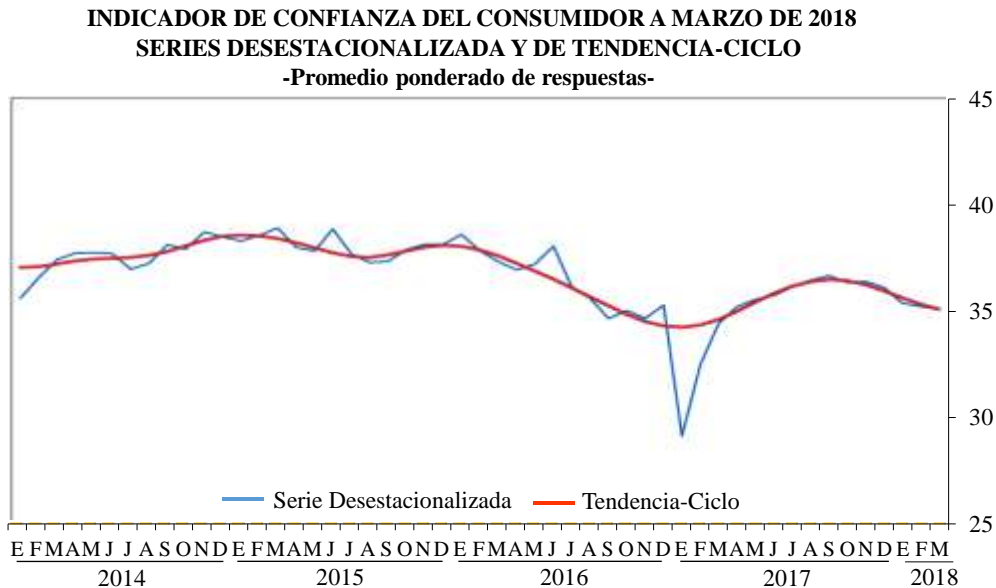
Nota: La serie desestacionalizada del ICC se calcula de manera independiente a la de sus componentes.

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 el tercer mes de 2018, el Indicador de Confianza del Consumidor se ubicó en 35 puntos en términos desestacionalizados, nivel que significó una reducción mensual de 0.1 puntos.



FUENTE: INEGI y Banco de México.

INDICADOR DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR Y SUS COMPONENTES
DURANTE MARZO DE 2018
Cifras desestacionalizadas

| Concepto | Nivel del Indicador |
|---|---------------------|
| Indicador de Confianza del Consumidor | 35.0 |
| • Situación económica en el momento actual de los miembros del hogar comparada con la que tenían hace 12 meses. | 43.6 |
| • Situación económica esperada de los miembros del hogar dentro de 12 meses, respecto a la actual. | 48.7 |
| • Situación económica del país hoy en día, comparada con la de hace 12 meses. | 28.2 |
| • Situación económica del país esperada dentro de 12 meses, respecto a la actual. | 34.7 |
| • 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. | 19.6 |

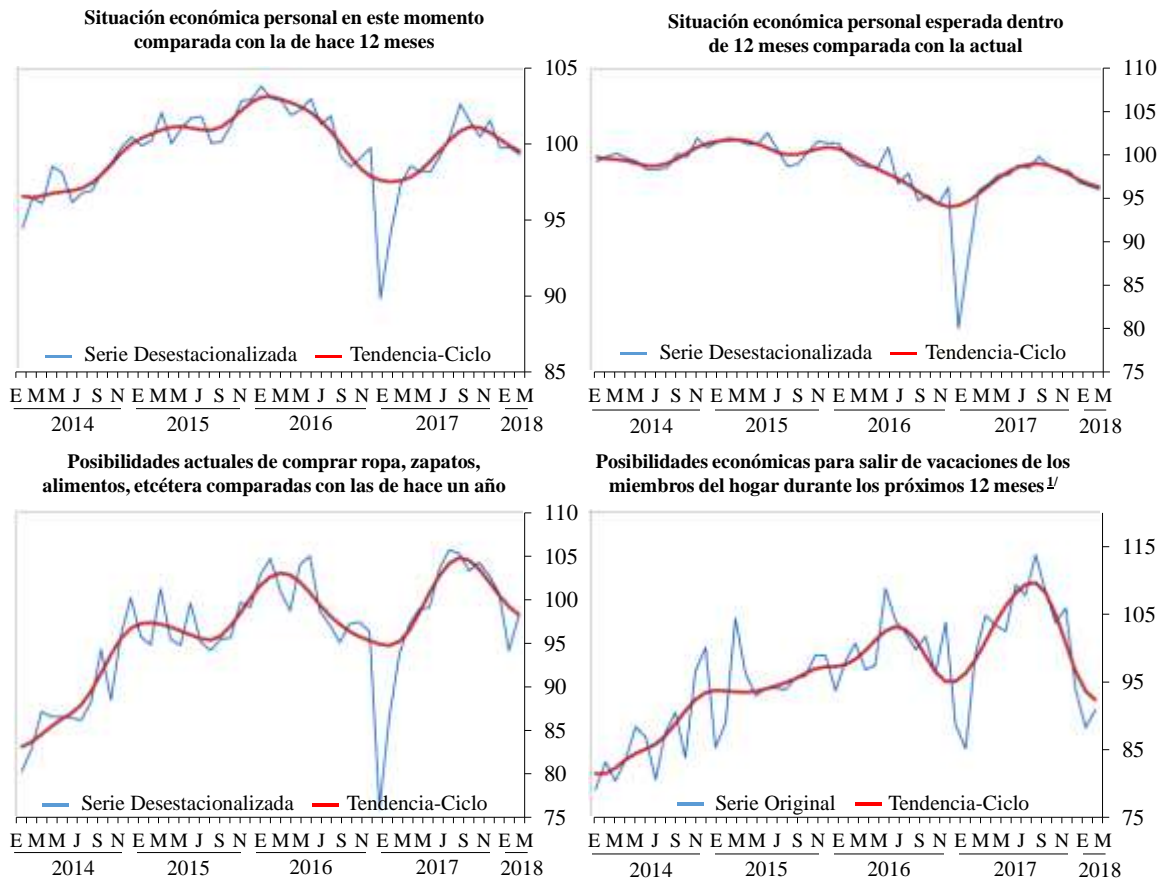
Nota: La serie desestacionalizada del ICC se calcula de manera independiente a la de sus componentes.

FUENTE: INEGI y Banco de México.

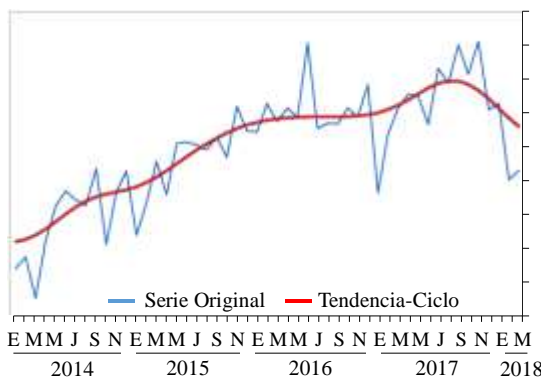
Comportamiento de las series complementarias de la Encuesta Nacional sobre la Confianza del Consumidor

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.

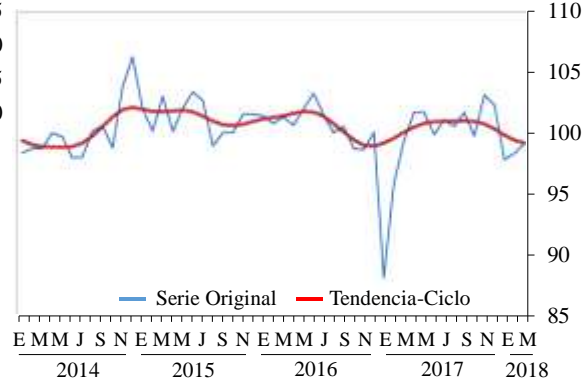
ÍNDICES COMPLEMENTARIOS DE LA ENCO A MARZO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADAS Y DE TENDENCIA-CICLO
 -Índices enero de 2003=100-



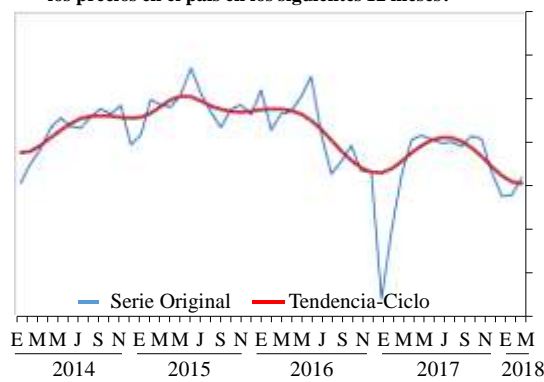
Posibilidades actuales de ahorrar alguna parte de sus ingresos^{1/}



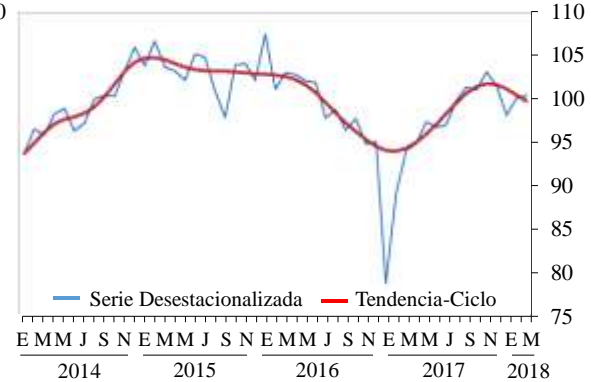
Condiciones económicas para ahorrar dentro de 12 meses comparadas con las actuales^{1/}



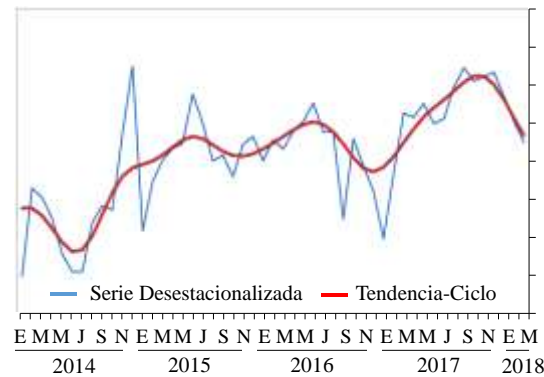
Comparando con el año anterior ¿cómo cree que se comporten los precios en el país en los siguientes 12 meses?^{1/2/3/}



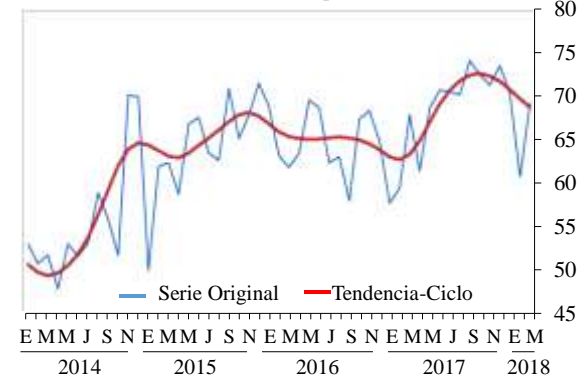
Situación del empleo en el país en los próximos 12 meses



Planeación de algún miembro del hogar para comprar un automóvil nuevo o usado en los próximos 2 años



¿Considera algún miembro del hogar comprar, construir o remodelar una casa en los próximos 2 años?^{1/}



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.

3/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.

**ÍNDICES COMPLEMENTARIOS DE LA ENCUESTA NACIONAL DE CONFIANZA DEL
CONSUMIDOR DURANTE MARZO DE 2018**

Cifras desestacionalizadas

| Concepto | Variación porcentual respecto al mes previo | Variación porcentual respecto a igual mes de 2017 |
|---|---|---|
| • Situación económica personal en este momento comparada con la de hace 12 meses. | -0.5 | 2.1 |
| • Situación económica personal esperada dentro de 12 meses comparada con la actual. | -0.4 | 0.1 |
| • Posibilidades actuales de comprar ropa, zapatos, alimentos, etcétera comparadas con las de hace un año. | 4.4 | 4.6 |
| • Posibilidades económicas para salir de vacaciones de los miembros del hogar durante los próximos 12 meses ^{1/} . | 3.0 | -8.3 |
| • Posibilidades actuales de ahorrar alguna parte de sus ingresos ^{1/} . | 1.5 | -9.1 |
| • Condiciones económicas para ahorrar dentro de 12 meses comparadas con las actuales ^{1/} . | 0.8 | -0.2 |
| • Comparando con el año anterior ¿cómo cree que se comporten los precios en el país en los siguientes 12 meses? ^{1/, 2/} | 6.9 | -0.6 |
| • Situación del empleo en el país en los próximos 12 meses. | 0.3 | 6.8 |
| • Planeación de algún miembro del hogar para comprar un automóvil nuevo o usado en los próximos dos años. | -4.0 | -5.4 |
| • ¿Considera algún miembro del hogar comprar, construir o remodelar una casa en los próximos dos años? ^{1/} . | 14.0 | 2.0 |

^{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_04.pdf

Indicador IMEF del Entorno Empresarial Mexicano, marzo de 2018 (IIEEM)

El 2 de abril de 2018, el Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF) presentó su Indicador IMEF del Entorno Empresarial Mexicano (IIEEM) con información al mes de marzo de 2018. De acuerdo con la información generada con este indicador, el IMEF reporta que se observan indicios de moderación.

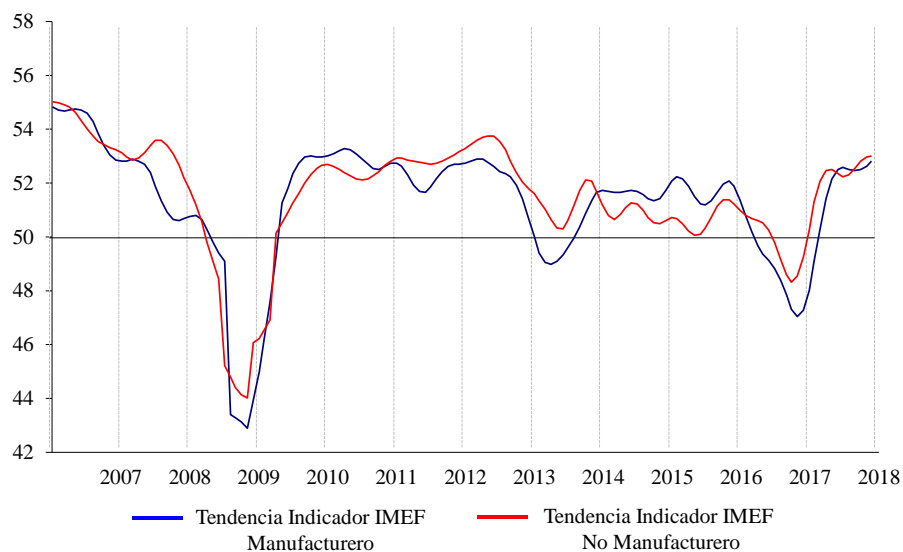
Principales resultados

El Indicador IMEF Manufacturero registró en marzo un aumento de 0.8 puntos, ubicándose en 54.0 unidades en su serie desestacionalizada. Se destaca que el Indicador permanece en zona de expansión (>50) por décimo mes consecutivo. En la serie de tendencia-ciclo se observó un aumento de 0.2 puntos para ubicarse en 52.9 unidades, manteniéndose en zona de expansión por décimo mes consecutivo. Por su parte, el indicador ajustado por tamaño de empresa aumentó 0.5 puntos para cerrar en 54.6 unidades.

Durante marzo, el Indicador IMEF No Manufacturero se contrajo en 0.4 puntos en su serie desestacionalizada para ubicarse en 53.4 unidades; pese a este resultado, se mantuvo en zona de expansión por onceavo mes consecutivo (>50). La tendencia-ciclo de ese indicador se mantuvo sin cambios en 53.1 unidades. La serie desestacionalizada del indicador ajustado por tamaño de empresa mostró un incremento de 0.6 puntos para ubicarse en 53.9 unidades.

Los resultados de la encuesta de marzo de 2018 apuntan que la economía sigue expandiéndose. De acuerdo con el Indicador IMEF Manufacturero, la expansión en ese sector se aceleró en el tercer mes del año. El Indicador IMEF No Manufacturero, por su parte, pese a mantenerse en zona de expansión, registró un menor dinamismo durante el mes. La serie tendencia-ciclo de ambos indicadores sugieren una mejora marginal en la actividad económica al inicio de 2018; sin embargo, el dinamismo en el sector manufacturero ha sido más favorable que en el sector no manufacturero, lo que sugiere un crecimiento menor en el sector servicios.

TENDENCIA DE LOS INDICADORES IMEF MANUFACTURERO Y NO MANUFACTURERO



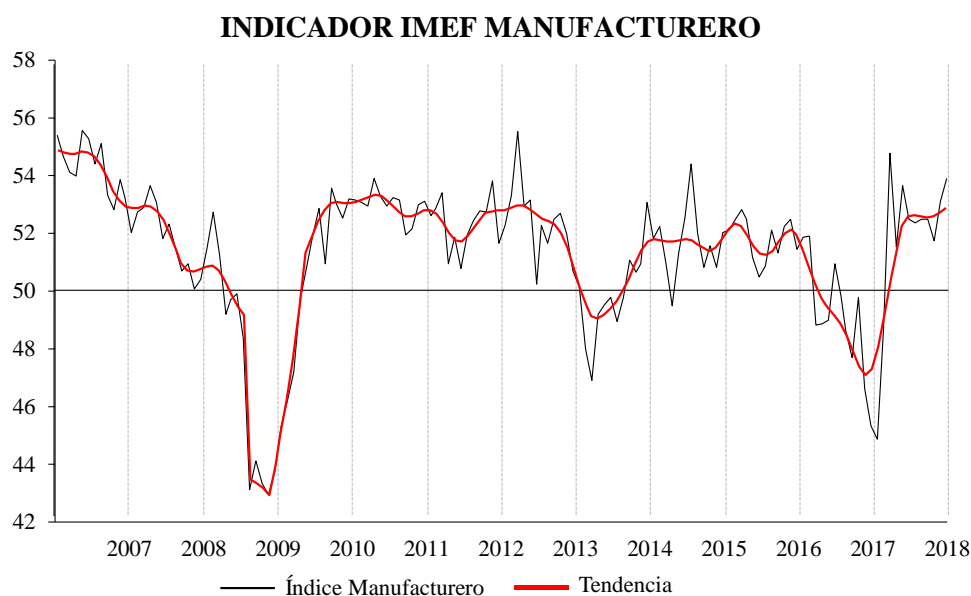
FUENTE: IMEF.

Indicador IMEF Manufacturero

El Indicador IMEF Manufacturero registró en marzo un aumento de 0.8 puntos, ubicándose en 54.0 unidades en su serie desestacionalizada. Se destaca que el Indicador permanece en zona de expansión (>50) por décimo mes consecutivo. En la serie de tendencia-ciclo se observó un aumento de 0.2 puntos para ubicarse en 52.9 unidades; manteniéndose en zona de expansión por décimo mes consecutivo. Por su parte, el indicador ajustado por tamaño de empresa aumentó 0.5 puntos para cerrar en 54.6 unidades. La tendencia-ciclo del indicador manufacturero ajustado por tamaño de empresa aumento 0.4 puntos para ubicarse en 54.0 unidades, permaneciendo en zona de expansión por diez meses consecutivos.

Tres de los cinco componentes del Indicador Manufacturero, en series desestacionalizadas, registraron una mejora durante marzo de 2018. El subíndice Nuevos Pedidos registró un aumento de 0.6 puntos para ascender a 58.9 unidades; el subíndice Producción aumentó 1.1 unidades para llegar a 57.3 puntos y el subíndice

Entrega de Productos se incrementó en 0.2 unidades para quedar en 50.2 unidades. Por su parte, el subíndice Empleo disminuyó 0.1 unidades para cerrar en 51.3 unidades mientras que el subíndice Inventarios se mantuvo sin cambio en 50.3 unidades.



FUENTE: IMEF.

INDICADOR IMEF MANUFACTURERO

| Índice | Febrero 2018 | Marzo 2018 | Cambio puntos porcentuales ^{1/} | Dirección | Tasa de cambio | Tendencia (meses) ^{2/} |
|--------------------------------|--------------|-------------|--|------------------|----------------|---------------------------------|
| IMEF Manufacturero | 53.1 | 54.0 | 0.8 | Expansión | Más rápida | 10 |
| Tendencia-ciclo | 52.7 | 52.9 | 0.2 | Expansión | Más rápida | 10 |
| Ajustado por tamaño de empresa | 54.1 | 54.6 | 0.5 | Expansión | Más rápida | 10 |
| Nuevos Pedidos | 58.3 | 58.9 | 0.6 | Expansión | Más rápida | 10 |
| Producción | 56.2 | 57.3 | 1.1 | Expansión | Más rápida | 10 |
| Empleo | 51.4 | 51.3 | -0.1 | Expansión | Menos rápida | 2 |
| Entrega de Productos | 50.0 | 50.2 | 0.2 | Expansión | Más rápida | 3 |
| Inventarios | 50.3 | 50.3 | 0.0 | Expansión | Igual | 2 |

^{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.

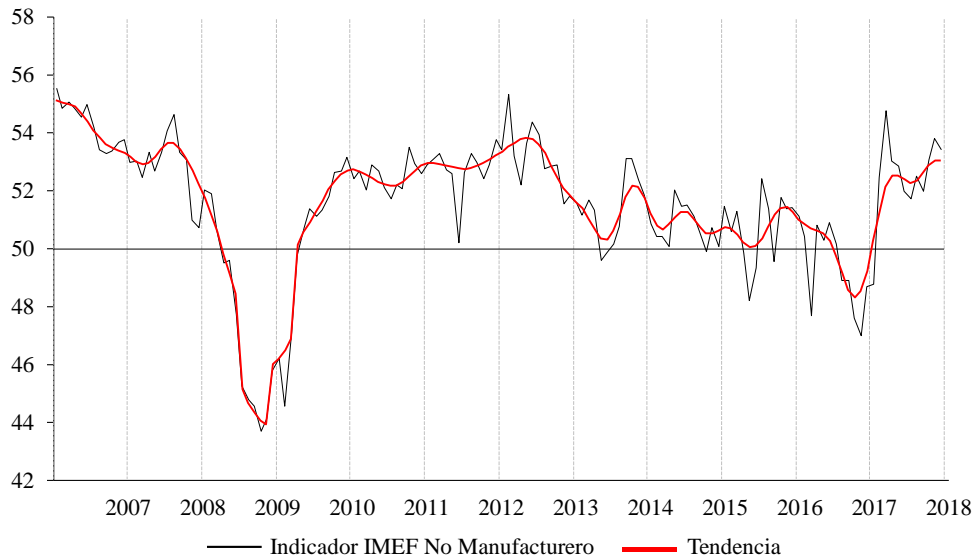
El Indicador IMEF No Manufacturero

Durante marzo, el Indicador IMEF No Manufacturero se contrajo en 0.4 puntos en su serie desestacionalizada para ubicarse en 53.4 unidades. Pese a este resultado, se mantuvo en zona de expansión por onceavo mes consecutivo (>50). Su tendencia-ciclo se mantuvo sin cambio en 53.1 unidades, situándose en zona de expansión por doce meses seguidos.

La serie desestacionalizada del indicador ajustado por tamaño de empresa mostró un incremento de 0.6 puntos para ubicarse en 53.9 unidades, mientras que la tendencia-ciclo de ese subíndice se mantuvo prácticamente sin cambios, al ubicarse en 53.2 unidades, presentando un movimiento marginal de 0.1 puntos respecto al mes anterior. El Indicador No Manufacturero ajustado por tamaño de empresa lleva once meses consecutivos por encima del umbral de expansión de 50 puntos.

De los cuatro componentes del Indicador No Manufacturero tres mostraron aumentos en sus series desestacionalizadas. El subíndice de Nuevos Pedidos se elevó en 0.2 para cerrar en 56.6 unidades, el subíndice Producción aumentó 0.4 puntos alcanzando 55.4 puntos mientras que el subíndice Entrega de Productos aumentó 2.2 unidades para quedar en 51.5, y regresar así a la zona de expansión tras haber registrado un nivel inferior a 50 unidades en febrero. El subíndice Empleo cayó 1.6 unidades, para cerrar el mes en 49.7 unidades después de haberse ubicado por encima de la zona de expansión en los cuatro meses previos.

INDICADOR IMEF NO MANUFACTURERO



FUENTE: IMEF.

INDICADOR IMEF NO MANUFACTURERO

| Índice | Febrero 2018 | Marzo 2018 | Cambio puntos porcentuales ^{1/} | Dirección | Tasa de cambio | Tendencia (meses) ^{2/} |
|--------------------------------|--------------|-------------|--|------------------|---------------------|---------------------------------|
| IMEF No Manufacturero | 53.8 | 53.4 | -0.4 | Expansión | Menos rápida | 11 |
| Tendencia-ciclo | 53.1 | 53.1 | 0.0 | Expansión | Igual | 12 |
| Ajustado por tamaño de empresa | 53.3 | 53.9 | 0.6 | Expansión | Más rápida | 11 |
| Nuevos Pedidos | 56.4 | 56.6 | 0.2 | Expansión | Más rápida | 11 |
| Producción | 55.0 | 55.4 | 0.4 | Expansión | Más rápida | 11 |
| Empleo | 51.3 | 49.7 | -1.6 | Contracción | - | 1 |
| Entrega de Productos | 49.3 | 51.5 | 2.2 | Expansión | - | 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.

Análisis de coyuntura

En la discusión económica, el Comité del Indicador IMEF destacó que, aunque la volatilidad en los mercados accionarios estadounidenses se ha reducido, éstos aún no se han recuperado. Sin embargo, tras la reciente reunión de la Reserva Federal, los temores de que, ante los bajos niveles de la tasa de desempleo de ese país, las

expectativas de inflación pudieran revisarse al alza y que dicho banco central tenga que acelerar el ritmo de normalización de su política monetaria parecen haber disminuido.

Por lo que respecta a la actividad económica nacional, parece que la mejora observada al cierre de 2017 continúa, aunque a un menor ritmo y sigue impulsada principalmente por el sector servicios, ya que la actividad industrial, salvo las manufacturas, sigue constituyendo un lastre para la expansión de la economía. Como ya se ha mencionado en este espacio en varias ocasiones, ese resultado es en buena medida consecuencia de la caída de la actividad en el sector minero, producto de la contracción en la producción petrolera. Sin embargo, esta última parece haberse estabilizado recientemente.

Nuevamente se destaca el efecto adverso que sobre el crecimiento económico ha tenido la caída de la inversión pública y el cambio de composición de la balanza comercial, en donde las exportaciones no petroleras muestran un superávit, mientras que las petroleras presentan un déficit. Al respecto, se hace énfasis en la relevancia que tendrán los resultados de la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) sobre las perspectivas de crecimiento de México en los próximos años. Finalmente, se señaló que el consumo privado ofrecía ciertas señales de desaceleración mientras y que la disminución adicional que había registrado la inflación era un elemento favorable para la economía nacional, sobre todo para la evolución esperada del consumo interno.

Finalmente, para los analistas que integran el Comité del Indicador IMEF, prevalecen fuentes de incertidumbre relacionadas con el proceso electoral en México, con las decisiones de política monetaria de la Reserva Federal y el impacto final de la reforma tributaria en Estados Unidos de Norteamérica y, por ello, no debe descartarse un eventual retorno de la volatilidad en los mercados financieros.

Comentario final

Durante la sesión mensual del Indicador IMEF, se confirmó que la actividad económica nacional se mantuvo en crecimiento durante el primer trimestre del año, si bien a un ritmo moderado y que las perspectivas de crecimiento para este año y el siguiente han mejorado. Sin embargo, el mejor dinamismo se debe principalmente al fortalecimiento de la economía de Estados Unidos de Norteamérica. En el corto plazo se observan señales que indican una posible desaceleración del consumo en el país, es de esperar que en los próximos meses cobre mayor relevancia el dinamismo de las exportaciones no petroleras sobre el crecimiento de la economía nacional por las mejoras en las perspectivas económicas para ese país, bajo el supuesto de un resultado favorable para el TLCAN. La mejora de la demanda externa, aunada con una moderación sustancial de la inflación a lo largo de 2018, permitiría una reactivación del consumo en un plazo relativamente corto. Es de esperar que el resultado final de la renegociación del Tratado ejerza una influencia muy importante sobre las expectativas de crecimiento económico.

Fuente de información:

http://imef.org.mx/descargas/2018/abril/bol_indicador_imef_020418.pdf

1° Reporte de Competitividad de las Inversiones en el Mundo y de la Iniciativa de Facilitación de Inversión en la Alianza del Pacífico (SE)

El 11 de abril de 2018, la Secretaría de Economía (SE) publicó la nota “1er Reporte de Competitividad de las Inversiones en el Mundo y de la Iniciativa de Facilitación de la Inversión en la Alianza del Pacífico”. La información correspondiente se presenta a continuación.

En este reporte se exponen nuevas reflexiones analíticas y evidencia empírica de los detonadores de la Inversión Extranjera Directa (IED), así como su contribución para la transformación económica.

Además, a diferencia de otros estudios líderes sobre IED, se distingue por incluir una revisión exhaustiva de las mejores prácticas internacionales en el diseño e implementación de políticas de inversión; proporcionar un análisis específico y detallado de los flujos de IED diferenciados según sus motivaciones, sector, origen geográfico y destino de la inversión; además de ofrecer recomendaciones prácticas y viables para los gobiernos de los países en desarrollo.

El informe también explora el potencial de la IED a fin de crear nuevas oportunidades de crecimiento para las empresas locales, evalúa la efectividad de los incentivos fiscales para atraer IED, analiza las características de la IED que realizan los países en desarrollo, y examina la experiencia de los empresarios que invierten en países afectados por conflictos.

Después de dicha presentación un panel integrado por representantes gubernamentales y empresarios manifestaron los éxitos y retos que México enfrenta con base en los resultados señalados en el reporte elaborado por el Banco Mundial (BM).

Finalmente se dio a conocer la “Iniciativa de Facilitación de las Inversiones de la Alianza del Pacífico” (IFIAP), la cual es desarrollada de manera conjunta por el Banco Mundial, el Grupo de Trabajo de Servicios y Capitales de la Alianza del Pacífico y la participación de las Agencias de Promoción de Inversiones, cuyo objetivo consiste en aumentar los flujos de inversión intrarregional, mediante la mejora del clima de inversión de los países miembros resultante de la eliminación de los principales inhibidores a la inversión extranjera.

Éste proyecto ofrecerá a los inversionistas extranjeros un canal de interlocución directa con las autoridades para contribuir con el mejoramiento del entorno de negocios en la región.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/se/prensa/presentacion-del-primer-reporte-sobre-competitividad-de-las-inversiones-en-el-mundo-y-de-la-iniciativa-de-facilitacion-de-la-inversion-en-la-alianza-del-pacifico>

¿Menos productividad por culpa de la tecnología? (PS)

El 19 de marzo de 2018, la organización *Project Syndicate* (PS) publicó el artículo “¿Menos productividad por culpa de la tecnología?”, elaborado por Jeffrey Frankel⁴⁰. A continuación se presenta el contenido.

Estos últimos años, el crecimiento de la productividad en las economías desarrolladas estuvo estancado, y las principales explicaciones tienen que ver con la tecnología. Se supone que el avance tecnológico debería aumentar la productividad y el crecimiento potencial de las economías. ¿Qué está pasando?

Martin Feldstein (de la Universidad de Harvard) sostiene convincentemente que en realidad el crecimiento de la productividad es mayor a lo que parece, porque las estadísticas oficiales “subestiman groseramente el valor de las mejoras en la calidad de los bienes y servicios que ya había” y “ni siquiera tratan de medir la plena contribución” de los bienes y servicios nuevos. El autor asegura que es probable que con el tiempo estos errores de medición se estén volviendo más importantes.

Robert Gordon (de la *Northwestern University*) no es tan optimista; sostiene (también convincentemente) que no se puede esperar que las innovaciones actuales en áreas como las tecnologías de la información y la comunicación (TIC) tengan el mismo efecto económico de innovaciones del pasado, como la electricidad y el automóvil.

Pero no sólo es posible que las TIC y otras tecnologías nuevas tengan menos efecto positivo sobre la productividad y el crecimiento del PIB que los inventos del pasado, también puede ser que tengan algunos efectos negativos. No hace falta ser un neoluddita para admitir que la innovación tecnológica puede traer problemas de productividad.

⁴⁰ Profesor de la Escuela de Gobierno Kennedy de la Universidad de Harvard, anteriormente fue miembro del Consejo de Asesores Económicos del presidente Bill Clinton. Es investigador asociado en la Oficina Nacional de Investigación Económica de Estados Unidos de Norteamérica.

El primero tal vez sea obvio: la disrupción tecnológica es (la palabra lo dice) disruptiva. Obliga a la gente a obtener nuevas destrezas, adaptarse a sistemas nuevos y cambiar su modo de conducta. Una nueva generación de software o hardware traerá más capacidad, eficiencia o rendimiento, pero al menos una parte de esas ventajas se pierde por el tiempo que los usuarios tienen que dedicar a aprender a usarla. Y la transición suele estar plagada de fallos.

El cambio acelerado de las tecnologías digitales modernas también genera problemas de seguridad: spam, virus, ciberataques y otras clases de fallas de seguridad que pueden causar costos importantes a empresas y hogares.

Luego está el impacto de la conectividad sobre la vida cotidiana, incluida la capacidad de trabajar y aprender. Los empleados se enfrentan a una multitud de distracciones en la forma de e-mailsextralaborales, redes sociales, videos de Internet y videojuegos, que contrarrestan al menos parte del potencial de mejora de la productividad que esa misma conectividad supone. Estas desventajas pueden ser todavía más marcadas en el caso de los teletrabajadores.

Del mismo modo, el teléfono inteligente moldeó las mentes de los jóvenes, que apenas recuerdan cómo era el mundo antes de que hubiera tantas actividades adictivas (de videojuegos a redes sociales) disponibles todo el tiempo. Según un estudio reciente, las actividades recreativas digitales explican en parte una reducción de la oferta de mano de obra entre los hombres de 21 a 30 años de edad. Además, hay investigaciones que muestran que la presencia de computadoras portátiles en el aula perjudica el aprendizaje, incluso si se usan para tomar notas, y no para navegar por Internet.

A esto hay que sumarle que en algunos contextos los teléfonos inteligentes atentan contra la seguridad física. La Administración Nacional de Seguridad Vial de los Estados Unidos de Norteamérica informa que en 2015 murieron 3 mil 477 personas y sufrieron heridas otras 391 mil en accidentes automovilísticos causados por conductores

distraídos, siendo la causa principal el envío de mensajes de texto, particularmente entre los jóvenes.

Además, las criptomonedas como el bitcoin hasta ahora no cumplieron las expectativas que generaron. En vez de ser medios de pago o almacenamiento de valor más eficientes que el dinero convencional, parecen alentar el desvío de recursos en detrimento de usos productivos. También son perjudiciales para el medioambiente, por el alto consumo de energía del proceso de “minería”; y el anonimato total que ofrecen facilita el delito.

Más allá de los efectos negativos directos e indirectos de las nuevas tecnologías sobre la productividad, existe el riesgo de que estén empeorando la calidad de vida de la gente. Por ejemplo, a casi nadie gustan las llamadas telefónicas automatizadas que para muchos de nosotros ya son una plaga.

También está el omnipresente problema de las “noticias falsas”. La llegada de los “nuevos medios” digitales se anunció como una tendencia democratizadora, que daría a la gente de a pie cierto grado de control sobre las “ondas etéreas” quitándoselo a las grandes empresas y a las instituciones establecidas. Pero al final se descubrió que “democratizar” la información no siempre es bueno para la democracia. Por ejemplo, está comprobado que las noticias falsas en Twitter se difunden más rápido que las verdaderas. Esto no sólo supone que en muchos casos los ciudadanos estén menos informados; también permite a figuras públicas (entre las que se destaca el presidente estadounidense Donald Trump) desestimar como “falsas” noticias que son verdaderas.

Y estos son sólo los efectos negativos de la tecnología informática. Otras innovaciones tecnológicas con perjuicios evidentes incluyen los analgésicos opiáceos y el desarrollo de armas cada vez más avanzadas.

Pero no estoy sugiriendo que el efecto neto de los últimos avances tecnológicos sea negativo. Por el contrario, muchos trajeron enormes beneficios, y es probable que sigan haciéndolo.

Puede que la tecnología todavía tenga un potencial de mejora de la productividad sin explotar. Historiadores como Paul David y expertos en tecnología como Erik Brynjolfsson, Daniel Rock y Chad Syverson sostienen que los grandes avances (como la máquina de vapor, la electricidad o el automóvil) siempre tardan en generar mejoras económicas netas, porque para ello es preciso reconfigurar las empresas, los edificios y las infraestructuras. Es de suponer que lo mismo sucederá con las tecnologías recientes.

Pero esto no es motivo para ignorar las consecuencias negativas de los nuevos inventos. Como advirtió un grupo de tecnólogos de Silicon Valley: “La tecnología está secuestrando nuestras mentes y la sociedad”. Debemos recuperar el control; no nos quedemos en hacer un mundo más “inteligente”, también debe ser inteligente el uso que hagamos de él.

Fuente de información:

<https://www.project-syndicate.org/commentary/technological-innovation-hurting-productivity-by-jeffrey-frankel-2018-03/spanish>

**Informe de las ventas del sector
automotriz, cifras de marzo y
primer trimestre 2018 (AMIA)**

En abril de 2018, la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (AMIA), A.C. publicó información correspondiente al mes de marzo, sobre las ventas del sector automotriz. Los aspectos más sobresalientes son:

- En marzo 2018 registra una disminución en ventas de 13.4% respecto a marzo 2017, el acumulado del año cae 10.8 por ciento.
- La exportación alcanza cifra récord histórica para cualquier mes, 327 mil 955 unidades en marzo 2018.
- En marzo 2018 se fabricaron 10.9% menos vehículos ligeros que el mismo mes del año anterior, al acumulado del año cae 0.4 por ciento.
- En Estados Unidos de Norteamérica se vendieron 4 millones 93 mil 120 vehículos ligeros en enero-marzo 2018, 2.1% por más que lo registrado en el mismo período de 2017.

CIFRAS DE MARZO Y PRIMER TRIMESTRE 2018

| Período | Producción | Exportación | Venta al público |
|-------------------|----------------|----------------|------------------|
| Marzo 2018 | 331 109 | 327 955 | 118 600 |
| Marzo 2017 | 371 447 | 304 950 | 137 012 |
| Variación % | -10.9 | 7.5 | -13.4 |
| Diferencia | -40 338 | 23 005 | -18 412 |
| Ene-Mar 2018 | 963 216 | 835 023 | 337 229 |
| Ene-Mar 2017 | 966 982 | 772 299 | 378 248 |
| Variación % | -0.4 | 8.1 | -10.8 |
| Diferencia | -3 766 | 62 724 | -41 019 |

FUENTE: AMIA, A.C.

La demanda mundial de energía creció 2.1% en 2017, IEA⁴¹. De acuerdo con el “*Global Energy and CO₂ Status Report, 2017*” presentado por la IEA (*International Energy Agency*) el pasado 22 de marzo, la demanda mundial de energía creció 2.1% durante 2017, más del doble que el crecimiento mostrado en 2016, esto se explica principalmente por un repunte en el crecimiento económico mundial.

⁴¹ *International Energy Agency*. Extracto de comunicado de prensa publicado el 22 de marzo de 2018.

Más del 70% del crecimiento en la demanda mundial de energía se dio por medio del petróleo, gas natural y carbón, mientras que las energías renovables representaron la mayor parte del resto. Los avances en la eficiencia energética se ralentizaron el año pasado. Como resultado de estas tendencias, las emisiones de bióxido de carbono a nivel mundial relacionadas con la producción de energía se incrementaron en 1.4% en 2017, después de mantenerse constantes durante tres años seguidos.

Las emisiones de carbono alcanzaron un máximo histórico de 32.5 gigatoneladas en 2017, sin embargo, el crecimiento no se presentó en todo el mundo. Mientras que la mayoría de las economías desarrolladas registraron incrementos, otros —Estados Unidos de Norteamérica, Reino Unido, México y Japón— experimentaron una disminución. La reducción más importante se presentó en Estados Unidos de Norteamérica, impulsada por un mayor despliegue de energías renovables.

Para el caso de México⁴², la reducción en las emisiones de carbono fue del 4% y la Secretaría de Energía la atribuye a una disminución en el uso de petróleo y carbón, incrementos en la eficiencia del sistema de generación de energía eléctrica, un fuerte incremento en la generación con base en energías renovables, así como un ligero aumento en el uso de gas natural.

Expectativas de crecimiento en México⁴³. Las expectativas de los especialistas en economía del sector privado, consultados por el Banco de México en su encuesta de marzo 2018, han indicado una expectativa de crecimiento anual del PIB de 2.21% para 2018 y 2.34% para 2019. Mientras que la expectativa de inflación general es de 4.07% para 2018 y 3.67% para 2019.

⁴² Secretaría de Energía. Extracto de comunicado de prensa publicado el 25 de marzo de 2018.

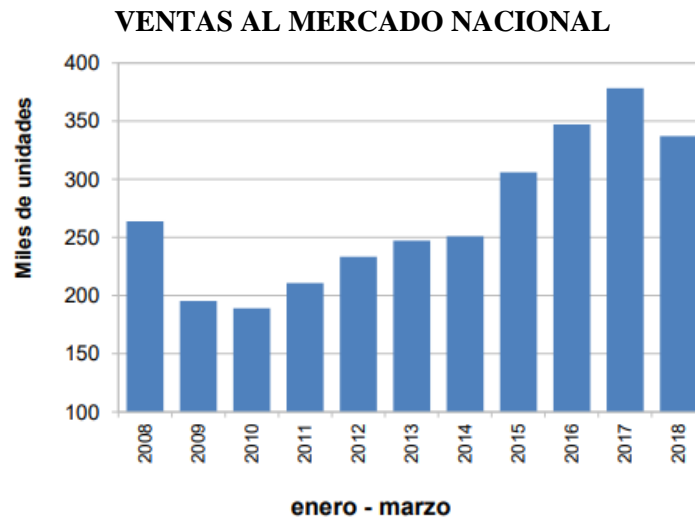
⁴³ Banco de México. Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado: marzo 2018, publicado el 2 de abril de 2018.

Los analistas señalan como los principales factores que podrían obstaculizar el crecimiento económico de nuestro país: i) factores coyunturales: política sobre comercio exterior, ii) incertidumbre política interna, así como iii) problemas de inseguridad pública.

Ventas al mercado nacional

Durante el tercer mes del año se vendieron 118 mil 600 vehículos ligeros nuevos, 13.4% menos que las unidades vendidas en marzo 2017, esta caída se explica en gran medida por el efecto de semana santa, es decir, marzo tuvo menos días laborables en 2018 que en 2017. Con esto suman 337 mil 229 vehículos comercializados en el 2018, 10.8% por debajo de lo registrado el primer trimestre del año pasado.

La venta en el mercado mexicano durante el acumulado a marzo 2018 se integró en 40% con vehículos producidos en nuestro país y 60% de origen extranjero.



FUENTE: AMIA, con datos de sus asociados.

Producción total nacional

De la misma manera que para el caso del mercado interno, la producción de vehículos ligeros registró una caída en marzo de 2018 explicada en gran medida por el efecto de la semana santa. Durante marzo del presente año se produjeron 331 mil 109 vehículos ligeros, registrando una caída de 10.9% en comparación con las 371 mil 447 unidades producidas en el mismo mes de 2017. En el acumulado enero-marzo 2018 se registraron 963 mil 216 vehículos producidos, 0.4% por debajo de las unidades manufacturadas en el mismo período del año pasado.

Exportación

La exportación presenta cifras récord históricas, tanto para cualquier mes como para el acumulado al primer trimestre del año. En el tercer mes de 2018 se exportaron 327 mil 955 vehículos ligeros, mostrando un incremento de 7.5% con respecto a los vehículos exportados en el mismo mes del 2017. Con ello suman 835 mil 23 unidades enviadas al extranjero durante 2018, para un incremento de 8.1% comparado con las 772 mil 299 unidades exportadas en el mismo período de 2017.

EXPORTACIÓN MARZO 2017 Y 2018

| Región de destino | Marzo | | Cambio % | Participación (%) | |
|--------------------------------|----------------|----------------|-------------|-------------------|--------------|
| | 2017 | 2018 | | 2017 | 2018 |
| Estados Unidos de Norteamérica | 225 741 | 223 321 | -1.1 | 74.0 | 68.1 |
| Canadá | 24 426 | 22 772 | -6.8 | 8.0 | 6.9 |
| Latinoamérica | 22 085 | 39 378 | 78.3 | 7.2 | 12.0 |
| Europa | 15 123 | 28 555 | 88.8 | 5.0 | 8.7 |
| Asia | 2 665 | 5 482 | 105.7 | 0.9 | 1.7 |
| África | 86 | 633 | 636.0 | 0.03 | 0.2 |
| Otros | 14 824 | 7 814 | -47.3 | 4.9 | 2.4 |
| EXPORTACIÓN TOTAL | 304 950 | 327 955 | 7.5 | 100.0 | 100.0 |

FUENTE: AMIA, con datos de sus asociados.

EXPORTACIÓN ENERO-MARZO 2017 Y 2018

| Región de destino | Ene-mar | | Cambio % | Participación (%) | |
|--------------------------------|----------------|----------------|-------------|-------------------|--------------|
| | 2017 | 2018 | | 2017 | 2018 |
| Estados Unidos de Norteamérica | 568 075 | 598 028 | 5.3 | 73.6 | 71.6 |
| Canadá | 65 547 | 61 721 | -5.8 | 8.5 | 7.4 |
| Latinoamérica | 54 378 | 75 259 | 38.4 | 7.0 | 9.0 |
| Europa | 38 166 | 68 194 | 78.7 | 4.9 | 8.2 |
| Asia | 6 473 | 12 072 | 86.5 | 0.8 | 1.4 |
| África | 226 | 1 573 | 596.0 | 0.03 | 0.2 |
| Otros | 39 434 | 18 176 | -53.9 | 5.1 | 2.2 |
| EXPORTACIÓN TOTAL | 772 299 | 835 023 | 8.1 | 100.0 | 100.0 |

FUENTE: AMIA, con datos de sus asociados.

Los datos de exportación por regiones durante el primer trimestre de 2018 muestran el mayor crecimiento en términos absolutos para Europa y Latinoamérica. La principal región de destino de nuestras exportaciones la integran los países del Tratado de Libre Comercio con América del Norte (TLCAN) representando el 79.0% del total exportado.

Clasificación de los principales destinos de exportación de México

En lo que respecta a la exportación por países durante el tercer mes del año, son los mercados de Brasil, Italia y Alemania los que muestran mayor variación positiva en términos absolutos.

CLASIFICACIÓN DE LOS PRINCIPALES DESTINOS DE EXPORTACIÓN DE MÉXICO

| Clasificación | | País | Marzo | | Participación 2018 (%) | Variación | |
|------------------------|------|--------------------------------|----------------|----------------|---------------------------|------------|---------------|
| 2017 | 2018 | | 2017 | 2018 | | Porcentual | Absoluta |
| 1 | 1 | Estados Unidos de Norteamérica | 225 741 | 223 321 | 68.1 | -1.1 | -2 420 |
| 2 | 2 | Canadá | 24 426 | 22 772 | 6.9 | -6.8 | -1 654 |
| 3 | 3 | Alemania | 12 621 | 16 171 | 4.9 | 28.1 | 3 550 |
| 5 | 4 ↑ | Brasil | 5 354 | 11 902 | 3.6 | 122.3 | 6 548 |
| 6 | 5 ↑ | Argentina | 4 287 | 7 610 | 2.3 | 77.5 | 3 323 |
| 4 | 6 ↓ | Colombia | 5 546 | 5 982 | 1.8 | 7.9 | 436 |
| 39 | 7 ↑ | Italia | 66 | 5 435 | 1.7 | 8 134.8 | 5 369 |
| 7 | 8 ↓ | Chile | 1 580 | 3 257 | 1.0 | 106.1 | 1 677 |
| 9 | 9 | Puerto Rico | 969 | 2 400 | 0.7 | 147.7 | 1 431 |
| - | 10 ↓ | China | 0 | 2 042 | 0.6 | n.c. | 2 042 |
| | | Otros países | 24 360 | 27 063 | 8.3 | 11.1 | 2 703 |
| TOTAL EXPORTADO | | | 304 950 | 327 955 | 100.0 | 7.5 | 23 005 |

FUENTE: AMIA, con datos de sus asociados.

Durante el primer trimestre de 2018, los vehículos ligeros que México vendió al exterior tuvieron como destino principal Estados Unidos de Norteamérica, representando el 71.6% del total de las exportaciones, la segunda posición fue para Canadá con el 7.4%, y en tercer lugar está Alemania con el 4.9 por ciento.

**CLASIFICACIÓN DE LOS PRINCIPALES DESTINOS DE EXPORTACIÓN DE MÉXICO,
ENERO-MARZO 2017 Y 2018**

| Clasificación | | País | Enero-marzo | | Participación 2018 (%) | Variación | |
|------------------------|------|--------------------------------|----------------|----------------|---------------------------|------------|---------------|
| 2017 | 2018 | | 2017 | 2018 | | Porcentual | Absoluta |
| 1 | 1 | Estados Unidos de Norteamérica | 568 075 | 598 028 | 71.6 | 5.3 | 29 953 |
| 2 | 2 | Canadá | 65 547 | 61 721 | 7.4 | -5.8 | -3 826 |
| 3 | 3 | Alemania | 25 092 | 41 132 | 4.9 | 63.9 | 16 040 |
| 5 | 4 ↑ | Brasil | 10 817 | 21 386 | 2.6 | 97.7 | 10 569 |
| 4 | 5 ↓ | Colombia | 13 393 | 14 868 | 1.8 | 11.0 | 1 475 |
| 41 | 6 ↑ | Italia | 180 | 10 701 | 1.3 | 5 845.0 | 10 521 |
| 6 | 7 ↓ | Argentina | 9 199 | 10 638 | 1.3 | 15.6 | 1 439 |
| 8 | 8 | Chile | 4 094 | 8 309 | 1.0 | 103.0 | 4 215 |
| 17 | 9 ↑ | China | 1 121 | 4 298 | 0.5 | 283.4 | 3 177 |
| 10 | 10 | Perú | 2 491 | 4 186 | 0.5 | 68.0 | 1 695 |
| | | Otros países | 72 290 | 59 756 | 7.2 | -17.3 | -12 534 |
| TOTAL EXPORTADO | | | 772 299 | 835 023 | 100.0 | 8.1 | 62 724 |

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 4 millones 93 mil 120 vehículos ligeros durante el primer trimestre de 2018, 2.1% por arriba de lo registrado en el mismo período de 2017.

MERCADO DE VEHÍCULOS LIGEROS EN ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA EN MARZO 2017 Y 2018

| Origen | Marzo | | Variación (%) |
|---|------------------|------------------|---------------|
| | 2017 | 2018 | |
| Alemania | 54 483 | 53 202 | -2.4 |
| Japón | 149 847 | 165 581 | 10.5 |
| Corea | 79 757 | 84 466 | 5.9 |
| México | 225 741 | 223 321 | -1.1 |
| Otros | 63 492 | 80 753 | 27.2 |
| Estados Unidos de Norteamérica y Canadá | 974 199 | 1 039 943 | 6.7 |
| Total | 1 547 519 | 1 647 266 | 6.4 |

FUENTE: *Ward's Automotive Reports* y AMIA.

MERCADO DE VEHÍCULOS LIGEROS EN ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA EN ENERO-MARZO 2017 Y 2018

| Origen | Enero-marzo | | Variación (%) |
|---|------------------|------------------|---------------|
| | 2017 | 2018 | |
| Alemania | 139 626 | 138 745 | -0.6 |
| Japón | 390 951 | 427 142 | 9.3 |
| Corea | 206 345 | 195 719 | -5.1 |
| México | 568 075 | 598 028 | 5.3 |
| Otros | 159 783 | 190 694 | 19.3 |
| Estados Unidos de Norteamérica y Canadá | 2 545 444 | 2 542 792 | -0.1 |
| Total | 4 010 224 | 4 093 120 | 2.1 |

FUENTE: *Ward's Automotive Reports* y AMIA.

En marzo de 2018, los vehículos mexicanos representaron el 13.6% del total de vehículos ligeros vendidos en Estados Unidos de Norteamérica, mientras que en el

acumulado a marzo se exportaron 598 mil 28 unidades, las cuales representan el 14.6% del total de las ventas de vehículos ligeros en dicho país en el 2018.

Producción Mundial de Vehículos⁴⁴

PRODUCCIÓN MUNDIAL DE VEHÍCULOS -Millones de unidades-

| Clasificación 2017 | País | 2015 | 2016 | 2017 | Variación | | Participación |
|---------------------------|--------------------------------|------|------|------|------------|----------|---------------|
| | | | | | Porcentual | Absoluta | |
| 1 | China | 24.5 | 28.1 | 29.0 | 3.2 | 0.90 | 29.8 |
| 2 | Estados Unidos de Norteamérica | 12.1 | 12.2 | 11.2 | -8.3 | -1.01 | 11.5 |
| 3 | Japón | 9.3 | 9.2 | 9.7 | 5.3 | 0.49 | 10.0 |
| 4 | Alemania | 6.0 | 6.1 | 5.6 | -6.9 | -0.42 | 5.8 |
| 5 | India | 4.1 | 4.5 | 4.8 | 6.5 | 0.29 | 4.9 |
| 6 | Corea del Sur | 4.6 | 4.2 | 4.1 | -2.7 | -0.11 | 4.2 |
| 7 | México | 3.6 | 3.6 | 4.1 | 13.1 | 0.47 | 4.2 |
| 8 | España | 2.7 | 2.9 | 2.8 | -1.3 | -0.04 | 2.9 |
| 9 | Brasil | 2.4 | 2.2 | 2.7 | 25.2 | 0.54 | 2.8 |
| 10 | Francia | 2.0 | 2.1 | 2.2 | 7.0 | 0.15 | 2.3 |
| Otros países | | 20.2 | 20.5 | 21.0 | 2.3 | 0.47 | 21.6 |
| Producción mundial | | 91.4 | 95.6 | 97.3 | 1.8 | 1.73 | 100.0 |

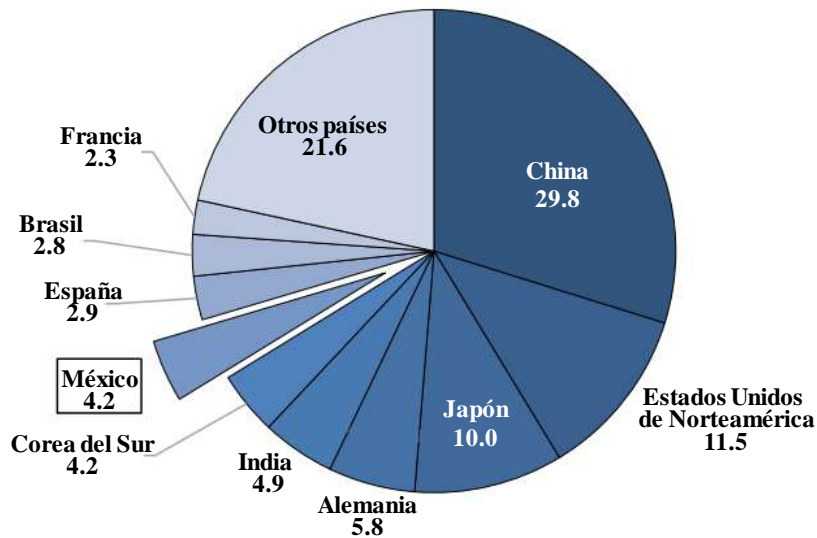
Nota: Incluye vehículos pesados.

FUENTE: elaborado por AMIA con datos de OICA.

En 2017 y por cuarto año consecutivo, México se posicionó como el 7° productor de vehículos en el mundo y el 1° en América Latina, superando a países como España, Brasil y Francia, y contribuyó con el 4.2% de la producción mundial. En la información de producción mundial publicada por OICA, China se mantiene como el mayor productor de vehículos. Destaca el incremento de la producción en Brasil con un 25.2% gracias a la recuperación mostrada en su mercado interno. La producción mundial registró un crecimiento de 1.8% en relación con 2016.

⁴⁴ Fuente: elaborado por AMIA con datos de OICA (*International Organization of Motor Vehicle Manufacturers*) www.oica.net.

PRODUCCIÓN MUNDIAL 2017
-Porcentajes-



Nota: Incluye vehículos pesados.

FUENTE: elaborado por AMIA con datos de OICA.

Fuente de información:

<http://www.amia.com.mx/>

**Comercialización de vehículos automotores,
cifras a marzo de 2018 (AMDA)**

El 20 de abril 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 marzo. A continuación, se presenta la información.

Vehículos ligeros comercializados en marzo de 2018

Las ventas anualizadas fueron de un millón 489 mil 298 unidades a marzo de 2018, es decir, la suma de los 12 meses de abril de 2017 a marzo de 2018. En esta ocasión se registra una disminución de 8.9% respecto al mismo lapso de 2016-2017 cuando se cerró con un millón 634 mil 594 vehículos.

Por su parte, respecto al acumulado de 12 meses inmediato anterior (marzo de 2017 a febrero de 2018), las ventas disminuyeron 1.22% con 18 mil 412 unidades menos. Este indicador fue menor en 0.66 puntos porcentuales respecto al período inmediato anterior.

VENTAS ACUMULADAS 12 MESES

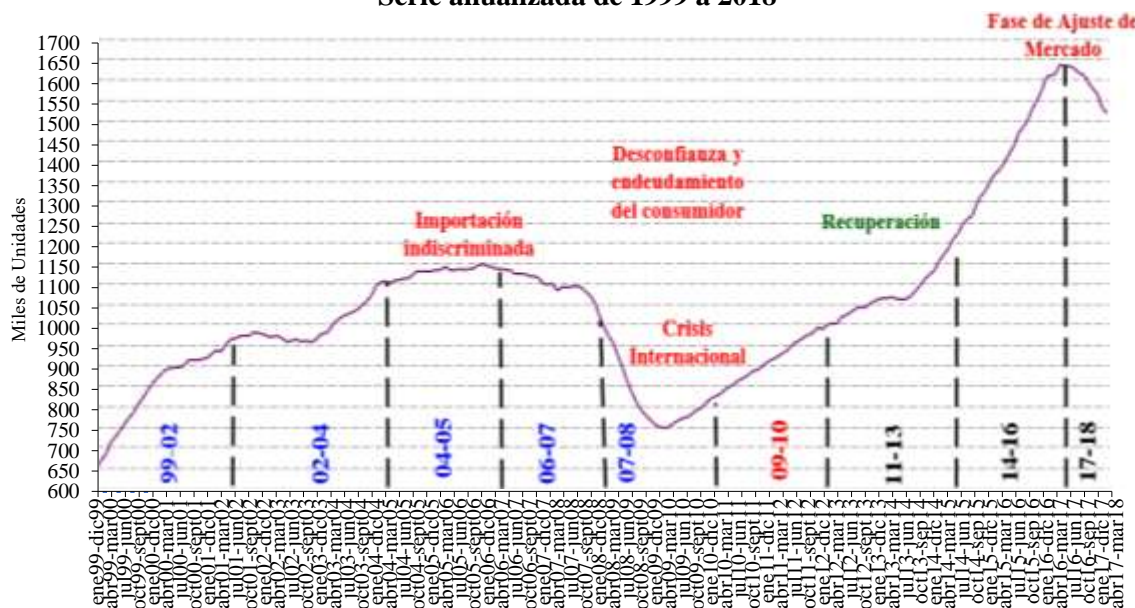
-Respecto al año anterior-

| 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 |
| Febrero 2017 | Enero 2018 | 1 516 202 | -0.92 |

| | | | |
|------------|--------------|-----------|-------|
| Marzo 2017 | Febrero 2018 | 1 507 710 | -0.56 |
| Abril 2017 | Marzo 2018 | 1 489 298 | -1.22 |

FUENTE: AMDA, con información de AMIA.

FACTORES DE IMPACTO EN EL CONSUMIDOR -Serie anualizada de 1999 a 2018-



FUENTE: Elaborado por AMDA con información de AMIA.

Vehículos ligeros comercializados en marzo de 2017 y 2018

VEHÍCULOS LIGEROS COMERCIALIZADOS EN MARZO DE 2017 Y 2018

| Segmento | 2017 | 2018 | Variación | |
|--------------------------------|----------------|----------------|----------------|--------------|
| | | | Unidades | Porcentaje |
| Subcompactos | 51 859 | 40 315 | -11 544 | -22.3 |
| Compactos | 30 047 | 27 173 | -2 874 | -9.6 |
| De lujo | 6 589 | 6 549 | -40 | -0.6 |
| Deportivos | 901 | 772 | -129 | -14.3 |
| Usos múltiples | 29 470 | 28 109 | -1 361 | -4.6 |
| Camiones ligeros | 17 899 | 15 566 | -2 333 | -13.0 |
| Camiones pesados ^{1/} | 247 | 116 | -131 | -53.05 |
| Total | 137 012 | 118 600 | -18 412 | -13.4 |

1/ Camiones pesados incluye: F450, F550.

FUENTE: AMDA.

En marzo de 2018 se registra la tercera tasa negativa del año.

VEHÍCULOS LIGEROS COMERCIALIZADOS DE ENERO A MARZO DE 2017 Y 2018

-Ventas totales de vehículos ligeros en el país-

| Segmento | 2017 | Estructura % | 2018 | Estructura % | Variación | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|----------------|-----------------|----------------|-----------------|
| | | | | | Absoluta | Relativa (%) |
| Subcompactos | 142 333 | 37.6 | 112 560 | 33.4 | -29 773 | -20.9 |
| Compactos | 86 808 | 23.0 | 76 386 | 22.7 | -10 422 | -12.0 |
| De lujo | 18 649 | 4.9 | 20 063 | 5.9 | 1 414 | 7.6 |
| Deportivos | 2 358 | 0.6 | 2 064 | 0.6 | -294 | -12.5 |
| Usos múltiples | 76 732 | 20.3 | 81 232 | 24.1 | 4 500 | 5.9 |
| Camiones ligeros | 50 740 | 13.4 | 44 572 | 13.2 | -6 168 | -12.2 |
| Camiones pesados ^{1/} | 628 | 0.2 | 352 | 0.1 | -276 | -43.9 |
| Total | 378 248 | 100.0 | 337 229 | 100.0 | -41 019 | -10.8 |

^{1/} Camiones pesados incluye: F450, F550.

FUENTE: AMDA.

Ventas mensuales 2018

VEHÍCULOS LIGEROS COMERCIALIZADOS 2018

| Segmento | Febrero | Marzo | Variación | |
|--------------------------------|----------------|----------------|--------------|------------|
| | | | Unidades | Porcentaje |
| Subcompactos | 37 645 | 40 315 | 2 670 | 7.1 |
| Compactos | 23 854 | 27 173 | 3 319 | 13.9 |
| De lujo | 6 844 | 6 549 | -295 | -4.3 |
| Deportivos | 729 | 772 | 43 | 5.9 |
| Usos múltiples | 26 015 | 28 109 | 2 094 | 8.0 |
| Camiones ligeros | 14 278 | 15 566 | 1 288 | 9.0 |
| Camiones pesados ^{1/} | 119 | 116 | -3 | -2.5 |
| Total | 109 484 | 118 600 | 9 116 | 8.3 |

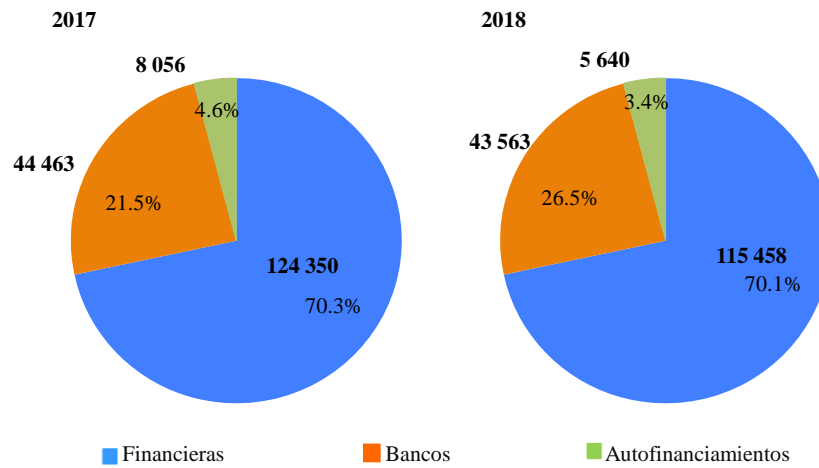
^{1/} Camiones pesados incluye: F450, F550.

FUENTE: AMDA.

Financiamiento a la adquisición de vehículos

Al mes de febrero de 2018 se registraron 164 mil 661 colocaciones, lo que representa una disminución de 6.9% con respecto a 2017, esto equivale a 12 mil 208 unidades menos. Las cifras de este período están 27% por encima de las registradas en 2007.

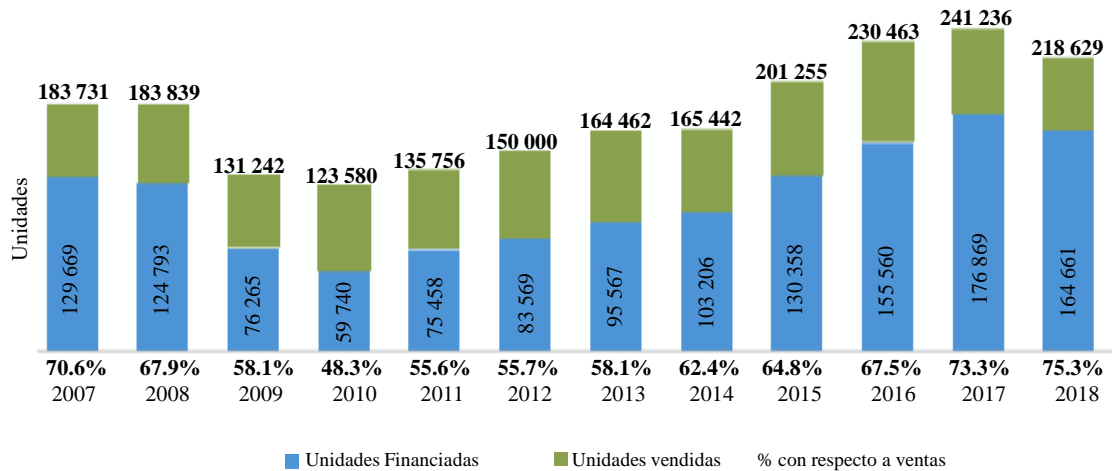
**PARTICIPACIÓN EN EL TOTAL DE UNIDADES FINANCIADAS
-Absolutos y porcentaje-**



Nota: Incluye información de la mayoría de las instituciones creditici por lo tanto es un indicador de tendencia.

FUENTE: AMDA con información de *JATO Dynamics*. All rights reserved *JATO Dynamics* 2017.

UNIDADES FINANCIADAS ENERO-FEBRERO DE CADA AÑO 2007-2018



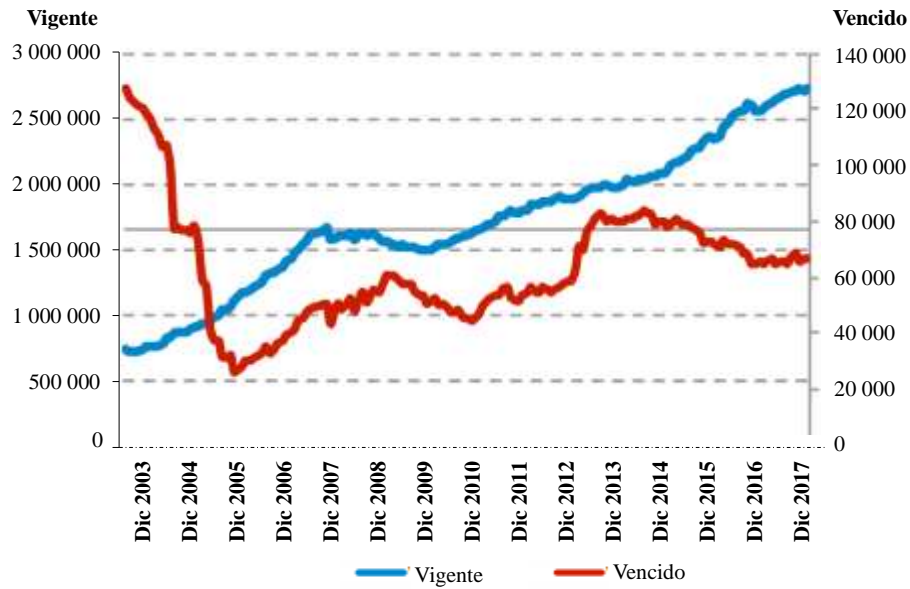
Nota: Incluye información de la mayoría de las instituciones crediticias, por lo tanto es un indicador de tendencia.

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 febrero de 2018 - febrero de 2017, de 6.7%, en tanto que la variación del crédito vencido fue de 1.6 por ciento.

**CRÉDITO OTORGADO POR LA BANCA COMERCIAL
AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO
-Millones de pesos diciembre 2010=100-**



FUENTE: Elaborado por AMDA con datos de Banxico.

Para el caso del crédito vigente otorgado por la banca comercial al consumo, durante el período febrero de 2018 respecto al mismo mes de 2017, el 1.1% negativo correspondió a tarjeta de crédito y el 10.9% 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 febrero de 2018, la importación de autos usados fue de 21 mil 763 unidades, lo que equivale al 10% del total de ventas de vehículos nuevos. La importación aumentó 16.8% respecto a similar período de 2017, lo que representó 3 mil 135 unidades más.

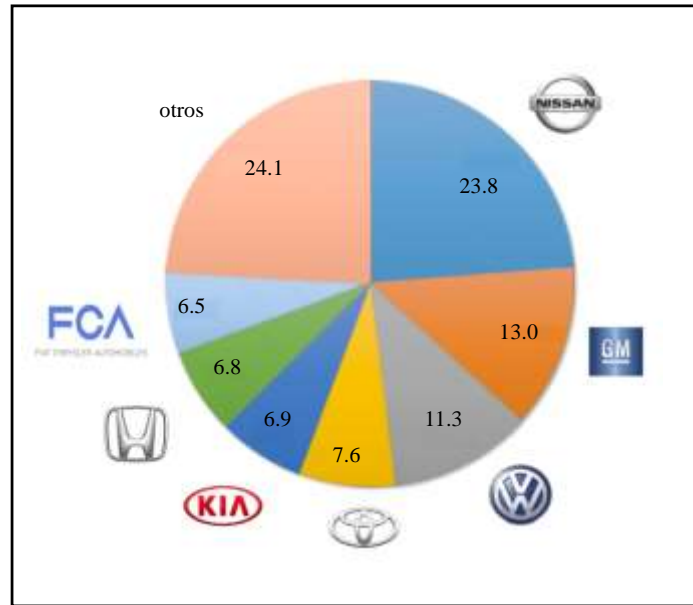
| | Febrero | | | |
|-------------------|---------|-------|-----------|------|
| | 2018 | 2017 | Variación | |
| | | | Unidades | % |
| Usados importados | 10 417 | 8 966 | 1 451 | 16.2 |

FUENTE: AMDA.

| | Acumulado Enero a febrero | | | |
|-------------------|---------------------------|--------|-----------|------|
| | 2018 | 2017 | Variación | |
| | | | Unidades | % |
| Usados importados | 21 763 | 18 628 | 3 135 | 16.8 |

FUENTE: AMDA.

PARTICIPACIÓN DE LAS MARCAS ENERO-MARZO DE 2018
-En porcentajes-



FUENTE: AMDA.

Estas siete marcas comercializan el 75.9% del total de vehículos vendidos en México en el período de referencia.

Los 10 modelos más vendidos

LOS DIEZ MODELOS MÁS VENDIDOS

| Posición | Modelo | Marca | Segmento | Unidades | % del Mercado | Variación 2018 vs 2017 | |
|----------|------------|--------|------------------|----------|---------------|------------------------|-------|
| | | | | | | Unidades | % |
| 1 | VERSA | Nissan | Compactos | 22 947 | 6.8 | 2 043 | 9.8 |
| 2 | NP300 | Nissan | Camiones ligeros | 18 010 | 5.3 | -2 267 | -11.2 |
| 3 | MARCH | Nissan | Subcompactos | 13 674 | 4.1 | -1 036 | -7.0 |
| 4 | AVEO | GM | Subcompactos | 13 238 | 3.9 | -5 579 | -29.6 |
| 5 | VENTO | VW | Subcompactos | 12 952 | 3.8 | -3 881 | -23.1 |
| 6 | JETTA | VW | Compactos | 9 409 | 2.8 | 9 409 | - |
| 7 | BEAT | GM | Subcompactos | 9 393 | 2.8 | 9 393 | - |
| 8 | SENTRA 2.0 | Nissan | Compactos | 9 329 | 2.8 | -2 446 | -20.8 |
| 9 | CR-V | Honda | Usos Múltiples | 7 071 | 2.1 | 7 071 | - |
| 10 | KICKS | Nissan | Usos Múltiples | 5 382 | 1.6 | 151 | 2.9 |

FUENTE: Elaborado por AMDA con información de AMIA.

Los diez modelos de mayor venta en el mercado mexicano durante enero-marzo de 2018 acumularon 121 mil 405 unidades, lo que significa una cobertura del 36% 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, VW dos, General Motors dos y Honda uno.

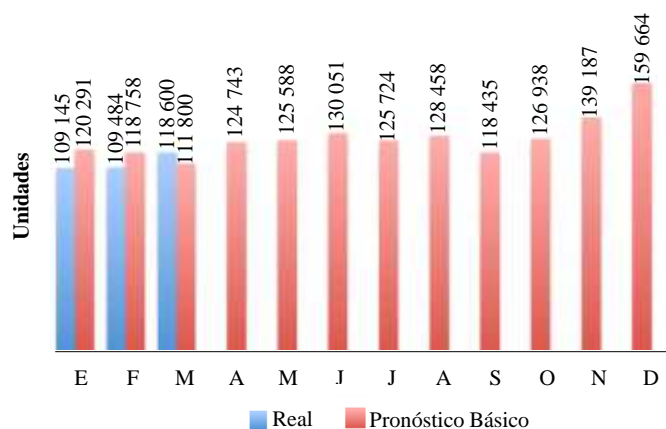
Pronóstico mensual de vehículos ligeros

El volumen de unidades comercializadas durante enero-marzo de 2018 fue de 337 mil 229 unidades, situándose lo estimado por AMDA para este lapso un 4% por encima del dato observado, considerando el pronóstico básico y un 5.6% por debajo considerando el pronóstico bajo.

PRONÓSTICO MENSUAL DE VEHÍCULOS LIGEROS

| | Marzo | Variación % | Enero-marzo | Variación % |
|---------------------|--------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| (Alto) | 114 100 | -3.8 | 357 034 | 5.9 |
| Pronóstico (Básico) | 111 800 | -5.7 | 350 849 | 4.0 |
| (Bajo) | 105 402 | -11.1 | 318 209 | -5.6 |
| Real | 118 600 | | 337 229 | |

FUENTE: Elaborado por AMDA.

PRONÓSTICO MENSUAL DE VEHÍCULOS LIGEROS

FUENTE: AMDA.

Pronóstico para abril de 2018 124 mil 743 unidades.

Fuente de información:

https://www.amda.mx/wp-content/uploads/0318Reporte_Mercado_Automotor-Coyuntura.pdf

Automotoras corren por armar auto eléctrico Barato para emergentes (Sentido Común)

El 16 de marzo de 2018, la revista electrónica Sentido Común informó que desde Nueva Delhi que las automotrices del mundo están compitiendo por construir un automóvil eléctrico que sea accesible para los conductores de las economías emergentes y potencialmente hacerle competencia a los vehículos fabricados en China.

Éstas necesitan reducir radicalmente los precios de venta de sus vehículos eléctricos hasta alrededor de siete mil dólares para atraer al comprador promedio y vender suficientes autos como para que tengan un impacto significativo en las emisiones.

En la Exposición Automotriz de la India del mes pasado, realizada en las afueras de Nueva Delhi, había 25 vehículos eléctricos en exhibición, en comparación con unos cuantos en el última exposición de hace dos años.

Toyota Motor, Hyundai Motor, Renault, Kia Motors y otras automotrices mostraron sus últimos vehículos eléctricos para los 600 mil potenciales compradores de automóviles que visitaron la exposición. Develaron modelos por primera vez en India y se comprometieron a tener muchos en las calles de India en los próximos tres años.

Actualmente hay menos de 10 mil vehículos eléctricos en las calles de India. Las automotrices necesitan reducir el precio relativamente alto de los vehículos eléctricos, porque la mayoría de los consumidores en India y otros mercados emergentes no pagarán más para volverse ecológicos, dijo la revista EV-Volumes, que rastrea las ventas de vehículos eléctricos.

“El beneficio medioambiental tiene que ser gratuito”, dijo Pawan Goenka, director general de Mahindra & Mahindra, en el pasillo del salón del automóvil, donde la automotriz hindú dio a conocer seis vehículos eléctricos. Mientras que los compradores menos pudientes están interesados en los vehículos eléctricos, ellos no están dispuestos a sacrificar el rendimiento o pagar mucho más para comprarlos o conducirlos, dijo.

Los ejecutivos de la industria dijeron que para que las personas cambien a los autos eléctricos, sus precios de venta tienen que ser comparables con el de los autos normales, de los cuales el más popular en India cuesta entre seis mil y ocho mil dólares. Los altos precios de las baterías son uno de los principales obstáculos para las empresas que intentan construir autos eléctricos más económicos.

En Estados Unidos de Norteamérica, los vehículos eléctricos más vendidos cuestan más de 30 mil dólares. A nivel mundial, algunos vehículos eléctricos se venden por menos de 10 mil dólares, pero solo después de los grandes subsidios y devoluciones gubernamentales.

En China, el mercado de los automóviles eléctricos más grande del mundo, el Baojun E100 —fabricado por una empresa conjunta entre General Motors y SAIC Motor— se

vende en tan solo seis mil 500 dólares, pero solo después de más de siete mil dólares en incentivos gubernamentales.

Estas concesiones ayudaron a impulsar las ventas de autos eléctricos de China a más de 600 mil el año pasado, tres veces el número vendido en Estados Unidos de Norteamérica y la mitad de los 1.2 millones en ventas de Vehículos Eléctricos (EV, por sus siglas en inglés) en todo el mundo.

El mercado chino está dominado por marcas locales que aún no son grandes exportadores. En India, el Mahindra e2o se vende en alrededor de 9 mil 500 dólares luego de más de cuatro mil dólares en incentivos gubernamentales.

Para poder crear demanda suficiente y acceder a las economías de escala que reducirían aún más los precios, los gobiernos deben continuar subsidiando a los consumidores mientras gastan miles de millones de dólares en construir la infraestructura necesaria, como estaciones de carga, dijeron ejecutivos de la industria.

“Necesitamos un enfoque decidido (de China) para impulsar los vehículos eléctricos” en India, dijo Guenter Butschek, Director Ejecutivo de Tata Motors, el mayor fabricante de autos de India en ingresos y propietaria de Jaguar y Land Rover. “A medida que el volumen de ventas de híbridos y vehículos eléctricos en otros mercados, especialmente China, aumenten, los costos se reducirán, lo que facilitará el crecimiento de nuestro mercado”.

Se espera que el mercado de vehículos eléctricos de India despegue en la próxima década, ya que el gobierno se ha comprometido a ofrecer incentivos fiscales y de política, así como también construir infraestructura para aumentar radicalmente el número de vehículos eléctricos en uso. Algunos legisladores esperan que todos los vehículos nuevos en la carretera sean eléctricos para 2030, un objetivo difícil de alcanzar sin tener precios más bajos.

En el salón del automóvil, Tata Motors, que fijó nuevos estándares de accesibilidad con su convencional Tata Nano de dos mil dólares hace algunos años, tenía seis vehículos eléctricos en exhibición para que la gente los viera.

Ya proporciona autobuses eléctricos y autos de pasajeros al gobierno y espera venderlos al público en general en los próximos tres años.

Fuente de información:

<http://www.sentidocomun.com.mx/articulo.phtml?id=53867>

¡A todo motor! ¿Qué impulsa la demanda de autos eléctricos en América Latina? (BID)

El 5 de abril de 2018, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) publicó el artículo “¡A todo motor! ¿Qué impulsa la demanda de autos eléctricos en América Latina?”. A continuación se presenta el contenido.

El mercado de vehículos eléctricos⁴⁵ (VEs) está viviendo uno de sus mejores momentos desde su aparición hace más de 100 años⁴⁶. A nivel global el monto total de VE rebasó los 2 millones de unidades en 2016, esto gracias al desenvolvimiento que han tenido los mercados de Estados Unidos de Norteamérica y China⁴⁷, que juntos suman el 60% del mercado mundial de VE (véase gráfico 1). En otros países la adopción de VE ha ido en aumento, como Noruega donde la participación de coches eléctricos respecto al total del parque vehicular ha alcanzado cifras del 6.4% con la expectativa de seguir creciendo en los próximos años. De seguir esta tendencia a nivel mundial se esperaría que en 2020

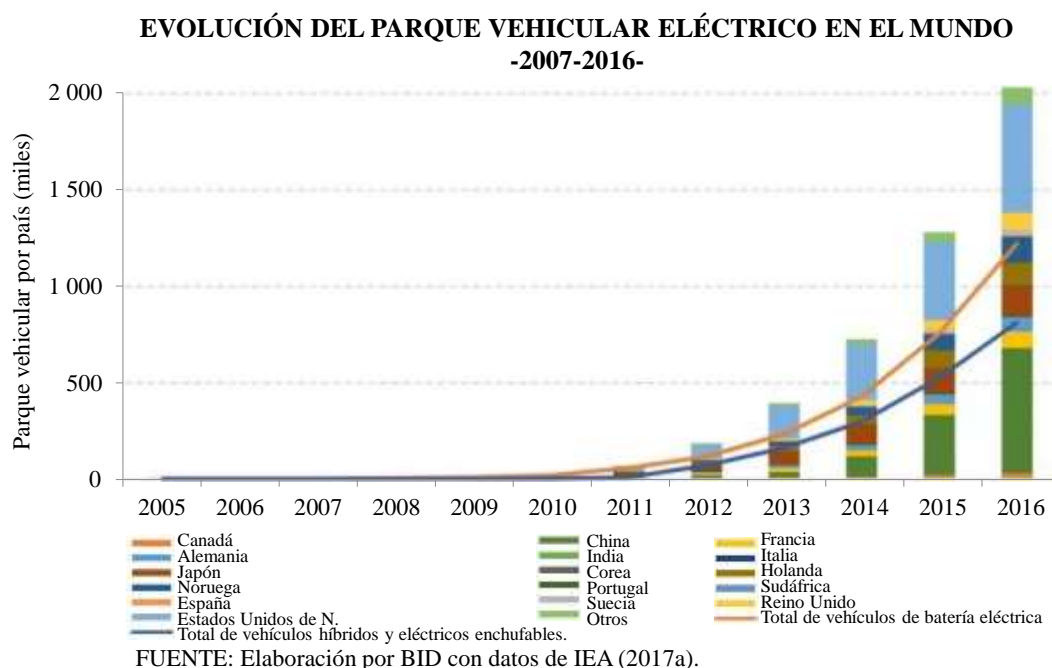
⁴⁵ Hay dos tipos principales de vehículos eléctricos (VE): vehículos eléctricos de batería (BEV) que usan solo baterías para el almacenamiento de energía y deben enchufarse para recargarse, y vehículos eléctricos híbridos enchufables (PHEV) que tienen baterías y líquido -sistemas de almacenamiento y repostaje de combustible.

⁴⁶ *The History of the Electric Car*. <https://energy.gov/articles/history-electric-car>

⁴⁷ Particularmente, China está diversificando su activo de vehículos eléctricos, pues no solo cuenta con más de 200 millones de coches eléctricos a dos ruedas, en sus avenidas también circulan más de 300 mil autobuses eléctricos y de 3 a 4 millones de coches eléctricos de baja velocidad. Esto lo convierten en el líder de la electrificación del transporte (IEA, 2017).

el parque vehicular eléctrico se coloque entre los 9 y 20 millones de unidades, y entre 40 y 70 millones para 2025⁴⁸.

Diversos factores como la reducción de costos de las baterías, el desarrollo de proyectos de producción en masa, y el continuo mejoramiento de las tecnologías/modelos han tenido un gran impacto en la oferta de VE. Además, las políticas a favor del medio ambiente implementadas por los gobiernos de distintos países han hecho posible una rápida adopción del transporte eléctrico.



Sin embargo, aún se requieren avances políticos y tecnológicos para acelerar la transición hacia un transporte sustentable. Según la Agencia Internacional de las Energías Renovables (2016) la implementación de VE depende de cuatro estrategias simultáneas: 1) electrificación de todos los vehículos; 2) proveer de infraestructura de recarga del automóvil; 3) la descarbonización de la generación eléctrica; y 4) la integración de VE a la red. No obstante, con el objetivo de promover la adopción de

⁴⁸ Ibid. IEA (2017).

VE, tanto en América Latina como en el resto del mundo, debemos comprender cuáles son los motivos que empujan a las personas a comprar un VE, la percepción que tienen los consumidores hacia ellos y que factores hacen posible el desarrollo de este mercado.

Por ejemplo, un grupo potencial de consumidores pueden demostrar igual entusiasmo en adquirir un VE, sin embargo, algunos desean conducir un VE porque representa un símbolo pro-ambiental, mientras que otros les empuja más ser parte de la revolución tecnológica en el transporte. Esta heterogeneidad ha llevado a muchos investigadores preguntarse sobre los motivos que están detrás de las preferencias de los agentes. Comprender la variedad de motivos puede resultar importante para anticipar la demanda de tecnologías emergentes que tendrán un rol importante en la reducción de emisión de gases de efecto invernadero (Axsen et al. 2015).

MOTIVOS PARA LA COMPRA/ADQUISICIÓN DE VEHÍCULOS ELÉCTRICOS

| Autor(es) | Muestra | Método | Motivos para la compra de un vehículo eléctrico | | | |
|----------------------------|--|-------------------|--|---|---------------------------|--|
| | | | Motivos técnicos | Factores de contexto | Costos | Motivos sociales e individuales |
| Axsen et. al. (2012) | 711 hogares en California (Estados Unidos de Norteamérica) | Encuesta en línea | | | | Un modo de vida proambiental, un estilo de vida tecnológicamente orientado |
| Burgess et. al. (2013) | 55 conductores en Reino Unido | Entrevista | Por su velocidad, por el diseño y por su proceder | | Costo de compra | El significado simbólico que tiene que conducir un VE |
| Egbue y Long (2012) | 481 estudiantes, staff y maestros de universidad en Estados Unidos de Norteamérica | Encuesta | Seguridad, reducción en el consumo de gasolina y emisiones | Estaciones de recarga | Costo de compra | Consideraciones ambientales, y experimentar con un VE |
| Graham-Rowe et. al. (2012) | 40 conductores en Reino Unido | Entrevista | Material del que están hechas las baterías, fuentes con las que se genera electricidad | Infraestructura para recargar el VE | Ahorro en gasolina | Menor culpa y ser útil para el medio ambiente |
| Jensen et.al. (2013) | 369 en Dinamarca | Encuesta | Reducción de emisiones, y velocidad al volante | Estaciones de carga en carreteras y plazas públicas | Costo de compra | Experimentar por primera vez un VE |
| Krupa et. al. (2014) | 911 residentes en Estados Unidos de Norteamérica | Encuesta | Reducción de emisiones de carbono | Incentivos | Costo de compra y posible | Preocupación medio ambiental |

| | | | | | | |
|--------------------------|---|------------------------|--|--|---|--|
| | | | | | ahorro de combustible | |
| Lane and Porter (2007) | Residentes en Reino Unido | Entrevista y encuestas | Fácil uso, eficiencia energética y seguridad | Regulación medioambiental, precio de combustibles. Incentivos financieros para la compra de VE | Costo de compra | Identificación con un estilo de vida pro-ambiental, conocimiento de problemas ambientales, valores y normas personales |
| Lieven et. al. (2011) | 1 152 individuos en Alemania | Encuesta | Rendimiento del automóvil | | Precio de compra | |
| Schitema et. al. (2013) | 2 700 conductores | Encuesta online | Rendimiento del automóvil | | Costo de compra | Sentirse identificado con el estilo de vida a favor de los medios ambientales |
| Skippon y Garwood (2011) | 56 propietarios de automóvil en Reino Unido | Entrevista | Capacidad de aceleración del automóvil | Estaciones de carga en la ciudad | Costo de compra y posible ahorro de combustible | |

Nota: VE= Vehículo Eléctrico.

FUENTE: BID.

En un estudio reciente realizado a un grupo de conductores en China encontró que las barreras para adquirir un vehículo eléctrico siguen siendo el acceso a infraestructura/estaciones de recarga del vehículo, así como, la percepción que siguen teniendo los consumidores sobre este tipo de tecnologías (Wang et al. 2017). Pues personas más identificadas con una actitud a favor del medio ambiente son más propensas a tener reacciones positivas hacia las características de los VE (Schuitema et al., 2013). Por su parte, en California, la UCLA Luskin Center for Innovation encontró que el ingreso de los hogares, el valor de la casa y la presencia hogares uni-familiares tienen una correlación positiva con la adquisición de VE. Esto indica que además de la percepción y la conducta de los consumidores existen otras variables que están interviniendo en la demanda VE.

Dada la popularidad y la demanda creciente que han tenido los VEs en el mundo, Xiamoin Li (2017) analiza cuáles han sido las variables que han influido en esta tendencia. Con datos para 14 economías entre 2010 y 2015 encuentra que la demanda de VE se encuentra positivamente relacionada con: 1) el precio del gas, por ejemplo, entre mayor sea el precio del gas mayor será la demanda de VE; 2) el nivel de educación, pues suponen que consumidores con mayor nivel de educación están dispuestos a poner más atención al mercado de VE; 3) densidad poblacional; 4)

densidad de estaciones de recarga —un mayor número de estaciones de carga conducirá a mayores ventas de VE—; y 5) el porcentaje de renovables en la matriz de generación eléctrica. Particularmente, los autores argumentan que los usuarios de VE prestan atención con qué tipo de fuentes se está generando la electricidad que ellos consumen para recargar sus automóviles. Sus resultados indican que el incremento del 1% de la participación de renovables en la matriz de generación conducirá a un aumento del 6% en la venta de VE por cada mil habitantes.

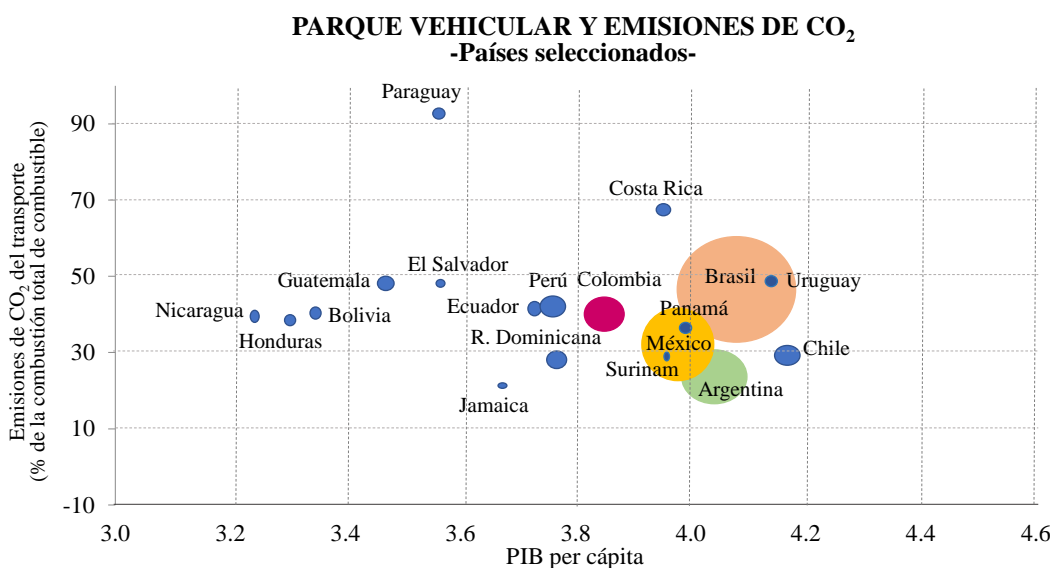
Respecto a este último hallazgo, los países de América Latina y el Caribe tienen una gran ventaja, pues en el año 2016 el 55%⁴⁹ del total de la electricidad generada en la región provino de fuentes renovables, y es posible que América Latina continental alcance un objetivo de participación de energía renovable de 80% para el año 2030 haciendo uso de los abundantes recursos solares y eólicos en la región (Paredes, 2017). Por lo que, una mayor participación de renovables en la matriz de generación y una rápida adopción de VE en el transporte pueden contribuir a la reducción de emisiones CO₂ a la atmósfera. Pues en la región el 36 % del total de CO₂ producido por la quema de combustible proviene del sector transporte mientras que, en el mundo en promedio el transporte emite cerca 20.4% del total de CO₂⁵⁰. La relevancia que tiene el transporte en la quema de combustible es una razón para la implementación de proyectos que promuevan la electromovilidad. En el siguiente gráfico se muestra el tamaño del parque vehicular (burbuja) y el porcentaje de las emisiones de CO₂ para algunos países de la región, podemos observar que en la región existe un gran mercado automotor con emisiones considerables de CO₂ mientras las economías transitan hacia ingresos cada vez mayores. Así hay países de matrices energéticas limpias, como por ejemplo Paraguay, Costa Rica y Brasil, en que el potencial de disminución de CO₂ en el sector de energía está fuertemente asociado a la electrificación del transporte.

En América Latina la mayor parte de VE en circulación son destinados para usos del gobierno, taxis o transporte público. Las mayores barreras para su adopción son los

⁴⁹ Según información proveniente del Sistema de Información Energética de Latinoamérica y El Caribe, OLADE.

⁵⁰ Según información proveniente de los Indicadores de Desarrollo Mundial (2016).

altos costos *upfront* y un rezago de estaciones de carga. Existen diversas maneras por las cuales los gobiernos pueden promover la adopción de VE entre las que se encuentra los incentivos financieros a través de: reducción de impuestos y ofrecimiento de devoluciones. Ambos métodos tienen por objetivo reducir los costos de venta de los VE (BID, 2016).



Nota: El tamaño de las burbujas indican el total de vehículos registrados o reportados a la agencia de gobierno correspondiente en cada país. Información pública y disponible en la Organización Mundial de la Salud.

FUENTE: Elaborado por el BID con datos de la Organización Mundial de la Salud y de los Indicadores del Desarrollo Mundial (Banco Mundial).

Algunos ejemplos en los que gobiernos federales y locales han trabajado junto al sector privado para proveer incentivos en la adopción de VE han sido en Colombia, México, Brasil y Chile⁵¹. En Colombia a principios del 2017 el Consejo Superior de Política Fiscal aprobó la importación de 46 mil VE sin arancel e IVA de 5%⁵², además en términos locales en Bogotá los VEs se encuentran exentos de la regulación “Pico y Placa, la cual limita el número de días que un vehículo puede circular. Por su parte, Brasil cuenta con los elementos necesarios para convertirse en un prometedor mercado de VE, ya que el 85% de su electricidad es generada a partir de renovables, es un líder

⁵¹ Véase Viscidi, L. y Marchan, E. (2015).

⁵² Revisar: Portafolio [abril 2017] “Ya puede importar vehículos eléctricos sin arancel ni IVA”, disponible en: www.portafolio.co/economia/ya-puede-importar-vehiculos-electricos-e-hibridos-sin-arancel-ni-iva-504922.

en producción de masas de automóviles, además de contar con iniciativas a favor de un transporte más limpio como el programa ProAlcohol lanzado en 1970 el cual promueve el uso del etanol como combustible de transporte (Viscidi y Marchan, 2015).

A pesar del amplio consenso que existe en la adopción de VE para transitar hacia un futuro sostenible, sus beneficios y final adopción depende de la percepción-disponibilidad de los consumidores de aceptar esta nueva tecnología. También la inclusión de coches eléctricos también trae consigo nuevos desafíos como el acondicionamiento de la red de transmisión eléctrica y el soporte de nuevas fuentes de energía. Hemos visto que una actitud a favor del medio ambiente, una conducta innovadora, y elementos que añaden simbolismo al estilo de vida son algunos motivos que llevan a las personas a adquirir un VE, sin embargo, el elevado costo de los VE en ocasiones podría ser una barrera para su adopción.

Fuente de información:

<https://blogs.iadb.org/energia/2018/04/05/3021/>

Redefinen el futuro de la movilidad con nuevas tecnologías (Nissan)

El 9 de abril de 2018, la empresa automotriz Nissan Mexicana comunicó información referente al futuro de la movilidad con las nuevas tecnologías. Los detalles se presentan a continuación.

La empresa Nissan, líder global en vehículos eléctricos y cero emisiones, continúa desarrollando tecnologías capaces de transformar el futuro de la movilidad.

A nivel mundial se han vendido más de 300 mil unidades de Nissan LEAF desde su lanzamiento en el año 2010 y actualmente 75 mil vehículos Nissan cuentan con tecnología ProPILOT, por lo que la marca japonesa tiene un camino claro y definido,

continuar impulsando *Nissan Intelligent Mobility*, su visión para cambiar la forma en que los vehículos son conducidos, impulsados e integrados a la sociedad.

Las tecnologías e innovaciones que Nissan desarrolla han hecho tangible su visión para la movilidad del futuro. Cada una de las tecnologías presentadas a continuación representa un paso hacia la construcción del mismo.

Tecnologías *Nissan Intelligent Mobility* ya disponibles en México

En México, cada vez son más los modelos de la marca que incorporan alguna innovación de *Nissan Intelligent Mobility* integrando tecnología inteligente a través de *Nissan Safety Shield*, el cual ofrece sistemas que facilitan el manejo y asisten al conductor para proteger no solo a los pasajeros, sino también al entorno. Entre las más destacadas están:

Intelligent around view monitor (Monitor inteligente de visión periférica), la cual es una innovadora tecnología que reduce el estrés del conductor al otorgarle una visión periférica de 360° que permite maniobrar en lugares de estacionamiento con mayor facilidad y seguridad.

La tecnología utiliza imágenes que son desplegadas en la pantalla táctil de la consola central y además es capaz de detectar objetos en movimiento para alertar al conductor de un potencial accidente.

Para tener mayor control en las calles con gran inclinación, Nissan ofrece diversos modelos el Asistente de descenso o Ascenso en pendientes: en bajadas logra un descenso más suave y controlado; mientras que en subidas ayuda a que el vehículo no se vaya de reversa al encender el vehículo o conducir.

En cuanto a los sistemas que ayudan no solo al frenado, sino a mantener el control del vehículo durante dichas maniobras, Nissan cuenta con tecnologías como *intelligent emergency braking* (Frenado preventivo de emergencia) y *Engine brake* (freno inteligente de motor). La primera funciona con alertas sonoras y visuales al detectar la necesidad de reducir la velocidad para evitar un choque, incluso activando los frenos en caso de que no haya respuesta por parte del conductor; en cuanto a la segunda tecnología, es un sistema de asistencia de manejo capaz de frenar con motor cuando la velocidad real del vehículo es más alta que la velocidad objetivo —misma que fija el sistema.

Una tecnología que brinda mayor seguridad y confort es el sistema *intelligent trace control* (control inteligente de trazo), que garantiza que el vehículo siga el trazado correcto, ya que identifica el trazado de la curva y es capaz de aplicar el freno de manera precisa para mantener la trayectoria adecuada.

Por su parte, *intelligent ride control* suaviza la experiencia de manejo al aplicar los frenos y ajustar el torque del motor automáticamente en caso de que el auto pase por irregularidades o cualquier desnivel del suelo.

Nissan también ha desarrollado tecnologías pensadas en el confort de los pasajeros; por ejemplo, el control activo de marcha hace el trayecto más confortable, sobre todo para las personas que viajan en la parte posterior del vehículo, ya que por medio de un ajuste en el torque y los frenos se reduce el “cabeceo” en caminos irregulares.

Algunos de los vehículos que destacan en México por integrar dichas tecnologías incluyen a Nissan X-Trail, Nissan Pathfinder, Nissan Kicks, Nissan Sentra, Nissan Maxima y Nissan Altima.

Tecnologías de la visión *Nissan Intelligent Mobility*

Para Nissan, el futuro de la movilidad se visualiza como el conjunto de innovaciones y tecnologías que harán de la experiencia de manejo algo más emocionante, placentero, conectado y con cero emisiones. Las más recientes tecnologías que la marca ha presentado incluyen:

La innovadora tecnología ProPILOT que hace posible que los vehículos operen de forma autónoma durante la conducción en carretera en un solo carril, ayudando en el manejo al hacerlo más seguro y facilitando la carga de trabajo del conductor en momentos de tránsito pesado o viajes largos.

Empleando tecnología de procesamiento de imágenes avanzada, ProPILOT interpreta las situaciones del trayecto y el tránsito, y ejecuta giros precisos, haciendo posible que el vehículo se desempeñe naturalmente y brindando una sensación de conducción similar a la de un humano.

Su importancia radica en que es una tecnología pionera al haberse presentado por primera vez en Japón en agosto de 2016, y en que actualmente hay más de 75 mil vehículos Nissan circulando alrededor del mundo con esta tecnología. Modelos como el nuevo Nissan LEAF ya incorporan ProPILOT.

Otra tecnología revolucionaria es el nuevo e-Pedal, el cual permite a los conductores arrancar, acelerar, desacelerar y detenerse aumentando o disminuyendo la presión aplicada al acelerador. Al soltar completamente el acelerador, los frenos regenerativos y de fricción se aplican automáticamente, deteniendo completamente el vehículo. El vehículo mantiene su posición, incluso en pendientes cuesta arriba, hasta oprimir de nuevo el acelerador. La rapidez y reactividad con la que e-Pedal opera hace que conducir sea más simple y atractivo.

En cuanto a inteligencia artificial, el último desarrollo de Nissan es *Brain-to-Vehicle* (B2V), que es el resultado de la investigación que la marca japonesa ha realizado sobre el uso de la tecnología de decodificación del cerebro para predecir las acciones del conductor y detectar irregularidades.

Al detectar señales de que el cerebro del conductor está a punto de iniciar un movimiento —como girar el volante o presionar el acelerador— las tecnologías de asistencia al conductor son capaces de comenzar la acción anticipadamente. Esto puede mejorar los tiempos de reacción y la conducción manual.

Nissan también cuenta con otros sistemas de propulsión amigables con el medio ambiente. El novedoso sistema *e-Power* combina un motor eléctrico con uno de gasolina; su gran ventaja es el amplio rango ya que los conductores de un vehículo eléctrico no tienen que preocuparse por recargar la batería. *e-Power* es un tren motriz ligero, compacto y de alta eficiencia que ofrece un manejo de alta calidad, suave y responsivo; además produce bajas vibraciones y genera un torque instantáneo.

Esta tecnología ha tenido mucho éxito desde el inicio de su comercialización en noviembre de 2016. El modelo Note *e-Power* por ejemplo, fue el compacto con mayor número de ventas en Japón durante el 2017.

Fuente de información:

<http://nissannews.com/es-MX/nissan/mexico/releases/7e07be23-3ce7-4b08-8980-f45977dfed8e>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://nissannews.com/es-MX/nissan/mexico/releases/nissan-mostrar-tres-veh-culos-el-ctricos-en-el-evento-auto-china-2018>

<https://expansion.mx/empresas/2018/04/09/esta-es-la-nueva-propuesta-de-trump-para-frenar-la-produccion-de-autos-en-mexico>

<https://expansion.mx/economia/2018/03/27/mexico-el-mas-beneficiado-si-sube-contenido-regional-de-autos-en-tlcan>

<https://expansion.mx/empresas/2018/04/09/estos-son-los-15-autos-preferidos-por-los-mexicanos>

SECTOR TERCIARIO

Cuenta Satélite del Sector Salud de México, 2016 (INEGI)

El 21 de marzo de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) presentó los resultados de la “Cuenta Satélite del Sector Salud de México, 2016”, año base 2013, la cual permite dimensionar la importancia de este sector y apoyar la toma de decisiones en el sector público y en el privado. A continuación se presenta la información.

Como se mencionó en su momento, los resultados que se presentan consideran los cambios del año base a 2013, lo cual permitió actualizar el valor de producción y la estructura del sector salud, así como la valoración del trabajo no remunerado que los hogares destinan a la salud (TNRS)⁵³.

La producción del sector salud está compuesta por los bienes y servicios generados por las actividades económicas que están relacionadas con la prevención, la curación y el mantenimiento de la salud humana, incluyendo a las instituciones que tienen la facultad de regular y administrar dichas actividades. Al agregar a este rubro la valoración del TNRS, se hace referencia entonces al producto interno bruto ampliado del sector salud.

En 2016, el producto interno bruto ampliado (PIBA) del sector salud fue equivalente al 5.6% del PIB total obtenido en el país, alcanzando un monto de 1 millón 127 mil 431 millones de pesos (a precios de mercado).

Los detalles de la información se presentan a continuación.

⁵³ El TNRS incluye las actividades que los miembros de los hogares destinan a la prevención, cuidado y mantenimiento de la salud en el hogar, fuera del hogar y el trabajo voluntario realizado en organizaciones no lucrativas.

Aspectos generales

El INEGI presenta los resultados de la “Cuenta Satélite del Sector Salud de México, 2016 preliminar. Año base 2013”, con el objetivo de proporcionar información económica para la toma de decisiones del sector público y el sector privado. Esta cuenta constituye una ampliación del Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM) y contribuye a la difusión y fortalecimiento de la información estadística del sector dentro del marco de la Ley del Sistema Nacional de Información Estadística y Geográfica.

La cuenta satélite integra todas las actividades económicas que directa o indirectamente están relacionadas con la prevención, recuperación y mantenimiento de la salud de la población, así como las instituciones públicas cuya facultad es regular y administrar estas actividades económicas. Adicionalmente, incluye el valor económico del trabajo no remunerado de los hogares en el cuidado de la salud, con lo que se amplía la visión sobre la dimensión y composición del sector.

Principales resultados:

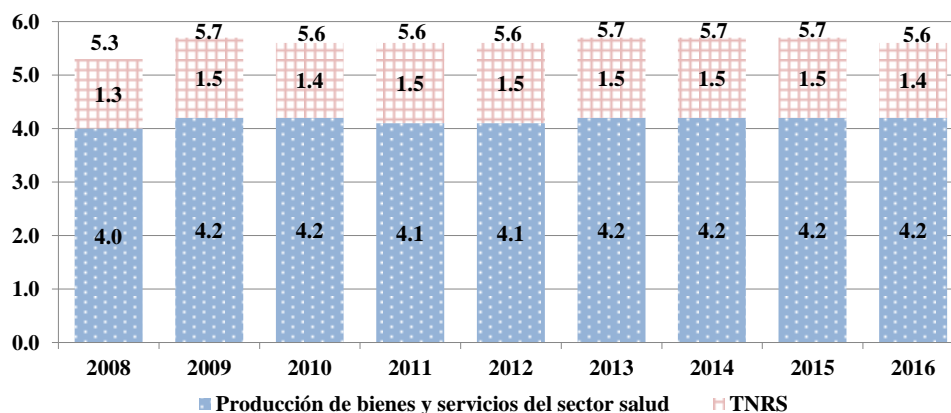
Producto interno bruto ampliado del sector salud

En 2016 el producto interno bruto ampliado (PIBA)⁵⁴ del sector salud fue de 1 millón 127 mil 431 millones de pesos, lo que representó el 5.6% del PIB del país (a precios de mercado). A su interior, este sector se conformó del valor producido por los bienes y servicios finales relacionados con la prevención, cuidado y mantenimiento de la salud humana, que aportó el 4.2% del PIB total, y del valor del trabajo no remunerado encaminado al cuidado de la salud (TNRS) que contribuyó con el 1.4% restante.

⁵⁴ El PIB ampliado agrega al valor de la producción de bienes y servicios finales del sector salud el valor del trabajo no remunerado de los hogares que destinan a las actividades de prevención, curación y mantenimiento de la salud.

**PARTICIPACIÓN DEL PIB AMPLIADO DEL SECTOR SALUD RESPECTO
AL PIB TOTAL A PRECIOS DE MERCADO, 2008-2016***

-En por ciento-

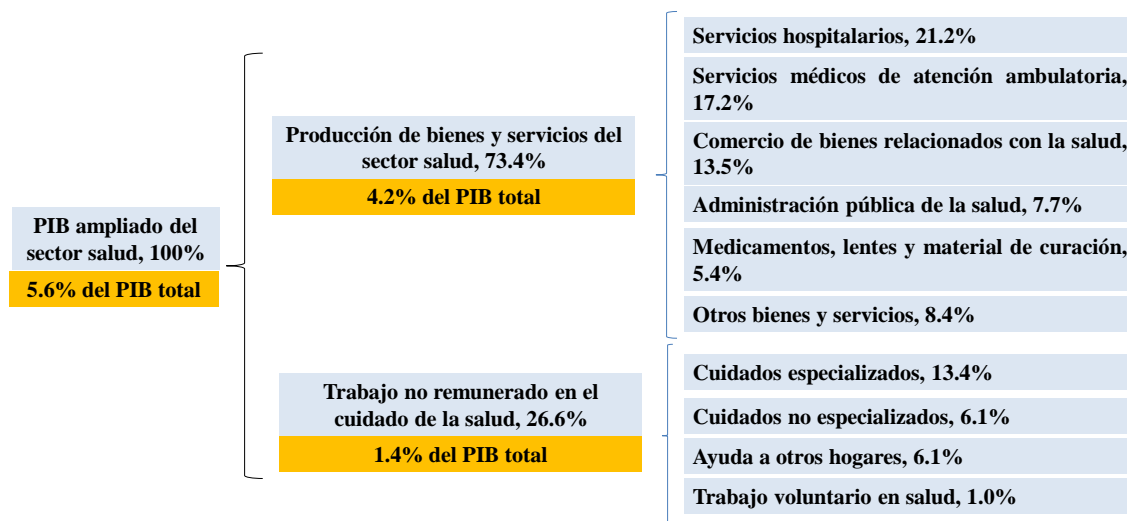


* La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al efecto del redondeo.
FUENTE: INEGI.

Por tipo de bien o servicio generado, el PIBA (a precios básicos)⁵⁵ se concentró en la producción de bienes y servicios del sector salud, la cual generó el 73.4%. En particular, las actividades relacionadas con los servicios hospitalarios y los de atención ambulatoria participaron con el 21.2 y 17.2% del PIBA, respectivamente. El resto (35%) se distribuyó entre el comercio de bienes relacionados con la salud; la producción de medicamentos, lentes y material de curación; las actividades de administración pública de la salud, y la producción de otros bienes y servicios vinculados a este sector.

⁵⁵ Es decir no se incluyen los impuestos a los productos netos de subsidios.

PIB AMPLIADO* DEL SECTOR SALUD, POR TIPO DE BIEN Y SERVICIO GENERADO, 2016
 -Participación porcentual de valores a precios básicos-



* Las participaciones sobre PIB total están valoradas a precios de mercado.

FUENTE: INEGI.

Por su parte, el valor del trabajo no remunerado en el cuidado de la salud (TNRS), en 2016, participó con el 26.6% del PIBA y se conformó por las actividades relacionadas con los cuidados especializados (por ejemplo, cuidados a enfermos crónicos o con algún tipo de discapacidad), los cuales representaron el 13.4%; los cuidados no especializados (cuidados para la prevención, así como por enfermedades menores o temporales) y el apoyo a otros hogares en el cuidado de la salud con 6.1%, en cada caso, y el trabajo voluntario en atención de la salud el restante uno por ciento.

En ese mismo año, el PIBA del sector salud mostró un incremento de 3%, en términos reales, respecto a su nivel alcanzado en 2015. A su interior, las actividades que los hogares destinan al cuidado de la salud (TNRS) registraron un aumento de 5.2% y la producción de bienes y servicios del sector salud mostró una variación de 2.2 por ciento.

Producción y empleo en el sector salud

La producción de bienes y servicios del sector salud en 2016 alcanzó un nivel de 797 mil 937 millones de pesos (a precios básicos). Al analizar la producción de este

sector de acuerdo con el tipo de sector institucional (público o privado), se observó que el sector público contribuyó con el 55.8%, mientras que el sector privado con el 44.2% restante. Dentro del sector privado las actividades de servicios vinculados con la salud participaron con el 71.9% y la producción de bienes con el 28.1%; mientras que en el sector público la generación de servicios concentró en su totalidad el valor producido por el sector.

**PRODUCCIÓN DE BIENES Y SERVICIOS DEL SECTOR SALUD
POR TIPO DE RÉGIMEN PÚBLICO O PRIVADO, 2016
-Millones de pesos a precios básicos y porcentajes-**

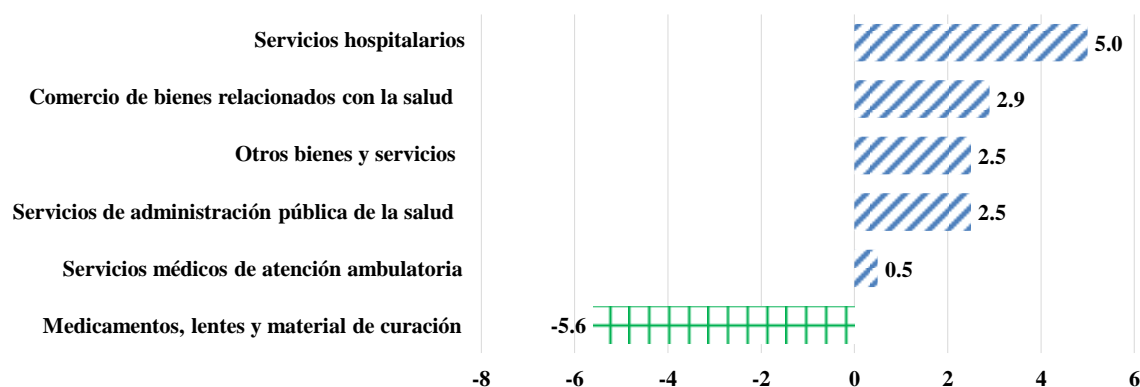
| Concepto | Total | Sector Privado | (%) | Sector Público | (%) |
|-----------------------------|---------|----------------|-------|----------------|-------|
| Producción del sector salud | 797 937 | 352 914 | 100.0 | 445 023 | 100.0 |
| Generación de servicios | 698 808 | 253 785 | 71.9 | 445 023 | 100.0 |
| Producción de bienes | 99 129 | 99 129 | 28.1 | 0 | 0.0 |

FUENTE: INEGI.

En 2016, la producción de bienes y servicios del sector salud (a precios básicos) se incrementó en términos reales 2.2% respecto al año que lo precedió. Por tipo de bien y servicio producido, los servicios hospitalarios aumentaron 5%, la comercialización de bienes relacionados con la salud lo hizo en 2.9%, los denominados “otros bienes y servicios⁵⁶” junto con los servicios de administración pública de la salud, crecieron 2.5% individualmente; en menor medida los servicios de atención ambulatoria (donde se agrupa, por ejemplo, la atención en consultorios médicos) en 0.5%; mientras que la producción de medicamentos, lentes y material de curación registró una disminución de 5.6 por ciento.

⁵⁶ El rubro “otros bienes y servicios” incluye bienes como estetoscopios, termómetros, libros y revistas de salud; y servicios como seguros médicos, actividades de investigación y desarrollo, capacitación de personal, entre otros.

**PRODUCCIÓN DE BIENES Y SERVICIOS DEL SECTOR
SALUD POR TIPO DE BIEN Y SERVICIO GENERADO, 2016**
-Variación % anual real de valores a precios básicos-



FUENTE: INEGI.

El empleo en el sector salud, en el año que se reporta, se ubicó en 2 millones 48 mil 84 puestos de trabajo remunerados. Esto representó el 4.9% de los empleos registrados correspondientes al total de la economía. De los empleos generados por este sector el 91.2% correspondió a trabajadores que fueron contratados directamente por el empleador (o dependientes de la razón social) y 8.8% lo hicieron a través de un tercero (no dependientes de la razón social).

Las actividades que más puestos de trabajo generaron fueron los servicios hospitalarios donde se empleó al 28.2% y los servicios médicos de atención ambulatoria con 20.2%. Les siguieron los denominados “otros bienes y servicios” (que agrupa actividades auxiliares, centros y residencias de salud, así como otros bienes y servicios de apoyo al sector) con 15.1% de los puestos de trabajo, y las instituciones de administración pública de la salud que dieron empleo al 11.1% del total de personas que laboraron en este sector.

PUESTOS DE TRABAJO OCUPADOS REMUNERADOS DEPENDIENTES Y NO DEPENDIENTES DE LA RAZÓN SOCIAL, 2016

-Estructura porcentual-



FUENTE: INEGI.

Al revisar el empleo remunerado dependiente de la razón social por tipo de régimen entre público o privado, se observó que en 2016 el primero ocupó al 53.4% del personal remunerado y el segundo al 46.6% restante.

La participación de los hogares en el sector salud

Los hogares constituyen un importante actor para el sector salud, debido a su doble propósito, como consumidores finales de bienes y servicios para el cuidado de la salud y como proveedores de bienes y servicios para autoconsumo dentro y fuera del hogar. En 2016, el gasto realizado directamente por los hogares para cubrir sus necesidades de salud ascendió a 454 mil 143 millones de pesos (sin contar el valor económico del trabajo no remunerado), lo que representó el 40.7% del gasto de consumo final de bienes y servicios relacionados con la salud⁵⁷. Al considerar el trabajo no remunerado que los hogares destinan al cuidado de la salud (TNRS), se observó que éste fue equivalente a 288 mil 435 millones de pesos. Esto significa que, en el año que reporta

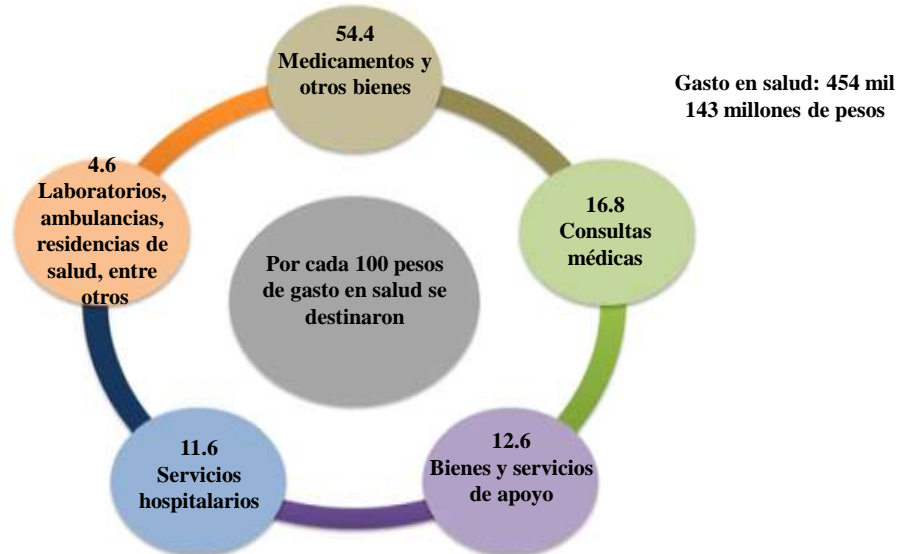
⁵⁷ El gasto de consumo final lo realizan los hogares, las instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares y el gobierno.

el estudio, el gasto total que los hogares realizaron directamente y a través de su trabajo no remunerado ascendió a más de 742 mil 578 millones de pesos.

Del consumo de bienes y servicios para el cuidado de la salud que realizan los hogares, el gasto en medicamentos y otros bienes concentró el 54.4%; seguido de las consultas médicas 16.8%, los bienes y servicios de apoyo (en los que se encuentran, por ejemplo, servicios de seguros médicos, de investigación y desarrollo; y bienes como desinfectantes y dentífricos) 12.6%, los servicios hospitalarios 11.6%, y el restante 4.6% se destinó a otros servicios asociados al cuidado de la salud.

DISTRIBUCIÓN DEL GASTO DE LOS HOGARES EN BIENES Y SERVICIOS DE SALUD, 2016

-Estructura porcentual-

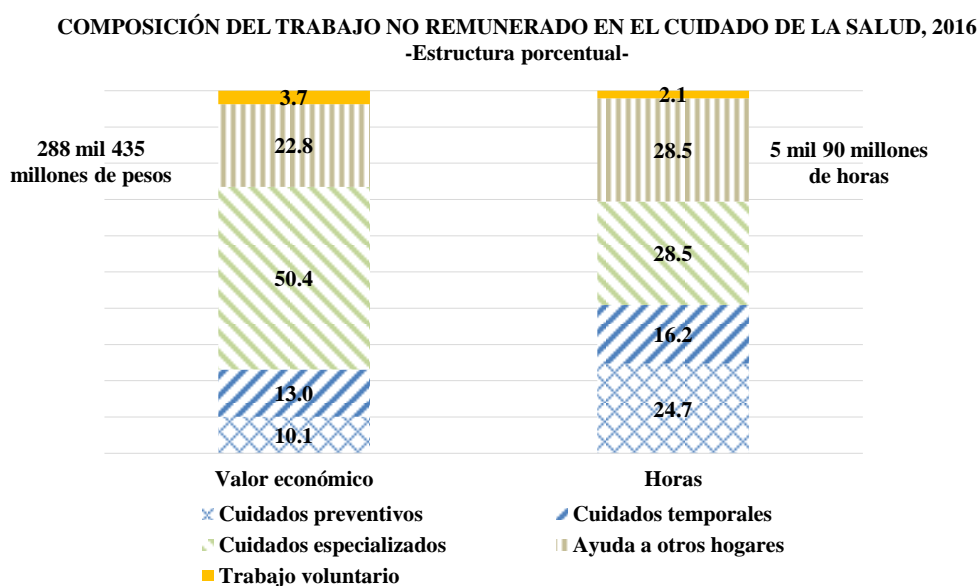


FUENTE: INEGI.

Por el lado del trabajo no remunerado que destinan los hogares a la salud, fueron los cuidados que se realizan dentro del hogar los que concentraron el 73.5% del valor total generado por el TNRS, y están compuestos por los cuidados a enfermos crónicos o con alguna discapacidad física (o cuidados especializados), que fue equivalente al 50.4%

del TNRS total, así como por los cuidados preventivos, y a enfermos temporales (o cuidados no especializados) con el 23.1 por ciento⁵⁸.

Por lo que se refiere a los cuidados de salud realizados fuera del hogar, el valor de la ayuda a otros hogares representó el 22.8% del valor del TNRS total, y el del trabajo voluntario en instituciones no lucrativas, el 3.7 por ciento.



FUENTE: INEGI. La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al efecto del redondeo.

Bajo este enfoque, si los hogares hubieran contratado durante el 2016 a una persona para cuidar a sus enfermos, de cada 100 pesos que erogaría para este fin, cerca de 50 pesos se destinarían para la atención de aquellos miembros del hogar que presentan alguna discapacidad o enfermedad crónica; 23 pesos para proveer asistencia en salud a los integrantes de manera preventiva o cuyo padecimiento es temporal (gripa, tos, dolor de cabeza, etcétera), y los pesos restantes se destinarían como ayuda a otros hogares y/o trabajo voluntario en organizaciones sin fines de lucro relacionadas con la salud.

⁵⁸ El TNRS de los hogares incluye las actividades relacionadas con la prevención, cuidado y mantenimiento de la salud en el propio hogar, en hogares de terceros y en las instituciones sin fines de lucro.

En términos del tiempo que los hogares destinaron a las actividades de cuidado de la salud, éste fue de 5 mil 90 millones de horas en 2016 (como se observa en el gráfico anterior), de las cuales el 69.4% lo realizaron dentro del hogar, y el tiempo remanente en apoyo a otros hogares o a organizaciones sin fines de lucro. Dentro de los hogares, los cuidados a enfermos crónicos o con alguna discapacidad concentraron el 28.5% del tiempo que éstos asignaron a la salud; a los cuidados preventivos de la salud se destinó el 24.7% del tiempo total, y el resto se designó a los cuidados a enfermos temporales. Al revisar las horas totales de trabajo no remunerado en función de quién lo realiza, se observó que el 69.2% es aportado por las mujeres y el 30.8% por los hombres. La actividad en la que más participan las mujeres es en el cuidado especializado de enfermedades y los hombres lo hacen como voluntarios en instituciones sin fines de lucro.

Distribución de la oferta y la utilización en el sector salud

Durante 2016, la oferta total de bienes y servicios del sector salud⁵⁹ se generó principalmente por la producción nacional de bienes y servicios con una aportación de 80.3%, seguida de las importaciones con 10.1% y el margen de comercio y distribución con 9.6 por ciento.

Por el lado de la utilización, el consumo privado concentró el 39.7% de la oferta total, el consumo de gobierno lo hizo con el 33.5%, la demanda de bienes y servicios para la producción (demanda intermedia) en 13%, a las exportaciones se destinó 11.4% y para la formación bruta de capital se utilizó el 2.4 por ciento.

⁵⁹ Incluye la valoración económica del trabajo no remunerado que los miembros de los hogares destinan a la salud (TNRS).

**COMPOSICIÓN DE LOS INDICADORES
ECONÓMICOS DEL SECTOR SALUD,
2015 Y 2016**

-Participaciones porcentuales-

| Concepto | 2015 | 2016 |
|---|--------------|--------------|
| Oferta total = utilización total | 100.0 | 100.0 |
| Oferta total | | |
| Producción a precios de mercado | 81.1 | 80.3 |
| Importaciones | 9.3 | 10.1 |
| Margen de comercio y distribución | 9.6 | 9.6 |
| Utilización total | | |
| Demanda intermedia | 13.3 | 13.0 |
| Consumo privado | 40.2 | 39.7 |
| Consumo de gobierno | 34.0 | 33.5 |
| Formación bruta de capital | 2.4 | 2.4 |
| Exportaciones | 10.1 | 11.4 |

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

FUENTE: INEGI.

Nota metodológica

La CSSSM considera los lineamientos internacionales del Sistema de Cuentas Nacionales (SCN) 2008 de la Organización de las Naciones Unidas (ONU), Banco Mundial (BM), Fondo Monetario Internacional (FMI) y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), así como del Manual de Cuenta Satélite de Salud de la Organización Panamericana de la Salud (OPS). La información de la cuenta satélite se presenta de acuerdo con el Sistema de Clasificación Industrial de América del Norte (SCIAN) 2013.

Lo anterior con el objetivo de integrar y detallar el sector salud desde el punto de vista de la oferta y la demanda de los bienes y servicios, generando indicadores económicos que contribuyan al análisis de las actividades que directa o indirectamente participan en la prevención, recuperación y mantenimiento de la salud de la población.

En este sentido, el estudio presenta la valoración económica del trabajo no remunerado de los hogares en el cuidado de la salud (TNRS) que se contabiliza de acuerdo con las recomendaciones metodológicas del SCN 2008. Tal consideración, permite ampliar la

frontera de la producción como un reflejo de la utilidad de estos servicios para los integrantes del hogar.

El TNRS contempla el tiempo destinado, por los integrantes del hogar, a los cuidados de salud tanto preventivos, como a enfermos temporales o crónicos así como a personas con discapacidad, del propio hogar y de otros hogares; además del trabajo voluntario efectuado a través de las instituciones no lucrativas que brindan servicios de salud.

Para el cálculo de la CSSSM se utilizó información proveniente de los Censos Económicos 2014 y las encuestas del propio INEGI; así como de las Cuentas de Bienes y Servicios, las Cuentas por Sectores Institucionales, la Matriz Insumo-Producto y los Cuadros de Oferta y utilización del SCNM, además de los registros administrativos provenientes de diversas fuentes, entre otros.

Los resultados de la “Cuenta Satélite del Sector Salud de México, 2016 preliminar. Año base 2013” presentados en este documento y otros datos más pueden ser consultados en la siguiente liga:

<http://www.inegi.org.mx/est/contenidos/proyectos/cn/salud/default.aspx>

Fuente de información:

http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2018/StmaCntaNal/csssm2018_03.pdf

Encuesta Nacional de Calidad e Impacto Gubernamental 2017 (INEGI)

El 22 de marzo de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) publicó la Encuesta Nacional de Calidad e Impacto Gubernamental (ENCIG) 2017. A continuación se presenta la información.

La Encuesta Nacional de Calidad e Impacto Gubernamental (ENCIG) 2017 ofrece información referente a la satisfacción con servicios públicos básicos y bajo demanda, así como las experiencias en la realización de pagos, trámites, solicitudes de servicios públicos y otro tipo de contacto con autoridades que, durante 2017, tuvo la población de 18 años y más, que reside en áreas urbanas de 100 mil habitantes y más.

Asimismo, la ENCIG 2017 proporciona información sobre la percepción de la población acerca del fenómeno de corrupción y sobre las experiencias de corrupción que sufrió la población al realizar pagos, trámites, solicitudes de servicios públicos, además del contacto con autoridades, durante 2017.

La medición de las experiencias de corrupción, la cobertura conceptual y el alcance metodológico de este proyecto estadístico, contemplan actos de corrupción en actividades relacionadas con la vida cotidiana de los hogares y no de las actividades que permiten el desarrollo de las unidades económicas.

DISEÑO ESTADÍSTICO

| Período de referencia de la información | Enero a diciembre de 2017 |
|--|---|
| Diseño de la muestra | Probabilístico: polietápico, estratificado y por conglomerados. |
| Unidades de observación | La vivienda particular seleccionada, los hogares, los residentes del hogar y la persona seleccionada en el hogar. |
| Población objeto de estudio | La población de 18 años y más que reside en viviendas particulares en áreas urbanas de 100 mil habitantes o más ^{1/} . |
| Tamaño de muestra nacional | 46 mil viviendas. |
| Período de levantamiento | 6 de noviembre al 15 de diciembre de 2017. |
| Cobertura geográfica | A nivel Nacional urbano, por entidad federativa en dominio urbano y 32 áreas metropolitanas de interés. |

^{1/} A nivel nacional existen 82 áreas urbanas de 100 mil habitantes o más las cuales contaron en su conjunto con una población estimada de 47.8 millones de personas de 18 años y más, a diciembre de 2017.

FUENTE: INEGI.

Objetivos de la ENCIG 2017

- Medir la satisfacción de los usuarios de servicios públicos básicos y bajo demanda durante 2017.

- Captar información sobre las características de los servicios públicos básicos y bajo demanda.
- Reunir información sobre la condición de realización de trámites, pagos y solicitudes de servicios públicos y otro tipo de contacto con las autoridades en ciudades de cien mil habitantes y más durante 2017 y diversos atributos de calidad.
- Medir la percepción sobre la situación de la corrupción en México durante 2017.
- Medir la percepción sobre el grado de confianza que la población tiene tanto en personas presentes en su entorno, como en instituciones públicas y de la sociedad civil.
- Generar estimaciones sobre el número de víctimas de corrupción en trámites, pagos y solicitudes de servicios públicos, además de otro tipo de contacto con las autoridades realizados durante 2017.
- Generar estimaciones sobre el número de actos de corrupción que sufrieron las víctimas en la realización de trámites, pagos y solicitudes de servicios públicos, además de otro tipo de contacto con las autoridades durante 2017.
- Generar estimaciones sobre el grado de interacción de la población con las autoridades gubernamentales a través de medios electrónicos.

Evaluación de Servicios Públicos (ejemplos)

Agua potable

A partir de la ENCIG se estima que de los 47.8 millones de personas de 18 años y más en áreas urbanas de 100 mil habitantes y más, en relación con el servicio de agua potable, 60.5% refiere que el suministro de agua es constante; mientras que 23.7% considera que el agua es potable⁶⁰.



1/ Bebible, sin temor a enfermarse.

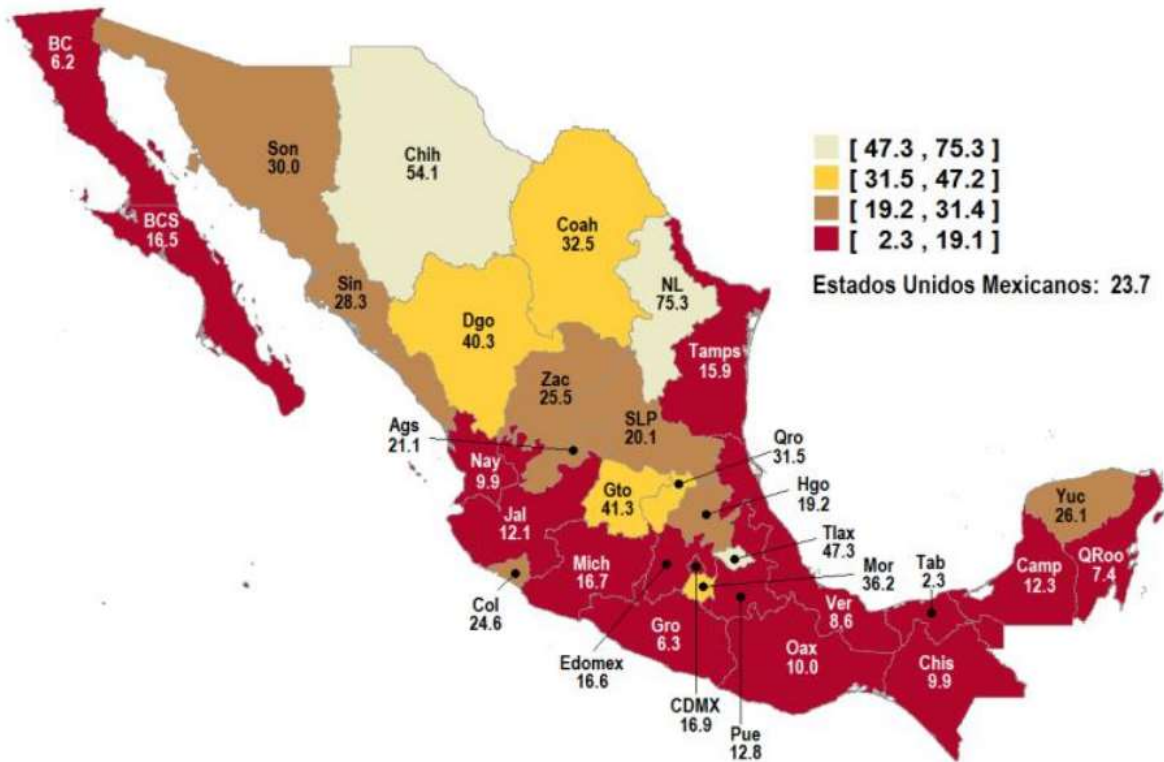
2/ Características se miden por primera vez en la ENCIG 2017. El informante pudo haber elegido más de una respuesta.

3/ "Satisfacción con el servicio", se refiere a la población que declaró estar muy satisfecha o satisfecha con el servicio.

FUENTE: INEGI.

⁶⁰ Bebible, sin temor a enfermarse.

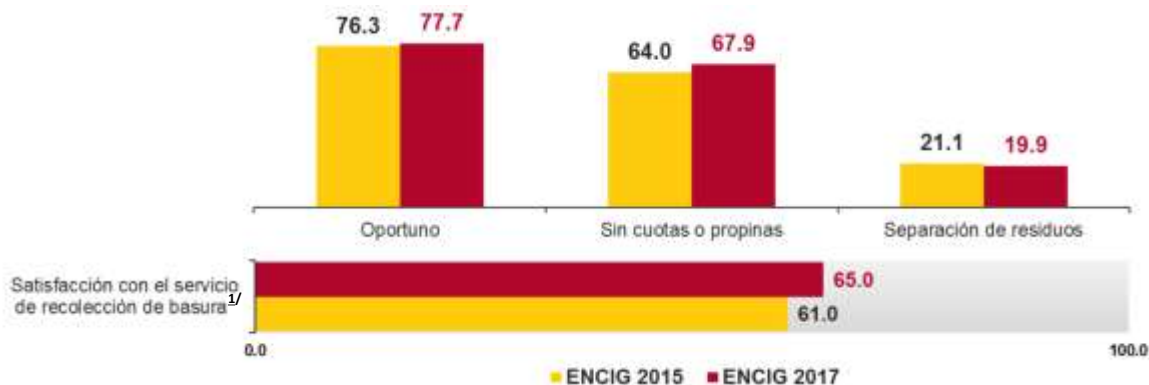
Agua potable – Potabilidad



Recolección de basura

En 2017, 77.7% de la población de 18 años y más refirió contar de manera oportuna con el servicio de recolección de basura. Por otra parte, al 19.9% le solicitaron la separación de residuos.

CARACTERÍSTICAS DEL SERVICIO DE RECOLECCIÓN DE BASURA



1/ “Satisfacción con el servicio”, se refiere a la población que declaró estar muy satisfecha o satisfecha con el servicio.

FUENTE: INEGI.

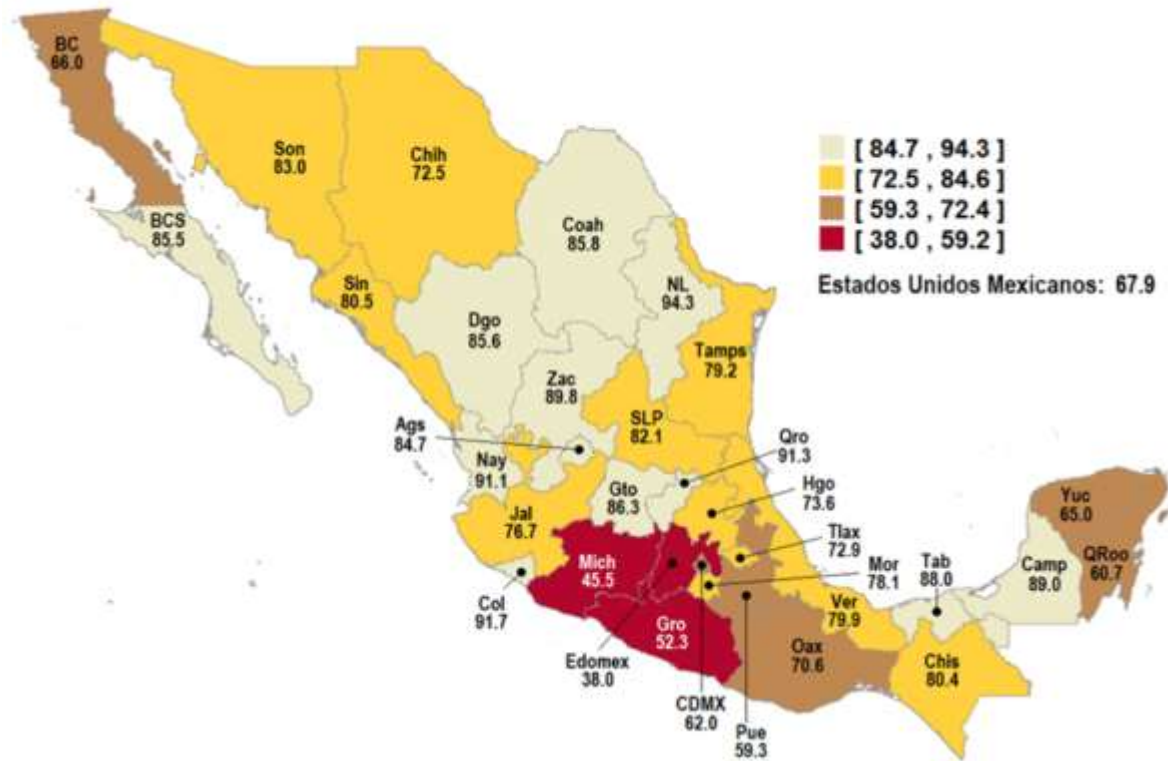
Recolección de basura – Libre de cuotas o propinas

30.8% de los hogares en áreas urbanas de 100 mil habitantes o mas⁶¹ aportan dinero al servicio de recolección de basura, ya sea voluntariamente o porque se lo piden.

GASTO ESTIMADO EN EL SERVICIO DE RECOLECCIÓN DE BASURA A NIVEL NACIONAL

| Gasto semanal en pesos | Promedio de gasto semanal por hogar en pesos |
|------------------------|--|
| 88 575 550 | 15.0 |

⁶¹ Esta cifra equivale a 5.9 millones de hogares en áreas urbanas de 100 mil habitantes o más a nivel nacional.

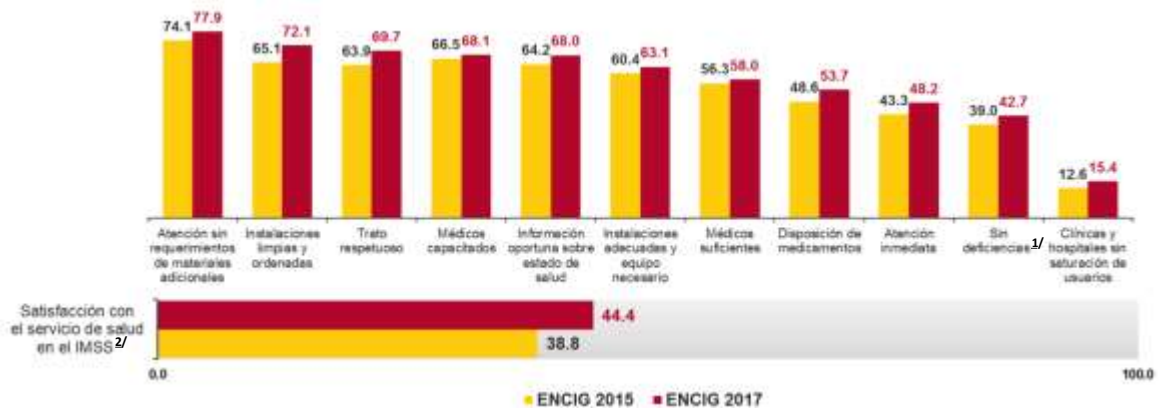


Evaluación de Servicios Públicos Bajo Demanda (ejemplos)

Servicio de Salud en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS)

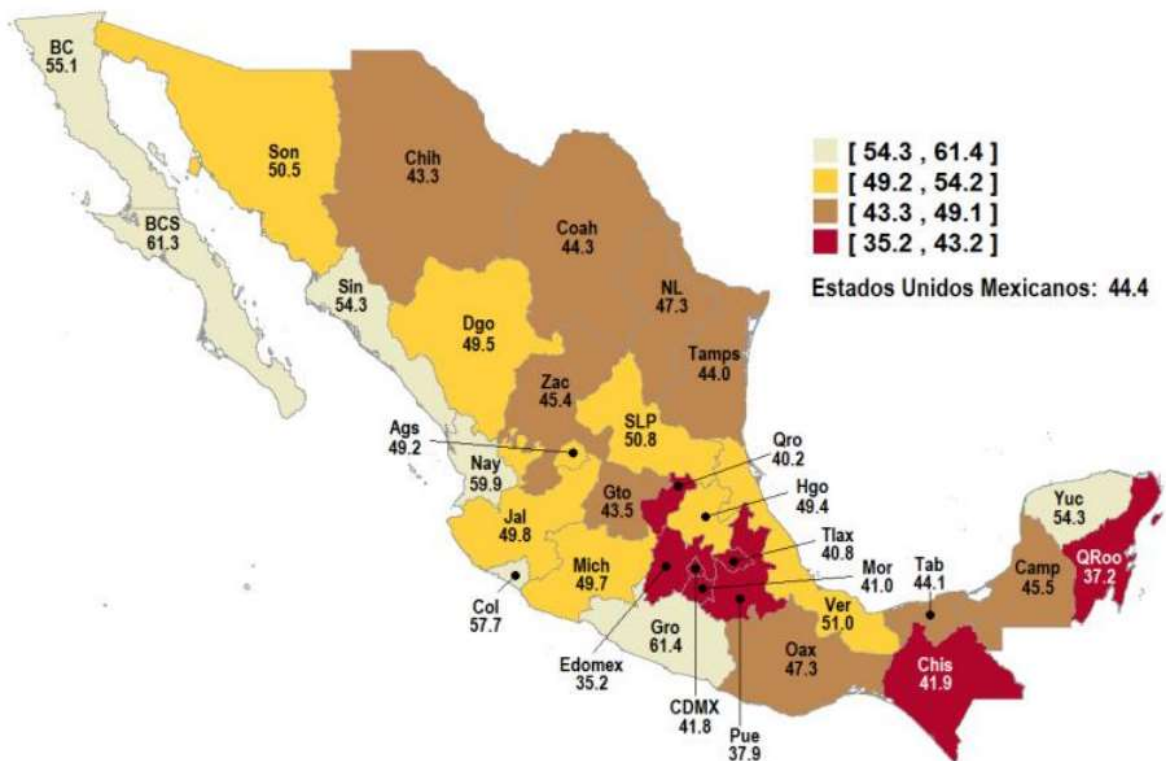
La ENCIG 2017 estima que 77.9% de la población usuaria del servicio de salud en el IMSS refiere que se brinda atención sin requerirle material de curación o equipo médico adicional. Por otra parte, 15.4% afirma que los hospitales no están saturados de usuarios.

CARACTERÍSTICAS DEL SERVICIO DE SALUD EN EL IMSS



1/ Por lo que no ha tenido que pagar por un servicio de salud privado.
 2/ Se refiere a la población que declaró estar muy satisfecha o satisfecha con el servicio.
 FUENTE: INEGI.

Servicio de Salud en el IMSS – Satisfacción



Educación pública obligatoria

En 2017, 83.6% de la población usuaria del servicio de educación pública en primaria, secundaria o bachillerato refiere que se cumple con los días de clase programados en el calendario. Por otra parte, 27.4% refirió que la educación pública obligatoria en estos niveles es gratuita.

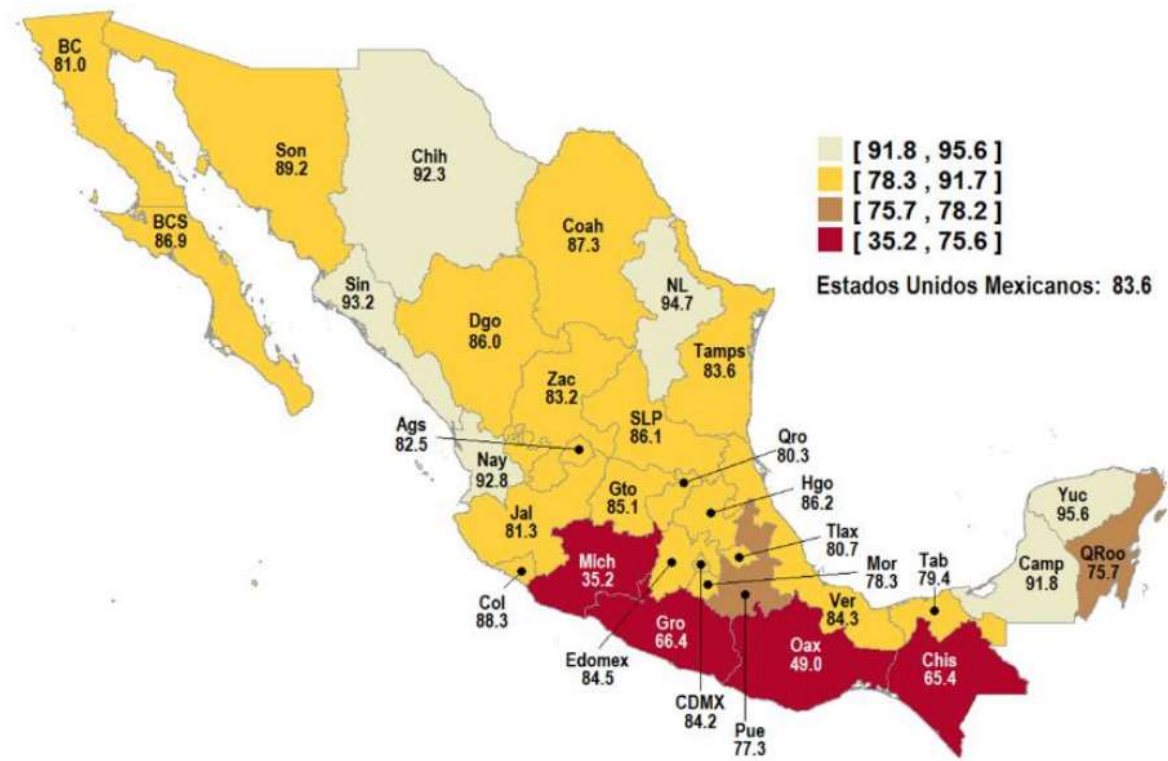
CARACTERÍSTICAS DEL SERVICIO DE EDUCACIÓN PÚBLICA OBLIGATORIA



^{1/} “Satisfacción con el servicio”, se refiere a la población que declaró estar muy satisfecha o satisfecha con el servicio.

FUENTE: INEGI.

Educación pública obligatoria – Cumplimiento de días de clase

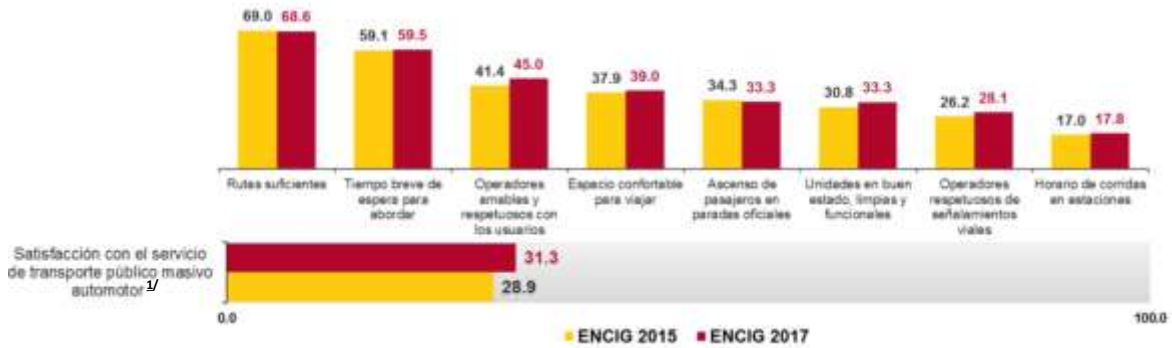


Transporte público masivo automotor

Durante 2017, 68.6% de la población usuaria⁶² del servicio de transporte público tipo autobús urbano, van, combi o microbús refiere que existen rutas suficientes para llegar a su destino. Por otro lado, 17.8% afirmó que se dan a conocer las tablas de horarios de las corridas en las estaciones de ascenso y descenso.

⁶² La población usuaria contempla a la población de 18 años y más que manifestó haberse transportado en autobús urbano, van, combi o microbús.

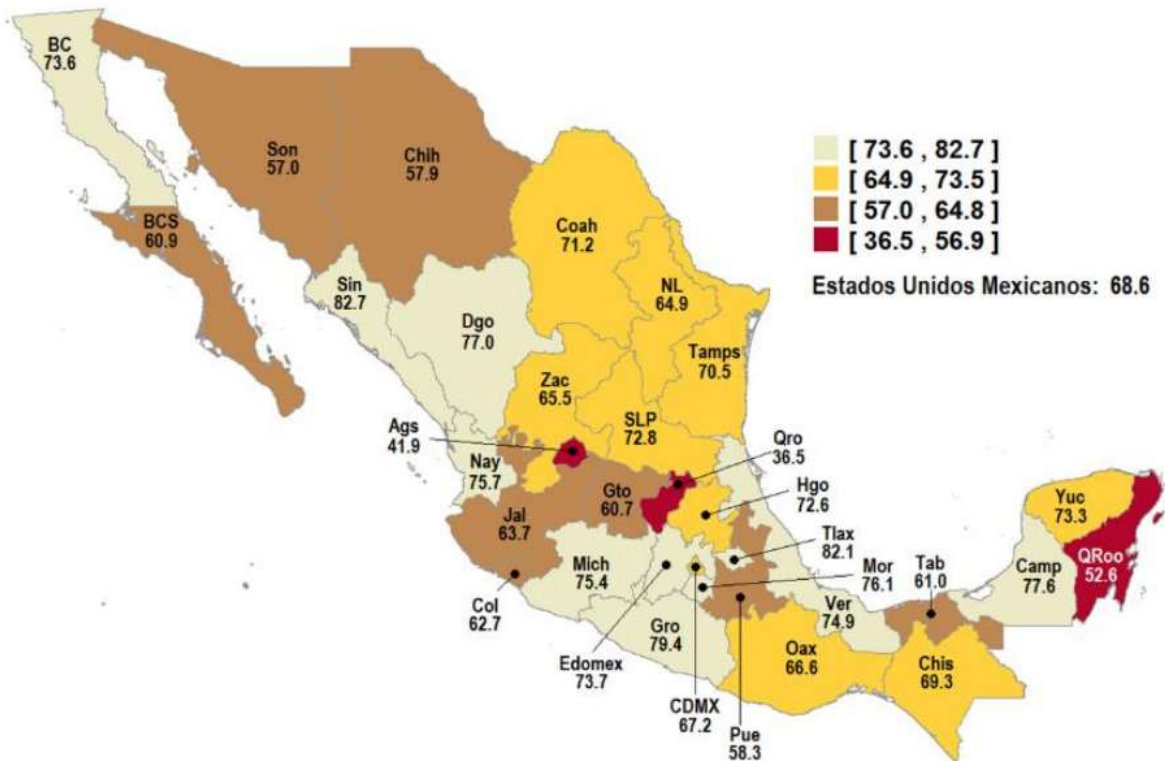
CARACTERÍSTICAS DEL SERVICIO DE TRANSPORTE PÚBLICO MASIVO AUTOMOTOR



1/ “Satisfacción con el servicio”, se refiere a la población que declaró estar muy satisfecha o satisfecha con el servicio.

FUENTE: INEGI.

Transporte público masivo automotor – Rutas suficientes

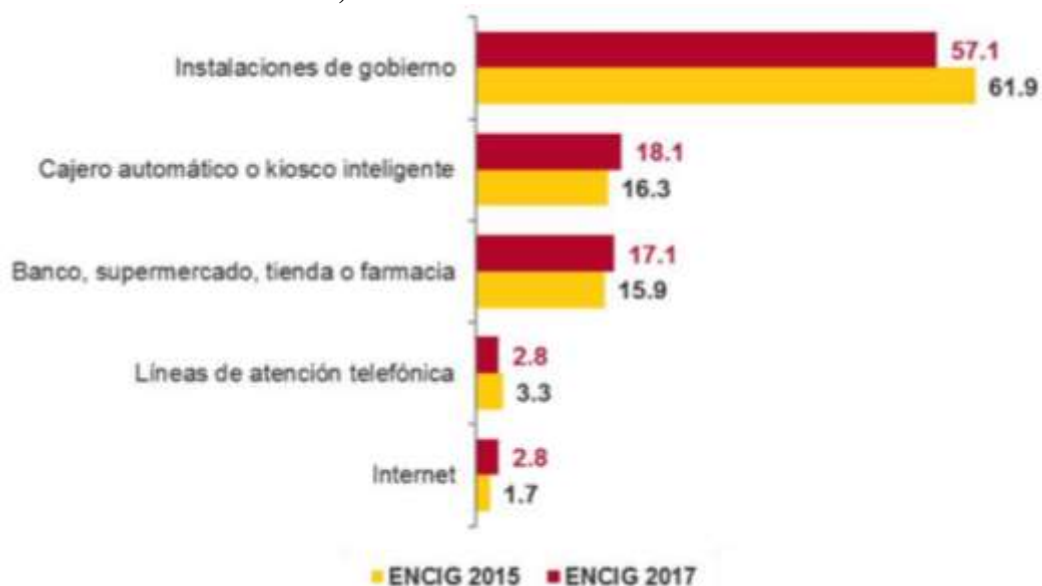


Experiencias con pagos, trámites y solicitudes de servicios públicos

Tipo de lugar o medio para la realización de pagos, trámites y solicitudes de servicios públicos.

A nivel nacional, en 57.1% de los pagos, trámites y solicitudes de servicios públicos, los usuarios acudieron a instalaciones de gobierno para realizarlos. En 2.8% se utilizó Internet para este fin.

TIPO DE LUGAR AL QUE ACUDIÓ O MEDIO POR EL CUAL SE REALIZÓ EL PAGO, TRÁMITE O SOLICITUD DE SERVICIO

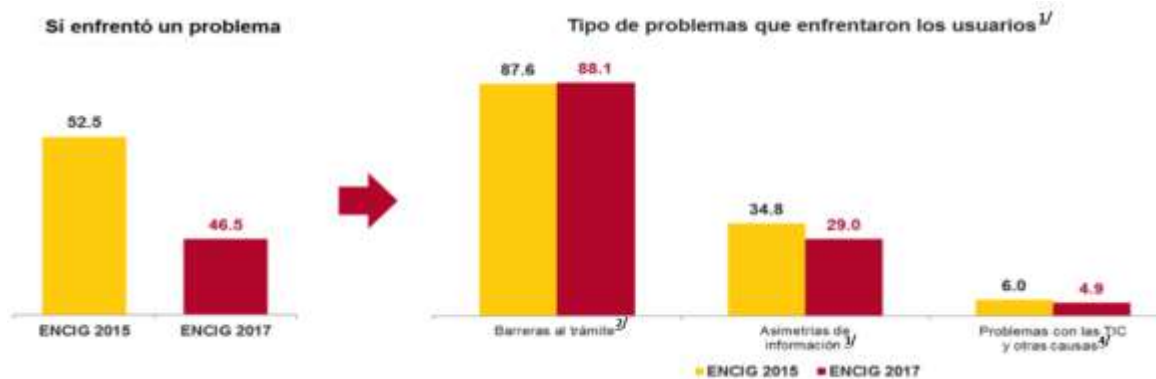


FUENTE: INEGI.

Problemas para realizar trámites, pagos y solicitudes de servicios públicos

A nivel nacional, del total de trámites, pagos y solicitudes de servicios públicos realizados por los usuarios, en 46.5% de ellos se presentó algún tipo de problema para realizarlo.

PROBLEMAS PARA REALIZAR TRÁMITES, PAGOS Y SOLICITUDES DE SERVICIOS PÚBLICOS



^{1/} El informante pudo haber elegido más de una opción.

^{2/} Incluye los casos en que había largas filas, le pasaban de una ventanilla a otra, tuvo que ir a un lugar muy lejano y requisitos excesivos.

^{3/} Incluye los casos en que no se exhibían los requisitos y en que se obtuvo información incorrecta.

^{4/} Incluye los casos en que existieron problemas con la atención telefónica, problemas con la página de internet y otras causas.

FUENTE: INEGI.

Nivel de satisfacción con el tiempo destinado a realizar trámites, pagos o solicitudes de servicios públicos

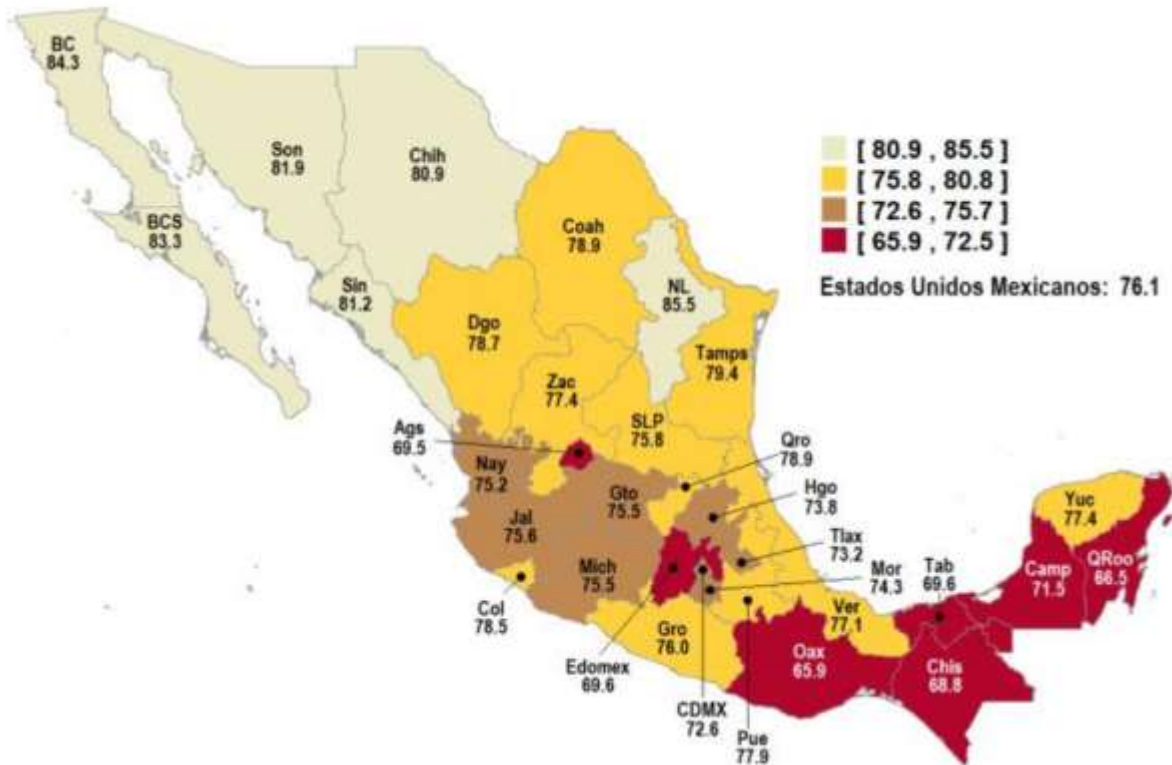
A nivel nacional, el trámite, pago o solicitud de servicio público con el nivel de satisfacción más alto con relación al tiempo destinado a realizarlo fue el pago ordinario de luz con 88.9%. En 76.1% de los pagos, trámites o solicitudes de servicios realizados personalmente durante 2017, la población se sintió muy satisfecha o satisfecha con el tiempo destinado a realizarlos.

NIVEL DE SATISFACCIÓN CON EL TIEMPO DESTINADO A LA REALIZACIÓN DEL PAGO, TRÁMITE O SOLICITUD DE SERVICIO



FUENTE: INEGI.

Porcentaje de pagos, trámites o solicitudes de servicios públicos en donde los usuarios se sintieron muy satisfechos o satisfechos con el tiempo destinado para realizarlos, por entidad federativa.

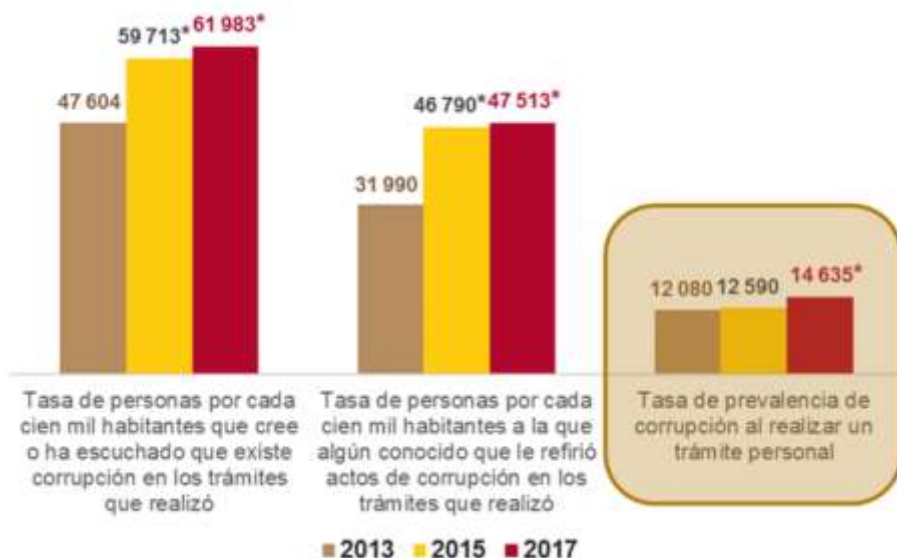


Experiencias de Corrupción

Corrupción — Tasa de prevalencia de corrupción

La tasa de población que tuvo contacto con algún servidor público, y experimentó algún acto de corrupción fue de 14 mil 635 por cada 100 mil habitantes a nivel nacional.

TASA DE PREVALENCIA DE CORRUPCIÓN POR CADA 100 MIL HABITANTES



Nota: Esta medición corresponde al dominio urbano alto.

* En estos casos sí existió un incremento estadísticamente significativo con respecto del ejercicio anterior.

FUENTE: INEGI.

TASA DE PREVALENCIA DE CORRUPCIÓN POR CADA 100 MIL HABITANTES

| Entidad | Victimas de corrupción por cada 100 mil habitantes | | | Entidad | Victimas de corrupción por cada 100 mil habitantes | | |
|---------------------|--|--------|---------------------|-----------------|--|--------|---------------------|
| | 2015 | 2017 | Cambio (%) | | 2015 | 2017 | Cambio (%) |
| Nacional | 12 590 | 14 635 | 16.2 | | | | |
| Aguascalientes | 8 302 | 14 556 | 75.3 | Morelos | 20 092 | 17 229 | -14.2 ^{a/} |
| Baja California | 14 127 | 13 757 | -2.6 ^{a/} | Nayarit | 7 084 | 11 042 | 55.9 |
| Baja California Sur | 11 210 | 11 904 | 6.2 ^{a/} | Nuevo León | 7 891 | 13 690 | 73.5 |
| Campeche | 9 791 | 12 708 | 29.8 | Oaxaca | 12 418 | 11 192 | -9.9 ^{a/} |
| Coahuila | 11 097 | 11 272 | 1.6 ^{a/} | Puebla | 12 266 | 9 577 | -21.9 ^{a/} |
| Colima | 7 551 | 10 646 | 41.0 | Querétaro | 13 074 | 11 829 | -9.5 ^{a/} |
| Chiapas | 8 736 | 16 184 | 85.3 | Quintana Roo | 13 085 | 17 618 | 34.6 |
| Chihuahua | 17 621 | 15 633 | -11.3 ^{a/} | San Luis Potosí | 10 909 | 16 729 | 53.4 |
| Ciudad de México | 16 167 | 20 093 | 24.3 | Sinaloa | 18 144 | 13 963 | -23.0 |
| Durango | 14 292 | 16 010 | 12.0 ^{a/} | Sonora | 14 097 | 15 158 | 7.5 ^{a/} |
| Guanajuato | 7 253 | 8 968 | 23.6 ^{a/} | Tabasco | 12 048 | 14 686 | 21.9 ^{a/} |
| Herrero | 10 352 | 14 308 | 38.2 | Tamaulipas | 8 152 | 11 325 | 38.9 |
| Hidalgo | 14 728 | 13 095 | -11.1 ^{a/} | Tlaxcala | 13 174 | 12 568 | -4.6 ^{a/} |
| Jalisco | 14 351 | 13 921 | -3.0 ^{a/} | Veracruz | 6 952 | 10 592 | 52.4 |
| Estado de México | 12 278 | 15 901 | 29.5 | Yucatán | 13 630 | 12 344 | -9.4 ^{a/} |
| Michoacán | 16 321 | 14 847 | -9.0 ^{a/} | Zacatecas | 6 810 | 11 109 | 63.1 |

^{a/} De acuerdo con las pruebas de hipótesis correspondientes, en estos casos NO existe diferencia estadística significativa con respecto del nivel estimado para el año anterior. Los márgenes de error de las estimaciones por Entidad Federativa para el año de referencia 2017 en promedio son del 16.3%, con un máximo de error de hasta el 23% para un caso y un mínimo de margen de error del 7% para un caso. Para mayor detalle, ver tabulados básicos ENCIG 2017.

FUENTE: INEGI.

**ENTIDADES
FEDERATIVAS**

| | | |
|------------|---|----|
| A la baja |  | 1 |
| A la alza |  | 14 |
| Sin cambio |  | 17 |

TASA DE INCIDENCIA DE CORRUPCIÓN POR CADA 100 MIL HABITANTES

| Entidad | Actos de corrupción por cada 100 mil habitantes | | | Entidad | Actos de corrupción por cada 100 mil habitantes | | |
|---------------------|---|----------------------|---------------------|-----------------|---|----------------------|---------------------|
| | 2015 | 2017 | Cambio (%) | | 2015 | 2017 | Cambio (%) |
| Nacional | 30 097 | 25 541 | -15.1 ^{a/} | | | | |
| Aguascalientes | 20 186 | 24 443 | 21.1 ^{a/} | Morelos | 29 740 | 29 689 | -0.2 ^{a/} |
| Baja California | 24 351 | 19 467 | -20.1 ^{a/} | Nayarit | 9 879 | 21 640 | 119.1 |
| Baja California Sur | 31 604 ^{c/} | 22 469 | N.D. ^{b/} | Nuevo León | 16 292 ^{c/} | 22 559 | N.D. ^{b/} |
| Campeche | 17 460 | 27 698 ^{c/} | N.D. ^{b/} | Oaxaca | 19 414 | 24 780 ^{c/} | N.D. ^{b/} |
| Coahuila | 20 350 | 22 455 | 10.3 ^{a/} | Puebla | 28 296 ^{c/} | 13 406 | N.D. ^{b/} |
| Colima | 9 230 | 12 601 | 36.5 | Querétaro | 28 905 ^{c/} | 20 663 | N.D. ^{b/} |
| Chiapas | 14 116 | 21 173 | 50.0 | Quintana Roo | 18 186 | 22 046 | 21.2 ^{a/} |
| Chihuahua | 36 472 | 40 673 ^{c/} | N.D. ^{b/} | San Luis Potosí | 15 684 | 28 007 | 78.6 |
| Ciudad de México | 25 889 | 34 111 | 31.8 ^{a/} | Sinaloa | 58 232 | 40 682 | -30.1 ^{a/} |
| Durango | 23 365 | 46 676 ^{c/} | N.D. ^{b/} | Sonora | 33 256 | 61 652 ^{c/} | N.D. ^{b/} |
| Guanajuato | 17 259 | 13 245 | -23.3 ^{a/} | Tabasco | 16 343 | 26 861 | 64.4 |
| Guerrero | 14 819 | 22 613 | 52.6 | Tamaulipas | 10 441 | 17 083 | 63.6 |
| Hidalgo | 26 962 | 24 552 | -8.9 ^{a/} | Tlaxcala | 28 711 | 23 364 | -18.6 ^{a/} |
| Jalisco | 22 332 | 25 129 | 12.5 ^{a/} | Veracruz | 10 461 | 14 277 | 36.5 ^{a/} |
| Estado de México | 62 160 ^{c/} | 21 124 | N.D. ^{b/} | Yucatán | 21 584 | 19 158 | -11.2 ^{a/} |
| Michoacán | 29 144 | 26 727 | -8.3 ^{a/} | Zacatecas | 13 252 | 14 721 | N.D. ^{b/} |

^{a/} De acuerdo con las pruebas de hipótesis correspondientes, en estos casos NO existe diferencia estadística significativa con respecto del nivel estimado para el año anterior. Los márgenes de error de las estimaciones por Entidad Federativa para el año de referencia 2017 en promedio son del 28.2%, con un máximo de error de hasta el 73% para un caso y un mínimo de margen de error del 12% para un caso. Para mayor detalle, ver tabulados básicos ENCIG 2017.

^{b/} No disponible ya que al menos uno de los componentes para su cálculo no es estadísticamente significativo.

^{c/} No se recomienda su uso para obtener conclusiones cuantitativas a partir de estos datos, ya que sus coeficientes de variación son mayores al 25%, sólo se presentan para análisis cualitativo.

FUENTE: INEGI.

**ENTIDADES
FEDERATIVAS**

| | | |
|------------|---|----|
| A la baja |  | 0 |
| A la alza |  | 8 |
| Sin cambio |  | 24 |

Corrupción — Corrupción por tipo de trámite

El trámite con mayor porcentaje de experiencias de corrupción durante 2017 fue el contacto con autoridades de seguridad pública con 59.5%, seguido de los trámites relacionados con la propiedad con 30.7 por ciento.

PORCENTAJE DE USUARIOS QUE EXPERIMENTARON ALGÚN ACTO DE CORRUPCIÓN -10 pagos, trámites o solicitudes más frecuentes-



1/ Trámites municipales, se refiere a permisos para vender en la vía pública, conexión o regulación del servicio de agua potable y drenaje, etcétera.

2/ La opción otros pagos, trámites y solicitudes, incluyen trámites ante el INE, carta de antecedentes no penales y cartilla del Servicio Militar, etcétera.

3/ Servicios municipales, se refiere a pavimentación, reparación de calles, alumbrado público, mantenimiento de parques y jardines, pipas de agua potable, etcétera.

FUENTE: INEGI.

Corrupción — Costos

En 2017, el costo total⁶³ a consecuencia de corrupción en la realización de pagos, trámites o solicitudes de servicios públicos y otros contactos con autoridades fue de

⁶³ El costo total calculado representa únicamente actos de corrupción en actividades relacionadas con la vida cotidiana de los hogares y no de las actividades que permiten el desarrollo de las unidades económicas o de servidores público a servidores público.

7 mil 218 millones de pesos; lo que equivale a 2 mil 273 pesos promedio por persona afectada.

| Pago, trámite, solicitud de servicios públicos y otros contactos con autoridades | Costo a consecuencia de corrupción | | | Promedio de costo a consecuencia de corrupción | | |
|--|------------------------------------|---------------|------------|--|-------|------------|
| | 2015 | 2017 | Cambio (%) | 2015 | 2017 | Cambio (%) |
| Nacional | 6 418 824 589 | 7 217 848 391 | 12.5 | 2 799 | 2 273 | -18.8 |
| Contacto con autoridades de seguridad pública | 1 002 486 545 | 1 376 912 579 | 37.3 | 972 | 861 | -11.4 |
| Trámites vehiculares | 267 544 944 | 542 831 769 | 102.9 | 612 | 622 | 1.6 |
| Trámites de Educación Pública | 92 033 596 ^{a/} | 89 823 948 | N.D. | 999 ^{a/} | 1 417 | N.D. |
| Pago de tenencia o impuesto vehicular | 57 813 288 ^{a/} | 64 830 246 | N.D. | 508 ^{a/} | 604 | N.D. |
| Trámites en el Registro Civil | 48 872 184 ^{a/} | 51 682 883 | N.D. | 480 ^{a/} | 454 | N.D. |

Nota: Dado que se incluyen solamente aquellas desagregaciones con representatividad estadística, la suma de éstas no representa el total a nivel nacional.

a/ Las estimaciones no cuentan con la calidad estadística suficiente para realizar análisis cuantitativos, se muestran sólo con fines cualitativos.

N.D. No disponible dado que al menos una de las estimaciones no es estadísticamente representativa.

FUENTE: INEGI.

Corrupción — Corrupción por tipo de trámite y entidad federativa

Los tres trámites con mayor prevalencia de corrupción por entidad federativa, 2017.

| Entidad | 1.º más frecuente | 2.º más frecuente | 3.º más frecuente |
|----------------------|---|--|--|
| Nacional | Contacto con autoridades de seguridad pública | Permisos relacionados con la propiedad | Trámites ante el Ministerio Público |
| Aguascalientes | Contacto con autoridades de seguridad pública | Trámite para abrir una empresa | Permisos relacionados con la propiedad |
| Baja California | Contacto con autoridades de seguridad pública | Trámite para abrir una empresa | Permisos relacionados con la propiedad |
| Baja California Sur | Contacto con autoridades de seguridad pública | Permisos relacionados con la propiedad | Trámites en juzgados o tribunales |
| Campeche | Contacto con autoridades de seguridad pública | Permisos relacionados con la propiedad | Trámites municipales |
| Coahuila de Zaragoza | Contacto con autoridades de seguridad pública | Trámites ante el Ministerio Público | Trámites en juzgados o tribunales |

| | | | |
|---------------------|---|---|--|
| Colima | Contacto con autoridades de seguridad pública | Trámites vehiculares | Trámites en juzgados o tribunales |
| Chiapas | Contacto con autoridades de seguridad pública | Permisos relacionados con la propiedad | Trámites municipales |
| Chihuahua | Contacto con autoridades de seguridad pública | Trámites en juzgados o tribunales | Trámites vehiculares |
| Ciudad de México | Contacto con autoridades de seguridad pública | Permisos relacionados con la propiedad | Trámites ante el Ministerio Público |
| Durango | Contacto con autoridades de seguridad pública | Trámites ante el Ministerio Público | Trámites en juzgados o tribunales |
| Guanajuato | Contacto con autoridades de seguridad pública | Trámite para abrir una empresa | Permisos relacionados con la propiedad |
| Guerrero | Permisos relacionados con la propiedad | Contacto con autoridades de seguridad pública | Trámites ante el Ministerio Público |
| Hidalgo | Contacto con autoridades de seguridad pública | Trámites en juzgados o tribunales | Permisos relacionados con la propiedad |
| Jalisco | Contacto con autoridades de seguridad pública | Trámite para abrir una empresa | Trámites ante el Ministerio Público |
| Estado de México | Contacto con autoridades de seguridad pública | Trámites ante el Ministerio Público | Trámites municipales |
| Michoacán de Ocampo | Contacto con autoridades de seguridad pública | Trámites en juzgados o tribunales | Permisos relacionados con la propiedad |
| Morelos | Contacto con autoridades de seguridad pública | Trámites municipales | Trámite para abrir una empresa |
| Nayarit | Contacto con autoridades de seguridad pública | Trámites ante el Ministerio Público | Trámites municipales |
| Nuevo León | Contacto con autoridades de seguridad pública | Permisos relacionados con la propiedad | Trámite para abrir una empresa |
| Oaxaca | Trámites municipales | Contacto con autoridades de seguridad pública | Trámites en juzgados o tribunales |
| Puebla | Contacto con autoridades de seguridad pública | Permisos relacionados con la propiedad | Trámite para abrir una empresa |
| Querétaro | Contacto con autoridades de seguridad pública | Trámites vehiculares | Permisos relacionados con la propiedad |
| Quintana Roo | Trámite para abrir una empresa | Contacto con autoridades de seguridad pública | Permisos relacionados con la propiedad |

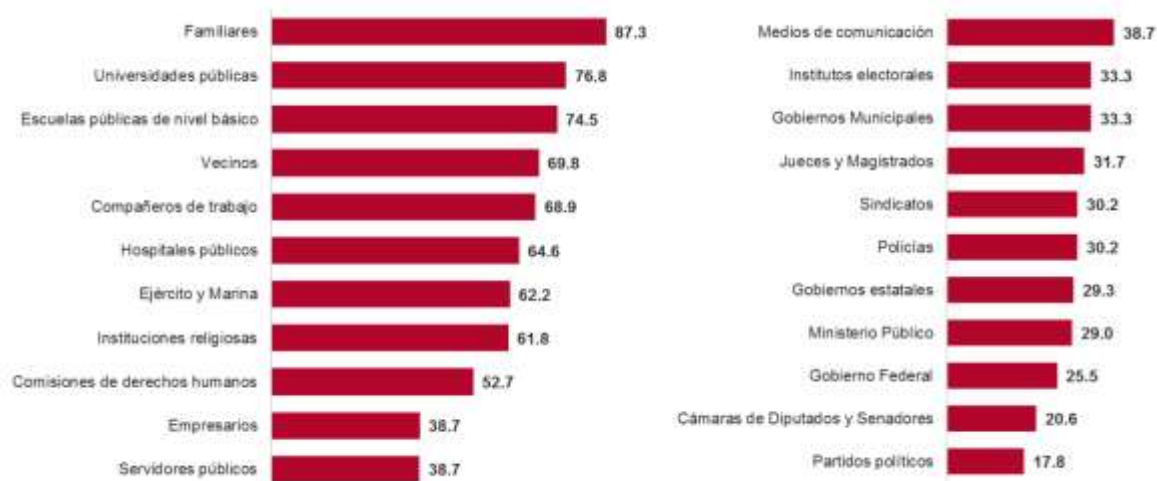
| | | | |
|---------------------------------|---|---|--|
| San Luis Potosí | Contacto con autoridades de seguridad pública | Permisos relacionados con la propiedad | Trámites en juzgados o tribunales |
| Sinaloa | Contacto con autoridades de seguridad pública | Trámites vehiculares | Pago de tenencia o impuesto vehicular |
| Sonora | Contacto con autoridades de seguridad pública | Permisos relacionados con la propiedad | Trámites municipales |
| Tabasco | Contacto con autoridades de seguridad pública | Trámites ante el Ministerio Público | Trámite para abrir una empresa |
| Tamaulipas | Contacto con autoridades de seguridad pública | Permisos relacionados con la propiedad | Trámites en juzgados o tribunales |
| Tlaxcala | Permisos relacionados con la propiedad | Contacto con autoridades de seguridad pública | Trámites ante el Ministerio Público |
| Veracruz de Ignacio de la Llave | Trámite para abrir una empresa | Contacto con autoridades de seguridad pública | Permisos relacionados con la propiedad |
| Yucatán | Contacto con autoridades de seguridad pública | Trámites municipales | Permisos relacionados con la propiedad |
| Zacatecas | Contacto con autoridades de seguridad pública | Trámite para abrir una empresa | Trámites municipales |

Confianza en instituciones o actores de la sociedad

Nivel de confianza

A nivel nacional, 87.3% de la población de 18 años y más identifica a familiares como los actores que mayor confianza inspiran. Por otro lado, 17.8% de la población identifica a los partidos políticos como instituciones que inspiran confianza.

NIVEL DE PERCEPCIÓN DE CONFIANZA DE LA SOCIEDAD EN INSTITUCIONES O DIFERENTES ACTORES^{1/}



FUENTE: INEGI.

Diseño de la encuesta

El diseño de la Encuesta, desde su origen, fue desarrollado por el INEGI con base en las actividades y servicios que, por disposición constitucional, el gobierno federal y los gobiernos municipales están obligados a proveer. De igual forma se han evaluado aquellos servicios a cargo de los gobiernos estatales.

En el proceso de diseño se han tomado en consideración las buenas prácticas internacionales en materia de gestión gubernamental, confianza y mejora regulatoria; así como las necesidades de información y aportaciones de los principales usuarios. Ello, a efecto de que la información sea del más alto valor en el diseño, implementación y evaluación de políticas públicas en estas materias.

Con esta encuesta se generan variables que, entre otros muchos usos, permitirán completar los indicadores de la Agenda de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas, en particular los indicadores 16.6.2 Proporción de la población que se siente satisfecha con su última experiencia de servicios públicos, así como el indicador 16.5.1

Porcentaje de las personas que han tenido por lo menos un contacto con un servidor público y pagaron un soborno a un servidor público, o tuvieron la experiencia de que un servidor público les pidiera que lo pagaran, en los 12 meses anteriores.

Productos y documentos de la ENCIG 2017

Los productos y documentos de la ENCIG 2017 que el INEGI pone a disposición de los usuarios son los siguientes:

- Tabulados con los principales resultados
- Cuestionario
- Tabulados con los intervalos de confianza para cada una de las estimaciones
- Diseño muestral
- Bases de datos
- Informe operativo
- Marco conceptual

Estos productos pueden ser consultados en la página del Instituto en internet <http://www.beta.inegi.org.mx/proyectos/enchogares/regulares/encig/2017/default.html> y en los centros de consulta y comercialización del INEGI.

La agrupación de los temas que comprende la ENCIG 2017 es la siguiente: 1) Evaluación de Servicios Públicos Básicos; 2) Evaluación de Servicios Públicos bajo Demanda; 3) Experiencias con Pagos, Trámites, Solicitudes de Servicios y Contacto con Autoridades; 4) Corrupción; 5) Gobierno electrónico; 6) Principales Resultados a

nivel área metropolitana; y 7) Confianza en personas, instituciones y actores de la sociedad.

El primer tema comprende la evaluación de servicios públicos básicos, a través de la cual es posible conocer la experiencia de la población de 18 años y más en localidades urbanas con este tipo de servicios requeridos para mantener un adecuado nivel de vida. Tomando como base distintas series de atributos deseables para cada uno de los servicios seleccionados, se puede obtener un panorama sobre las características que prevalecen en mayor y menor medida en cada región del país.

En el segundo tema la información se refiere a la evaluación de los servicios públicos bajo demanda, aquellos que, si bien, son administrados en algunos casos por entidades privadas mediante permisos o concesiones, es obligación del gobierno proveer las bases sobre las cuales operan. De igual forma, se presentan series de atributos deseables a través de los cuales se determinan las condiciones de calidad que presentaron cada uno de ellos durante 2017.

El tercer tema está relacionado con las experiencias de la población al realizar trámites, pagos, solicitudes de servicios, o cualquier otro contacto con autoridades o servidores públicos. En esta sección se pueden conocer los niveles de satisfacción, los problemas a los que se enfrentaron las personas, el medio a través del cual fueron realizados, el trato recibido al acudir a oficinas gubernamentales y la frecuencia con la cual se obtuvo lo requerido.

En el cuarto tema se abordan aspectos relacionados con las experiencias de corrupción. De esta forma, se pueden conocer niveles de percepción y experiencia de corrupción al realizar trámites, pagos o solicitudes de servicios públicos, o bien, haber tenido algún contacto con autoridades o servidores públicos durante 2017, así como los costos asociados a estas conductas.

Fuente de información:

http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2018/EstSegPub/encig2018_03.pdf

Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: marzo de 2018 (Banxico)

El 2 de abril de 2018, el Banco de México (Banxico) dio a conocer la “Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: marzo de 2018”. A continuación se presenta el contenido.

Resumen

En esta nota se reportan los resultados de la encuesta de marzo de 2018, sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado. Dicha encuesta fue recabada por el Banco de México entre 35 grupos de análisis y consultoría económica del sector privado nacional y extranjero. Las respuestas se recibieron entre los días 22 y 26 de marzo.

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 | |
| | febrero | marzo | febrero | marzo |
| Inflación General (dic.-dic.) | | | | |
| Expectativa para 2018 | 4.09 | 4.07 | 4.13 | 4.09 |
| Expectativa para 2019 | 3.63 | 3.67 | 3.58 | 3.60 |
| Inflación Subyacente (dic.-dic.) | | | | |
| Expectativa para 2018 | 3.65 | 3.66 | 3.60 | 3.68 |
| Expectativa para 2019 | 3.42 | 3.42 | 3.36 | 3.40 |
| Crecimiento del PIB ($\Delta\%$ anual) | | | | |
| Expectativa para 2018 | 2.28 | 2.21 | 2.30 | 2.30 |
| Expectativa para 2019 | 2.36 | 2.34 | 2.40 | 2.33 |
| Tipo de Cambio Pesos/Dólar (cierre del año) | | | | |
| Expectativa para 2018 | 18.86 | 18.84 | 18.62 | 18.60 |
| Expectativa para 2019 | 18.56 | 18.54 | 18.50 | 18.45 |
| Tasa de fondeo interbancario (cierre del IV trimestre) | | | | |
| Expectativa para 2018 | 7.51 | 7.52 | 7.50 | 7.50 |
| Expectativa para 2019 | 6.93 | 6.76 | 7.00 | 6.50 |

FUENTE: Banco de México.

De la encuesta de marzo de 2018 destaca lo siguiente:

- Las expectativas de inflación general y subyacente para los cierres de 2018 y 2019 se mantuvieron en niveles similares a los de la encuesta de febrero, si bien la mediana de los pronósticos de inflación subyacente para el cierre de 2018 aumentó.
- 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% permaneció en niveles cercanos a los del mes previo para los cierres de 2018 y 2019. Por su parte, la probabilidad otorgada a que la inflación subyacente se encuentre en el intervalo entre 2 y 4% también se mantuvo en niveles similares a los de la encuesta anterior para los cierres de 2018 y 2019.
- Las expectativas de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) real para 2018 disminuyeron con respecto a la encuesta precedente, aunque la mediana correspondiente permaneció constante. Para 2019, las perspectivas sobre dicho

indicador se mantuvieron en niveles similares a los del mes previo, si bien la mediana correspondiente disminuyó.

- Las expectativas sobre el nivel del tipo de cambio del peso frente al dólar estadounidense permanecieron en niveles cercanos a los de la encuesta anterior para los cierres de 2018 y 2019, aunque la mediana de los pronósticos para el cierre de 2019 disminuyó.

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 con relación a 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.

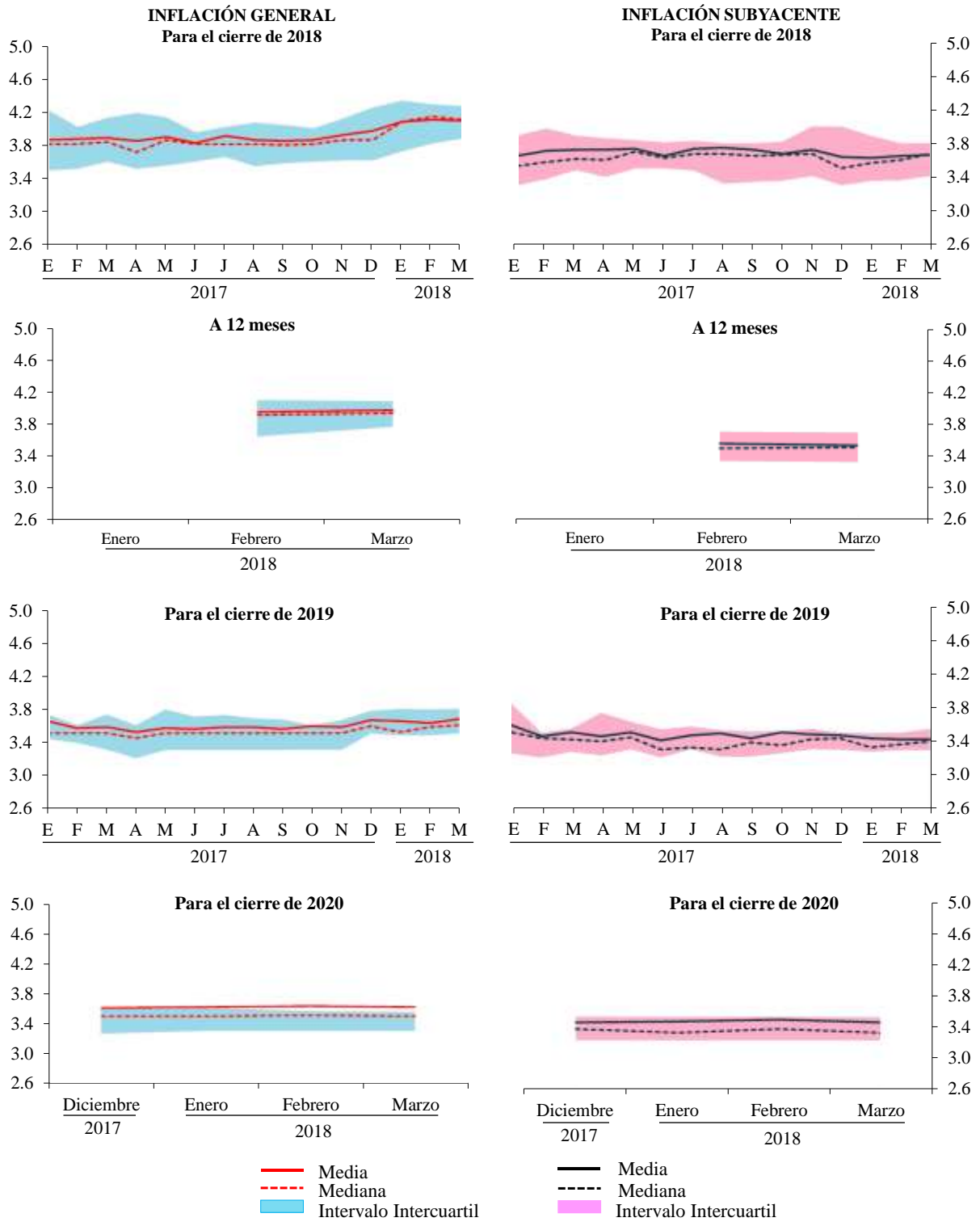
Inflación

Los resultados relativos a las expectativas de inflación general y subyacente anual para el cierre de 2018, para los próximos 12 meses (abril-abril), así como para los cierres de 2019 y 2020 se presentan en el cuadro *Expectativas de inflación anual* en la gráfica siguiente^{64,65} La inflación general mensual esperada para cada uno de los próximos doce meses y los pronósticos de inflación subyacente para el mes en que se levantó la encuesta se reportan en el cuadro *Expectativas de inflación mensual*.

⁶⁴ 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 estas 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 tercer cuartil de la distribución de respuestas obtenidas de los analistas de cada mes.

⁶⁵ A partir del presente boletín se reporta la inflación para los próximos 12 meses con referencia al mes posterior al levantamiento de la encuesta. Las expectativas para la inflación general y subyacente para los próximos 12 meses con referencia al mes del levantamiento de la encuesta continuarán publicándose en el sitio web del Banco de México.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN ANUAL
-Por ciento-



FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN ANUAL**-Por ciento-**

| | Inflación General | | Inflación Subyacente | |
|--|--------------------------|--------------|-----------------------------|--------------|
| | Encuesta | | Encuesta | |
| | febrero | marzo | febrero | marzo |
| Para 2018 (dic.-dic.) | | | | |
| Media | 4.09 | 4.07 | 3.65 | 3.66 |
| Mediana | 4.13 | 4.09 | 3.60 | 3.68 |
| Para los próximos 12 meses^{1/} | | | | |
| Media | 3.90 | 3.93 | 3.56 | 3.53 |
| Mediana | 3.86 | 3.89 | 3.50 | 3.50 |
| Para 2019 (dic.-dic.) | | | | |
| Media | 3.63 | 3.67 | 3.42 | 3.42 |
| Mediana | 3.58 | 3.60 | 3.36 | 3.40 |
| Para 2020 (dic.-dic.) | | | | |
| Media | 3.63 | 3.61 | 3.47 | 3.44 |
| Mediana | 3.50 | 3.50 | 3.35 | 3.30 |

^{1/} Para esta variable se considera el mes posterior al levantamiento de la encuesta.

FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN MENSUAL**-Por ciento-**

| | | Media | | Mediana | |
|-----------------------------|-------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|
| | | Encuesta | | Encuesta | |
| | | febrero | marzo | febrero | marzo |
| Inflación General | | | | | |
| 2018 | mar. | 0.39 | 0.39 | 0.40 | 0.40 |
| | abr. | -0.06 | -0.08 | -0.09 | -0.10 |
| | may. | -0.28 | -0.28 | -0.31 | -0.29 |
| | jun. | 0.19 | 0.18 | 0.19 | 0.20 |
| | jul. | 0.25 | 0.26 | 0.28 | 0.27 |
| | ago. | 0.33 | 0.33 | 0.33 | 0.33 |
| | sep. | 0.42 | 0.42 | 0.42 | 0.42 |
| | oct. | 0.57 | 0.57 | 0.60 | 0.57 |
| | nov. | 0.77 | 0.78 | 0.78 | 0.79 |
| dic. | 0.52 | 0.51 | 0.51 | 0.52 | |
| 2019 | ene. | 0.48 | 0.49 | 0.46 | 0.46 |
| | feb. | 0.34 | 0.33 | 0.34 | 0.33 |
| | mar. | | 0.33 | | 0.35 |
| Inflación Subyacente | | | | | |
| 2018 | mar. | | 0.37 | | 0.36 |

FUENTE: Banco de México.

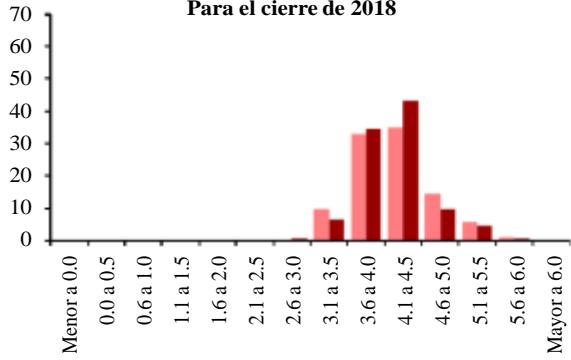
Como puede apreciarse en el cuadro *Expectativas de inflación anual*, las expectativas de inflación general y subyacente para los cierres de 2018 y 2019 así como para los

próximos 12 meses, se mantuvieron en niveles similares a los de febrero, si bien la mediana de los pronósticos de inflación subyacente para el cierre de 2018 aumentó.

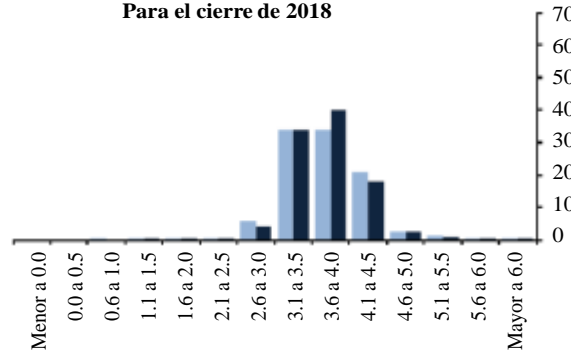
La gráfica siguiente presenta la media de las probabilidades que los analistas asignan a que la inflación general y subyacente para el cierre de 2018, para los próximos 12 y para los cierres de 2019 y 2020 se ubique dentro de distintos intervalos⁶⁶. Destaca que para la inflación general correspondiente al cierre de 2018, los especialistas consultados disminuyeron con respecto a febrero la probabilidad otorgada al intervalos de 3.1 a 3.5%, y de 4.6 a 5.0%, al tiempo que aumentaron la probabilidad asignada al intervalo de 4.1 a 4.5%, siendo este último intervalo al que mayor probabilidad se continuó otorgando. Para el cierre de 2019, los analistas disminuyeron en relación con la encuesta anterior la probabilidad asignada al intervalo de 2.6 a 3.0%, en tanto que aumentaron la probabilidad otorgada al intervalo de 3.6 a 4.0%, siendo este último intervalo al que mayor probabilidad se asignó, de igual forma que el mes previo. En cuanto a la inflación subyacente para el cierre de 2018, los especialistas continuaron otorgando la mayor probabilidad al intervalo de 3.6 a 4.0%, al tiempo que para el cierre de 2019, los analistas asignaron la mayor probabilidad al intervalo de 3.1 a 3.5%, de igual forma que el mes previo.

⁶⁶ 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”.

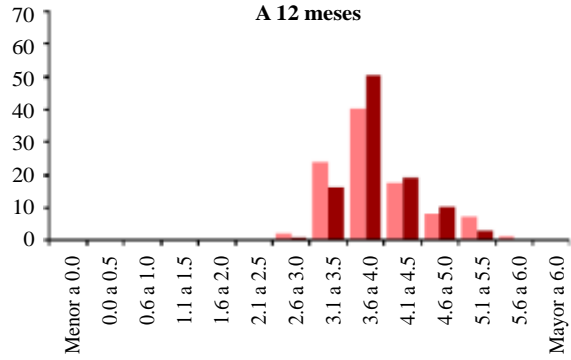
EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN ANUAL
-Probabilidad media de que la inflación se encuentre en el intervalo indicado-
INFLACIÓN GENERAL
Para el cierre de 2018



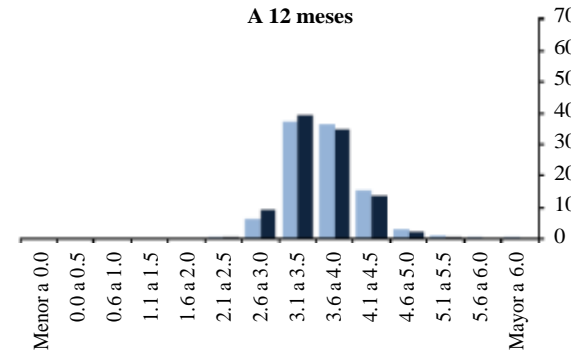
INFLACIÓN SUBYACENTE
Para el cierre de 2018



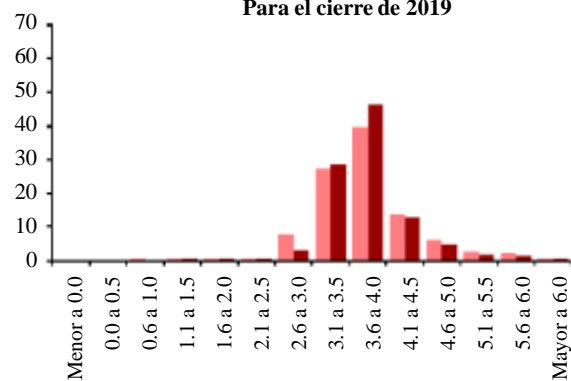
A 12 meses



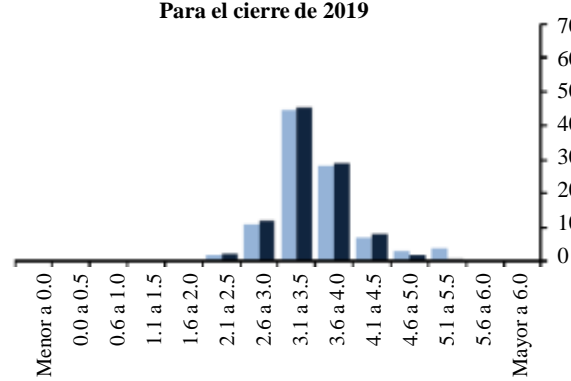
A 12 meses



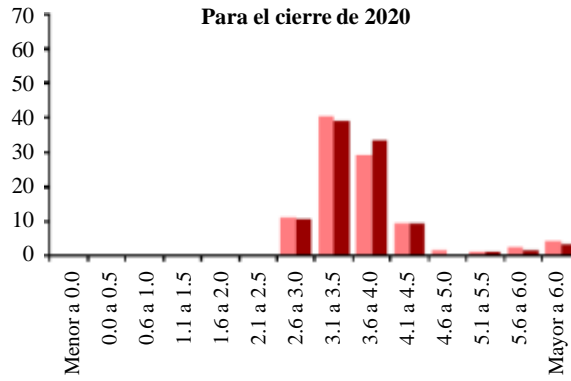
Para el cierre de 2019



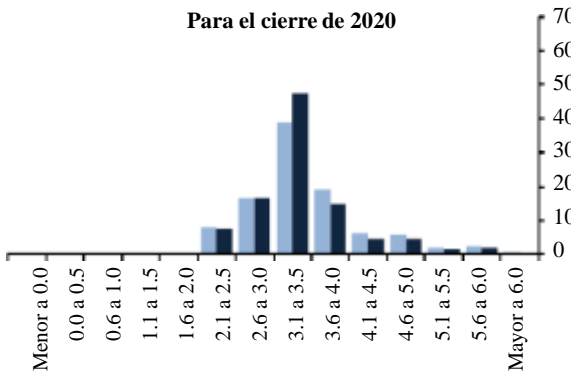
Para el cierre de 2019



Para el cierre de 2020



Para el cierre de 2020



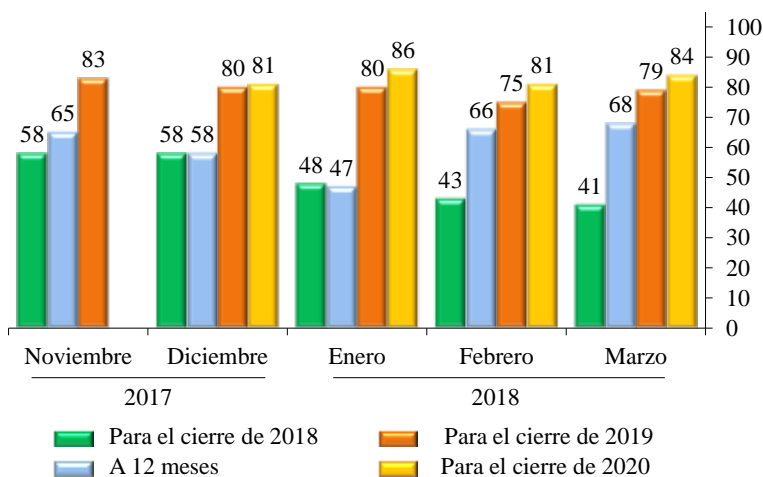
■ Encuesta de febrero
 ■ Encuesta de marzo

■ Encuesta de febrero
 ■ Encuesta de marzo

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% permaneció en niveles cercanos a los del mes previo para los cierres de 2018 y 2019 (Gráfica siguiente inciso a). Por su parte, la probabilidad que los analistas otorgaron a que la inflación subyacente se encuentre en el intervalo entre 2 y 4% también se mantuvo en niveles similares a los de la encuesta anterior para los cierres de 2018 y 2019 (Gráfica siguiente inciso b).

PROBABILIDAD MEDIA DE QUE LA INFLACIÓN SE UBIQUE ENTRE 2 Y 4 POR CIENTO
-Por ciento-
a) Inflación general

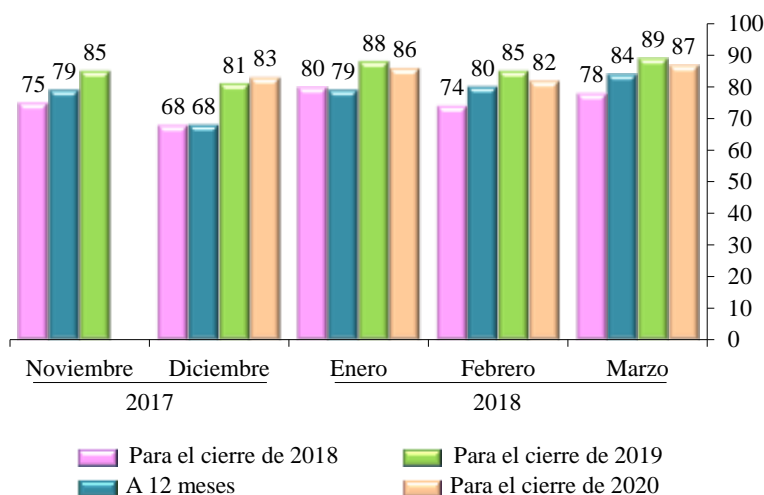


FUENTE: Banco de México.

**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 permanecieron en niveles cercanos a los del mes precedente, aunque la mediana de los pronósticos de inflación general para el horizonte de cinco a ocho años aumentó (Cuadro siguiente y las cuatro gráficas siguientes).

**EXPECTATIVAS DE LARGO PLAZO PARA LA INFLACIÓN
-Por ciento-**

| | Inflación general | | Inflación subyacente | |
|--|-------------------|-------|----------------------|-------|
| | Encuesta | | Encuesta | |
| | febrero | marzo | febrero | marzo |
| Promedio anual | | | | |
| De uno a cuatro años^{1/} | | | | |
| Media | 3.59 | 3.62 | 3.41 | 3.41 |
| Mediana | 3.50 | 3.50 | 3.30 | 3.30 |
| De cinco a ocho años^{2/} | | | | |
| Media | 3.52 | 3.55 | 3.37 | 3.36 |
| Mediana | 3.44 | 3.49 | 3.30 | 3.30 |

^{1/} Corresponde al promedio anual de 2019 a 2022.

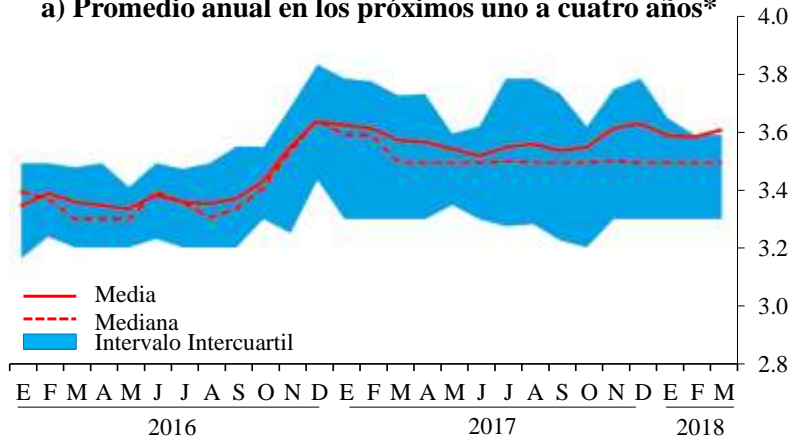
^{2/} Corresponde al promedio anual de 2023 a 2026.

FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DE LARGO PLAZO PARA LA INFLACIÓN GENERAL

-Por ciento-

a) Promedio anual en los próximos uno a cuatro años*

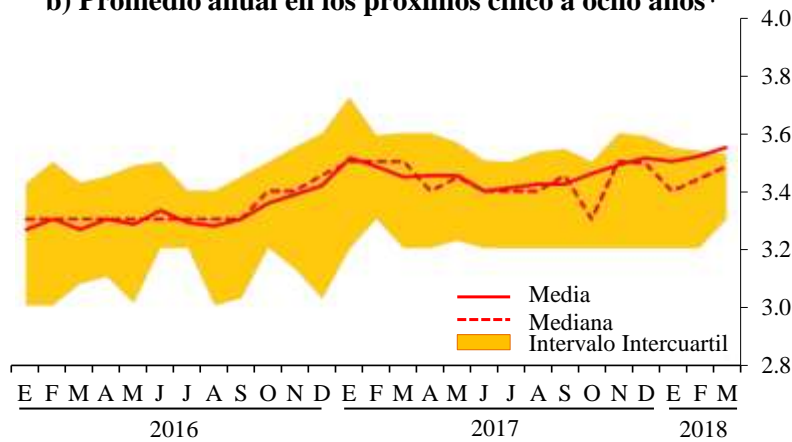


* De enero a diciembre de 2016 corresponden al período 2017-2020; de enero a diciembre de 2017 comprenden el período 2018-2021, y a partir de enero de 2018 corresponde al período 2019-2022.
FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DE LARGO PLAZO PARA LA INFLACIÓN GENERAL

-Por ciento-

b) Promedio anual en los próximos cinco a ocho años*

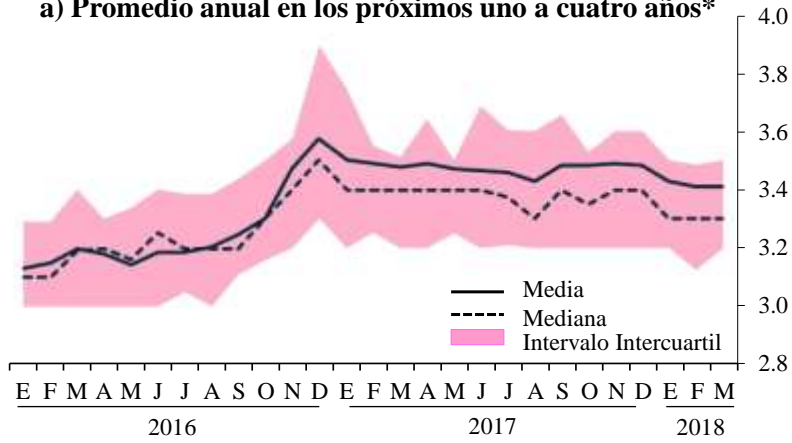


* De enero a diciembre de 2016 corresponden al período 2021-2024; de enero a diciembre de 2017 comprenden el período 2022-2025, y a partir de enero de 2018 corresponde al período 2023-2026.
FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DE LARGO PLAZO PARA LA INFLACIÓN SUBYACENTE

-Por ciento-

a) Promedio anual en los próximos uno a cuatro años*



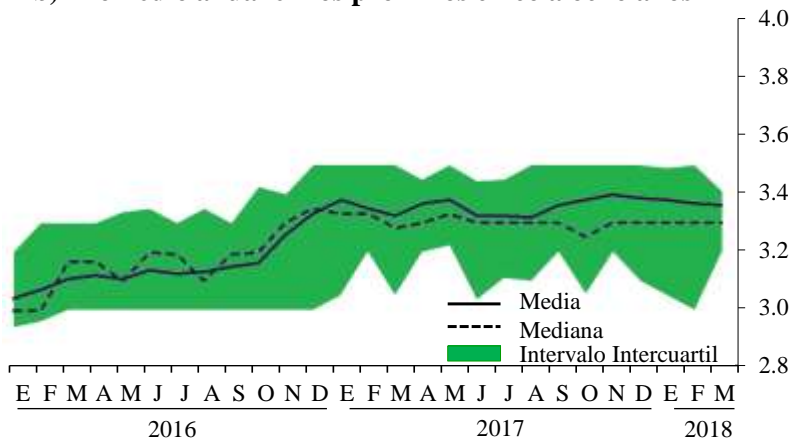
* De enero a diciembre de 2016 corresponden al período 2017-2020; de enero a diciembre de 2017 comprenden el período 2018-2021, y a partir de enero de 2018 corresponde al período 2019-2022.

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 2016 corresponden al período 2021-2024; de enero a diciembre de 2017 comprenden el período 2022-2025, y a partir de enero de 2018 corresponde al período 2023-2026.

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 2018, 2019 y 2020, así como para el promedio de los próximos diez años (Cuadro siguiente y las cuatro gráficas siguientes). También se reportan las expectativas sobre las tasas de variación anual del PIB 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 2018 disminuyeron en relación con la encuesta de febrero, si bien la mediana correspondiente se mantuvo constante. Para 2019, las perspectivas sobre dicho indicador permanecieron en niveles cercanos a los del mes previo, aunque la mediana correspondiente disminuyó.

PRONÓSTICOS DE LA VARIACIÓN DEL PIB

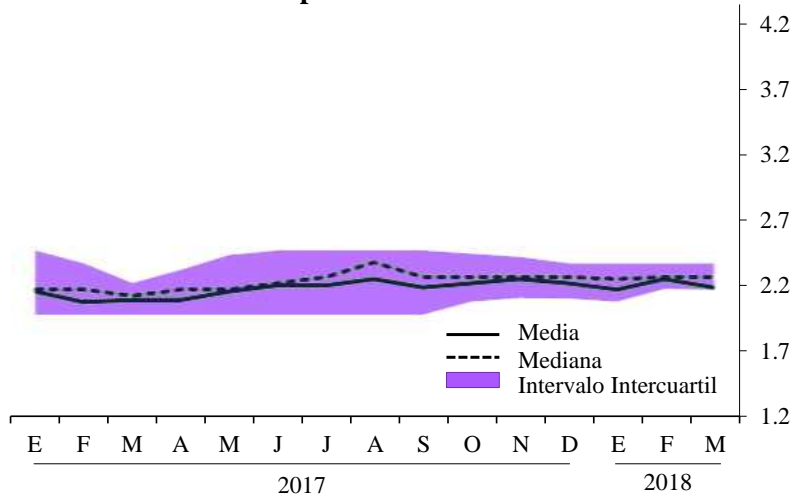
-Tasa anual en por ciento-

| | Media | | Mediana | |
|---|----------|-------|----------|-------|
| | Encuesta | | Encuesta | |
| | febrero | marzo | febrero | marzo |
| Para 2018 | 2.28 | 2.21 | 2.30 | 2.30 |
| Para 2019 | 2.36 | 2.34 | 2.40 | 2.33 |
| Para 2020 | 2.48 | 2.42 | 2.60 | 2.50 |
| Promedio próximos 10 años^{1/} | 2.67 | 2.58 | 2.65 | 2.50 |

^{1/} Corresponde al período 2018-2027.

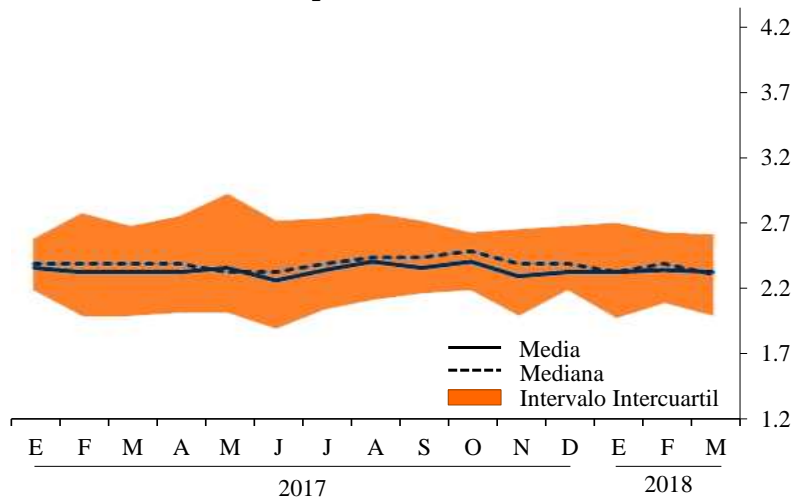
FUENTE: Banco de México.

**PRONÓSTICOS DE LA VARIACIÓN DEL
PIB PARA 2018
-Tasa porcentual anual-**



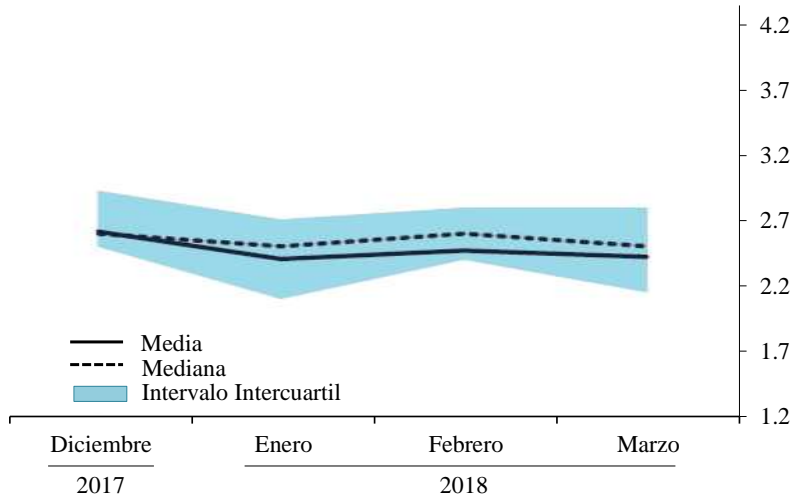
FUENTE: Banco de México.

**PRONÓSTICOS DE LA VARIACIÓN DEL
PIB PARA 2019
-Tasa porcentual anual-**



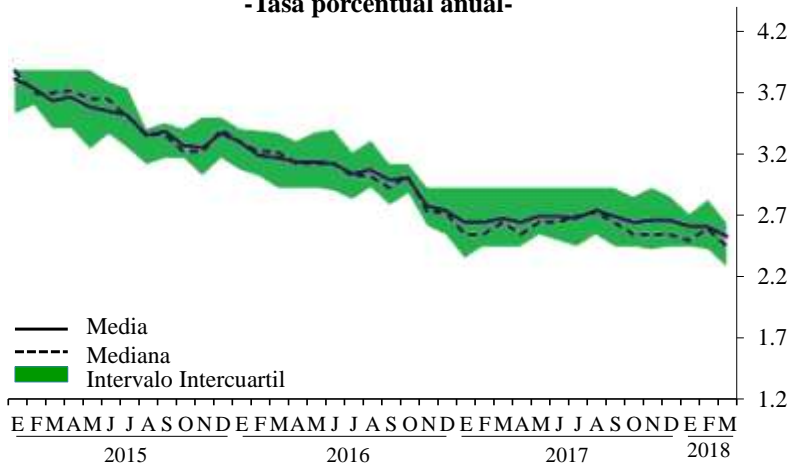
FUENTE: Banco de México.

PRONÓSTICOS DE LA VARIACIÓN DEL PIB PARA 2020
-Tasa porcentual anual-



FUENTE: Banco de México.

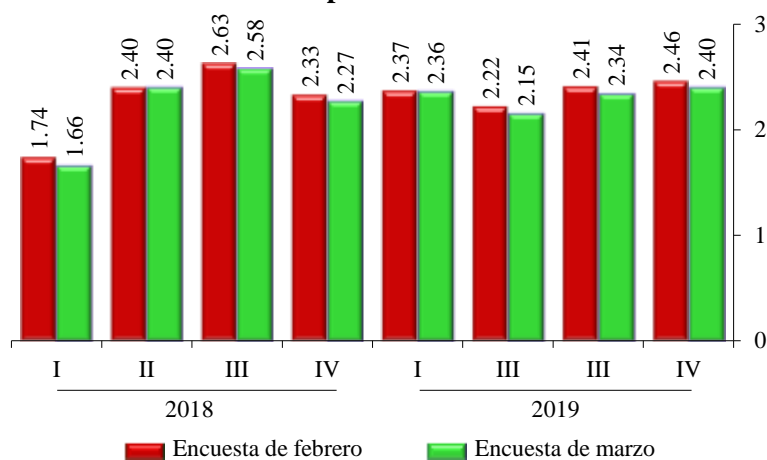
PRONÓSTICOS DE LA VARIACIÓN DEL PIB PROMEDIO PARA LOS PRÓXIMOS DIEZ AÑOS*
-Tasa porcentual anual-



* De enero a diciembre de 2015 corresponden al período 2016-2025; de enero a diciembre de 2016 comprenden el período 2017-2026; de enero a diciembre de 2017 corresponde al período 2018-2027 y a partir de enero de 2018 corresponden al período 2019-2028.

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 6, la probabilidad media de que se observe una caída del PIB aumentó en relación con la encuesta anterior para todos los trimestres sobre los que se consultó, excepto para el cuatro trimestre de 2018.

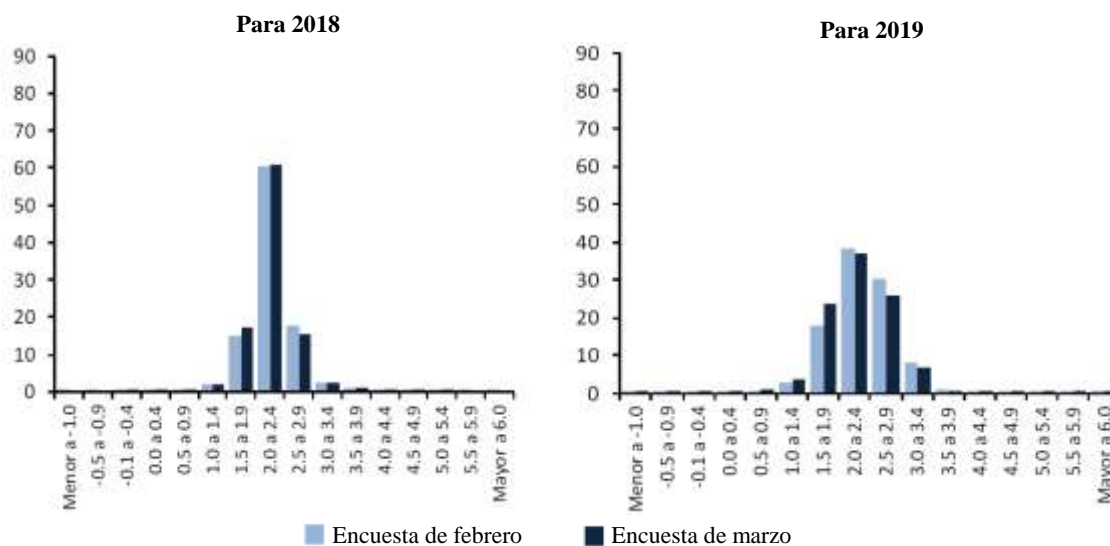
PROBABILIDAD MEDIA DE QUE SE OBSERVE UNA REDUCCIÓN EN EL NIVEL DEL PIB REAL AJUSTADO POR ESTACIONALIDAD RESPECTO AL TRIMESTRE PREVIO
-Por ciento-

| | Encuesta | | | |
|-------------------------------------|-----------|-------|---------|-------|
| | diciembre | enero | febrero | marzo |
| 2018-I respecto al 2017-IV | 14.94 | 13.64 | 11.93 | 12.38 |
| 2018-II respecto al 2018-I | 19.57 | 19.50 | 19.04 | 15.94 |
| 2018-III respecto al 2018-II | 14.77 | 15.58 | 13.81 | 14.17 |
| 2018-IV respecto al 2018-III | 15.90 | 13.54 | 13.69 | 13.10 |
| 2019-I respecto al 2018-IV | | | 11.92 | 12.00 |

FUENTE: Banco de México.

Finalmente, en la gráfica siguiente se muestra la probabilidad que los analistas asignaron a que la tasa de crecimiento anual del PIB para 2018 y 2019 se ubique dentro de distintos intervalos. Como puede observarse, para 2018 los analistas continuaron otorgando la mayor probabilidad al intervalo de 2.0 a 2.4%. para 2019, los especialistas disminuyeron con respecto al mes precedente la probabilidad asignada al intervalo de 2.5 a 2.9%, al tiempo que aumentaron la probabilidad otorgada al intervalo de 1.5 a 1.9%, si bien asignaron la mayor probabilidad al intervalo de 2.0 a 2.4%, de igual forma que el mes previo.

TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DEL PIB
-Probabilidad media de que la tasa se encuentre en el rango indicado-



FUENTE: Banco de México.

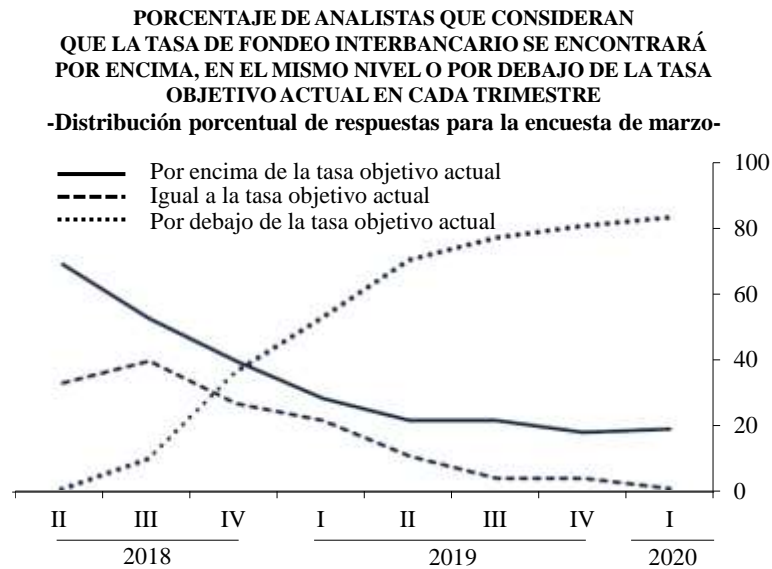
Tasas de interés

A. Tasa de Fondeo Interbancario

La gráfica *Porcentaje de analistas que consideran que la Tasa de Fondeo Interbancario se encontrará por encima, en el mismo nivel o por debajo de la tasa objetivo actual en cada trimestre* 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 para el resto de 2018 la mayoría de los especialistas consultados anticipa una tasa de fondeo interbancario por encima de la tasa objetivo actual. Asimismo, destaca que para el segundo trimestre de 2018 ningún especialista espera que la tasa de fondeo se ubique por debajo del objetivo vigente al momento del levantamiento de la encuesta. A partir del primer trimestre de 2019, la fracción preponderante corresponde a los analistas que opinan que la tasa de fondeo se situará por debajo del objetivo vigente al momento del levantamiento de la encuesta. De manera relacionada, la gráfica *Evolución de las expectativas promedio para la Tasa de Fondeo Interbancario al final de cada trimestre* muestra que el promedio de las expectativas de la encuesta de marzo sobre el nivel de la tasa de fondeo exhibe una tendencia decreciente a partir del tercer trimestre de 2018.

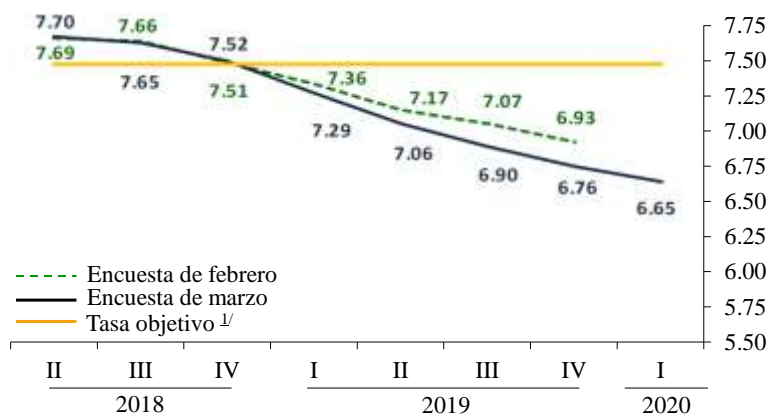
Es importante recordar que estos resultados corresponden a las expectativas de los consultores entrevistados y no condicionan de modo alguno las decisiones de la Junta de Gobierno del Banco de México.



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 marzo.
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 2018 aumentaron con relación a la encuesta de febrero, si bien la mediana correspondiente se mantuvo sin cambio. Para el cierre de 2019, las perspectivas sobre dicho indicador se revisaron a la baja con respecto al mes previo (Cuadro siguiente y las tres gráficas siguientes).

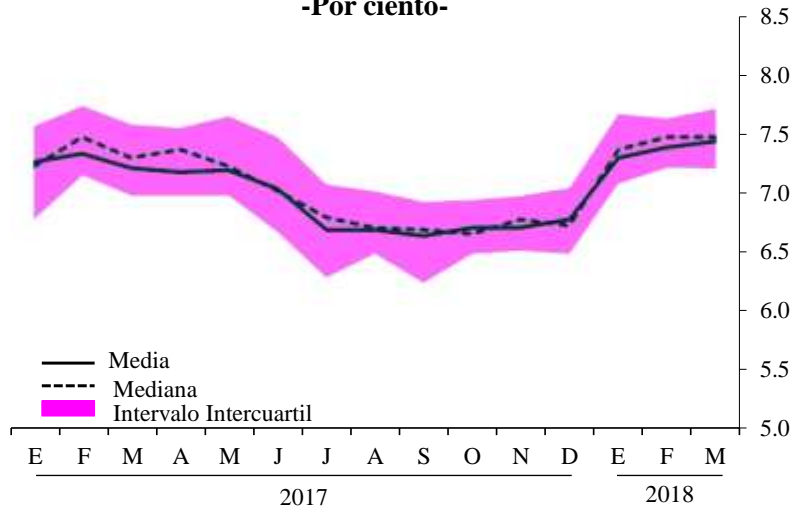
**EXPECTATIVAS DE TASAS DE INTERÉS
DEL CETE A 28 DÍAS**

-Por ciento-

| | Media | | Mediana | |
|--------------------------|----------|-------|----------|-------|
| | Encuesta | | Encuesta | |
| | febrero | marzo | febrero | marzo |
| Al cierre de 2018 | 7.42 | 7.47 | 7.50 | 7.50 |
| Al cierre de 2019 | 6.88 | 6.82 | 6.86 | 6.78 |
| Al cierre de 2020 | 6.80 | 6.55 | 6.75 | 6.48 |

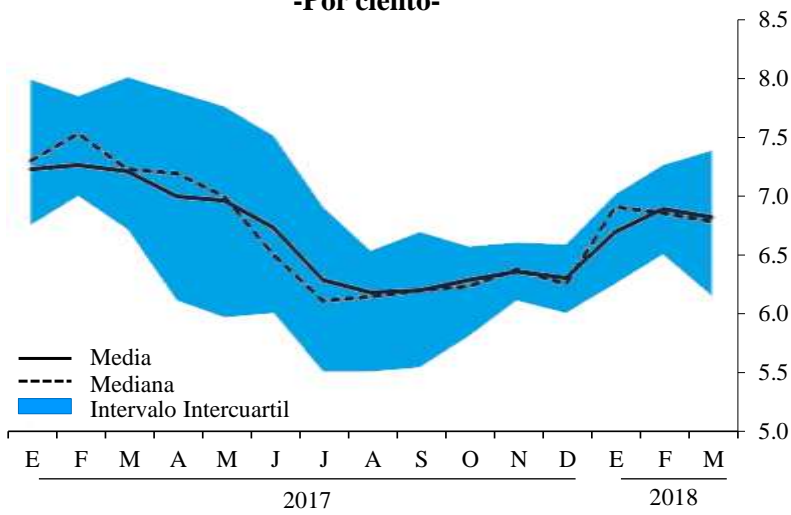
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE TASA DE INTERÉS DEL CETE A
28 DÍAS PARA EL CIERRE DE 2018**
-Por ciento-



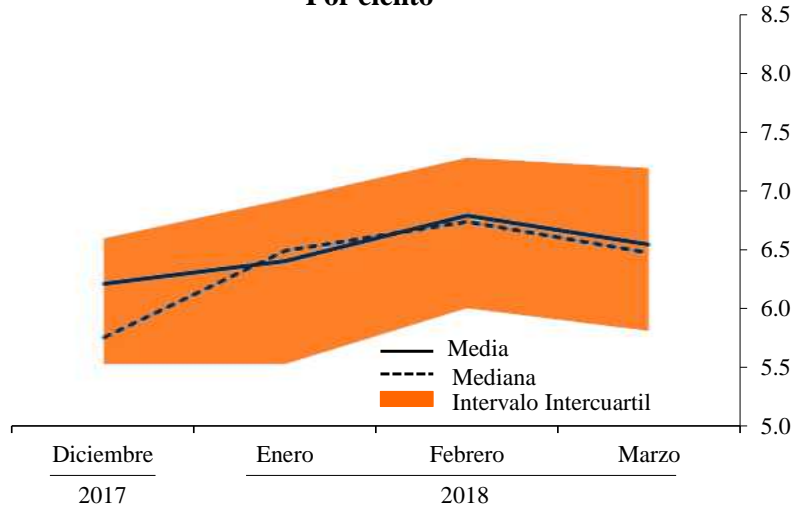
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE TASA DE INTERÉS DEL CETE A
28 DÍAS PARA EL CIERRE DE 2019**
-Por ciento-



FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE TASA DE INTERÉS DEL CETE A
28 DÍAS PARA EL CIERRE DE 2020
-Por ciento-**



FUENTE: Banco de México.

C. Tasa de interés del Bono M a 10 años

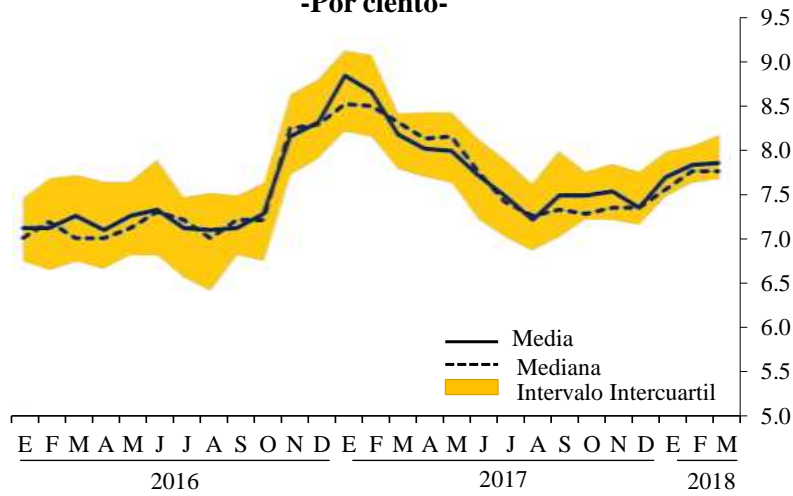
En cuanto al nivel de la tasa del Bono M a 10 años, los pronósticos para el cierre de 2018 permanecieron en niveles cercanos a los de la encuesta anterior, al tiempo que para el cierre de 2019 las perspectivas sobre dicho indicador disminuyeron (Cuadro siguiente y las tres gráficas siguientes).

**EXPECTATIVAS DE TASAS DE INTERÉS DEL
BONO M A 10 AÑOS
-Por ciento-**

| | Media | | Mediana | |
|--------------------------|----------|-------|----------|-------|
| | Encuesta | | Encuesta | |
| | febrero | marzo | febrero | marzo |
| Al cierre de 2018 | 7.80 | 7.84 | 7.75 | 7.75 |
| Al cierre de 2019 | 7.82 | 7.57 | 7.50 | 7.45 |
| Al cierre de 2020 | 7.85 | 7.39 | 7.50 | 7.19 |

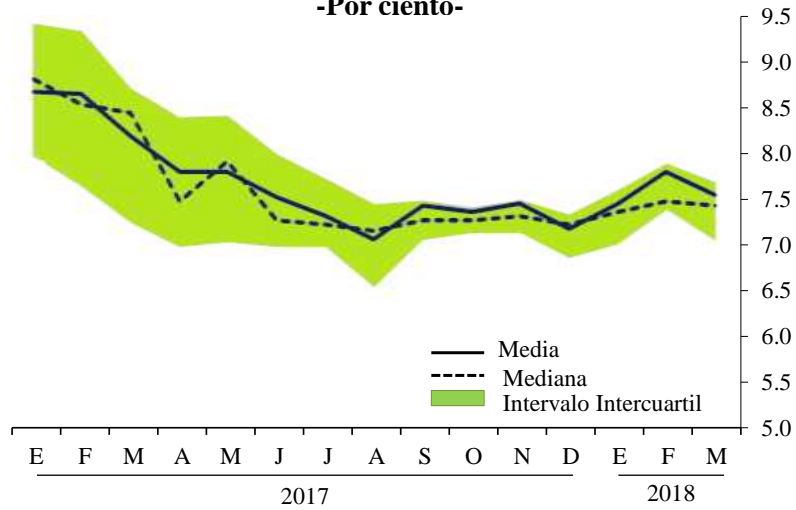
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE TASA DE INTERÉS DEL BONO M
A 10 AÑOS PARA EL CIERRE DE 2018
-Por ciento-**



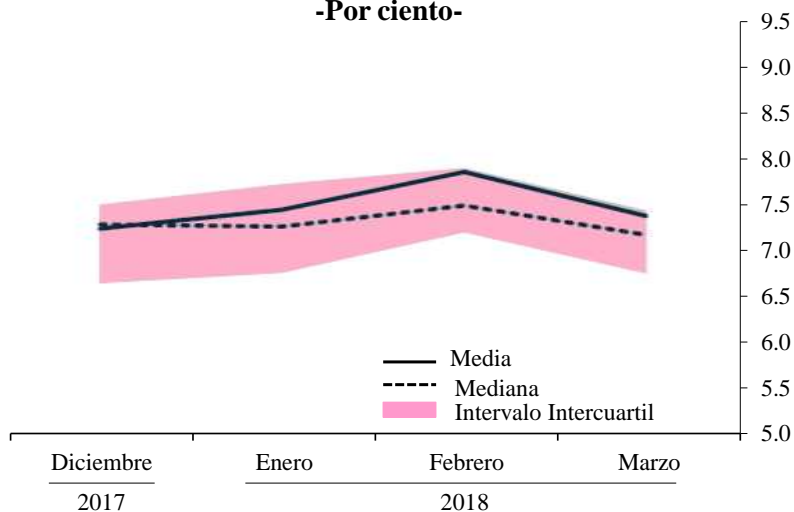
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE TASA DE INTERÉS DEL BONO M
A 10 AÑOS PARA EL CIERRE DE 2019
-Por ciento-**



FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE TASA DE INTERÉS DEL BONO M
A 10 AÑOS PARA EL CIERRE DE 2020
-Por ciento-**



FUENTE: Banco de México.

Tipo de cambio

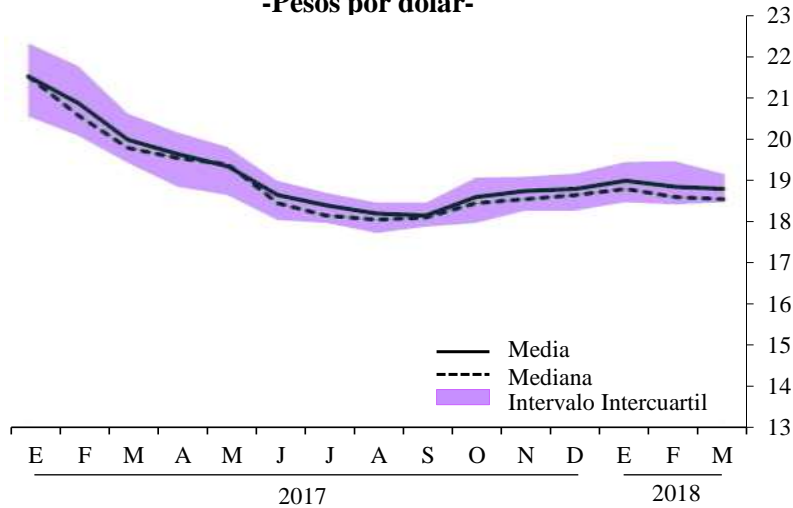
En esta sección se presentan las expectativas sobre el nivel del tipo de cambio del peso frente al dólar estadounidense para los cierres de 2018, 2019 y 2020 (Cuadro siguiente y las tres gráficas siguientes), así como los pronósticos acerca de esta variable para cada uno de los doce meses (Cuadro *Expectativas del tipo de cambio para los próximos meses*). Como puede apreciarse, las perspectivas sobre los niveles esperados del tipo de cambio para los cierres de 2018 y 2019 se mantuvieron en niveles similares a los de febrero, aunque la mediana de los pronósticos para el cierre de 2019 disminuyó.

**EXPECTATIVAS DEL TIPO DE CAMBIO PARA EL
CIERRE DEL AÑO
-Pesos por dólar-**

| | Media | | Mediana | |
|------------------|----------|-------|----------|-------|
| | Encuesta | | Encuesta | |
| | febrero | marzo | febrero | marzo |
| Para 2018 | 18.86 | 18.84 | 18.62 | 18.60 |
| Para 2019 | 18.56 | 18.54 | 18.50 | 18.45 |
| Para 2020 | 18.64 | 18.51 | 18.60 | 18.17 |

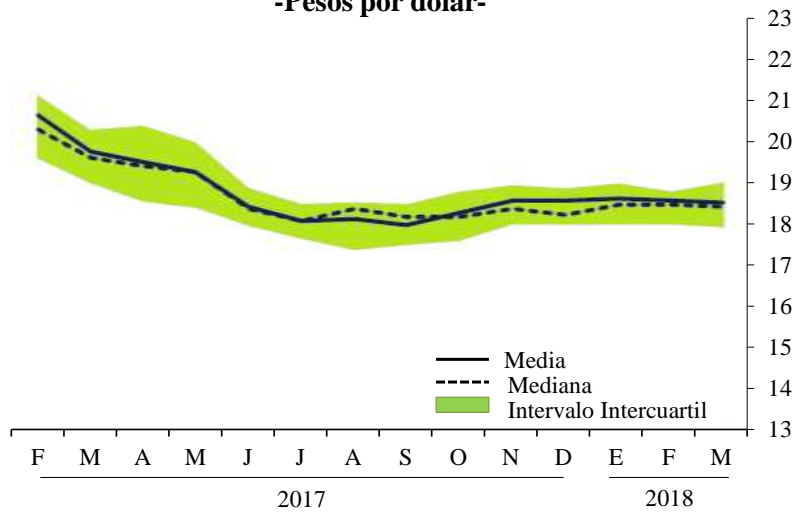
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DEL TIPO DE CAMBIO
PARA EL CIERRE DE 2018
-Pesos por dólar-**



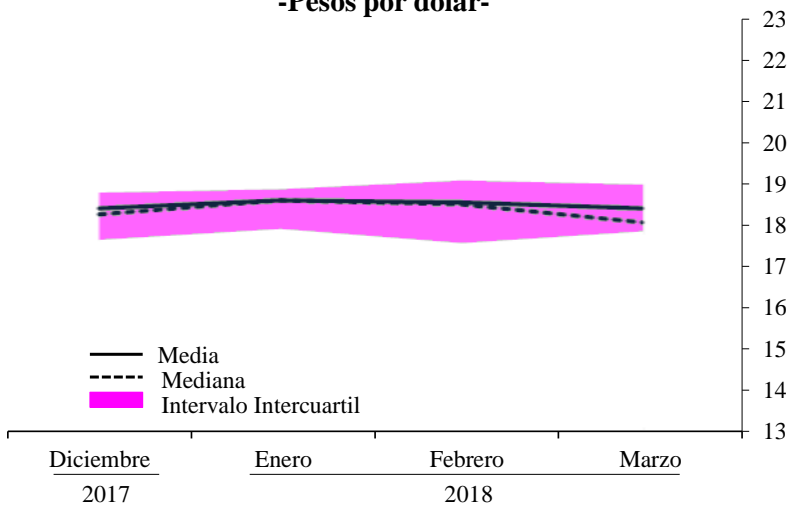
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DEL TIPO DE CAMBIO
PARA EL CIERRE DE 2019
-Pesos por dólar-**



FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DEL TIPO DE CAMBIO
PARA EL CIERRE DE 2020
-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 | |
| | | enero | febrero | enero | febrero |
| 2018 | feb. | 18.71 | - | 18.65 | - |
| | mar. | 18.90 | 18.68 | 18.83 | 18.68 |
| | abr. | 19.12 | 18.87 | 19.02 | 18.84 |
| | may. | 19.44 | 19.13 | 19.27 | 19.02 |
| | jun. | 19.66 | 19.41 | 19.47 | 19.25 |
| | jul. | 19.38 | 19.31 | 19.09 | 19.06 |
| | ago. | 19.18 | 19.11 | 18.91 | 19.00 |
| | sep. | 19.11 | 19.05 | 19.01 | 18.83 |
| | oct. | 19.02 | 18.98 | 18.83 | 18.77 |
| | nov. | 18.96 | 18.95 | 18.80 | 18.82 |
| | dic.^{1/} | 18.86 | 18.84 | 18.62 | 18.60 |
| 2019 | ene. | 18.87 | 18.85 | 18.70 | 18.75 |
| | feb. | 18.75 | 18.79 | 18.70 | 18.73 |
| | mar. | - | 18.70 | - | 18.64 |

^{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 2018 y 2019 permanecieron en niveles cercanos a los de la encuesta previa (Cuadro siguiente y las dos gráficas siguientes). El cuadro *Expectativas de la tasa de desocupación* presenta las expectativas de la tasa de desocupación nacional para 2018 y 2019. Las perspectivas sobre la tasa de desocupación nacional para el cierre de 2018 también se mantuvieron en niveles similares a los del mes anterior, si bien la mediana correspondiente aumentó. Para el cierre de 2019, los pronósticos sobre dicho indicador se revisaron al alza con respecto a la encuesta precedente (Gráficas *Expectativas de la tasa de desocupación nacional para 2018 y 2019*).

EXPECTATIVA DE VARIACIÓN ANUAL EN EL NÚMERO DE TRABAJADORES ASEGURADOS EN EL IMSS

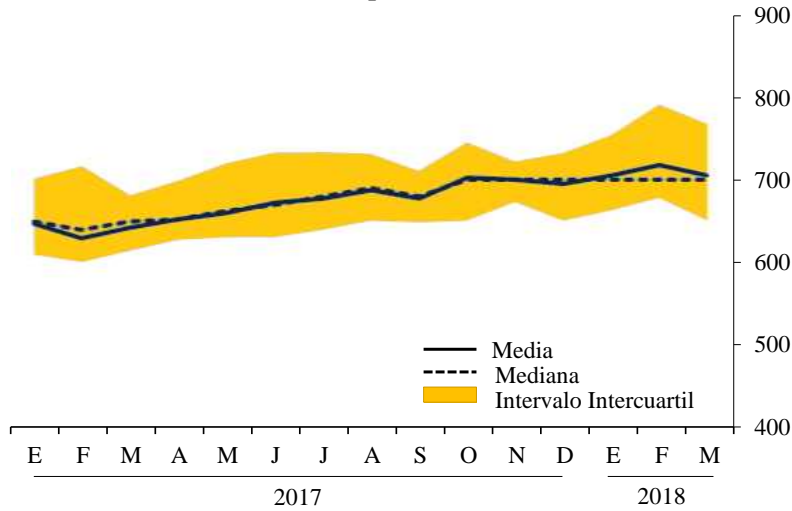
-Miles de personas-

| | Media | | Mediana | |
|--------------------------|----------|-------|----------|-------|
| | Encuesta | | Encuesta | |
| | febrero | marzo | febrero | marzo |
| Al cierre de 2018 | 718 | 706 | 700 | 700 |
| Al cierre de 2019 | 718 | 702 | 700 | 700 |

FUENTE: Banco de México.

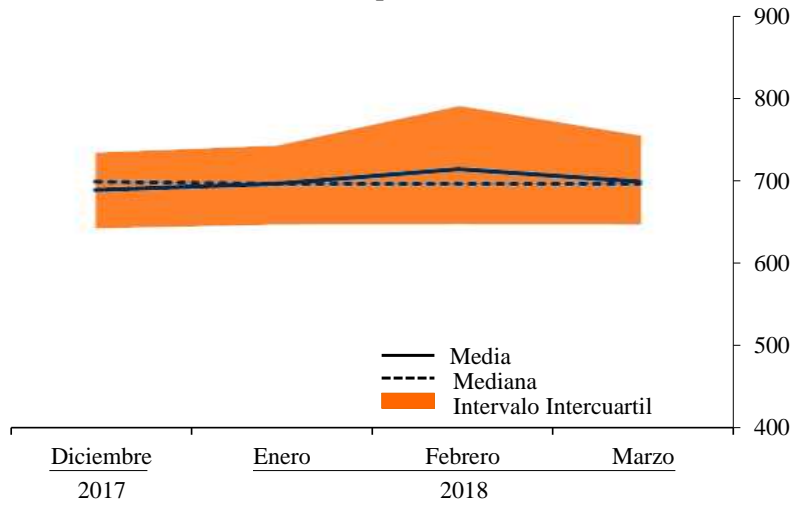
EXPECTATIVAS DE VARIACIÓN EN EL NÚMERO DE TRABAJADORES ASEGURADOS EN EL IMSS PARA 2018

-Miles de personas-



FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE VARIACIÓN EN EL NÚMERO DE
TRABAJADORES ASEGURADOS EN EL IMSS PARA 2019**
-Miles de personas-



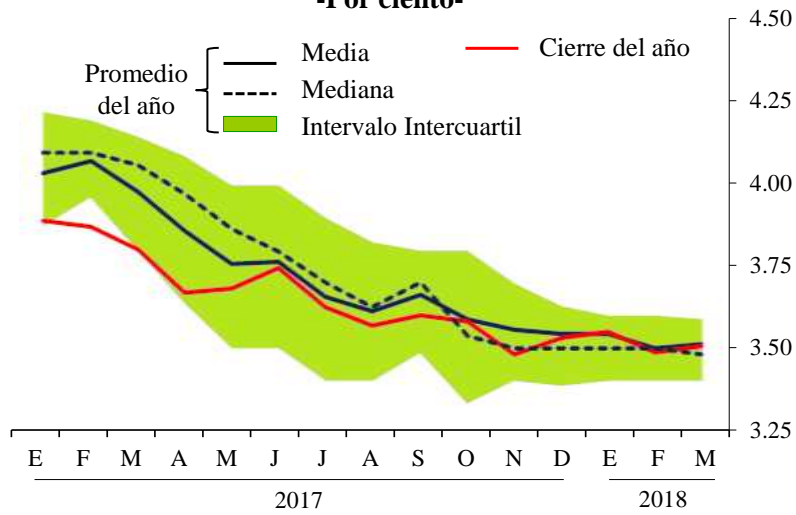
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE LA TASA DE DESOCUPACIÓN
NACIONAL**
-Por ciento-

| | Cierre del año | | Promedio del año | |
|------------------|----------------|-------|------------------|-------|
| | Encuesta | | Encuesta | |
| | febrero | marzo | febrero | marzo |
| Para 2018 | | | | |
| Media | 3.49 | 3.51 | 3.50 | 3.51 |
| Mediana | 3.40 | 3.45 | 3.50 | 3.48 |
| Para 2019 | | | | |
| Media | 3.50 | 3.55 | 3.52 | 3.55 |
| Mediana | 3.48 | 3.60 | 3.50 | 3.50 |

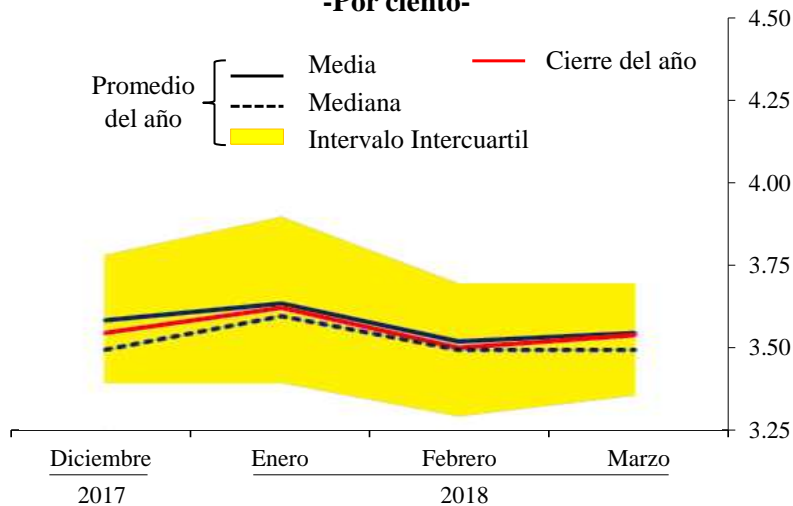
FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DE LA TASA DE DESOCUPACIÓN NACIONAL PARA 2018
-Por ciento-



FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DE LA TASA DE DESOCUPACIÓN NACIONAL PARA 2019
-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 2018 y 2019 se

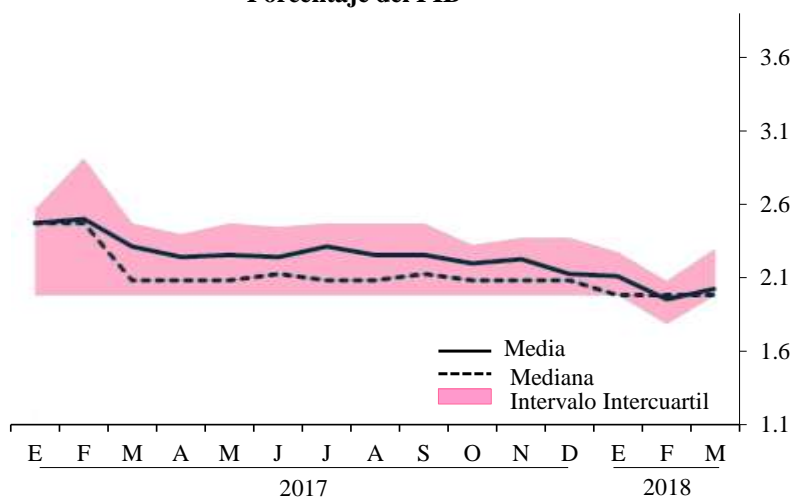
presentan en los cuadros *Expectativas sobre el Déficit Económico* y *Expectativas sobre los Requerimientos Financieros del Sector Público* y en las cuatro gráficas siguientes. Las perspectivas de déficit económico para el cierre de 2018 aumentaron en relación con febrero, aunque la mediana correspondiente permaneció constante. Para el cierre de 2019, los pronósticos sobre dicho indicador se mantuvieron en niveles similares a los del mes previo (Cuadro *Expectativas sobre el Déficit Económico* y dos gráficas siguientes).

**EXPECTATIVAS SOBRE EL DÉFICIT ECONÓMICO
-Porcentaje del PIB-**

| | Media | | Mediana | |
|------------------|----------|-------|----------|-------|
| | Encuesta | | Encuesta | |
| | febrero | marzo | febrero | marzo |
| Para 2018 | 1.97 | 2.04 | 2.00 | 2.00 |
| Para 2019 | 2.01 | 2.05 | 2.00 | 2.00 |

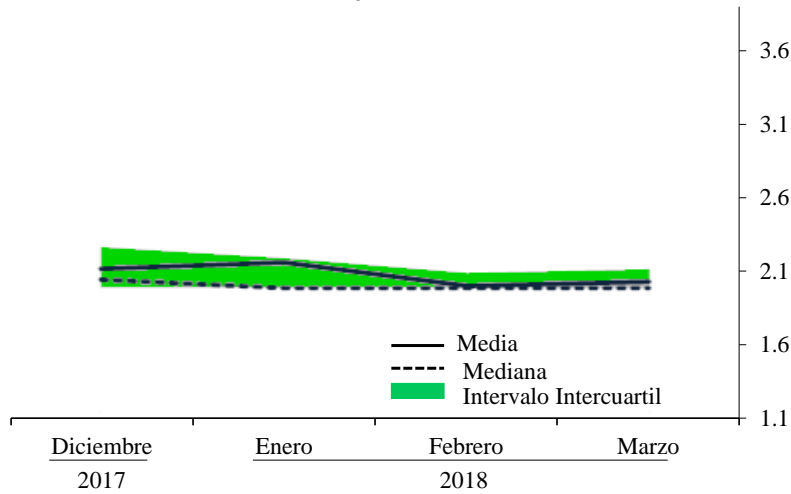
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS SOBRE EL DÉFICIT
ECONÓMICO PARA 2018
-Porcentaje del PIB -**



FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS SOBRE EL DÉFICIT
ECONÓMICO PARA 2019
-Porcentaje del PIB -**



FUENTE: Banco de México.

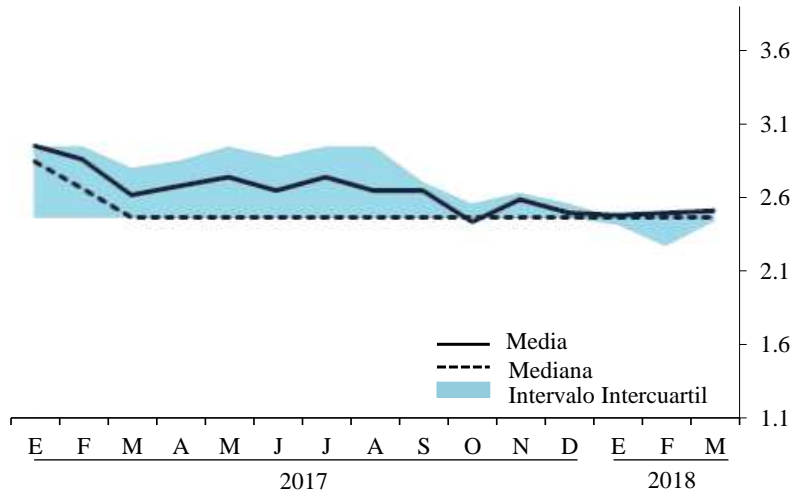
En cuanto a los requerimientos financieros del sector público, las expectativas para los cierres de 2018 y 2019 permanecieron en niveles cercanos a los de la encuesta anterior (Cuadro siguiente y las dos gráficas siguientes).

**EXPECTATIVAS SOBRE LOS REQUERIMIENTOS
FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO
-Porcentaje del PIB-**

| | Media | | Mediana | |
|------------------|----------|-------|----------|-------|
| | Encuesta | | Encuesta | |
| | febrero | marzo | febrero | marzo |
| Para 2018 | 2.53 | 2.55 | 2.50 | 2.50 |
| Para 2019 | 2.51 | 2.54 | 2.50 | 2.50 |

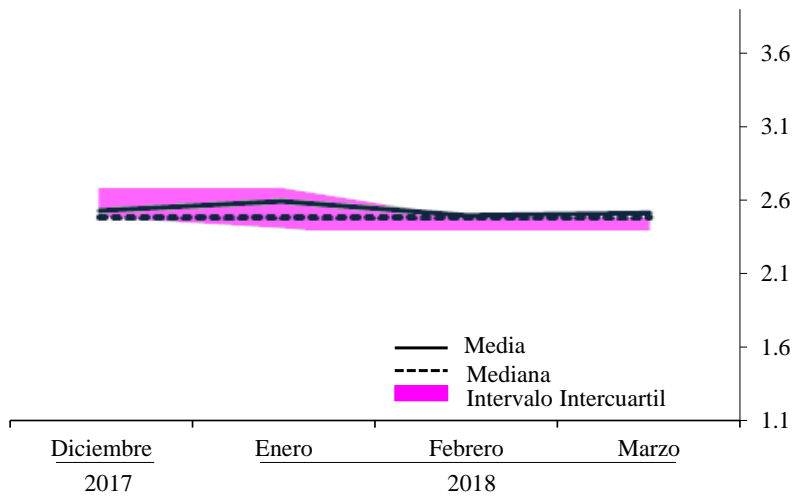
FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS SOBRE LOS REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO PARA 2018 -Porcentaje del PIB-



FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS SOBRE LOS REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO PARA 2019 -Porcentaje del PIB-



FUENTE: Banco de México.

Sector Externo

En el cuadro siguiente se reportan las expectativas para 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 puede apreciar, para 2018 y 2019 las expectativas del déficit comercial aumentaron en relación con el mes precedente, si bien las medianas correspondientes se mantuvieron en niveles similares. Por su parte, los pronósticos del déficit de la cuenta corriente para 2018 disminuyeron con respecto a la encuesta previa, al tiempo que para 2019 permanecieron en niveles cercanos. En lo que se refiere a las expectativas sobre los flujos de entrada de recursos por concepto de IED para 2018 y 2019, éstas se mantuvieron en niveles similares con respecto al mes anterior, aunque la mediana de los pronósticos para 2018 aumentó. Las seis gráficas siguientes ilustran la tendencia reciente de las expectativas sobre las variables anteriores para 2018 y 2019.

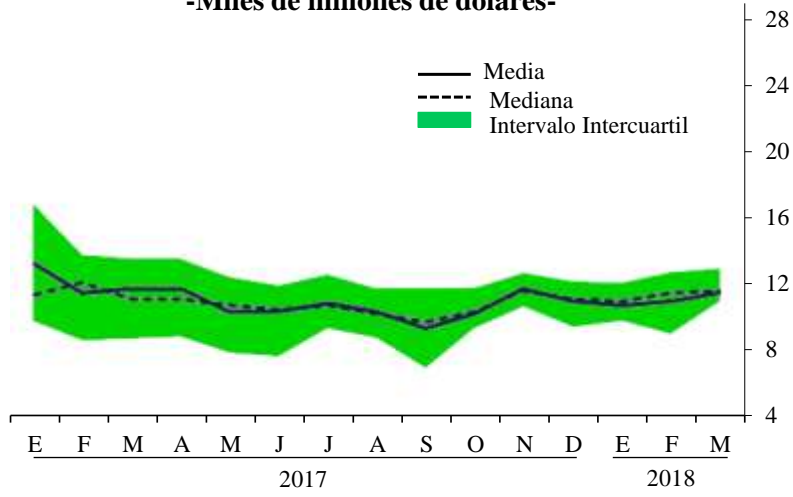
EXPECTATIVAS SOBRE EL SECTOR EXTERNO -Millones de dólares-

| | Media | | Mediana | |
|---------------------------------------|----------|---------|----------|---------|
| | Encuesta | | Encuesta | |
| | febrero | marzo | febrero | marzo |
| Balanza Comercial^{1/} | | | | |
| Para 2018 | -11 361 | -11 826 | -11 813 | -11 956 |
| Para 2019 | -12 006 | -12 814 | -12 401 | -12 750 |
| Cuenta Corriente^{1/} | | | | |
| Para 2018 | -22 374 | -21 419 | -23 000 | -22 333 |
| Para 2019 | -22 991 | -22 848 | -22 780 | -22 681 |
| Inversión Extranjera Directa | | | | |
| Para 2018 | 26 923 | 26 563 | 26 000 | 26 750 |
| Para 2019 | 28 161 | 27 782 | 28 100 | 28 300 |

^{1/} Signo negativo significa déficit y signo positivo, superávit.

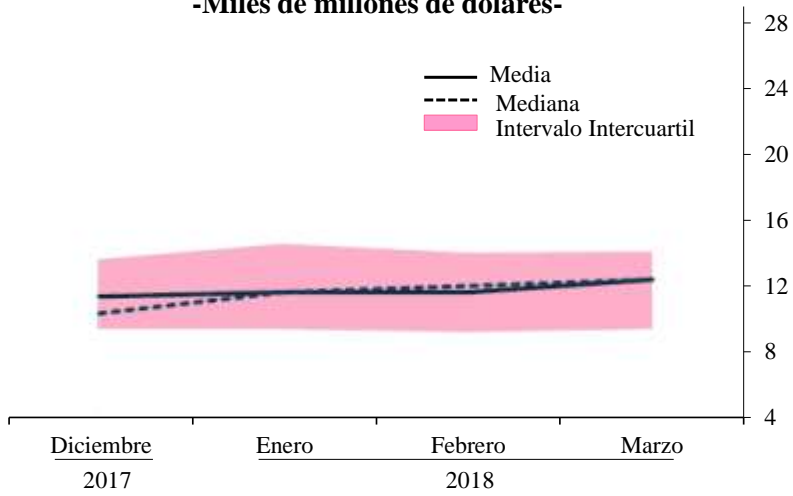
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DEL DÉFICIT DE LA BALANZA
COMERCIAL PARA 2018**
-Miles de millones de dólares-



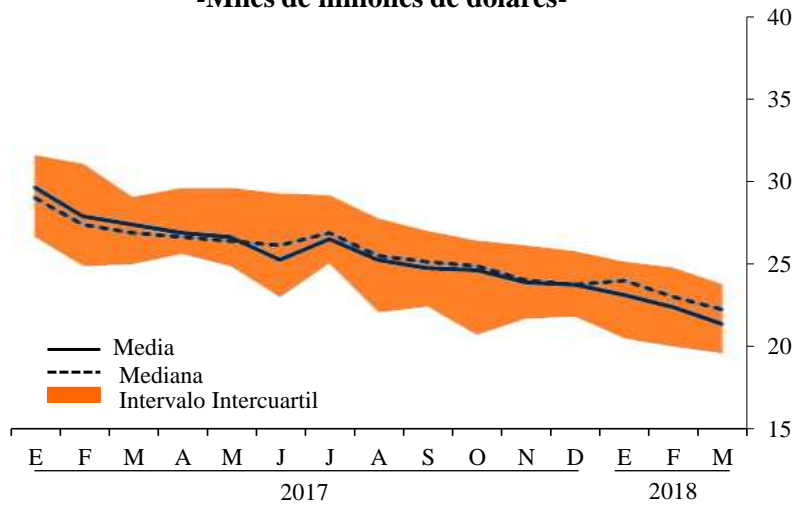
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DEL DÉFICIT DE LA BALANZA
COMERCIAL PARA 2019**
-Miles de millones de dólares-



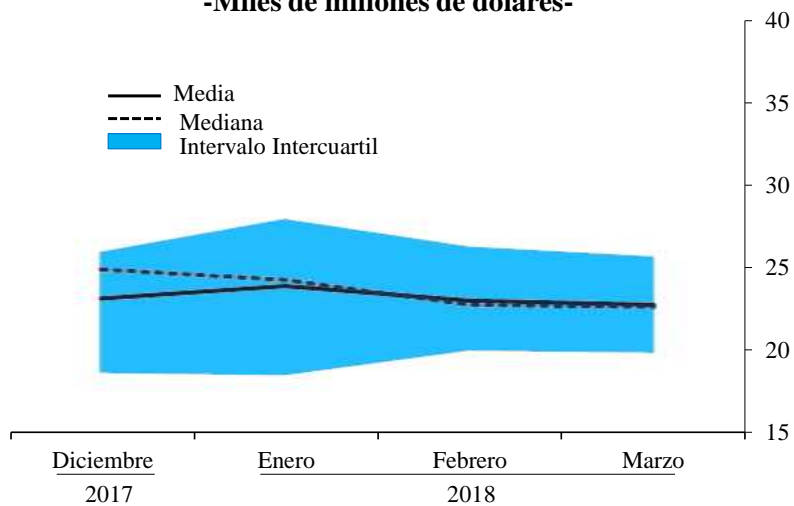
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DEL DÉFICIT DE LA CUENTA
CORRIENTE PARA 2018**
-Miles de millones de dólares-



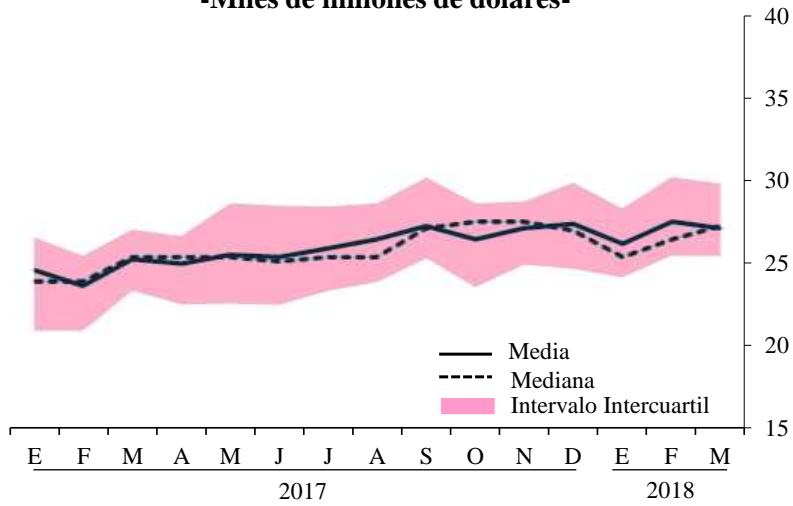
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DEL DÉFICIT DE LA CUENTA
CORRIENTE PARA 2019**
-Miles de millones de dólares-



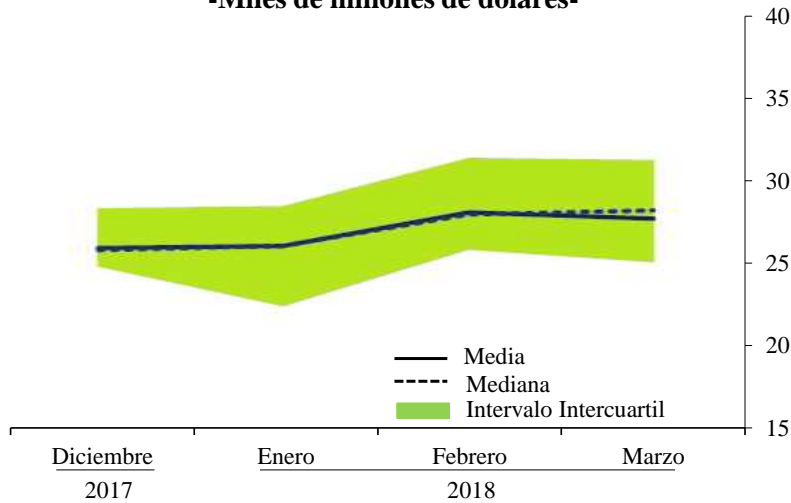
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA
DIRECTA PARA 2018**
-Miles de millones de dólares-



FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA
DIRECTA PARA 2019**
-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: política sobre comercio exterior (26% de las respuestas); la incertidumbre política interna (23% de las respuestas); los problemas de inseguridad pública (12% de las respuestas); la plataforma de producción petrolera (6% de las respuestas); y la política monetaria en Estados Unidos de Norteamérica (5% 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-

| | 2017 | | | | | | | | | | 2018 | | |
|---|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|------|-----|-----|
| | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | ene | feb | mar |
| Factores coyunturales: política sobre comercio exterior ^{2/} | | | | | | | | | | | | 25 | 26 |
| Incertidumbre política interna | 6 | 11 | 10 | 12 | 16 | 13 | 13 | 17 | 19 | 19 | 24 | 22 | 23 |
| Problemas de inseguridad pública | 10 | 15 | 15 | 13 | 16 | 16 | 18 | 15 | 15 | 16 | 15 | 13 | 12 |
| Plataforma de producción petrolera | 11 | 12 | 11 | 14 | 12 | 11 | 14 | 12 | 11 | 8 | 8 | 5 | 6 |
| Incertidumbre sobre la situación económica interna | 10 | 6 | 6 | 3 | - | - | 6 | 6 | 5 | 8 | 8 | 3 | 5 |
| Factores coyunturales: política monetaria en Estados Unidos de Norteamérica ^{2/} | | | | | | | | | | | | 5 | 5 |
| Presiones inflacionarias en el país | 8 | 6 | 8 | 8 | 10 | 10 | 6 | 4 | 6 | 5 | - | 2 | 3 |
| Política de gasto público ^{1/} | | | 4 | 5 | 7 | 6 | 6 | 4 | 4 | 3 | - | 3 | 3 |
| Factores coyunturales: política fiscal en Estados Unidos de Norteamérica ^{2/} | | | | | | | | | | | | 3 | 3 |
| Debilidad en el mercado interno | 3 | 4 | 6 | 4 | 5 | 6 | 6 | 4 | - | 5 | 6 | 3 | - |
| Elevado costo de financiamiento interno | - | - | 3 | - | - | - | - | 3 | - | 2 | - | 2 | - |
| Incertidumbre cambiaria | 5 | 4 | 3 | - | - | - | - | 6 | 5 | 5 | 7 | 2 | - |
| La política monetaria que se está aplicando | - | 3 | 4 | 4 | 3 | 5 | 4 | 3 | 4 | 4 | 5 | - | - |
| Falta de competencia de mercado ^{1/} | | | - | - | - | - | - | 3 | - | - | - | - | - |
| Ausencia de cambio estructural en México | - | - | - | 4 | - | - | - | - | - | 2 | - | - | - |
| Contracción de la oferta de recursos del exterior | 7 | 5 | 5 | - | - | - | - | 3 | - | 2 | - | - | - |
| El nivel del tipo de cambio real | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 2 | - | - | - |
| El precio de exportación del petróleo | 4 | 4 | 3 | 5 | 3 | 3 | - | - | - | - | - | 2 | - |
| Inestabilidad política internacional | 6 | 6 | 5 | 4 | 3 | 3 | 4 | 4 | - | 4 | - | - | - |
| El nivel de endeudamiento del sector público ^{1/} | | | - | 4 | 3 | - | 3 | 3 | - | - | - | - | - |
| Aumento en los costos salariales | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Aumento en precios de insumos y materias primas | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Debilidad del mercado externo y la economía mundial | 9 | 6 | 5 | 8 | 5 | 3 | 5 | 3 | 4 | 2 | 3 | - | - |
| Disponibilidad de financiamiento interno en nuestro país | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| El nivel de endeudamiento de las empresas | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| El nivel de endeudamiento de las familias | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Inestabilidad financiera internacional | 11 | 11 | 7 | 7 | 8 | 8 | 6 | 7 | 9 | 6 | 8 | - | - |
| Los niveles de las tasas de interés externas | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Política tributaria ^{1/} | | | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| La política fiscal que se está instrumentando ^{2/} | 4 | 5 | | | | | | | | | | | |
| Otros | - | - | - | - | - | - | - | - | 3 | - | - | - | - |

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 substituyó 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.

^{3/} Estos factores se incorporaron por primera vez en la encuesta de febrero de 2018. El factor coyuntural de política sobre comercio exterior comprende TLCAN, CPTPP, entre otros.

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 16, 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): política sobre comercio exterior; la incertidumbre política interna; y los problemas de inseguridad pública.

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-

| | 2017 | | | | | | | | | | 2018 | | |
|---|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|------|-----|-----|
| | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | ene | feb | mar |
| Factores coyunturales: política sobre comercio exterior ^{3/} | | | | | | | | | | | | 5.9 | 5.9 |
| Incertidumbre política interna | 4.7 | 4.9 | 5.1 | 5.0 | 5.3 | 5.2 | 5.2 | 5.3 | 5.5 | 5.4 | 5.7 | 5.7 | 5.8 |
| Problemas de inseguridad pública | 4.7 | 5.1 | 5.3 | 5.3 | 5.3 | 5.4 | 5.5 | 5.2 | 5.7 | 5.5 | 5.6 | 5.8 | 5.7 |
| Plataforma de producción petrolera | 5.1 | 5.0 | 5.1 | 5.3 | 5.3 | 5.2 | 5.4 | 5.2 | 5.4 | 5.3 | 5.3 | 5.2 | 4.9 |
| Incertidumbre sobre la situación económica interna | 5.0 | 4.6 | 4.7 | 4.4 | 4.5 | 4.6 | 4.7 | 4.7 | 4.8 | 4.9 | 4.9 | 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 | 4.8 | 4.9 | 4.8 |
| Incertidumbre cambiaria | 4.7 | 4.4 | 4.4 | 4.1 | 4.1 | 4.4 | 4.3 | 4.7 | 4.9 | 4.6 | 4.9 | 4.8 | 4.7 |
| Factores coyunturales: política monetaria en Estados Unidos de Norteamérica ^{2/} | | | | | | | | | | | | 4.9 | 4.7 |
| La política monetaria que se está aplicando | 4.1 | 4.0 | 4.2 | 4.1 | 4.1 | 4.2 | 4.4 | 4.1 | 4.3 | 4.3 | 4.5 | 4.7 | 4.7 |
| Debilidad en el mercado interno | 4.3 | 4.3 | 4.2 | 4.2 | 4.4 | 4.4 | 4.8 | 4.4 | 4.5 | 4.6 | 4.6 | 4.8 | 4.7 |
| Falta de competencia de mercado ^{1/} | | | 4.1 | 4.2 | 4.2 | 4.1 | 4.3 | 4.2 | 4.5 | 4.1 | 4.3 | 4.6 | 4.6 |
| El nivel de endeudamiento del sector público ^{1/} | | | 4.4 | 4.4 | 4.5 | 4.5 | 4.4 | 4.4 | 4.7 | 4.2 | 4.5 | 4.7 | 4.5 |
| Presiones inflacionarias en el país | 4.8 | 4.9 | 4.9 | 4.8 | 4.9 | 4.9 | 4.7 | 4.4 | 4.7 | 4.6 | 4.7 | 4.7 | 4.5 |
| Elevado costo de financiamiento interno | 4.0 | 4.1 | 4.3 | 4.4 | 4.3 | 4.2 | 4.3 | 4.2 | 4.5 | 4.2 | 4.5 | 4.7 | 4.4 |
| Inestabilidad política internacional | 5.0 | 5.2 | 4.7 | 4.7 | 4.5 | 4.8 | 4.5 | 4.8 | 4.5 | 4.6 | 4.8 | 4.1 | 4.3 |
| Ausencia de cambio estructural en México | 4.0 | 3.7 | 3.9 | 3.8 | 3.9 | 3.8 | 4.1 | 3.8 | 4.2 | 4.1 | 3.9 | 4.4 | 4.3 |
| Política tributaria ^{1/} | | | 3.8 | 4.0 | 4.0 | 4.1 | 4.0 | 4.0 | 4.2 | 4.2 | 4.3 | 4.1 | 4.3 |
| Los niveles de las tasas de interés externas | 4.2 | 3.9 | 3.9 | 3.9 | 3.5 | 3.6 | 3.4 | 3.6 | 3.8 | 3.8 | 4.2 | 4.1 | 4.1 |
| El precio de exportación del petróleo | 4.6 | 4.4 | 4.3 | 4.7 | 4.6 | 4.6 | 4.4 | 4.3 | 4.1 | 4.1 | 4.1 | 4.0 | 4.1 |
| Aumento en precios de insumos y materias primas | 4.2 | 4.2 | 4.4 | 4.4 | 4.2 | 4.2 | 4.2 | 3.8 | 4.1 | 4.2 | 4.3 | 4.4 | 4.1 |
| Contracción de la oferta de recursos del exterior | 4.3 | 3.9 | 3.9 | 3.8 | 3.8 | 3.7 | 3.6 | 3.6 | 3.7 | 3.7 | 3.7 | 3.9 | 4.1 |
| Factores coyunturales: política fiscal en Estados Unidos de Norteamérica ^{3/} | | | | | | | | | | | | 4.4 | 4.1 |
| Disponibilidad de financiamiento interno en nuestro país | 3.7 | 3.7 | 3.8 | 3.6 | 3.7 | 3.7 | 3.8 | 3.5 | 3.9 | 3.8 | 3.9 | 4.1 | 4.0 |
| Inestabilidad financiera internacional | 4.6 | 4.4 | 4.3 | 4.2 | 4.1 | 4.3 | 4.2 | 4.1 | 4.0 | 4.2 | 3.9 | 4.0 | 3.9 |
| El nivel de endeudamiento de las familias | 3.2 | 3.2 | 3.2 | 3.2 | 3.6 | 3.5 | 3.6 | 3.4 | 3.6 | 3.6 | 3.8 | 3.8 | 3.8 |
| Aumento en los costos salariales | 3.4 | 3.1 | 3.4 | 3.5 | 3.5 | 3.7 | 3.7 | 3.5 | 3.7 | 3.7 | 3.8 | 4.1 | 3.7 |
| El nivel del tipo de cambio real | 3.6 | 3.3 | 3.5 | 3.6 | 3.6 | 3.7 | 3.8 | 3.8 | 3.7 | 3.8 | 3.8 | 3.8 | 3.7 |
| El nivel de endeudamiento de las empresas | 3.1 | 3.1 | 3.2 | 3.4 | 3.5 | 3.3 | 3.5 | 3.4 | 3.5 | 3.4 | 3.6 | 3.8 | 3.7 |
| Debilidad del mercado externo y la economía mundial | 4.7 | 4.3 | 4.1 | 4.2 | 4.2 | 4.0 | 4.1 | 3.6 | 3.5 | 3.6 | 3.2 | 3.1 | 3.3 |
| Otros | 3.0 | 2.6 | 3.1 | 3.2 | 3.3 | 3.1 | 3.2 | 3.2 | 3.4 | 3.1 | 3.2 | 3.4 | 3.2 |
| La política fiscal que se está instrumentando ^{2/} | 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.

^{3/} Estos factores se incorporaron por primera vez en la encuesta de febrero de 2018. El factor coyuntural de política sobre comercio exterior comprende TLCAN, CPTPP, entre otros.

FUENTE: Banco de México.

Asimismo, a continuación se reportan los resultados sobre la percepción que tienen los analistas respecto al entorno económico actual (Cuadro siguiente y las tres gráficas siguientes). Se aprecia que:

- Las fracciones de especialistas que consideran que el clima de negocios mejorará o empeorará en los próximos 6 meses aumentaron en relación con febrero, al tiempo que el porcentaje de analistas que opinan que este permanecerá igual disminuyó, si bien continuó siendo el preponderante.
- La proporción de especialistas que piensan que la economía no está mejor que hace un año disminuyó con respecto a febrero, si bien es la preponderante, de igual forma que el mes previo.
- La fracción de analistas que no están seguros sobre la coyuntura actual para invertir disminuyó en relación con el mes anterior. Por el contrario, el porcentaje de especialistas que opinan que es buen momento para invertir aumentó, aunque la proporción de analistas que piensan que es un mal momento se mantuvo constante y continuó siendo la predominante.

PERCEPCIÓN DEL ENTORNO ECONÓMICO

-Distribución porcentual de respuestas-

| | Encuesta | |
|--|----------|-------|
| | febrero | marzo |
| Clima de los negocios en los próximos seis meses^{1/} | | |
| Mejorará | 13 | 16 |
| Permanecerá igual | 70 | 50 |
| Empeorará | 17 | 34 |
| Actualmente la economía está mejor que hace un año^{2/} | | |
| Sí | 20 | 29 |
| No | 80 | 71 |
| Coyuntura actual para realizar inversiones^{3/} | | |
| Buen momento | 10 | 13 |
| Mal momento | 47 | 47 |
| No está seguro | 43 | 40 |

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?

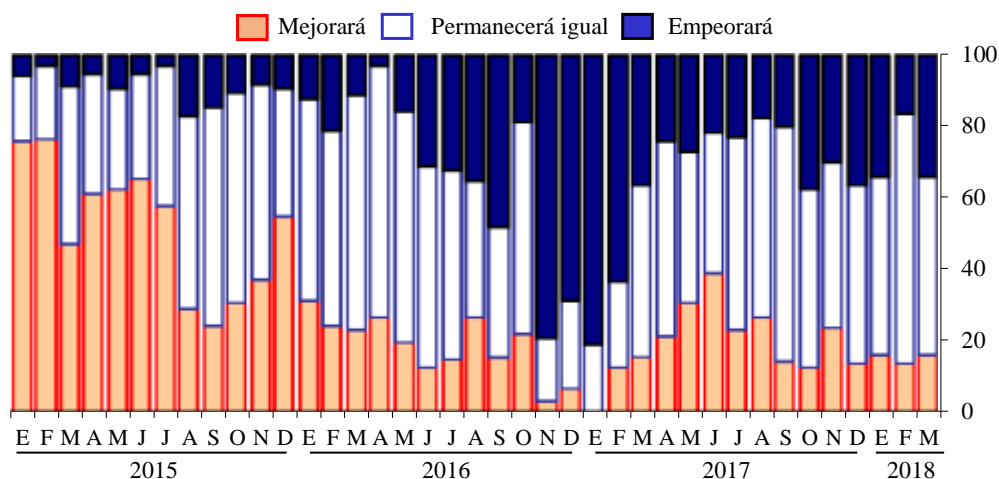
3/ ¿Cómo considera que sea la coyuntura actual de las empresas para efectuar inversiones?

FUENTE: Banco de México.

PERCEPCIÓN DEL ENTORNO ECONÓMICO: CLIMA DE

LOS NEGOCIOS EN LOS PRÓXIMOS 6 MESES ^{1/}

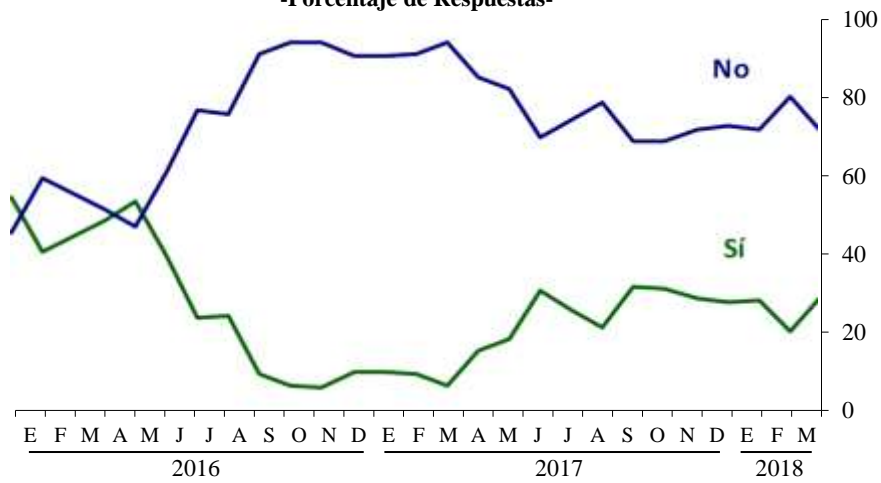
-Porcentaje de Respuestas-



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

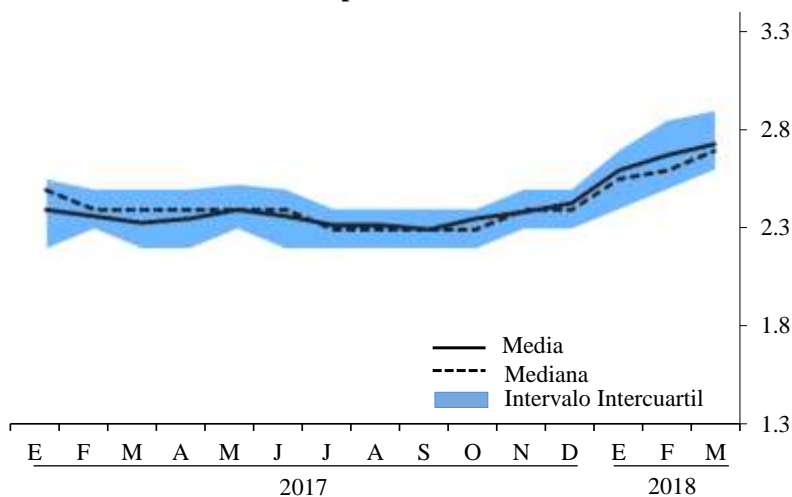
Finalmente, las expectativas de crecimiento del PIB de Estados Unidos de Norteamérica para 2018 y 2019 aumentaron con respecto a la encuesta de febrero, aunque la mediana de los pronósticos para 2019 permaneció sin cambio (Cuadro siguiente y las dos gráficas siguientes).

PRONÓSTICO DE LA VARIACIÓN DEL PIB DE ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA
-Por ciento-

| | Media | | Mediana | |
|------------------|----------|---------|----------|---------|
| | Encuesta | | Encuesta | |
| | enero | febrero | enero | febrero |
| Para 2018 | 2.68 | 2.73 | 2.60 | 2.70 |
| Para 2019 | 2.41 | 2.47 | 2.50 | 2.50 |

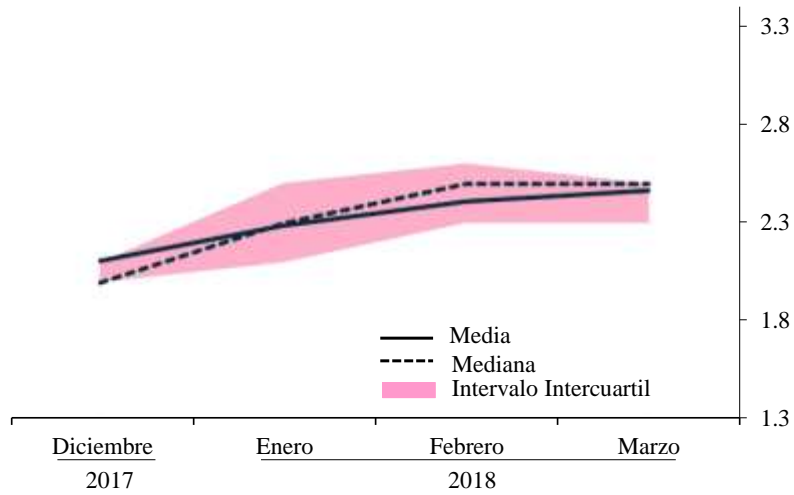
FUENTE: Banco de México.

PRONÓSTICO DE LA VARIACIÓN DEL PIB DE ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA PARA 2018
-Variación porcentual anual-



FUENTE: Banco de México.

PRONÓSTICO DE LA VARIACIÓN DEL PIB DE ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA PARA 2019
-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/%7B3A0BD63D-C554-01CA-4DAA-6089BC2435F6%7D.pdf>

FINANZAS PÚBLICAS

Finanzas Públicas y la Deuda Pública a febrero de 2018 (SHCP)

El 28 de marzo de 2018, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) dio a conocer el documento “Las Finanzas Públicas y la Deuda Pública a febrero de 2018”. A continuación se presenta la información.

Evolución de las finanzas públicas

A febrero de 2018, los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) registraron un déficit de 49.5 mil millones de pesos, lo que representa un incremento de 2.7 mil millones de pesos con respecto al déficit del mismo período del año anterior.

El balance del sector público a febrero registró un déficit de 67 mil 804.1 millones de pesos, inferior en 69 mil 155.4 millones de pesos a déficit programado para el período.

El balance primario a enero presentó un superávit de 34 mil 815.0 millones de pesos, que contrasta con el déficit previsto para el período de 34 mil 418.4 millones de pesos. Por su parte, el balance primario presentó un superávit de 9 mil 498.5 millones de pesos, que contrasta con el déficit previsto para el período de 61 mil 247.9 millones de pesos.

El balance público sin considerar hasta 2% del PIB de la inversión de las Empresas Productivas del Estado y del Gobierno Federal para evaluar la meta del balance presupuestario, a febrero registró un déficit de 8 mil 753.6 millones de pesos.

SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO
-Millones de pesos-

| Concepto | Enero-febrero | | | Diferencia Nominal | Variación % real |
|--|--------------------|------------------------|-------------------------|--------------------|------------------|
| | 2017 ^{p/} | 2018 | | | |
| | | Programa ^{1/} | Observado ^{2/} | | |
| (1) | (2) | (3) | (3-2) | (3/1) | |
| BALANCE PÚBLICO | -31 543.6 | -136 959.6 | -67 804.1 | 69 155.4 | n.s. |
| BALANCE PÚBLICO SIN INVERSIÓN hasta 2% del PIB de Gobierno Federal y EPE^{2/} | 29 993.0 | -71 546.5 | -8 753.6 | 62 793.0 | n.s. |
| I. Balance presupuestario | -32 374.7 | -137 059.6 | -78 396.3 | 58 663.3 | n.s. |
| a) Ingreso presupuestario | 758 273.3 | 735 358.6 | 854 747.6 | 119 389.0 | 6.9 |
| Petrolero ^{3/} | 137 620.5 | 124 790.2 | 152 044.5 | 27 254.4 | 4.8 |
| Pemex | 56 226.3 | 48 946.4 | 69 488.3 | 20 542.0 | 17.2 |
| Gobierno Federal | 81 394.2 | 75 843.8 | 82 556.2 | 6 712.4 | -3.8 |
| No petrolero | 620 652.8 | 610 568.4 | 702 703.0 | 92 134.6 | 7.4 |
| Gobierno Federal | 513 826.8 | 495 142.0 | 577 781.8 | 82 639.8 | 6.6 |
| Tributarios | 482 641.4 | 480 368.1 | 536 638.1 | 56 269.9 | 5.4 |
| No tributarios | 31 185.4 | 14 773.4 | 41 143.7 | 26 369.9 | 25.1 |
| Organismos y empresas | 106 826.1 | 115 426.4 | 124 921.2 | 9 494.8 | 10.9 |
| b) Gasto neto presupuestario | 790 648.0 | 872 418.2 | 933 143.8 | 60 725.7 | 11.9 |
| Programable | 564 590.2 | 636 341.2 | 638 656.6 | -17 684.6 | 7.3 |
| No programable | 226 057.8 | 216 077.0 | 294 487.2 | 78 410.2 | 23.5 |
| II. Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto | 831.1 | 100.0 | 10 592.1 | 10 492.1 | -0- |
| BALANCE PRIMARIO | 37 463.4 | -61 247.9 | 9 498.5 | 70 746.4 | -76.0 |

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

p/ Cifras preliminares.

n.s.: no significativo; -0-: mayor de 500 por ciento.

1/ Corresponde a los calendarios de la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos para el ejercicio fiscal 2018 aprobados por el Congreso de la Unión y publicados en el Diario Oficial de la federación el 7 y 13 de diciembre de 2017 respectivamente.

2/ Excluye hasta el 2% del PIB de la inversión física de las Empresas Productivas del Estado y el Gobierno Federal de acuerdo con el Artículo 1 de la LIF2018.

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-febrero de 2018 se ubicaron en 854 mil 747.6 millones de pesos, monto superior en 119 mil 389.0 millones de pesos a los previstos en el programa⁶⁷. A su interior, los ingresos tributarios fueron superiores en 56 mil 269.9 millones de pesos; los petroleros en 27 mil 254.4 millones de pesos; los no tributarios en 26 mil 369.9 millones de pesos, que incluyen 9.3 mil millones de pesos del reintegro de recursos del Fondo Mexicano del Petróleo para la

⁶⁷ 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 2018 y con base en la metodología utilizada para realizar dicho pronóstico, publicado el 7 de diciembre de 2017 en el Diario Oficial de la Federación (DOF).

Estabilización y el Desarrollo (FMP) por el ajuste definitivo de la aportación con base en los ingresos excedentes de 2017⁶⁸; y los de la CFE y las entidades de control presupuestario directo en 9 mil 494.8 millones de pesos.

Los ingresos presupuestarios de enero-febrero de 2018 fueron mayores en términos reales en 6.9% respecto al mismo período de 2017. La evolución de los principales rubros de ingresos fue la siguiente:

- Los ingresos petroleros se ubicaron en 152 mil 44.5 millones de pesos, mayores en 4.8% reales a los del año anterior, como consecuencia del incremento en el precio promedio de exportación de la mezcla mexicana de petróleo de 27.2% y al mayor precio del gas natural de 2.9%. El efecto anterior fue compensado parcialmente por una disminución en la producción de petróleo de 6.3% y la apreciación del tipo de cambio.

INDICADORES PETROLEROS
-En términos de flujo de efectivo-

| Concepto | Enero-febrero | | | Diferencia Nominal | | Variación % | |
|---|---------------|------------------------|-----------|--------------------|-------|---------------------|-------|
| | 2017 | 2018 | | | | | |
| | | Programa ^{1/} | Observado | (3-1) | (3-2) | (3/1) ^{2/} | (3/2) |
| | (1) | (2) | (3) | | | | |
| Producción de petróleo (mbd) | 2 027.6 | 1 874.3 | 1 900.9 | -126.7 | 26.6 | -6.3 | 1.4 |
| Plataforma exportación (mbd) | 1 100.1 | 865.2 | 1 253.8 | 153.7 | 388.6 | 14.0 | 44.9 |
| Precio de petróleo (dpb) | 44.1 | 45.8 | 56.0 | 12.0 | 10.2 | 27.2 | 22.3 |
| Precio de referencia del gas natural (\$MBTU) | 3.1 | 3.3 | 3.1 | 0.1 | -0.1 | 2.9 | -4.0 |
| Partidas informativas | | | | | | | |
| Tipo de cambio (pesos por dólar) | 20.9 | 18.7 | 19.0 | -1.9 | 0.4 | -13.8 | 1.9 |

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

^{1/} Para el tipo de cambio corresponde a la variación real (variación nominal ajustada por inflación).

FUENTE: SHCP.

- Los ingresos tributarios no petroleros ascendieron a 536 mil 638.1 millones de pesos, monto mayor en 5.4% real respecto a los de 2017. Si se excluyen los IEPS

⁶⁸ Con base en el marco normativo, se realizaron aportaciones a los fondos de estabilización por ingresos excedentes de 2017 por un total de 120.7 mmp, de los cuales con información disponible se anticiparon 83.4 mmp en 2017 y con información actualizada se aportaron 37.3 mmp adicionales en febrero 2018. En ese mismo mes también se registró un reintegro de 9.3 mmp del FMP.

a combustibles, el crecimiento de la recaudación fue de 7.7% real. A su interior destaca el crecimiento del sistema de renta, del impuesto al valor agregado y del IEPS sin combustibles de 5.4, 10.6 y 20.9% real, respectivamente.

- Los ingresos no tributarios del Gobierno Federal sumaron 41 mil 143.7 millones de pesos. Esta cifra es superior en términos reales a la del año previo en 25.1% derivado principalmente, de mayores contribuciones por derechos y aprovechamientos.
- 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 60 mil 226.4 millones de pesos, monto superior en 2.9% en real respecto a lo observado en 2017.
- Los ingresos propios de la Comisión Federal de Electricidad (CFE) ascendieron a 64 mil 694.8 millones de pesos y fueron mayores en términos reales a los del año pasado en 19.5%, lo que se explica principalmente por los ingresos derivados de la colocación de la Fibra E.

INGRESOS PRESUPUESTARIOS DEL SECTOR PÚBLICO

-Millones de pesos-

| Concepto | Enero-febrero | | | Diferencia Nominal (3-2) | Variación % real (3/1) |
|---|--------------------|------------------------|-------------------------|--------------------------|------------------------|
| | 2017 ^{p/} | 2018 | | | |
| | | Programa ^{1/} | Observado ^{2/} | | |
| (1) | (2) | (3) | (3-2) | (3/1) | |
| INGRESOS PRESUPUESTARIOS (I+II) | 758 273.3 | 735 358.6 | 854 747.6 | 119 389.0 | 6.9 |
| I Petroleros (a+b) ^{2/} | 137 620.5 | 124 790.2 | 152 044.5 | 27 254.4 | 4.8 |
| a) Pemex | 56 226.3 | 48 946.4 | 69 488.3 | 20 542.0 | 17.2 |
| b) Gobierno Federal | 81 394.2 | 75 843.8 | 82 556.2 | 6 712.4 | -3.8 |
| Fondo Mexicano del Petróleo | 81 394.2 | 75 843.8 | 82 556.2 | 6 712.4 | -3.8 |
| ISR de contratistas y asignatarios | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | n.s. |
| II. No petroleros (c+d+e) | 620 652.8 | 610 568.4 | 702 703.0 | 92 134.6 | 7.4 |
| c) Gobierno Federal | 513 826.8 | 495 142.0 | 577 781.8 | 82 639.8 | 6.6 |
| Tributarios | 482 641.4 | 480 368.1 | 536 638.1 | 56 269.9 | 5.4 |
| Sistema Renta | 256 992.5 | 251 667.0 | 285 528.5 | 33 861.6 | 5.4 |
| IVA | 148 683.7 | 146 594.9 | 173 329.4 | 26 734.5 | 10.6 |
| IEPS | 60 624.2 | 66 849.9 | 61 018.6 | -5 831.3 | -4.5 |
| Importaciones | 9 166.5 | 7 830.6 | 9 429.2 | 1 598.6 | -2.4 |
| IAEEH ^{3/} | 661.8 | 771.1 | 786.6 | 15.5 | 12.7 |
| Otros ^{4/} | 6 512.8 | 6 654.6 | 6 545.7 | -109.0 | -4.7 |
| No tributarios | 31 185.4 | 14 773.9 | 41 143.7 | 26 369.9 | 25.1 |
| Derechos | 10 338.3 | 5 191.0 | 11 593.5 | 6 402.5 | 6.4 |
| Aprovechamientos | 18 940.9 | 8 569.4 | 26 965.1 | 18 395.7 | 35.0 |
| Otros | 1 906.3 | 1 013.4 | 2 585.1 | 1 571.7 | 28.6 |
| d) Organismos de control presupuestario directo ^{5/} | 55 491.0 | 59 229.4 | 60 226.4 | 997.1 | 2.9 |
| IMSS | 48 665.4 | 52 234.6 | 53 873.5 | 1 638.9 | 5.0 |
| ISSSTE | 6 825.6 | 6 994.8 | 6 352.9 | -641.8 | -11.7 |
| e) Empresa productiva del Estado (CFE) | 51 335.1 | 56 197.1 | 64 694.8 | 8 497.7 | 19.5 |
| Partidas informativas | | | | | |
| Tributarios totales | 482 641.4 | 480 368.1 | 536 638.1 | 56 269.9 | 5.4 |
| No tributarios totales | 275 631.9 | 254 990.5 | 318 109.5 | 63 119.0 | 9.5 |

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 2018 aprobado por el Congreso de la Unión y publicado en el Diario Oficial de la Federación el 7 de diciembre de 2017.

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.

FUENTE: Dirección General de Estadística de la Hacienda Pública, UPEHP.

Gasto neto presupuestario del sector público

A febrero de 2018, el gasto neto pagado se ubicó en 933 mil 143.8 millones de pesos, monto mayor al previsto en el programa⁶⁹ en 60 mil 725.7 millones de pesos, debido a

⁶⁹ Corresponde a los Calendarios de Presupuesto Autorizados para el Ejercicio Fiscal 2018, publicados el 13 de diciembre de 2017 en el DOF.

que el gasto no programable fue superior en 78.4 mil millones de pesos respecto al programa, toda vez que el gasto programable se ubicó 17.7 mil millones de pesos por debajo del programa. El comportamiento del gasto no programable se explica principalmente por:

- Mayor pago de participaciones en 21 mil 416.2 millones de pesos, asociado a la evolución favorable de la recaudación federal participable.
- Mayor pago de Adefas y otros por 50 mil 966.5 millones de pesos, de los cuales 37.3 mil millones de pesos corresponden a la adquisición de activos financieros derivados del pago definitivo en febrero de 2018 de las aportaciones a los fondos de estabilización con base en los ingresos excedentes de 2017 de acuerdo con el marco normativo vigente⁷⁰.

Estos recursos estrictamente corresponden a un ahorro público del gobierno que se materializó en 2017, pero para fines de asignación, control y presentación presupuestaria se registran como un gasto, cuando se trasladan de la Cuenta General de la Tesorería al patrimonio de los fondos.

- Mayor costo financiero por 6.0 mil millones de pesos.

El gasto programable fue menor al programa en 17 mil 684.6 millones de pesos por un menor gasto de la Administración Pública Centralizada en 28 mil 576.4 millones de pesos, de Pemex en 10 mil 890.0 millones de pesos, así como del IMSS y el ISSSTE en 6 mil 221.2 millones de pesos, que se compensan en parte con un mayor gasto de la

⁷⁰ Con base en el marco normativo, se realizaron aportaciones a los fondos de estabilización por ingresos excedentes de 2017 por un total de 120.7 mmp, de los cuales con información disponible se anticiparon 83.4 mmp en 2017 y con información actualizada se aportaron 37.3 mmp adicionales en febrero 2018. En ese mismo mes también se registró un reintegro de 9.3 mmp del FMP.

CFE por 37 mil 856.3 millones de pesos asociado, en parte, a los mayores precios de combustibles para la generación de electricidad.

Respecto a enero-febrero de 2017, el gasto neto pagado y el gasto primario sin incluir las aportaciones a los fondos de estabilización con base a ingresos excedentes del año anterior fueron mayores en 7.5 y 6.0% en términos reales, respectivamente⁷¹, mientras que el gasto programable fue mayor en 7.3% real. En el período destaca lo siguiente:

- El pago de Adefas fue 1.5 veces más que el año anterior. Si se excluyen las aportaciones a los fondos de estabilización con base en ingresos excedentes de 2017⁷² es 0.1 veces mayor.
- El costo financiero de la deuda aumentó en 23.9 % real.
- Las pensiones y jubilaciones aumentaron en 11.9% real.
- El gasto de operación aumentó en 5.6% real debido, principalmente, a mayores costos de operación de la CFE, en parte por el aumento en el precio de los combustibles para la generación de energía.
- La inversión física aumentó en 2.1% real.
- Las participaciones a las entidades federativas aumentaron 0.5% real, en línea con la evolución de la recaudación.

⁷¹ El crecimiento del gasto neto total y el gasto primario incluyendo las aportaciones a los fondos fue de 11.9 y 10.9% real, respectivamente.

⁷² Con base en el marco normativo, se realizaron aportaciones a los fondos de estabilización por ingresos excedentes de 2017 por un total de 120.7 mmp, de los cuales con información disponible se anticiparon 83.4 mmp en 2017 y con información actualizada se aportaron 37.3 mmp adicionales en febrero 2018. En ese mismo mes también se registró un reintegro de 9.3 mmp del FMP.

- Los subsidios, transferencias y aportaciones corrientes fueron 0.4% menores en términos reales.
- El gasto neto total excluyendo la inversión financiera, las pensiones, las participaciones y el costo financiero se incrementó en 13.2% real (si se excluyen las Adefas por aportaciones a los fondos de estabilización se incrementó en 5.6% real). El gasto corriente estructural aumentó en 2.3% real.

GASTO NETO PRESUPUESTARIO DEL SECTOR PÚBLICO
-Millones de pesos-

| Concepto | Enero-febrero | | | Diferencia Nominal | Variación % real |
|--|--------------------|------------------------|-------------------------|--------------------|------------------|
| | 2017 ^{p/} | 2018 | | | |
| | | Programa ^{1/} | Observado ^{p/} | | |
| (1) | (2) | (3) | (3-2) | (3/1) | |
| TOTAL (I+II) | 790 648.0 | 872 418.2 | 933 143.8 | 60 725.7 | 11.9 |
| I. Gasto primario | 728 081.4 | 796 689.7 | 851 387.8 | 54 698.1 | 10.9 |
| Programable | 564 590.2 | 656 341.2 | 638 656.6 | -17 684.6 | 7.3 |
| Ramos autónomos | 12 597.9 | 20 662.0 | 12 741.8 | -7 920.2 | -4.1 |
| Ramos administrativos | 155 900.3 | 187 961.0 | 160 596.3 | -27 364.7 | -2.3 |
| Ramos generales | 264 078.8 | 303 665.6 | 302 453.9 | -1 211.7 | 8.6 |
| Organismos de control presupuestario directo | 128 620.6 | 155 356.5 | 149 135.3 | -6 221.2 | 10.0 |
| IMSS | 73 609.4 | 85 811.4 | 82 462.5 | -3 348.9 | 6.2 |
| ISSSTE | 55 011.2 | 69 545.1 | 66 672.8 | -2 872.3 | 14.9 |
| Empresas productivas del Estado | 130 455.2 | 131 103.5 | 158 069.8 | 26 966.2 | 14.9 |
| Pemex | 73 479.0 | 79 806.3 | 68 916.3 | -10 890.0 | -11.1 |
| CFE | 56 976.2 | 51 297.2 | 89 153.5 | 37 856.3 | 48.4 |
| (-) Operaciones compensadas ^{2/} | 127 062.5 | 142 407.5 | 144 340.4 | 1 932.9 | 7.7 |
| No programable | 163 491.2 | 140 348.5 | 212 731.2 | 72 382.7 | 23.4 |
| Participaciones | 136 511.4 | 123 257.4 | 144 673.6 | 21 416.2 | 0.5 |
| Adefas y otros | 26 979.8 | 17 091.1 | 68 057.6 | 50 966.5 | 139.2 |
| II. Costo financiero ^{3/} | 62 566.6 | 75 782.4 | 81 756.0 | 6 027.5 | 23.9 |

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 2018 aprobado por el Congreso de la Unión y publicado en el Diario Oficial de la Federación el 13 de diciembre de 2017.

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 febrero de 2018, el saldo de la deuda neta del Gobierno Federal se situó en 7 billones 534.9 mil millones de pesos. En cuanto a su composición, la deuda interna

neto del Gobierno Federal fue de 5 billones 793 mil 48.2 millones de pesos, mientras que la deuda externa neta del Gobierno Federal registró 93 mil 419.6 millones de dólares (equivalente a un billón 741.9 mil millones de pesos).

DEUDA INTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL, FEBRERO^{*/}
-Millones de pesos-

| Concepto | Saldo a diciembre de 2017 ^{p/} | Endeudamiento | | | Ajustes ^{1/} | Saldo a febrero 2018 ^{p/} |
|---|---|------------------|------------------|------------------|-----------------------|------------------------------------|
| | | Disp. | Amort. | Neto | | |
| 1. Deuda Neta (3-2) | 5 714 288.0 | | | | | 5 793 048.2 |
| 2. Activos ^{2/} | 205 878.8 | | | | | 259 960.9 |
| 3. Deuda Bruta | 5 920 166.8 | 483 429.9 | 371 700.4 | 111 729.5 | 21 112.8 | 6 053 009.1 |
| Valores | 5 326 031.2 | 443 390.5 | 324 896.6 | 118 493.9 | 17 042.2 | 5 461 567.3 |
| Cetes | 701 554.5 | 333 994.1 | 317 314.5 | 16 679.6 | 0.0 | 718 234.1 |
| Bonos "D" | 471 280.6 | 18 830.5 | 7 582.1 | 11 248.4 | 0.0 | 482 529.0 |
| Bonos de desarrollo tasa fija | 2 747 915.9 | 62 394.0 | 0.0 | 62 394.0 | 0.0 | 2 810 309.9 |
| Udibonos | 1 397 678.9 | 28 171.9 | 0.0 | 28 171.9 | 16 950.9 | 1 442 801.7 |
| <i>Udibonos udi's</i> | <i>235 643.4</i> | <i>4 718.6</i> | <i>0.0</i> | <i>4 718.6</i> | <i>0.0</i> | <i>240 362.0</i> |
| Udibonos Segregados | 7 601.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 91.3 | 7 692.6 |
| <i>Udibonos Segregados udi's</i> | <i>1 281.5</i> | <i>0.0</i> | <i>0.0</i> | <i>0.0</i> | <i>0.0</i> | <i>1 281.5</i> |
| Fondo de ahorro S.A.R. | 127 432.9 | 37 838.1 | 40 577.9 | -2 739.8 | 2 073.5 | 126 766.6 |
| Obligaciones por Ley del ISSSTE ^{3/} | 145 137.4 | 21.3 | 3 268.0 | -3 246.7 | 1 717.0 | 143 607.7 |
| Bonos de pensión PEMEX ^{4/} | 136 127.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 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 | 24 357.7 | 2 180.0 | 2 957.9 | -777.9 | 280.1 | 23 859.9 |

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.

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 febrero de 2016.

FUENTE: Dirección General Adjunta de Deuda Pública, UCP.

DEUDA EXTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL, FEBRERO^{2/}
-Millones de dólares-

| Concepto | Saldo a diciembre de 2017 ^{1/} | Endeudamiento | | | Ajustes | Saldo a febrero 2018 ^{2/} |
|--|---|----------------|--------------|----------------|--------------|------------------------------------|
| | | Disp. | Amort. | Neto | | |
| 1. Deuda Neta (3-2) | 90 625.2 | | | | | 93 419.6 |
| 2. Activos ^{1/} | 447.0 | | | | | 2 546.4 |
| 3. Deuda Bruta | 91 072.2 | 5 079.4 | 727.8 | 4 351.6 | 542.2 | 95 966.0 |
| Mercado de Capitales | 63 086.6 | 5 069.3 | 597.4 | 4 471.9 | 518.6 | 68 077.1 |
| Organismos Financieros Internacionales (OFI's) | 25 798.4 | 10.1 | 88.4 | -78.3 | 0.4 | 25 720.5 |
| Comercio Exterior | 2 187.2 | 0.0 | 42.0 | -42.0 | 23.2 | 2 168.4 |

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 (Gobierno Federal, Empresas Productivas del Estado y la banca de desarrollo), al término de febrero de 2018 ésta se ubicó en 9 billones 891.1 mil millones de pesos. La deuda interna neta del sector público federal fue de 6 billones 208 mil 155.9 millones de pesos, mientras que la deuda externa neta del sector público federal se ubicó en 197 mil 523.0 millones de dólares (equivalente a 3 billones 682.9 mil millones de pesos).

DEUDA INTERNA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL, FEBRERO^{2/1}

-Millones de pesos-

| Concepto | Saldo a diciembre de 2017 ^{2/} | Endeudamiento | | | Ajustes | Saldo a febrero 2018 ^{2/} |
|---|---|------------------|------------------|------------------|-----------------|------------------------------------|
| | | Disp. | Amort. | Neto | | |
| 1. Deuda Neta (3-2) | 6 284 707.0 | | | | | 6 208 155.9 |
| 2. Activos ^{2/} | 163 793.8 | | | | | 393 203.7 |
| 3. Deuda Bruta | 6 448 500.8 | 602 731.6 | 468 611.4 | 134 120.2 | 18 738.6 | 6 601 359.6 |
| Estructura por plazo | 6 448 500.8 | 602 731.6 | 468 611.4 | 134 120.2 | 18 738.6 | 6 601 359.6 |
| Largo plazo | 5 903 154.0 | 211 467.9 | 95 578.8 | 115 889.1 | 16 669.5 | 6 035 712.6 |
| Corto plazo | 545 346.8 | 391 236.7 | 373 032.6 | 18 231.1 | 2 069.1 | 565 647.0 |
| Estructura por Usuario | 6 448 500.8 | 602 731.6 | 468 611.4 | 134 120.2 | 18 738.6 | 6 601 359.6 |
| Gobierno Federal | 5 920 166.8 | 483 429.9 | 371 700.4 | 111 729.5 | 21 112.8 | 6 053 009.1 |
| Largo plazo | 5 389 547.9 | 177 964.7 | 80 660.6 | 97 304.1 | 21 112.8 | 5 507 964.8 |
| Corto plazo | 530 618.9 | 305 465.2 | 291 039.8 | 14 425.4 | 0.0 | 545 044.3 |
| Empresas productivas del Estado | 381 555.2 | 40 541.6 | 17 245.1 | 23 296.5 | -4 384.6 | 400 467.1 |
| Largo plazo | 381 555.2 | 23 500.0 | 14 918.2 | 8 581.8 | -4 384.6 | 385 752.4 |
| Corto plazo | 0.0 | 17 041.6 | 2 326.9 | 14 714.7 | 0.0 | 14 714.7 |
| Banca de Desarrollo | 146 778.8 | 78 760.1 | 79 665.9 | -905.8 | 2 010.4 | 147 883.4 |
| Largo plazo | 132 050.9 | 10 003.2 | 0.0 | 10 003.2 | -58.7 | 141 995.4 |
| Corto plazo | 14 727.9 | 68 756.9 | 79 665.9 | -10 909.0 | 2 069.1 | 5 888.0 |
| Por fuentes de financiamiento | 6 448 500.8 | 602 731.6 | 468 611.4 | 134 120.2 | 18 738.6 | 6 601 359.6 |
| Emisión de Valores | 5 742 332.7 | 453 390.5 | 325 238.5 | 128 152.0 | 17 852.3 | 5 888 337.0 |
| Fondo de Ahorro SAR | 127 432.9 | 37 838.1 | 40 577.9 | -2 739.8 | 2 073.5 | 126 766.6 |
| Banca Comercial | 86 209.2 | 55 902.1 | 45 366.0 | 10 536.1 | 1 978.0 | 98 723.3 |
| Obligaciones por Ley del ISSSTE ^{3/} | 145 137.4 | 21.3 | 3 268.0 | -3 246.7 | 1 717.0 | 143 607.7 |
| Bonos de pensión PEMEX ^{4/} | 136 127.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 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 | 50 181.0 | 55 579.6 | 54 161.0 | 1 418.6 | -4 882.2 | 46 717.4 |

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 febrero de 2016.

FUENTE: Dirección General Adjunta de Deuda Pública, UCP.

DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL, FEBRERO^{*/1/}
-Millones de dólares-

| Concepto | Saldo a diciembre de 2017 ^{p/} | Endeudamiento | | | Ajustes | Saldo a febrero de 2018 ^{p/} |
|---|---|-----------------|----------------|----------------|----------------|---------------------------------------|
| | | Disp. | Amort. | Neto | | |
| 1. Deuda Neta (3-2) | 192 344.0 | | | | | 197 523.0 |
| 2. Activos financieros en moneda extranjera ^{2/} | 1 637.2 | | | | | 3 267.6 |
| 3. Deuda Bruta | 193 981.2 | 13 608.0 | 7 858.9 | 5 749.1 | 1 060.3 | 200 790.6 |
| Estructura por plazo | 193 981.2 | 13 608.0 | 7 858.9 | 5 749.1 | 1 060.3 | 200 790.6 |
| Largo Plazo | 190 728.7 | 11 121.7 | 5 309.8 | 5 811.9 | 1 056.1 | 197 596.7 |
| Corto Plazo | 3 252.5 | 2 486.3 | 2 549.1 | -62.8 | 4.2 | 3 193.9 |
| Estructura por Usuario | 193 981.2 | 13 608.0 | 7 858.9 | 5 749.1 | 1 060.3 | 200 790.6 |
| Gobierno Federal | 91 072.2 | 5 079.4 | 727.8 | 4 351.6 | 542.2 | 95 966.0 |
| Largo Plazo | 91 072.2 | 5 079.4 | 727.8 | 4 351.6 | 542.2 | 95 966.0 |
| Corto Plazo | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Empresas productivas del Estado | 91 780.0 | 6 303.5 | 4 564.1 | 1 739.4 | 331.0 | 93 850.4 |
| Largo Plazo | 91 780.0 | 6 042.3 | 4 551.2 | 1 491.1 | 331.0 | 93 602.1 |
| Corto Plazo | 0.0 | 261.2 | 12.9 | 248.3 | 0.0 | 248.3 |
| Banca de Desarrollo | 11 129.0 | 2 225.1 | 2 567.0 | -341.9 | 187.1 | 10 974.2 |
| Largo Plazo | 7 876.5 | 0.0 | 30.8 | -30.8 | 182.9 | 8 028.6 |
| Corto Plazo | 3 252.5 | 2 225.1 | 2 536.2 | -311.1 | 4.2 | 2 945.6 |
| Por fuentes de financiamiento | 193 981.2 | 13 608.0 | 7 858.9 | 5 749.1 | 1 060.3 | 200 790.6 |
| Mercado de Capitales | 147 034.0 | 10 898.0 | 4 432.2 | 6 465.8 | 885.4 | 154 385.2 |
| Organismos Financieros Internacionales (OFI's) | 29 964.4 | 10.1 | 111.8 | -101.7 | 152.5 | 30 105.2 |
| Comercio Exterior | 6 772.9 | 0.0 | 119.4 | -119.4 | 27.0 | 6 680.5 |
| Mercado Bancario | 9 950.2 | 2 438.7 | 3 182.6 | -743.9 | 13.8 | 9 220.1 |
| Pidiregas | 259.7 | 261.2 | 12.9 | 248.3 | -18.4 | 489.6 |

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 937.4 mil millones de pesos en febrero de 2018. El componente interno del SHRFSP se ubicó en 6 billones 354.5 mil millones de pesos, mientras que el externo fue de 192.2 mil millones de dólares (equivalente a 3 billones 582.9 mil millones de pesos).

Operaciones relevantes de manejo de deuda

Como parte de la estrategia de deuda del Gobierno Federal, el pasado 21 de marzo se realizó una operación de permuta de Bonos M en el mercado interno⁷³.

⁷³ 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.

En dicha operación se recibieron Bonos M con vencimientos en 2018 y 2019 y se entregaron Bonos M con vencimiento en 2023, 2027, 2031, 2034, 2038 y 2047. En total se asignaron 19 mil 905 millones de pesos, disminuyendo las amortizaciones para 2018 y 2019 en 6 mil 845 millones de pesos y 13 mil 60 millones de pesos, respectivamente. Cabe señalar que los nuevos instrumentos que se intercambiaron en la permuta contaron con una duración promedio de 7.58 años, lo cual contribuye a aumentar la duración del portafolio de deuda.

Esta permuta forma parte de la estrategia de manejo de pasivos del Gobierno Federal, la cual busca suavizar el perfil de vencimientos y aumentar la duración del portafolio de deuda, satisfaciendo así el interés observado del mercado por bonos con mayor duración.

ASIGNACIÓN DE LA OPERACIÓN DE PERMUTA
-Millones de pesos-

| | | Bonos liquidación | | | | | | |
|-----------------------|--------|-------------------|---------|--------|--------|---------|---------|----------|
| | | Dic-23 | Jun-27 | May-31 | Nov-34 | Nov-38 | Nov-47 | Total |
| Bonos objetivo | Jun-18 | 624.3 | 686.7 | | 404.9 | 433.8 | 772.9 | 2 922.6 |
| | Dic-18 | 974.9 | 864.2 | 99.6 | | 1 882.8 | 100.8 | 3 922.3 |
| | Dic-19 | 1 075.4 | 7 765.6 | | 209.1 | 2 241.8 | 1 768.3 | 13 060.2 |
| | Total | 2 674.6 | 9 316.5 | 99.6 | 614.0 | 4 558.4 | 2 642.0 | 19 905.1 |

Nota: Los bonos de liquidación corresponden a los bonos entregados por la SHCP al mercado. Los bonos objetivo corresponden a los bonos que la SHCP recoge del mercado a cambio de bonos de liquidación.

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-febrero | | Variación % real | Anual | | Avance % respecto a: | |
|--|--------------------|--------------------|------------------------|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | 2017 ^{p/} | 2018 ^{p/} | | 2017 ^{p/} | 2018 ^{p/} | 2017 | 2018 ^{p/} |
| 1.Ingresos presupuestarios | 758.3 | 854.7 | 6.9 | 4 947.2 | 4 778.3 | 15.3 | 17.9 |
| 2.Ingresos tributarios | 482.6 | 536.6 | 5.4 | 2 854.8 | 2 957.5 | 16.9 | 18.1 |
| 3.Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles | 448.0 | 508.7 | 7.7 | 2 638.3 | 2 698.8 | 17.0 | 18.8 |
| 4.Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero | 464.9 | 555.2 | 13.2 | 2 942.6 | 2 973.3 | 15.8 | 18.7 |
| 5.Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones | 527.5 | 636.9 | 14.5 | 3 476.0 | 3 620.8 | 15.2 | 17.6 |
| 6.Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras | 780.5 | 919.0 | 11.7 | 4 954.0 | 5 226.5 | 15.8 | 17.6 |
| 7.Gasto neto total | 790.6 | 933.1 | 11.9 | 5 177.6 | 5 245.0 | 15.3 | 17.8 |
| 8.Gasto corriente estructural | 309.1 | 333.3 | 2.3 | 2 177.3 | 2 162.1 | 14.2 | 15.4 |
| 9.Balance primario | 37.5 | 9.5 | -76.0 | 310.2 | 181.3 | 12.1 | 5.2 |
| 10.RFSP | -46.8 | -49.5 | n.a. | -233.7 | -583.5 | 20.0 | 8.5 |
| 11.SHRFSP | 9 684.1 | 9 937.4 | -2.7 | 10 031.7 | 10 796.0 | 96.5 | 92.0 |
| 12.Deuda Pública | 9 628.7 | 9 891.1 | -2.6 | 10 089.0 | 10 745.7 | 95.4 | 92.0 |

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 2018 aprobados por el Congreso de la Unión.

FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Fuente de información:

http://www.secciones.hacienda.gob.mx/work/models/estadisticas_oportunas/comunicados/ultimo_boletin.pdf

Política Fiscal (FMI)

En marzo de 2018, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó en su revista trimestral de *Finanzas & Desarrollo* la nota “Política Fiscal”. A continuación se presenta la información.

La noche del 20 de junio de 1790, James Madison y Alexander Hamilton se reunieron en la casa de Thomas Jefferson en Maiden Lane, en Nueva York. Durante una larga cena, los tres llegaron a un acuerdo histórico que sentó las bases de las finanzas de la joven nación. Madison aceptó que el gobierno federal de Estados Unidos de Norteamérica se hiciera cargo de la deuda acumulada por los estados durante la Guerra

de la Independencia; a cambio, Hamilton estuvo de acuerdo en apoyar el traslado de la capital de la nación a la orilla del Río Potomac, una ubicación favorable a Virginia, el estado de origen de Madison. El acuerdo es un primer ejemplo claro de cómo la política fiscal puede determinar la historia. Este episodio sigue siendo relevante porque muestra que la política desempeña un papel crucial para la aprobación de reformas de gran alcance de las finanzas públicas. La reforma de las finanzas públicas es un objetivo fundamentalmente político, y puede transformar el propio sistema político. Como muestra esta famosa cena, la negociación política puede ayudar a superar obstáculos aparentemente insalvables y convertirse en una fuerza de transformación institucional. Hoy en día, las autoridades económicas que ignoran la realidad política están condenadas a ser ineficaces.

Unos 18 meses después de esa cena histórica, cuando George Washington fue elegido primer Presidente de la nación, el Gobierno Federal estaba en quiebra. El Departamento del Tesoro no se creó hasta septiembre de 1789, y todavía no se habían recibido los primeros ingresos federales. Aun así, en 1792, el nuevo gobierno lograría poner en orden su situación fiscal. Además de asumir la deuda de los estados, reestructuró su propia deuda de guerra, desarrolló una sólida capacidad tributaria federal basada en aranceles y un servicio de aduanas eficaz, estableció las bases del crédito público, creó un banco nacional y promovió el desarrollo de mercados financieros. Estas medidas proporcionaron al gobierno federal las herramientas para impulsar activamente una política de desarrollo económico.

Rara vez en la historia de las finanzas se ha logrado tanto en tan poco tiempo. La creación y el fortalecimiento de la capacidad para gestionar las finanzas públicas fue un proceso profundamente político. Dividió a los padres fundadores en dos campos opuestos: el Partido Federalista de Hamilton y John Adams, que proponían un gobierno federal fuerte, y el Partido Demócrata-Republicano de Jefferson y Madison, que

apoyaban un gobierno descentralizado con poderes federales limitados. Esta división partidista ha estado presente en la política americana desde entonces.

Visión pragmática

Hamilton reconoció que la Constitución por sí sola no lograría establecer un gobierno federal fuerte; también era necesario construir la infraestructura de las finanzas públicas. Guiado por una visión pragmática y concreta, en lugar de abstracta y teórica, Hamilton presentó su programa en tres informes históricos: sobre el crédito público (enero de 1790), el banco nacional (diciembre de 1790) y las manufacturas (diciembre de 1791). En su conjunto, estos informes examinan cinco ámbitos básicos: tributación, crédito público, mercados y organismos financieros, estabilidad financiera y gestión de crisis, y política comercial. Hamilton se inspiró en un nuevo tipo de estado surgido de la Revolución Gloriosa de 1688–1689 en Gran Bretaña: un estado capaz de movilizar recursos para la guerra y la competencia internacional, e involucrado activamente en el desarrollo económico y financiero. Este programa para la construcción de un estado dominó los debates políticos en Estados Unidos de Norteamérica durante la siguiente década.

Es bien conocido que en un principio Madison y Hamilton eran estrechos aliados políticos. Colaboraron en los documentos federalistas, *The Federalist Papers*, que lograron su propósito de convencer a los estados de que ratificaran la Constitución. Siguieron trabajando juntos en cuestiones tributarias. El 8 de abril de 1789, dos días después de que se llegara a un quorum en el Senado, Madison presentó el primer proyecto de ley tarifaria, que se convirtió en ley el 1° de agosto, con el propósito de movilizar los recursos necesarios para atender el servicio de la deuda pública y garantizar el funcionamiento ordenado del gobierno federal. Los aranceles eran la forma más rápida de recaudar ingresos; los impuestos directos, en cambio, eran más difíciles de recaudar y muy impopulares. Los aranceles aseguraron una fuente de

ingresos estable y contribuyeron en alrededor del 90% del total de ingresos. Este pilar fundamental estaba ya establecido antes de que Hamilton asumiera el cargo de primer Secretario del Tesoro.

El paso siguiente consistía en abordar el problema de la deuda pública, que generó un conflicto inicial entre los principales aliados. El objetivo era garantizar que los títulos del Tesoro llegaran a considerarse activos seguros y una fuente de financiamiento fiable para el gobierno federal. Hamilton estimó el *stock* de deuda pública en 79 millones de dólares (un 40% del PIB), de los cuales 54 millones de dólares estaba en manos del gobierno federal y 25 millones de dólares de los estados. Aunque hoy este nivel no parece tan elevado, y era mucho más bajo como proporción del PIB que el de Gran Bretaña en ese momento, los costos del servicio de la deuda superaban los ingresos tributarios.

Para mantener los impuestos en niveles razonables, el informe de Hamilton sobre el crédito público propuso ofrecer a los acreedores internos la posibilidad de canjear los pagarés del gobierno por deuda nueva. Esta conversión tenía como objetivo reducir la tasa de interés del 6 al 4%, ahorrando así alrededor de una tercera parte del costo de los intereses internos. Para que la propuesta fuera más convincente, el Departamento del Tesoro ofrecería un período de protección que limitaba la capacidad del gobierno de rescatar la deuda en forma anticipada si las tasas de interés de mercado disminuían. En su informe, Hamilton escribió que cabía prever esa disminución si se adoptaban medidas eficaces de crédito público, y concluyó que la política del gobierno debería ser aumentar el valor del *stock* hasta su verdadero valor lo más rápidamente posible.

Cuestiones polémicas

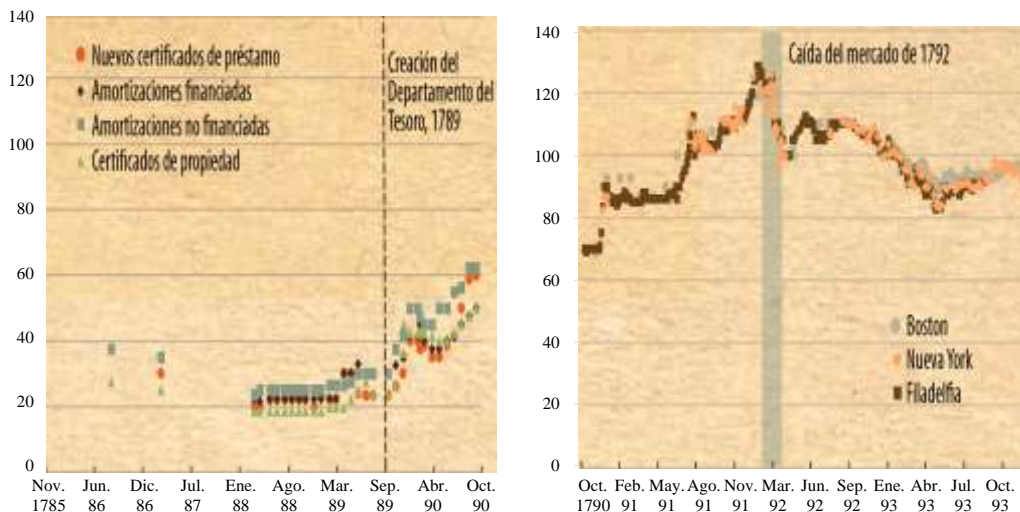
La propuesta de Hamilton sobre la deuda planteó un par de cuestiones políticas polémicas. Primero, el canje de deuda se llevaría a cabo al valor nominal. Esto significaba ganancias extraordinarias para muchos tenedores de deuda, que eran

especuladores y compraron los títulos originales a una pequeña fracción de su valor nominal (en algunos casos tan solo un 20%) a los patriotas que los habían comprado en el momento de su emisión. ¿No debía recompensarse a los acreedores originales y frenar la especulación financiera? Hamilton pensaba que no: los tenedores originales los vendieron de forma voluntaria, obteniendo efectivo y demostrando poca fe en la solvencia del Gobierno de Estados Unidos de Norteamérica. La intervención retroactiva del Estado en una transacción financiera privada no sería adecuada. El crédito público se fundamentaba en la voluntad del gobierno de respetar los términos de los contratos financieros, base sobre la que se construiría el sistema financiero de Estados Unidos de Norteamérica. La credibilidad en dicho sistema se ganó rápidamente después de la aprobación de las propuestas de Hamilton. En 1791, los precios se elevaron por encima de la par antes de caer nuevamente durante la crisis financiera de 1792 (véase la gráfica *Entera fe y crédito*).

ENTERA FE Y CRÉDITO

Los precios de los títulos del Tesoro de Estados Unidos de Norteamérica comenzaron a aumentar después de la creación del Departamento del Tesoro en septiembre de 1789 y siguieron subiendo, como reflejo de la mayor solvencia del gobierno federal. Después del auge se produjo una caída en 1791–1792

-Precios de los títulos de deuda de Estados Unidos de Norteamérica, dólares-



Nota: El panel izquierdo, que abarca el período anterior a 1791, incluye cuatro tipos de títulos negociables emitidos por el Congreso Continental. El panel derecho, que abarca el período que comienza a partir de finales de 1790, muestra los precios de los nuevos títulos del 6% de Alexander Hamilton emitidos en Boston, Nueva York y Filadelfia.

FUENTE: eh.net/database; datos compilados por Richard E. Sylla, Jack Wilson y Robert E. Wright.

Segundo, la propuesta de Hamilton preveía que el gobierno federal asumiera la deuda de los estados. Según Hamilton, esta había sido contraída por los estados en beneficio del bien común: el financiamiento de la Guerra de la Independencia.

Mercados líquidos

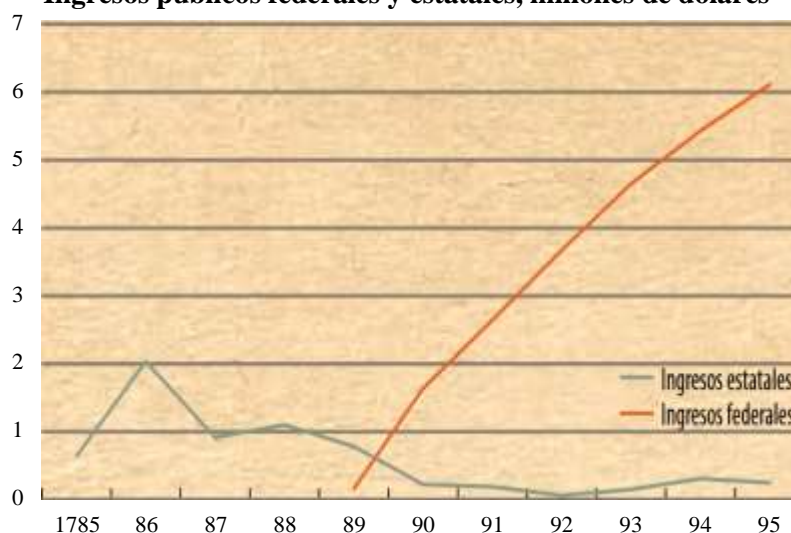
Hamilton se sentía motivado por otros intereses. A nivel político, procuró garantizar la lealtad de los acreedores al gobierno federal; a nivel institucional, su objetivo era establecer mercados profundos y líquidos de títulos del Tesoro. Otro de sus intereses políticos estaba relacionado con la cuestión fundamental de distribuir los poderes tributarios entre los distintos niveles de gobierno. Debían considerarse dos cuestiones: primero, la Constitución otorgó al gobierno federal el derecho exclusivo de aplicar

aranceles. La superposición de poderes para otros instrumentos tributarios abrió la puerta a la competencia impositiva entre los estados. Segundo, el gobierno federal asumiría la deuda de los estados y, por lo tanto, los pagos de intereses que constituían el gasto principal de la mayoría de los estados. Así, el gobierno federal reduciría las necesidades de ingresos de los estados, de modo que la potestad tributaria se concentraría en el nivel federal (véase la gráfica *Capacidad concentrada*). Hamilton propuso definir la estructura de gobierno a través de la estructura de las finanzas públicas.

CAPACIDAD CONCENTRADA

Las reformas de Alexander Hamilton redujeron las necesidades de ingresos de los estados, de modo que la potestad tributaria se concentró en el nivel federal

-Ingresos públicos federales y estatales, millones de dólares-



FUENTE: Edling, M., y M. Kaplanoff. 2004. "Alexander Hamilton's Fiscal Reform: Transforming the Structure of Taxation in the Early Republic", *William and Mary Quarterly* 61 (4): 713-44; Sylla, R. 2010. "Financial Foundations: Public Credit, the National Bank, and Securities Markets". <http://nber.org/chapters/c11737>, y Estadísticas históricas de Estados Unidos de Norteamérica. <http://hsus.cambridge.org/HSUSWeb/Index.do>. Los datos correspondientes a los ingresos de los gobiernos estatales corresponden a nueve estados.

Dado el carácter controvertido del informe de Hamilton, no sorprende que, en junio de 1790, el Congreso aún no hubiera decidido si asumía la deuda de los estados. El 2 de

junio, la Cámara de Representantes aprobó el proyecto de ley de financiamiento de Hamilton, pero sin la disposición sobre la asunción de la deuda. Luego también surgió otro asunto polémico: dónde ubicar la capital de la nación. Esa decisión no solo aumentaría el bienestar económico de la ciudad anfitriona, sino que también tendría una influencia indirecta, aunque importante, sobre las decisiones políticas y sobre las políticas. Hamilton prefería Nueva York, que así se convertiría en el centro del poder político y financiero, como Londres, lo que encajaba perfectamente con su plan para un gobierno central fuerte. En cambio, los virginianos, como Jefferson y Madison, querían que la sede del gobierno estuviera ubicada a orillas del Potomac. Se llegó a un acuerdo en esa cena histórica, y en julio de 1790, el Congreso aprobó en rápida sucesión los proyectos de Ley de Residencia y de Asunción.

Jefferson, sin embargo, no se quedó satisfecho. Más de dos años después, en septiembre de 1792, el primer Secretario de Estado se refirió a este episodio en una carta al Presidente Washington:

“Cuando acepté formar parte del gobierno, fue con la determinación de no inmiscuirme en absoluto con el poder legislativo y lo menos posible con otros departamentos. En la primera y única ocasión en que me desvié de la primera parte de mi decisión, me dejé engañar por el Secretario del Tesoro y me convertí en un instrumento para impulsar sus planes, que en ese momento no entendí lo suficiente; y de todos los errores de mi vida política, éste ha sido el que lamento más profundamente”.

¿Por qué fue el error que lamentó más profundamente? El financiamiento de las operaciones del gobierno federal y la asunción de la deuda de los estados constituían solamente la primera parte del programa de Hamilton. Al establecer un sistema de finanzas públicas centralizadas que apoyaran a un ejecutivo fuerte, Hamilton estaba dispuesto a comenzar a aplicar políticas específicas en los ámbitos de la estabilidad

financiera, la gestión de crisis y el comercio. En este sentido, aceptar que la capital política del país estuviera separada de su centro financiero era una concesión menor.

Estaba claro que las confrontaciones iniciales sobre políticas entre ambos bandos eran indicios de las diferencias fundamentales que había entre ellos. En 1792, Madison y Jefferson organizaron su partido para competir con el Partido Federalista. Esta decisión marcó el comienzo de la rivalidad entre partidos políticos profesionales y competitivos como pilar fundamental de la democracia representativa en Estados Unidos de Norteamérica. La política fiscal, las finanzas y la política están estrechamente interrelacionadas. Lo mismo puede decirse de la deuda, los impuestos y la capacidad de los estados.

Fuente de información:

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2018/03/pdf/fd0318s.pdf>

Aprovechar el momento (FMI)

En marzo de 2018, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó en su revista trimestral de *Finanzas & Desarrollo* la nota “Aprovechar el momento”. A continuación se presenta la información.

La economía mundial marcha a buen paso. El crecimiento está repuntando y el FMI, viene mejorando sus proyecciones. Las arcas públicas se van llenando y, al haber más personas con empleo, la demanda de apoyo social ha disminuido. Los problemas fiscales de esta última década parecen cosa del pasado.

Pero este panorama soleado no refleja los niveles de endeudamiento cercanos a máximos históricos ni el inevitable fin de la fase de expansión cíclica. Las estimaciones del potencial de crecimiento apenas se han movido y las tasas de interés (el costo del servicio de toda esta deuda), están empezando a subir, dificultando el refinanciamiento

de bonos y préstamos. Por eso, las decisiones de los gobiernos en materia de impuestos, gastos y gestión de la deuda tienen la misma importancia política de siempre. Basta fijarse en los recientes debates del Congreso de Estados Unidos de Norteamérica y en las negociaciones de coalición en Alemania. Si bien las decisiones fiscales son una cuestión política, la experiencia y las investigaciones recientes pueden mostrarnos en gran medida el mejor camino a seguir.

Empecemos preguntándonos cuánta deuda es demasiada. Tanto los académicos como los políticos coinciden en que un límite general, como el del 60% del PIB establecido por el Tratado de Maastricht de la Unión Europea (UE), ya no tiene sentido, pues no refleja la prolongada situación de tasas de interés y crecimiento nominal bajos, ni las complejas circunstancias o credibilidad de los países en los mercados financieros. Es evidente que Japón puede soportar un mayor endeudamiento que Egipto, por ejemplo. Pero pocos negarán el apremio que conlleva una deuda cuantiosa y creciente. Las economías de bajo ingreso podrían enfrentar un mayor riesgo. Tradicionalmente obtenían sus préstamos de acreedores oficiales a tasas inferiores a las de mercado. Pero, en los últimos años muchas aprovecharon las reducidas tasas de interés para cargarse de deuda comercial, volviéndose vulnerables a las oscilaciones del mercado financiero. El aumento de las tasas mundiales podría provocar que los recursos presupuestarios destinados a proyectos cruciales de infraestructura y servicios sociales se desviarán al servicio de la deuda, por lo que es aún más importante para estos países fortalecer su capacidad fiscal.

La reciente experiencia sobre el período posterior a la crisis también nos brinda lecciones sobre cuándo abordar la deuda. Recortar los gastos y aumentar los impuestos durante una recesión puede amplificar el deterioro. Es mucho menos penoso reformar el sistema tributario y social durante un repunte de la economía y con un enfoque plurianual. Los estudios muestran que la expansión fiscal tiene un efecto estimulador menor cuando la economía está operando casi a pleno potencial. Por tanto, aumentar el

déficit presupuestario ahora sería contraproducente en la mayoría de los países. En cambio, incrementar los saldos presupuestarios hacia sus objetivos a mediano plazo supondría un costo mínimo en la actividad económica.

¿Cuál es la mejor forma de reducir los déficit? Aumentar los ingresos, simplificar el código tributario, ampliar la base impositiva y mejorar la capacidad de recaudación; y en cuanto al gasto: recortar gastos improductivos (por ejemplo, de sistemas públicos ineficientes) y subsidios (por ejemplo, al consumo de energía). Las inversiones en infraestructuras beneficiosas al crecimiento y los servicios sociales esenciales como la salud y la educación deben mantenerse. Una política fiscal bien diseñada puede ayudar a combatir la desigualdad y estimular el crecimiento.

El momento de arreglar el tejado es éste, mientras brilla el sol. Las autoridades deben aprovechar las lecciones aprendidas y abordar el problema de la deuda durante el repunte.

Fuente de información:

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2018/03/pdf/rosenberg.pdf>

Saliendo del abismo de la deuda (FMI)

En marzo de 2018, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó en su revista trimestral de *Finanzas & Desarrollo* la nota “Saliendo del abismo de la deuda”. A continuación se presenta la información.

Casi una década después del inicio de la crisis financiera mundial, la deuda pública de las economías avanzadas está cerca de alcanzar su nivel más alto desde la Segunda Guerra Mundial, con un promedio de 104% del Producto Interno Bruto (PIB). En Japón alcanza 240%; en Grecia, casi 185%, y en Italia y Portugal, es superior a 120%. Sin medidas para reducir el gasto o aumentar el ingreso, esta situación solo puede empeorar.

Las tasas de interés, que son excepcionalmente bajas, aumentarán a medida que los bancos centrales abandonan las políticas monetarias adoptadas para combatir la crisis. En consecuencia, los pagos de intereses consumirán una proporción creciente del gasto público, dejando menos fondos disponibles para suministrar servicios públicos o tomar medidas para garantizar el crecimiento a largo plazo, como invertir en infraestructura y educación. El servicio de la deuda se transformará en una carga pesada.

¿Cuál es la mejor forma de reducir la deuda a un nivel sostenible? Esa pregunta ha adquirido importancia desde la crisis de 2008, cuando el gasto público destinado a estimular el crecimiento y ayudar a los desempleados impulsó el déficit presupuestario a un nivel sin precedente en períodos de posguerra. Si bien algunos economistas sostienen que la reducción del gasto es la mejor medicina para restablecer la salud fiscal, otros insisten en que es contraproducente porque menoscaba el crecimiento, e incluso recomiendan aumentar el gasto público para estimular la economía.

Las matemáticas de la reducción de la deuda facilitan el análisis del problema. Lo importante aquí no es el monto total de la deuda, sino la relación entre deuda e ingreso nacional (el PIB), una medida de los recursos disponibles para reembolsar deuda. La relación deuda/PIB puede reducirse de dos formas: bajando el déficit presupuestario (con menos gasto o más ingresos) o ampliando la economía. En teoría, el gobierno reducirá el déficit y lo transformará en superávit primario (el exceso de ingreso tributario sobre el gasto, excluidos los intereses) sin perjudicar el crecimiento, dado que las políticas orientadas a reducir el déficit que causan una recesión fuerte son contraproducentes: la contracción del PIB aumenta la relación deuda/PIB a pesar de los intentos por reducir el déficit.

¿Cuáles son las políticas más conducentes a reducir la relación deuda/PIB? Esta cuestión se ha abordado en numerosos estudios, al menos desde la década de 1990 (Alesina y Ardagna, 2013, resumen los estudios iniciales). Decidimos reexaminar el

problema usando metodologías nuevas y una serie de datos más completa que abarca 16 de los 35 países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) en el período de 1981–2014, incluidos Canadá, Estados Unidos de Norteamérica y Japón, y la mayoría de los países europeos, excepto los de la antigua Unión Soviética. El análisis se centró en unas 3 mil 500 reformas de política orientadas a reducir el déficit mediante un aumento de los impuestos o una disminución del gasto. Se excluyeron las medidas fiscales adoptadas para estabilizar el producto (por ejemplo, la reducción del gasto para frenar un recalentamiento de la economía) porque estas dependen del estado de la economía y, por lo tanto, no representan reformas de política exógenas.

El estudio incluyó un grupo relativamente pequeño de economías desarrolladas. En las economías en desarrollo, donde el sector público es mucho más reducido, el efecto de las políticas de austeridad será distinto. Además, nos concentramos en el corto plazo, sin examinar problemas a más largo plazo como el impacto en las pensiones en países donde la población está envejeciendo. No examinamos tampoco políticas expansionistas como la reducción de impuestos o el incremento del gasto, que son la cara opuesta de la austeridad fiscal.

Establecimos que, en general, los cambios de política fiscal comprenden planes multianuales encaminados a reducir la relación deuda/PIB en un período que normalmente abarca tres o cuatro años. En base a un análisis de estos planes, los separamos en dos categorías: los basados en el gasto (que principalmente comportan una reducción del gasto) y los basados en los impuestos (que principalmente comportan un aumento de la recaudación). Los resultados contradicen el mensaje keynesiano fundamental de que la reducción del gasto es más recesiva que el aumento de impuestos. En cambio, el estudio confirma que los planes basados en el gasto normalmente son menos perjudiciales para el crecimiento que los basados en impuestos.

Comprobamos que, en promedio, los planes con base en el gasto están asociados con una desaceleración muy leve del crecimiento: un plan equivalente al 1% del PIB supuso una pérdida de alrededor de medio punto porcentual del crecimiento promedio del PIB nacional. En general, las pérdidas de producto duraron menos de dos años (si el plan se adoptó en un período de crecimiento económico, el costo promedio del producto fue igual a cero). Es decir, aunque algunos de estos planes estuvieron vinculados con una pequeña desaceleración, otros trajeron aparejado un repunte casi inmediato del crecimiento, un fenómeno que suele denominarse “austeridad expansiva” acuñado por Giavazzi y Pagano (1990). En cambio, las correcciones fiscales basadas en los impuestos estuvieron asociadas con recesiones de gran magnitud y duración. En promedio, un plan basado en los impuestos equivalente al 1% del PIB trajo consigo una contracción del 2% del PIB respecto del período anterior. En general este efecto recesivo fuerte dura varios años.

Nuestros resultados indican que la austeridad expansiva tiene lugar cuando el ajuste fiscal va unido a un crecimiento más acelerado del que se habría logrado sin la corrección fiscal. Una comparación del crecimiento del PIB entre los países de la muestra provee otros ejemplos. En Austria, Dinamarca e Irlanda en los años ochenta, y en Canadá, España y Suecia en los noventa, las correcciones fiscales basadas en el gasto produjeron un crecimiento más alto que el promedio para el mismo período. Tras la crisis financiera, Irlanda y el Reino Unido adoptaron medidas de austeridad con base en el gasto y lograron mejores resultados que los otros países de la muestra.

Los gobiernos parecen reconocer a veces los distintos efectos de ambos tipos de plan. Por ejemplo, en 2010 el Gobierno de Irlanda señaló:

“El presupuesto se orientó a contener el gasto a fin de ajustar las necesidades de desembolso a la base impositiva, que se ha reducido debido a la contracción global de la economía y a la pérdida de ciertas fuentes de ingreso. Se consideraron además

informes aportados por organismos internacionales como la Comisión Europea, la OCDE y el FMI, y estudios económicos que indican que una consolidación basada en la contracción del gasto es más adecuada para reducir el déficit que una basada en aumentos tributarios” (Actualización del Programa de Estabilidad de Irlanda, diciembre de 2009, 15).

Segundo, concluimos que las reducciones en los programas de prestaciones sociales y otras transferencias públicas perjudican menos el crecimiento que los aumentos tributarios. Esas reducciones estuvieron asociadas con una desaceleración de poca intensidad y duración, probablemente porque los contribuyentes estimaron que eran permanentes y, en consecuencia, dieron por supuesto que en el futuro los impuestos necesarios para financiar los programas serían más bajos. Por consiguiente, los datos llevan a pensar que las reformas de las normas de seguridad social destinadas a reducir el gasto público se parecen más a una reducción normal del gasto que a un aumento de los impuestos. Las reformas del seguro social, dado que generalmente son duraderas (especialmente en países donde la población está envejeciendo) acarrearán algunos de los costos más bajos en cuanto a pérdida de producto.

En términos de inversión privada, el efecto de los planes con base en el gasto fue positivo, mientras que el de los planes basados en impuestos fue negativo. La confianza de las empresas reaccionó del mismo modo. Sin embargo, en promedio no se detectaron diferencias entre ambos tipos de ajuste en lo que respecta al consumo de los hogares y las exportaciones netas (diferencia entre exportaciones e importaciones).

¿Qué pasó con los planes de austeridad iniciados después de la crisis, pero en períodos de recesión? Si bien algunos tuvieron una magnitud excepcional (como en España, Grecia, Irlanda y Portugal y, en menor medida, en Italia y el Reino Unido) los resultados no difirieron mucho de los observados en el pasado. En los países que eligieron un plan basado en los impuestos, la recesión fue más profunda que en los que recortaron el

gasto. Los últimos incluyen a Irlanda (que no obstante adoptó un programa de rescate bancario en gran escala) y el Reino Unido, donde los resultados económicos fueron mucho mejores que lo previsto por el FMI. El plan del Reino Unido consistió casi enteramente en un recorte del gasto, e incluyó reducciones de la inversión y el consumo públicos, de las transferencias (incluidas políticas más restrictivas para las contribuciones de los empleadores a las pensiones), de las asignaciones para asistencia, y de las pensiones de la administración pública. Las reducciones programadas o implementadas entre 2010 y 2014 ascendieron al 2.9% del PIB (en promedio, alrededor de 0.6% al año). El 87% de estas medidas se implementaron en ese período de cinco años y el resto fue diferido. Como resultado, el crecimiento del Reino Unido superó el promedio de Europa. La inversión, que en 2009 había bajado en un 21%, aumentó casi un 6% en 2010.

Estos sorprendentes resultados tienen por lo menos tres explicaciones posibles. La primera es que la diferencia entre ambos planes se debe a una diferencia en las políticas conexas, claramente la política monetaria. Guajardo, Leigh y Pescatori (2014) sostienen que, en gran medida, las diferencias en los efectos de ambos tipos de corrección se explican debido a las distintas reacciones de la política monetaria. No obstante, descubrimos que esas diferencias están relacionadas en poca medida con la política monetaria.

La segunda explicación guarda relación con el tipo de cambio. La corrección fiscal puede ser menos perjudicial si antes se deprecia la moneda, lo cual alienta el crecimiento y la competitividad exportadora. Sin embargo, no observamos una diferencia sistemática en el comportamiento del tipo de cambio respecto de los dos tipos de ajuste fiscal. Si el tipo de cambio hubiera sido un factor importante, la diferencia entre ambos enfoques en cuanto a crecimiento del PIB habría estado asociada con un mayor crecimiento de las exportaciones netas tras la depreciación, independientemente

de la política fiscal, lo cual no ocurrió. Como se dijo antes, el impulso lo dio la inversión privada interna.

Finalmente, los ajustes fiscales importantes frecuentemente comprenden un período de profundas reformas estructurales, que pueden incluir la liberalización de los mercados de trabajo o de productos, lo cual podría explicar nuestra conclusión si las reformas tienen lugar sistemáticamente en el momento de reducirse el gasto. No obstante, estas reformas no se produjeron sistemáticamente en períodos de reducción del gasto.

Una explicación más prometedora guarda relación con la confianza y las expectativas. Supongamos que una economía se encuentra en una trayectoria insostenible y su deuda pública está fuera de control. El aumento de las tasas de interés en países muy endeudados puede crear exactamente esa situación, que tarde o temprano hará necesario adoptar medidas de estabilización fiscal. La dilación obligará a recaudar más impuestos (o a reducir el gasto) en el futuro. La estabilización elimina la incertidumbre sobre nuevas demoras que habrían aumentado aún más los costos.

El modelo de Blanchard (1990) ilustra este argumento. La estabilización, cuando elimina la incertidumbre respecto de los mayores costos fiscales futuros, estimula la demanda actual, sobre todo de los inversionistas, que reaccionan más frente a la incertidumbre porque planifican a largo plazo. En sus modelos, Blanchard (1990) y Alesina y Drazen (1991) no señalan diferencias en cuanto a la estabilización entre el área de impuestos y la de gasto. Sin embargo, con un plan de austeridad basado en el gasto la eliminación de la incertidumbre probablemente ofrecerá mejores posibilidades de obtener beneficios que con uno basado en impuestos. La posibilidad de crear un efecto duradero en el presupuesto mediante un plan con base en los impuestos que no aborda gradualmente el crecimiento automático de las prestaciones u otros programas es mucho menor. Si no se abordan los incrementos automáticos del gasto será necesario aumentar continuamente los impuestos para cubrir desembolsos adicionales. Por

consiguiente, el efecto en la confianza probablemente será mucho menor con un plan basado en los impuestos debido a la creciente expectativa de impuestos futuros. Los planes basados en el gasto tienen el efecto contrario. Nuestras conclusiones sobre los efectos de la austeridad en la confianza empresarial confirman esa opinión. Esa confianza aumenta de inmediato cuando se inicia un plan de austeridad con base en el gasto, a diferencia de lo que ocurre con uno basado en los impuestos.

Otras explicaciones guardan relación con el lado de la oferta, donde un aumento de los impuestos produce una reacción muy distinta a la que produce una reducción del gasto. La constancia de la reforma de política fiscal también es crucial para cualquier plan de austeridad y tiene efectos opuestos dependiendo del tipo de programa. Observamos que un plan basado en impuestos más duradero produce recesiones más profundas. Una explicación de esto es que, sin una reducción del gasto, los incrementos impositivos deben ser prolongados, con efectos negativos duraderos (por ejemplo, en la oferta de trabajo y la inversión) porque los impuestos distorsionadores son más altos. En cambio, una reducción del gasto más duradera produce una recesión más leve porque señala que tarde o temprano será posible reducir los impuestos y las distorsiones que esto conlleva.

Una reducción de la relación deuda/PIB, por lo tanto, dependerá mucho del tipo de corrección presupuestaria. Si el superávit se aumenta con impuestos más altos, la desaceleración del crecimiento puede ser de tal magnitud que, en lugar de reducirse, la relación aumenta. Pero en general las políticas de reducción del déficit basadas en la contracción del gasto prácticamente no afectan el producto. Por consiguiente, son una buena forma de reducir la relación deuda/PIB.

Fuente de información:

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2018/03/pdf/alesina.pdf>

Punto de vista: La trampa del ingreso bajo (FMI)

En marzo de 2018, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó en su revista trimestral de *Finanzas & Desarrollo* la nota “Punto de vista: La trampa del ingreso bajo”. A continuación se presenta la información.

El fuerte aumento de la deuda externa de las economías en desarrollo ha generado la preocupación de que se avecina otra crisis. Esto es particularmente cierto en el caso de África, donde la deuda externa de muchos países ha alcanzado niveles insostenibles. La carga del ajuste, cuando llegue, recaerá inevitablemente sobre los más vulnerables: las mujeres, los niños y los pobres. Por ello, la comunidad internacional debe desarrollar e implementar nuevas formas de reestructurar la deuda y medidas para proteger a los países muy endeudados de las vicisitudes de los mercados internacionales de crédito. Tanto los prestatarios como los acreedores deben acordar prácticas de préstamo responsables que tengan el apoyo de gobiernos elegidos democráticamente y de la sociedad civil.

Las economías en desarrollo de África y de otras regiones se beneficiaron del alivio de la deuda en el marco de dos programas respaldados por las instituciones internacionales de crédito: la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados (Iniciativa para los PPME) de 1996 y la Iniciativa para el alivio de la deuda multilateral de 2005. Cuando el alivio de la deuda permitió a los países de bajo ingreso volver a obtener crédito, estos países aprovecharon rápidamente las bajas tasas de interés mundiales para vender títulos en los mercados internacionales de capital. Sin embargo, el fuerte descenso de los precios de las materias primas ha asestado un golpe financiero a los países que dependen de las exportaciones de productos agrícolas, petróleo, gas y otros recursos naturales para generar los ingresos necesarios para rembolsar sus obligaciones. Los países de África subsahariana tienen ahora dificultades para atender el servicio de su deuda externa que en muchos casos se ha elevado por

encima del 90% del PIB. Según un análisis de sostenibilidad de la deuda, preparado por el FMI (2018), 14 países africanos se encuentran en dificultades o presentan un elevado riesgo de crisis de deuda, entre ellos, Burundi, Camerún, la República Centroafricana, Chad, Ghana, Sudán y Zimbabue.

Persisten las dificultades

Obviamente, muchos países han realizado grandes esfuerzos para mejorar su capacidad de gestión de la deuda desde la Iniciativa para los PPME. Han creado registros electrónicos de deuda, establecido oficinas de gestión de la deuda en las que se han consolidado funciones que anteriormente estaban dispersas, adoptado estrategias de gestión de la deuda a mediano plazo, mejorado la capacidad analítica en materia de sostenibilidad de la deuda y procurado desarrollar los mercados internos de deuda. Pero los países de bajo ingreso siguen teniendo dificultades. La escasez de ingresos fiscales les impide reducir la deuda, lo que les obliga a endeudarse aún más para atender las necesidades básicas. Los recortes presupuestarios agravan aún más la situación desacelerando el crecimiento económico y, por lo tanto, reduciendo el ingreso tributario.

La próxima crisis será más difícil de prevenir y resolver que la última porque el panorama de la deuda es ahora más complejo. Antes, la deuda de las economías en desarrollo estaba principalmente en manos de acreedores soberanos representados por el Club de París y por las instituciones internacionales de crédito, por lo que la negociación del alivio de la deuda fue relativamente sencilla. Hoy en día, la deuda está en manos de acreedores privados, bilaterales y multilaterales, y hay que lidiar con nuevos instrumentos financieros. Los especuladores convierten en objetivo a los países en crisis, lo que ha obligado a algunos países como Ghana y Mozambique a volver a solicitar ayuda al FMI. Los países que suscriben acuerdos de reestructuración de la deuda corren el riesgo de ser atacados por los denominados fondos buitres, que compran

bonos deteriorados con descuento en el mercado secundario con el objetivo de obligar al país deudor a pagar mayores sumas de dinero, como ocurrió con Argentina y Grecia.

Fallas en el sistema

¿Cómo puede romperse este círculo vicioso de deuda y empobrecimiento? Un paso importante sería la reestructuración del sistema impositivo de las actividades transfronterizas que presenta importantes fallas. Según un estudio del FMI (2015), las economías en desarrollo pierden entre 100 mil millones y 300 mil millones de dólares en ingresos fiscales al año debido a las estrategias de evasión fiscal utilizadas por las empresas multinacionales que, si bien no siempre quebrantan la letra de la ley, menoscaban su espíritu. Los países dejan de recaudar otros 170 mil millones de dólares al año cuando los ingresos encuentran refugio en paraísos fiscales. Los países también se ven perjudicados cuando compiten en una carrera desenfrenada en la que todos pierden para atraer inversión extranjera recortando las tasas impositivas, ofreciendo incentivos y negociando acuerdos de comercio desfavorables.

Lo más importante es que debe establecerse urgentemente un mecanismo internacional para reestructurar la deuda soberana. La falta de este mecanismo representa una grave deficiencia en la arquitectura financiera internacional. Un mecanismo equitativo y ordenado podría evitar crisis de deuda abordando la deuda insostenible en una etapa inicial, o al menos mitigar el daño cuando la crisis ya hubiera empezado. Dicho mecanismo resulta de vital importancia para frenar el comportamiento abusivo de los acreedores, promover la estabilidad financiera, reducir la carga de la deuda y alentar prácticas de endeudamiento y crédito responsables.

Este mecanismo debería complementarse con un conjunto de principios de endeudamiento y crédito destinados a prevenir futuras crisis de deuda y mejorar la transparencia y la rendición de cuentas. Para evitar prácticas irresponsables de crédito y endeudamiento se requieren cambios importantes en las normas que deben seguir

ambas partes y cómo deben implementarse dichas normas. En particular, toda decisión de endeudamiento debe ser aprobada por instituciones democráticas. Los préstamos deben cumplir las leyes nacionales e internacionales, considerar la capacidad de pago del deudor, cobrar intereses y cargos razonables, evitar una condicionalidad de las políticas perjudicial, prevenir futuros litigios abusivos por deuda y apoyar las estrategias de desarrollo.

La reestructuración de la deuda también debe proteger los derechos humanos, promover el crecimiento económico y mantener el gasto público en servicios esenciales. Un proceso equitativo y rápido de renegociación de la deuda sería muy beneficioso no solo para los países deudores, sino también para los pobres, las mujeres y los niños, que son los más afectados.

Fuente de información:

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2018/03/pdf/point1.pdf>

Recaudar más ingresos (FMI)

En marzo de 2018, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó en su revista trimestral de *Finanzas & Desarrollo* la nota “Recaudar más ingresos”. A continuación se presenta el contenido.

Una economía en desarrollo típica recauda solo el 15% del Producto Interno Bruto (PIB) en impuestos, frente al 40% de una economía avanzada típica. La capacidad de recaudación determina las posibilidades de un país de financiar servicios sociales como salud y educación, infraestructura crítica (como electricidad y carreteras), y otros bienes públicos. Dadas las enormes necesidades de los países pobres, esta baja recaudación de impuestos pone en riesgo el desarrollo económico.

¿Cómo pueden abordar las autoridades este reto? Un análisis de reformas exitosas realizadas entre 2004 y 2015 en cinco economías de mercados emergentes y de bajo ingreso, que alcanzaron algunas de las mayores recaudaciones de ingresos después de la reforma tributaria, ofrece algunas respuestas. La experiencia de estos diversos países (Camboya, Georgia, Guyana, Liberia y Ucrania) indica que, al margen de las limitaciones enfrentadas, estos países pueden fortalecer su capacidad de recaudar impuestos adoptando estrategias de reformas con características definidas. En este artículo nos concentramos principalmente en Georgia. Al analizar lo que funcionó en ese país, podemos extraer lecciones sobre las estrategias que otros países deberían considerar.

Georgia es un ejemplo perfecto de reforma tributaria exitosa. Tras el colapso de la Unión Soviética, el gobierno se esforzó por recaudar impuestos. En 2003, la corrupción desenfrenada, que incluía evasión de impuestos, créditos tributarios ilegales y robo de ingresos fiscales, había arruinado las finanzas públicas. A pesar del bajo nivel de los salarios y pensiones, el gobierno ya no podía cumplir sus obligaciones con los funcionarios públicos y pensionistas.

La radical reforma tributaria de Georgia fue posible luego de la Revolución de las Rosas de 2003, que otorgó al nuevo gobierno un mandato para reformar la economía y luchar contra la corrupción. Los nuevos líderes del país adoptaron una política de tolerancia cero para la corrupción, y la cultura y las leyes comenzaron a cambiar. La modificación del código tributario de 2004 simplificó el sistema tributario, redujo las tasas y eliminó varios impuestos locales menores de baja recaudación (por ejemplo, a la contaminación y a las apuestas). Se mantuvieron solo 7 de 21 impuestos y se redujeron varias tasas.

Las tasas del impuesto progresivo sobre la renta de las personas físicas (12 a 20%) se reemplazaron por una tasa fija del 20% y la tasa impositiva de contribución social primero se redujo del 33 al 20% y luego se eliminó totalmente. Se aplicó una tasa fija

del 15% al ingreso de las sociedades y se redujo el Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 20 al 18%. La pérdida de ingresos por la reducción de tasas se compensó con una base tributaria más amplia, mejor cumplimiento y aplicación más estricta de la ley.

El gobierno también facilitó el pago de impuestos con medidas como un sistema electrónico de declaración de impuestos. Así, la tecnología mejoró la eficiencia y limitó las oportunidades de corrupción. A su vez, el gobierno redujo el capital mínimo requerido para iniciar un negocio, lo que también generó más ingresos tributarios.

La mayor capacidad del país de movilizar ingresos entre 2004 y 2011 es aún más notable dado el fuerte descenso en las tasas impositivas. Para 2008, la relación ingreso tributario/PIB de Georgia se había duplicado al 25 por ciento.

Lecciones para la reforma tributaria

Aunque no hay una solución única, el caso de Georgia y la experiencia de los otros cuatro países nos ofrecen algunas lecciones sobre la mejor forma de aumentar los ingresos tributarios.

Tener un mandato claro. Los gobiernos que tienen un mandato claro para reformar el sistema tributario a menudo triunfan. La reforma tributaria global de Georgia solo fue factible después de que el país hubiera alcanzado un alto grado de disfunción, lo cual desencadenó una revolución. Asimismo, en Ucrania, la Revolución Naranja de 2004 catalizó la reforma tributaria. Y en 2003, finalizada la guerra civil, Liberia inició la reforma.

Asegurar un compromiso político de alto nivel y la participación de todas las partes interesadas. Si bien es preciso contar con un mandato claro, esto no es suficiente. Muchos gobiernos recientemente electos no tienen un mandato de este tipo, pero no todos llevan a cabo reformas. Por lo tanto, se necesita un compromiso político

de alto nivel y de amplia participación. El diálogo social aumenta la probabilidad de que las reformas sí se lleven a cabo y que sean sostenidas. Una comunicación eficaz con las partes interesadas que ponga hincapié en los beneficios que se busca obtener con las reformas puede contribuir a disminuir la resistencia de intereses particulares. Y la compensación de las partes perjudicadas ha demostrado ser eficaz para ganar el apoyo público a las iniciativas de reforma tributaria.

Simplificar el sistema tributario y limitar las exenciones. Un sistema más simple con un número limitado de tasas es clave para fomentar el cumplimiento tributario, como lo demuestra Georgia. En los Estados frágiles, priorizar los impuestos, procedimientos y estructuras simples. La simplicidad del sistema y de la legislación tributaria es el principio rector para los Estados frágiles. Con esto, se facilita la administración tributaria en los Estados débiles que carecen de instituciones básicas como organismos de seguridad y un sistema judicial adecuados.

Un buen ejemplo es Liberia. Una vez superada la guerra civil, estableció impuestos sobre el volumen de ventas o las importaciones, como los impuestos a los bienes y servicios, los impuestos específicos y los aranceles aduaneros, apoyados en una legislación tributaria simple.

También se puede simplificar el sistema tributario limitando las exenciones, e impulsar la recaudación de impuestos ampliando la base tributaria. Muchos países sufren severas pérdidas de ingresos debido a exenciones mal diseñadas, como costosas treguas tributarias y otros incentivos que no atraen inversión. Y la concesión discrecional de exenciones da lugar a corrupción. Prácticamente en los cinco países se destacó la reducción de exenciones. Guyana, por ejemplo, implementó una reforma global de exenciones y las principales medidas incluían eliminar la facultad del ministro de finanzas de otorgarlas a discreción, publicarlas anualmente y limitar las treguas tributarias a cada 5 ó 10 años, según el sector.

Reformar los impuestos indirectos a los bienes y servicios. El IVA ha resultado ser un eficiente y poderoso impulsor de ingresos: los países que lo aplican suelen recaudar más ingresos que los que no lo hacen (Keen y Lockwood, 2010). Además de reducir la tasa, Georgia racionalizó su mecanismo de devolución del IVA, con lo que los ingresos de esta fuente aumentaron del 8.5% del PIB en 2005 a cerca del 11.5% en 2009.

El 1° de enero de 2007, Guyana logró implementar un IVA, a pesar de los grandes desafíos que enfrentó durante la labor de preparación, que incluían crear un nuevo departamento de IVA con personal completamente capacitado, establecer un sistema y procedimientos de *TI* complementarios y capacitar a los posibles registrantes y profesionales. El IVA tenía una amplia base, con una tasa única del 16% y limitación de exenciones para servicios financieros, médicos y educacionales. Como parte de su reforma, Ucrania también limitó las exenciones del IVA y modificó el régimen para la agricultura bajando la tasa y eliminando las devoluciones.

Los aumentos de los impuestos específicos y de los impuestos a las ventas son las medidas más simples por su relativa rapidez para recaudar ingresos sin cambios fundamentales en el sistema tributario. Por ejemplo, en 2015 Guyana aprovechó que disminuyeron los precios internacionales del petróleo para aumentar los impuestos específicos a los combustibles, impulsando así los ingresos durante la contracción económica del país. Asimismo, Liberia amplió el alcance de su impuesto a los bienes y servicios y aumentó los impuestos específicos a las bebidas alcohólicas y cigarrillos.

Realizar reformas globales de la administración de impuestos. En una movilización de ingresos exitosa, se suele adoptar un enfoque más holístico para modernizar las instituciones tributarias. En los cinco estudios de casos, se destacaron las reformas de administración de ingresos que abarcaron diversas medidas legales, técnicas y administrativas, como:

- Administración, gobierno y recursos humanos: De los cinco países, cuatro implementaron algunos cambios de administración y de gestión. Georgia gradualmente contrató nuevos funcionarios tributarios y aduaneros y eliminó a los antiguos como parte de su reforma anticorrupción.
- Creación de oficinas para grandes contribuyentes: Estas oficinas permiten que un país concentre sus esfuerzos de cumplimiento tributario en los mayores contribuyentes, como lo ha hecho Camboya. Además, favorecen la buena administración tributaria y con frecuencia prueban nuevos procedimientos tributarios y aduaneros antes de aplicarlos a la población más amplia.
- Uso inteligente de sistemas de gestión de la información: La movilización exitosa de ingresos se basa en gestionar la información y aprovechar el poder de los macrodatos para mejorar el cumplimiento y combatir la corrupción. La mayoría de los países estudiados han aprovechado los sistemas de *TI* para impulsar sus reformas de movilización de ingresos. Georgia ha automatizado la mayoría de los procesos, como la declaración electrónica. También ha establecido un sistema para compartir información entre las autoridades tributarias, contribuyentes y bancos, al igual que un portal de Internet único. Camboya, Guyana y Liberia también han computarizado su administración tributaria y aduanera.
- Modernización del registro, declaración y administración de obligaciones de pago: Los cinco países han intentado establecer o modernizar normas y procesos básicos en estas áreas de cumplimiento clave. Así, Guyana aplicó un sistema único de números de identificación tributaria y racionalizó su proceso. Además, estableció una retención de impuesto a la renta, vital para fomentar el cumplimiento.

- Modernización del registro, declaración y administración de obligaciones de pago: Los cinco países han intentado establecer o modernizar normas y procesos básicos en estas áreas de cumplimiento clave. Así, Guyana aplicó un sistema único de números de identificación tributaria y racionalizó su proceso. Además, estableció una retención de impuesto a la renta, vital para fomentar el cumplimiento.

- Mejora del programa de auditoría y verificación: Una auditoría basada en el riesgo, que vincula la probabilidad y naturaleza de una auditoría con los riesgos inherentes del contribuyente, es la más eficaz para fomentar el cumplimiento. Esto es esencial en la estrategia de movilización de ingresos de los cinco países. En particular, Camboya realizó auditorías basadas en el riesgo a los contribuyentes en las aduanas y de los 150 principales contribuyentes y contrató a unos 200 nuevos auditores. Ucrania aplicó un programa de auditoría específico, mejoró el control interno de la administración tributaria, luchó contra las reclamaciones de IVA fraudulentas y elaboró un programa anticontrabando en la oficina aduanera.

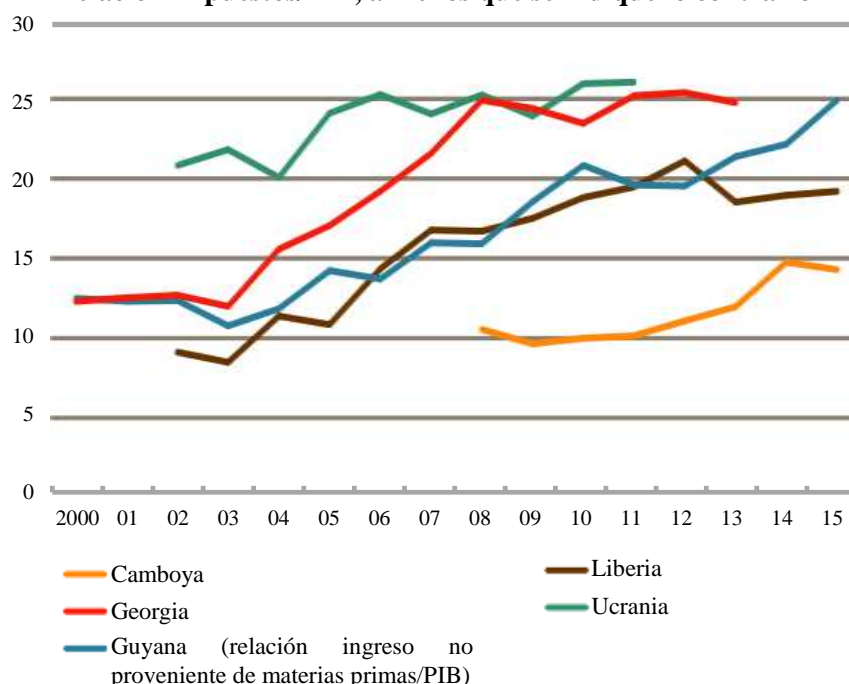
Tributar con una perspectiva a largo plazo

Aunque el momento y diseño óptimos de las medidas de reforma varían según los países, estos cinco casos destacan algunas lecciones básicas. Una de éstas es que los países que adoptan medidas de administración de ingresos, al tiempo que reforman las políticas tributarias, suelen obtener mayores logros.

Pero los países deben esperar a que la reforma tributaria dé frutos. La duración de las reformas fluctuó entre dos y siete años. El éxito sostenido requiere un cambio institucional, el cual ocurre solo en forma gradual.

El aumento de ingresos en los cinco países fue impresionante, con un promedio de por lo menos 1% del PIB anual durante el período de reforma (véase la gráfica *En alza los cinco países lograron un importante progreso en la recaudación de impuestos durante el período de reforma*). Esto coincide con el objetivo cuantitativo del ingreso tributario en el horizonte temporal de cuatro a seis años, sugerido recientemente por Vitor Gaspar y Abebe Selassie del FMI.

EN ALZA
Los cinco países lograron un importante progreso en la recaudación de impuestos durante el período de reforma
-Relación impuestos/PIB, a menos que se indique lo contrario-



FUENTE: Akitoby et al. De próxima publicación. “*Large Tax Revenue Mobilization in Low-Income Countries and Emerging Markets: Lessons from a New Database*”.

En Georgia, el aumento de los ingresos promedió un 2.5% del PIB al año, al igual que en Ucrania. Además, los cinco países mantuvieron el aumento de los ingresos en los cinco años después de los episodios de reforma, lo que ratifica la calidad de las medidas aplicadas.

Estos cinco casos demuestran claramente que se puede alcanzar y mantener una considerable movilización de ingresos tributarios. Aunque la reforma se debe ajustar a cada caso, se destacan tres lecciones: ante todo, la reforma tributaria requiere un amplio compromiso social y político; depende de estrategias amplias que reconocen que “a quién y qué gravar” va de la mano con “cómo gravar”, y se debe elaborar con una perspectiva de largo plazo.

Fuente de información:

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2018/03/pdf/akitoby.pdf>

Difundiendo la riqueza (FMI)

En marzo de 2018, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó en su revista trimestral de *Finanzas & Desarrollo* la nota “Difundiendo la riqueza”. A continuación se presenta la información.

Tras años de semiolvido, la desigualdad económica ocupa un primer plano en el debate sobre políticas en todo el mundo. En las economías avanzadas, preocupan los efectos visibles de la globalización y el cambio climático, y el costo de contrarrestarlos. En las economías en desarrollo, donde la desigualdad es mayor, se discute si constituye un gran obstáculo al crecimiento y la reducción de la pobreza. En ambos casos, la redistribución del ingreso podría generar no solo mayor igualdad sino también un crecimiento más rápido y, en los países en desarrollo, una reducción de la pobreza también más rápida.

En los países donde el crecimiento es adecuado, pero beneficia mucho menos a los pobres, existen razones de peso para derivar recursos del primer al último peldaño de la escala de ingresos. Dar acceso a los niños pobres a una mejor educación gravando a los ricos es una forma de reducir la desigualdad y fomentar a la vez el crecimiento futuro y la reducción de la pobreza. Las políticas redistributivas podrían ayudar a

reducir la brecha entre ricos y pobres en países con gran desigualdad, donde las tensiones sociopolíticas o un auge del populismo podrían perjudicar al crecimiento a largo plazo.

No es lo mismo saber que una distribución más equitativa de los recursos beneficia al desarrollo que contar con los instrumentos para llevarla a la práctica. Estos instrumentos (imposición progresiva, transferencias monetarias e inversión en capital humano, regulación y estrategias de crecimiento inclusivo) existen, pero están muy infrutilizados en las economías en desarrollo.

Redistribución pura del ingreso

La forma más directa de mantener a raya la desigualdad y reducir la pobreza a corto plazo son los impuestos y las transferencias de ingreso al segmento más pobre de la sociedad. Estos instrumentos están especialmente indicados cuando los beneficios del crecimiento no llegan a los pobres; pero no bastan para cambiar la situación. En promedio, los impuestos sobre la renta de las personas físicas y las prestaciones monetarias a los pobres son casi 10 veces inferiores (en porcentaje del PIB) a los de las economías avanzadas.

El éxito de los programas de transferencias monetarias condicionadas demuestra que se pueden transferir fondos a los pobres de economías en desarrollo de forma eficaz. Estos programas dan dinero a los hogares si cumplen una serie de requisitos, como tener al día las vacunas o que los niños vayan a la escuela. La proliferación de iniciativas como Prospera (antes Progresá) en México o Bolsa Familia en Brasil, desde América Latina a otras regiones en desarrollo, así como los resultados de programas piloto en los países más pobres de África subsahariana, reflejan los avances de los últimos 15 años en materia de redistribución. Los nuevos métodos de verificación del ingreso y distribución de efectivo lo han hecho posible (véase *“Llegar a los pobres”*, *F&D*, diciembre de 2017).

Habría que seguir mejorando estos programas en el futuro con los avances en la tecnología de la información, en especial el uso del dinero móvil. Actualmente sus efectos sobre la pobreza y la desigualdad son limitados. Su mayor punto débil es el tamaño, del 0.5% del PIB en la mayoría de las economías de ingreso mediano. En los países más pobres, se encuentran todavía en fase piloto.

Para ampliar estos programas se necesitan más recursos. Un impuesto sobre la renta más alto y eficaz en la parte superior de la escala de ingresos podría contribuir a reunir los fondos necesarios. El uso generalizado de cuentas bancarias, tarjetas de crédito y débito por los más ricos en la mayoría de los países debería facilitar el control de las rentas personales y la reducción de la evasión fiscal. Sin contar los problemas de economía política, los gobiernos de las economías en desarrollo deberían hacer más hincapié en la imposición directa.

Las economías en desarrollo suelen depender más que las economías avanzadas de la imposición directa de bienes y servicios internos y de importación. Se dice que los impuestos indirectos son regresivos porque gravan el consumo y no el ingreso, y los más ricos ahorran una mayor cantidad de rentas. En las economías en desarrollo, además, podrían hacer aumentar la pobreza, en función de la estructura de tasas impositivas y la cesta de consumo de los hogares en varios peldaños de la escala de ingresos (Higgins y Lustig, 2016). Bajar los impuestos sobre bienes como la comida, con mayor impacto sobre el presupuesto de los pobres, genera una redistribución pequeña, porque los más ricos también los consumen, seguramente en proporción menor del presupuesto, pero en mayor cantidad. Este mismo razonamiento sirve para los subsidios a productos básicos como pan o combustible. Es preferible utilizar transferencias de efectivo en vez de subsidios porque son más baratas y llegan mejor a los más necesitados, como lo demuestran las pruebas pilotos de sustitución de subsidios alimentarios por "transferencias de beneficio directo" en India (Muralidharan, Niehaus y Sukhtankar, 2017).

Existen, pues, argumentos de peso para ampliar la redistribución en las economías en desarrollo cuando el crecimiento es suficiente, pero cuesta reducir la pobreza. También hay obstáculos políticos y problemas relacionados con la capacidad administrativa del país. Puede que la oposición política se mantenga, pero la tecnología informática moderna hará mejorar la capacidad administrativa.

Aumentar las oportunidades

La redistribución del ingreso, hecha correctamente, reduce la pobreza al rebajar la desigualdad. Sin embargo, no da un gran impulso al crecimiento, sino que se limita a reducir las tensiones sociales provocadas por la desigualdad y permite a los pobres dedicar más recursos a la acumulación de activos humanos y físicos. Es esencial invertir directamente en oportunidades para los pobres. Las transferencias que reciben no deberían ser solo de efectivo, sino que también deberían impulsar su capacidad de generar ingreso, hoy y mañana. La educación y la capacitación, así como el acceso a servicios de salud, microcréditos, agua, energía y transporte son instrumentos poderosos. La asistencia social es fundamental para evitar caer en la trampa de la pobreza cuando se producen shocks adversos. Es precisamente lo que hacen programas como la Garantía Nacional Mahatma Gandhi de Empleo Rural en India, donde el Estado actúa como empleador de última instancia.

Las transferencias monetarias condicionadas son un incentivo para enviar a los niños a la escuela, mejorar su nutrición y controlar su salud, pero hay que crear y financiar los centros necesarios para cubrir esta demanda adicional. Lo mismo ocurre con otros programas de mejora de oportunidades para los pobres. Su financiamiento a través de la imposición progresiva y los incentivos en forma de transferencias monetarias a los hogares pobres reduce la desigualdad y la pobreza a corto plazo, y ayuda a los hogares a generar más ingresos a mediano y largo plazo.

Esta estrategia de equiparación estática y dinámica del ingreso, ¿es inmune al costo de eficiencia de la redistribución? Es decir, estos impuestos y transferencias ¿restan incentivos a la gente para que trabaje, ahorre y emprenda negocios? Dado el alcance limitado de la redistribución en las economías en desarrollo, es poco probable que afecte significativamente a los incentivos económicos. Es posible lograr la progresividad del impuesto sobre la renta con tasas marginales muy inferiores a las de economías avanzadas, donde la redistribución no se considera obstáculo al crecimiento (Lindert, 2004).

Asimismo, sustituir impuestos indirectos o subsidios distorsionadores por transferencias monetarias debería incrementar la eficiencia. Daría la impresión de que las transferencias monetarias condicionadas no afectan negativamente a la oferta de trabajo e incluso podrían fomentar el espíritu empresarial (Bianchi y Boba, 2013).

Las estrategias que promueven mayor igualdad y crecimiento se basan en la creación progresiva de recursos destinados a programas que benefician al segmento más pobre de la población, en la generación actual o la siguiente. Es posible alcanzar las mismas metas con políticas no basadas en la redistribución. Sin embargo, antes de contemplar una redistribución, los gobiernos deberían considerar impulsar los factores que favorecen a los pobres o aumentan la inclusión en el marco de sus estrategias de crecimiento, en particular fomentando el empleo de trabajadores no especializados.

También existen otras políticas que no prevén la redistribución pura. Las leyes sobre el salario mínimo (controvertidas en las economías avanzadas por sus posibles efectos negativos sobre el empleo si el salario mínimo es demasiado elevado) generan una mayor igualdad en la distribución de las ganancias. En las economías en desarrollo, dichas políticas podrían aumentar la productividad del trabajo al mejorar el estado físico de los trabajadores, como prevé la teoría del salario de eficiencia. En parte, la caída de

la desigualdad en Brasil en el cambio de siglo, justo cuando aceleraba el crecimiento, se ha atribuido al incremento significativo del salario mínimo (Komatsu y Filho, 2016).

Las leyes contra la discriminación también pueden fomentar la igualdad y el crecimiento, al mejorar los incentivos al trabajo y la capacitación de grupos minoritarios.

Las estrategias de lucha contra la corrupción, al reducir el afán de enriquecimiento, son la mejor opción para promover el crecimiento y la igualdad del ingreso, aunque la desigualdad por corrupción sea difícil de detectar.

Hay muchas políticas para estimular el crecimiento mediante la reducción de la desigualdad y garantizar que el crecimiento reduzca la pobreza. La elección dependerá de la importancia relativa de estos dos objetivos en el horizonte temporal previsto para la obtención de resultados. Las políticas de redistribución pura del ingreso generan un crecimiento futuro menor que las que amplían las oportunidades económicas de los pobres, pero logran reducir la pobreza de inmediato y alivian las tensiones sociales, eliminando los obstáculos al crecimiento cuando la desigualdad es excesiva. Por otro lado, las políticas que mejoran las oportunidades de los pobres logran hoy menores resultados en materia de desigualdad (básicamente mediante impuestos), pero en el futuro generan mayor crecimiento, menor pobreza y mayor igualdad.

Son los gobiernos quienes deben elegir la combinación de políticas; una decisión difícil, porque alguna de las partes necesariamente saldrá perjudicada a corto plazo, y quizá tarde mucho en recuperar lo perdido. Sin embargo, hay instrumentos que beneficiarían a todo el mundo a largo plazo, acelerando el crecimiento y la reducción de la pobreza, y disminuyendo la desigualdad. No utilizarlos sería un grave error.

Fuente de información:

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2018/03/pdf/bourguignon.pdf>

Planificar mejor los impuestos sobre el ahorro y sobre el patrimonio personales para sostener el crecimiento incluyente (OCDE)

El 12 de abril de 2018, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) comunicó, a través de sendos informes, que los impuestos sobre el ahorro y el patrimonio personales varían mucho, y ofrecen a los gobiernos amplio margen para realizar reformas fiscales que a la vez mejoren la eficiencia y la justicia de sus sistemas tributarios.

En los informes *Taxation of Household Savings* y *The Role and Design of Net Wealth Taxes* se reconoce que los impuestos representan una de las herramientas más eficaces que los gobiernos poseen para reducir la desigualdad y alcanzar un crecimiento más incluyente.

“Si bien los países no tienen necesariamente que aumentar los impuestos sobre el ahorro, hay muchas posibilidades de mejorar la manera en que los aplican”, aseveró el Director del Centro de Política y Administración Tributaria de la OCDE. “Hay también razones de peso para resolver la desigualdad de ingresos y patrimonio mediante el sistema tributario, en particular al asegurar una fiscalización eficaz del capital. Los gobiernos tienen la oportunidad de aumentar la eficiencia y la justicia de sus sistemas tributarios y en estos informes se presentan medidas concretas para ayudar a conseguirlo”, agregó.

*Taxation of Household Savings*⁷⁴ ofrece un análisis detallado de la manera en que los ahorros se gravan en los 35 países de la OCDE y cinco países clave asociados (Argentina, Bulgaria, Colombia, Lituania y Sudáfrica). Se detectan grandes diferencias entre los países en lo que respecta al tratamiento fiscal de diversos activos, como cuentas bancarias, bonos, acciones, pensiones privadas y vivienda, y se señala la

⁷⁴ <http://www.oecd.org/tax/taxation-of-household-savings-9789264289536-en.htm>

probabilidad de que las decisiones relativas al ahorro se tomen con base en la reglamentación fiscal y no en las tasas de rendimiento antes de impuestos.

El análisis de los patrones de tenencia de activos en todos los niveles de ingreso y patrimonio indica que las diferencias en el régimen fiscal de ciertos tipos de ahorros a menudo favorecen a los contribuyentes más ricos y no a los más pobres. Por ejemplo, los contribuyentes más pobres tienden a mantener un mayor porcentaje de su patrimonio en cuentas bancarias con tasas impositivas relativamente altas que los contribuyentes más ricos, quienes tienden a mantener un mayor porcentaje de su patrimonio en fondos de inversión, fondos de pensión y acciones, con tasas usualmente más bajas.

Ante estos resultados, en el informe se exponen diversas oportunidades para alcanzar una mayor neutralidad fiscal en los diferentes tipos de ahorros, a fin de fomentar un crecimiento más incluyente. Al mismo tiempo, se abordan los argumentos a favor de un régimen fiscal preferencial para alentar el ahorro para el retiro, en vista del envejecimiento de la población y la creciente presión sobre los sistemas de seguridad social.

Asimismo, se concluye que puede haber oportunidad de que algunos países aumenten la progresividad en su tributación de los ahorros como resultado del cambio reciente al intercambio automático de información sobre cuentas financieras entre administraciones fiscales. Esta modificación sin precedentes en el entorno fiscal internacional probablemente dificultará en el futuro que los contribuyentes evadan el pago de impuestos al esconder sus ingresos y su patrimonio en el extranjero; ello presenta una oportunidad particular para que los países que antes se apartaron de la tributación progresiva de los ingresos de capital vuelvan a instaurarla en alguna medida.

Por su parte, en *The Role and Design of Net Wealth Taxes*⁷⁵ se examina el uso de impuestos sobre el patrimonio neto, tanto el actual como el histórico, en todos los países de la OCDE. Se evalúan las razones a favor y en contra de aplicar dichos impuestos para aumentar la recaudación fiscal y reducir la desigualdad, pero no se insta a implantarlos. En el informe se sugiere que en los países que cuentan con impuestos sobre el capital personal de base amplia —incluidos aquellos sobre ganancias de capital— e impuestos a herencias y donaciones bien diseñados no es muy necesario gravar el patrimonio neto. Se concluye que estos impuestos pueden tener cabida en países en los que la tributación de los ingresos de capital es baja o en los que no se gravan las herencias.

Fuente de información:

<http://www.oecd.org/centrodemexico/medios/esnecesarioplanificarmejorlosimpuestossobreelahorroyelpatrimoniopersonalesparasostenerelcrecimientoincluyentedicelaocde.htm>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://www.oecd.org/tax/taxation-of-household-savings-9789264289536-en.htm>

La digitalización de las finanzas públicas (FMI)

En marzo de 2018, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó en su revista trimestral de *Finanzas & Desarrollo* la nota “La digitalización de las finanzas públicas”. A continuación se presenta la información.

En Kenia, los impuestos se pagan por teléfono móvil. En India, los subsidios y pagos de asistencia pública se depositan directamente en cuentas bancarias creadas con identificadores biométricos únicos. En varias economías avanzadas y de mercados emergentes, las autoridades tributarias recopilan datos sobre ventas y sueldos en tiempo real, lo que les da una idea inmediata del estado de la economía. Al igual que muchos otros ámbitos, las finanzas públicas están en un proceso de revolución digital.

⁷⁵ <http://www.oecd.org/tax/the-role-and-design-of-net-wealth-taxes-in-the-oecd-9789264290303-en.htm>

Las finanzas públicas son el arte de recaudar y gastar para brindar servicios y prestaciones, redistribuir el ingreso y nivelar los altibajos del ciclo económico. La eficacia con que las autoridades realizan estas tareas depende crucialmente de su capacidad para recopilar, procesar y aprovechar una amplia gama de datos: cuánto ganan las empresas y los trabajadores, cuántas personas están desempleadas, quiénes tienen derecho a prestaciones públicas, entre otros.

La digitalización está empezando a transformar las bases que definen cómo se formulan y se llevan a cabo las políticas tributarias y del gasto. Ofrece herramientas para mejorar la eficacia de las políticas vigentes y adoptar políticas totalmente novedosas. No obstante, la otra cara de la moneda es que además de despertar crecientes inquietudes acerca de la privacidad, la confidencialidad y la ciberseguridad, ha intensificado el debate más amplio en torno a la desigualdad y la redistribución.

Una riqueza de información

A través de sistemas digitales, formatos de declaración de información estandarizados e interfaces electrónicos, las autoridades tributarias pueden indagar en el rico caudal de información que recopila el sector privado, por ejemplo, sobre las transacciones bancarias y los ingresos por concepto de intereses. En Australia y el Reino Unido, las autoridades reciben datos sobre sueldos en tiempo real y en Brasil y Rusia, los sistemas de facturación electrónica permiten acceder instantáneamente a datos sobre las ventas de las empresas.

Las mejoras en la recopilación de datos, conjugadas con un mayor poder de procesamiento, permiten a los gobiernos recaudar impuestos en forma más eficaz. La informática facilita y reduce el costo para los contribuyentes de preparar su declaración de impuestos y agiliza el procesamiento para las autoridades. Actualmente, el acceso a información de terceros es tan completo que un pequeño pero creciente número de

autoridades tributarias pueden llenar declaraciones por anticipado, con lo cual los contribuyentes solo tienen que comprobar la información.

En Brasil, el sistema público de contabilidad digital permite a las autoridades calcular el impuesto sobre la renta de las sociedades. En China, las facturas se cotejan digitalmente para verificar que los comerciantes que piden el reembolso del impuesto al valor agregado lo hayan cobrado realmente, un gran avance en un problema que ha frustrado a los recaudadores de todo el mundo desde hace mucho.

Huellas digitales

Los datos sobre contribuyentes individuales ahora pueden agregarse de forma muy eficaz. En el Reino Unido, el sistema *Connect* usa una amplia gama de fuentes gubernamentales y empresariales, así como huellas digitales de particulares, para crear un perfil del ingreso total de cada contribuyente que permite comprobar la exactitud de los datos que declara. Esta mayor capacidad de procesamiento redundante en mejores previsiones del ingreso. Gracias a la mayor capacidad para almacenar y analizar datos, las autoridades pueden valerse de la correlación entre el ingreso tributario y el ciclo económico para prever, y quizás evitar, una crisis económica, o examinar sus saldos de caja para determinar necesidades de liquidez y endeudamiento.

El auge del modelo empresarial de pares, que permite a compradores y vendedores realizar transacciones mediante una plataforma digital, también está creando nuevas formas de mejorar la recaudación tributaria. En Estonia, por ejemplo, la empresa *Uber* declara el ingreso de sus choferes directamente a la administración tributaria (véase el recuadro, *Estonia abre camino con x-road*). Asimismo, estas plataformas ejercen una función de custodia: *Airbnb*, por ejemplo, las emplea en 10 economías avanzadas y de mercados emergentes para retener el impuesto hotelero de sus socios propietarios.

Estonia abre camino con *x-road*

Al nacer se asigna un número único de 11 dígitos y una tarjeta de identidad digital a cada estonio. Con esa tarjeta puede votar en línea, consultar datos médicos, solicitar servicios públicos, financieros, médicos y de emergencia, así como pagar impuestos. El Estado ofrece más de 600 servicios en línea.

En 2011, Estonia creó la plataforma *X-Road* que permite el intercambio seguro de datos en línea entre sistemas de información: empresas e instituciones públicas y privadas pueden conectar sus sistemas en forma gratuita. Al vincular los datos sobre empleo con los registros tributarios, el sistema permite preparar declaraciones del impuesto a la renta en forma digital.

En 2016, según estimaciones de las autoridades, *X-Road* ahorró el equivalente de 820 años de trabajo. Se calcula que las firmas digitales han generado un ahorro único de 2% del PIB, el equivalente de una semana de trabajo por persona.

Además de reducir el costo de la recaudación, la tecnología digital, incluidos los sistemas de pago electrónico, podría ampliar la base imponible (por ejemplo, mejorando la identificación y el control de los contribuyentes y facilitándoles el cumplimiento con el uso de medios tales como la tecnología móvil). También está incrementando la eficacia de la asistencia pública. Gracias a la digitalización de los pagos, el costo de programas como *Ti Manman Cheri* en Haití, que brinda respaldo a las madres, y *4Ps* en Filipinas, que subvenciona a las familias más pobres, se redujo considerablemente.

Biometría

India ha liderado la entrega de prestaciones sociales a un gran número de personas por medio de tecnología biométrica (véase el recuadro *Cuentas bancarias y biometría en India*). La tecnología que controla y registra las características biométricas, como huellas dactilares y escaneos del iris, permite identificar a las personas más eficazmente y a un menor costo, además de garantizar que la ayuda se destine a la persona correcta. Según estimaciones de *McKinsey & Company*, en los países en desarrollo la digitalización del ingreso y el gasto público podría ahorrar al menos un 1% del PIB. Esa estimación no incluye beneficios secundarios como mejoras en la prestación de servicios públicos o la ampliación de la base imponible. Por ejemplo, un nuevo impuesto en India sobre bienes y servicios ha ampliado el número de contribuyentes registrados en 50% en menos de un año.

Cuentas bancarias y biometría en India

En los últimos años, varias iniciativas gubernamentales han permitido digitalizar gran parte de la economía india. Unos 1.150 millones de residentes se han inscrito en *Aadhaar*, el sistema nacional de identidad biométrica. En agosto de 2014 se creó un programa para ampliar el acceso al sistema financiero. Llegado marzo de 2017, se habían abierto más de 280 millones de cuentas bancarias.

El gobierno ha empleado estas iniciativas para mejorar la entrega de prestaciones sociales. Gracias al programa *Direct Benefit Transfer* creado en 2013, las subvenciones y los pagos se transfieren directamente a cuentas bancarias enlazadas a la identidad biométrica del beneficiario en el *Aadhaar* (por ejemplo, la subvención al gas para cocinar). Desde abril de 2017, es obligatorio indicar el número *Aadhaar* en las declaraciones tributarias. Más recientemente, todos los ciudadanos deben

incluir su cuenta bancaria individual en el sistema, y en el presupuesto de 2018, se propone una versión del sistema para empresas.

Aunque las estimaciones varían, en marzo de 2017 el Ministerio de Comunicaciones y Tecnología calculó que estos programas habían ahorrado el equivalente de unos 7 mil millones de dólares en los dos últimos años y medio. El costo de inscribir a más de mil millones de personas en el sistema *Aadhaar* fue de 1.16 dólares por persona o 1 mil 300 millones de dólares en total.

Las economías en desarrollo también están empezando a aprovechar las enormes ventajas de la tecnología móvil. En África subsahariana, el número de abonados móviles en 2016 alcanzó 420 millones, cifra que el gremio internacional GSMA prevé que aumente a 535 millones (aproximadamente un abonado por cada dos personas). Con su sistema M-Pesa creado en 2007, que permite pagar impuestos, Kenia ha sido un pionero en el uso de tecnología de pagos móviles. Estas soluciones son especialmente prometedoras en estados frágiles en que los conflictos y la corrupción dificultan la recaudación de impuestos y el pago de prestaciones. Por último, la tecnología móvil puede utilizarse para mejorar los servicios públicos, realizar el seguimiento de registros médicos y divulgar información.

El uso de sistemas de pago digitales y autenticación biométrica para focalizar los subsidios más eficazmente puede reducir la dependencia de instrumentos redistributivos contundentes. La aplicación de un Impuesto al Valor Agregado (IVA) más bajo a bienes esenciales, por ejemplo, va dirigida a los pobres, pero beneficia más a los ricos. Una solución más eficiente y eficaz sería focalizar mejor los pagos y proporcionar alivio de manera fiable a los más pobres. La tecnología también podría crear nuevas fuentes de ingreso tributario. Muchas empresas, entre otras *Facebook* y *Google*, recopilan información sumamente valiosa sobre los clientes con los que

interactúan en línea. Si es cierto, como dicen algunos, que “la información es el nuevo petróleo”, ¿debe ser objeto de un régimen tributario especial como haríamos con un recurso natural?

Almacenamiento seguro

El almacenamiento seguro de datos sensibles es otro ámbito crucial para las autoridades fiscales, tanto en economías avanzadas como en desarrollo. En este ámbito, las tecnologías de cadenas de bloques son muy prometedoras porque inspiran mayor confianza en los sistemas de transacción y porque se basan en una contabilidad descentralizada, de modo que los datos no pueden perderse, alterarse o robarse. En el Reino Unido, el Departamento de Empleo y Pensiones está estudiando la posibilidad de utilizar las cadenas de bloques para registrar el pago de prestaciones y reducir el sobrepago de reclamaciones. Además de mejorar los sistemas tributarios vigentes, la tecnología digital ofrece herramientas para crear sistemas nuevos. Los regímenes tributarios actuales, por ejemplo, emplean arbitrariamente una tasación de base anual, que es un horizonte demasiado corto ya que el bienestar de las personas depende del ingreso que obtendrán durante un período mucho más largo, en principio, a lo largo de sus vidas. Asimismo, es un período demasiado corto para ajustar las prestaciones a las necesidades inmediatas. Los avances tecnológicos permitirían recaudar impuestos y entregar prestaciones durante períodos más apropiados.

Asimismo, podrían utilizarse macrodatos para calcular el riesgo de incumplimiento y prever el efecto de nuevas políticas tributarias y de gasto sobre las personas. El uso generalizado de la tecnología de cadenas de bloques podría, en principio, obviar la necesidad del IVA, que se aplica en cada etapa de producción, y compensar a las empresas por los impuestos pagados sobre los insumos. Una cadena completa de transacciones, contabilizada con total seguridad, permitiría mantener una cuenta

tributaria continua, en cada etapa de producción. El impuesto se calcularía y se cobraría en el momento del consumo final.

Limitaciones y obstáculos

Evidentemente, la tecnología digital tiene limitaciones. No sustituye la definición de operaciones y procedimientos acertados. El ingreso por anticipado de datos erróneos en declaraciones tributarias, por ejemplo, podría fomentar el fraude, porque el contribuyente tiene pocos incentivos para corregir errores que reducen su obligación fiscal. Limitaciones de tipo político, institucional y de capacidad humana pueden frenar la innovación por parte de las autoridades y la adopción de soluciones avanzadas. Los burócratas y los contribuyentes corruptos pueden eludir los sistemas digitales, y las criptomonedas pueden utilizarse para evadir impuestos. Y pese a todas las predicciones de que los países de bajo ingreso superarán a las economías avanzadas aprovechando las nuevas tecnologías, los casos en que ocurra serán limitados si grandes segmentos de la población carecen de acceso al mundo digital. Al respecto, cabe recordar los numerosos y costosos proyectos de *TI* que fracasaron.

Es más, la tecnología digital plantea nuevas inquietudes en los ámbitos de ciberseguridad, privacidad y fraude. El robo de datos de entidades estadounidenses como el Servicio de Impuestos Internos y el Departamento de Estado ha puesto de manifiesto la vulnerabilidad de los sistemas públicos. Algunos países europeos han detectado múltiples casos de reembolsos fraudulentos del IVA demasiado pequeños para llamar la atención, pero cuyo monto es considerable a nivel agregado. Es de prever que la digitalización de las finanzas públicas será una carrera en que los victoriosos no siempre serán gobiernos benévolos.

En la esfera empresarial, la digitalización ha acrecentado los retos que el sistema actual confronta por basarse en la presencia física. Empresas como *Alphabet*, *Amazon*, *Apple* y *Facebook* tienen una presencia económica sustancial, pero su presencia física es

reducida o inexistente. Más importante aún, muchos creen (se trata de temas muy polémicos) que los modelos de negocio (en particular, los anunciantes) cuyo valor comercial procede no solo del negocio en sí, sino también de los usuarios de un servicio en línea, son poco compatibles con los enfoques actuales. En respuesta, si el valor que generan los usuarios es significativo, algunos países europeos han propuesto que se apliquen impuestos sobre la cifra de negocios, no las utilidades. No obstante, centrar la atención en el tratamiento fiscal especial de empresas digitales es inherentemente problemático a medida que estas tecnologías se vuelvan esenciales para las operaciones de prácticamente todas las empresas. Asimismo, los avances en la inteligencia artificial y la robótica han despertado inquietudes en torno a un creciente desempleo y mayor desigualdad. Si estos temores se materializan, es posible que los encargados de formular políticas tengan que lidiar con una base imponible en contracción y un aumento de los pagos sociales. Algunos observadores proponen tributar el capital robótico que reemplaza la mano de obra. Otros opinan que ello equivaldría a un impuesto real sobre el progreso y, en su lugar, aconsejan una distribución de la propiedad del capital más justa e impuestos sobre las utilidades que genere la automatización, lo cual, sostienen, protege la mayor productividad que reportan las nuevas tecnologías. A su vez, la noción de ingreso básico universal, si bien es este más costoso que los sistemas de comprobación de recursos, tiene cada vez más adeptos.

Gestión del cambio

Los temas tratados trascienden las finanzas públicas. La revolución digital desafía a los mercados, la sociedad y los gobiernos a adaptarse a cambios continuos. Para los gobiernos, es probable que los efectos, positivos y negativos, sean profundos. Dada la velocidad de la innovación en el sector privado, resulta apremiante aprovechar las oportunidades y mitigar los riesgos. La experiencia acumulada hasta el momento indica que muchos beneficios están a nuestro alcance. Para cosechar todos los frutos de la revolución digital los países deberán centrar la atención en sus prioridades más

apremiantes. Los países en desarrollo con dificultades para identificar y ayudar a poblaciones vulnerables, por ejemplo, posiblemente se beneficien más de la biometría y los sistemas de información (registros sociales) para crear programas sociales. Otros, quizás, buscarán en los sistemas de pago electrónico y la tecnología móvil formas de reducir las filtraciones. Pero todos tendrán que adoptar medidas para hacer frente a la exclusión digital, los ciberataques, el fraude y las infracciones de la privacidad, y ello exigirá sólidas instituciones fiscales, políticas y de gobernanza.

Fuente de información:

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2018/03/pdf/gupta.pdf>

La apuesta digital: La nueva tecnología transforma la política fiscal (FMI)

El 12 de abril de 2018, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó la nota “La apuesta digital: La nueva tecnología transforma la política fiscal”. A continuación se presenta la información.

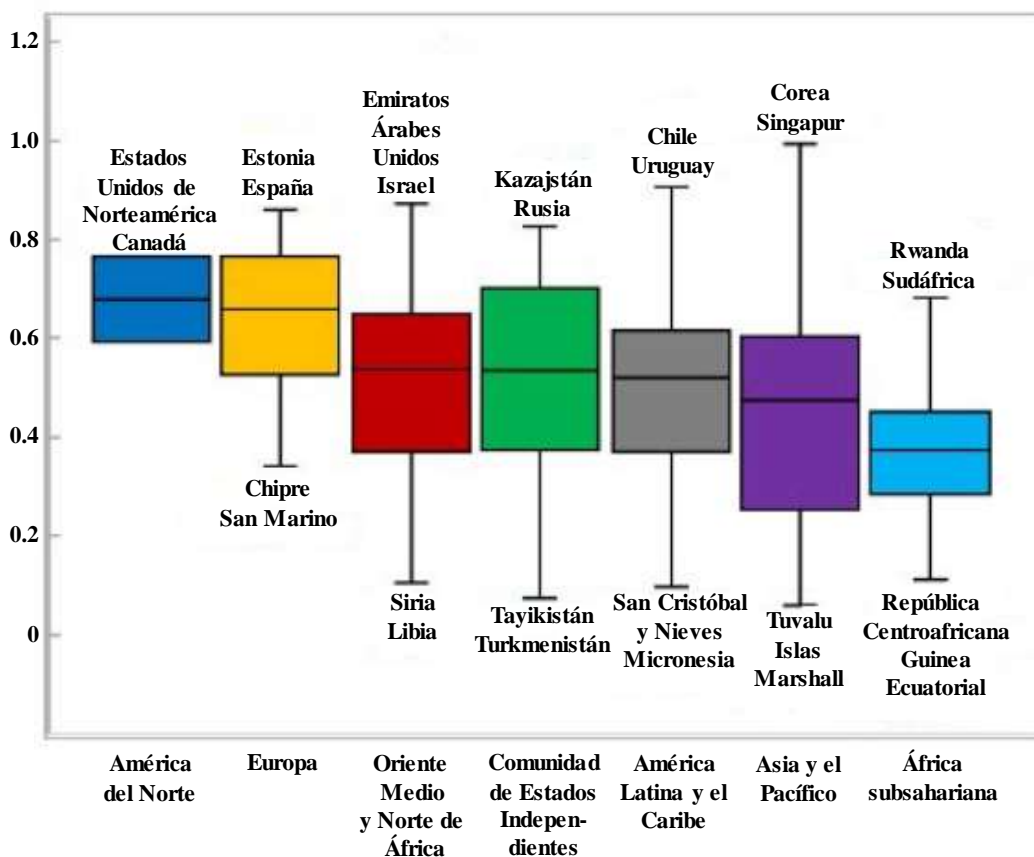
En Rwanda, drones controlados por medios digitales transportan provisión de sangre a hospitales. En Estonia, presentar la declaración de impuestos es un trámite que tarda cinco minutos y el 99% de los servicios del Estado está disponible en línea. Singapur fue la primera ciudad en implementar un sistema de cobro electrónico de peajes para controlar la congestión vial. El mundo se está digitalizando y es posible acceder a información confiable, oportuna y precisa con tan solo pulsar un botón. Los gobiernos siguen ese camino y usan herramientas digitales para gestionar la política tributaria y de gastos, administrar las finanzas públicas y prestar servicios públicos.

Con más información, los gobiernos pueden establecer mejores sistemas, además de diseñar e implementar mejores políticas. La nueva edición de Fiscal Monitor expone las oportunidades y los desafíos que hay en juego en un contexto en el que la tecnología está transformando la política fiscal.

Hagan sus apuestas

¿Qué apuesta? Ir tras los beneficios digitales pese a la posibilidad de fraude, violaciones de la privacidad y de la seguridad cibernética, y a pesar del costo que implica adoptar nuevas tecnologías.

GOBIERNO DIGITAL EN LAS DISTINTAS REGIONES Los países han adoptado herramientas digitales a ritmos muy diferentes Índice de Adopción Digital, Gobierno, Último año disponible



FUENTE: Banco Mundial, 2016.

Los innovadores no han tardado en aprovechar las herramientas digitales para facilitar las vidas de los ciudadanos. ¿Cumplimiento de obligaciones tributarias sin esfuerzo? Comprobado. Los kenianos pagan sus impuestos desde teléfonos inteligentes; las declaraciones de impuestos en Noruega vienen previamente llenadas por el Estado. ¿Mejores servicios públicos? Un hecho. Los indios reciben prestaciones sociales a

través de transferencias electrónicas a cuentas bancarias vinculadas con su identificación biométrica.

Los países pueden ahora combatir la evasión fiscal con soluciones digitales. Los servicios aduaneros británicos están usando macrodatos para detectar comportamientos fraudulentos de importadores en la frontera. Estimamos que la adopción de tales métodos podría aumentar la recaudación anual de impuestos indirectos en hasta 1-2% del Producto Interno Bruto (PIB).

Los casos de los papeles de Panamá y del Paraíso han dejado al descubierto grandes fortunas que estaban ocultas en jurisdicciones de baja tributación en promedio, un 10% del PIB mundial. El intercambio de información digital entre países trae aparejada la posibilidad de un rastreo más eficaz de éstas fortunas antes de que se oculten.

¿Evitar la apuesta?

¿Por qué motivo podría un gobierno no invertir en nueva tecnología?

Las razones son muchas. Los ciudadanos no confían en que el Estado vaya a proteger su información personal. En Estados Unidos de Norteamérica, menos de una tercera parte de las personas cree que el Estado puede mantener la seguridad de sus registros digitales.

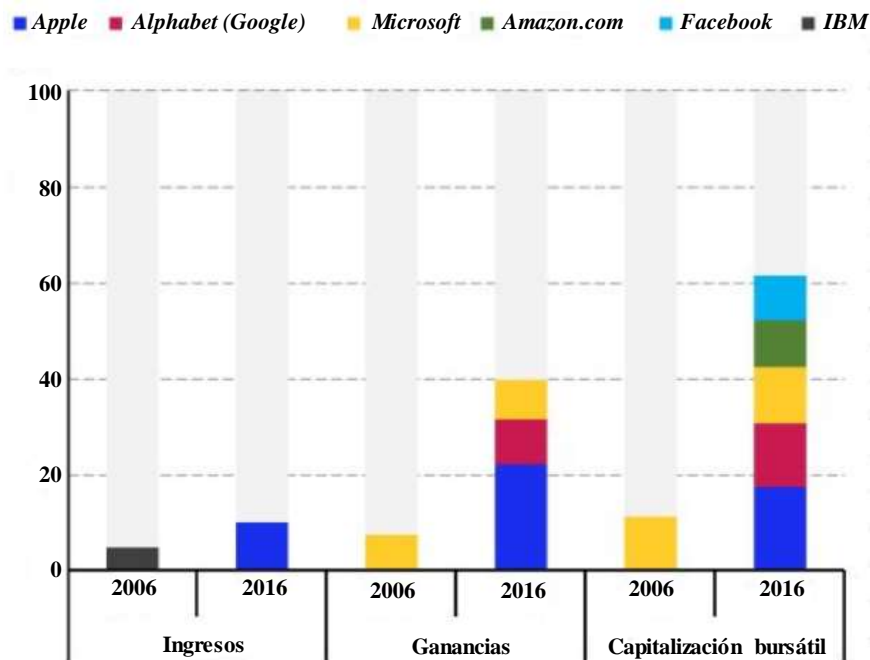
Muchos hogares pobres carecen de las herramientas digitales y podrían quedar excluidos. Menos de la mitad de la población de África está abonada a un servicio de telefonía móvil.

Abundan las oportunidades de nuevos fraudes. Recientemente, las autoridades de Corea allanaron las bolsas de criptomonedas más grandes del país por supuesta evasión tributaria. Los gobiernos sin liquidez y con poca capacidad se enfrentan a mayores dificultades al tratar de gestionar estos riesgos.

Empresas digitales por todos lados

Algunos desafíos tienen que ver con las políticas. Empresas como Google, Apple, Facebook y Amazon tienen un alto perfil, pero las empresas digitales están por todos lados. Generan ventas con mínima presencia física. Se benefician del valor creado por los usuarios; la utilización de aplicaciones en teléfonos inteligentes produce información gratuita, que no deja de ser valiosa. ¿Pueden y deben los gobiernos gravar dicho valor en la jurisdicción de residencia del consumidor, aun cuando la empresa tenga presencia física en otra jurisdicción?

DOMINIO DIGITAL
La proporción de empresas tecnológicas entre los 10 primeros puestos de la lista *Fortune* 500 de Estados Unidos de Norteamérica ha crecido exponencialmente en los últimos años



Nota: Alphabet representa la suma de la capitalización bursátil de Alphabet A y Alphabet C.
 Las barras rojas representan las empresas relacionadas con tecnología. ICBC = Banco de Industria y Comercio de China; CCB = Banco de Construcción de China.
 FUENTE: Banco Mundial, 2016.

La gran escala de las actividades digitales ha generado preocupación en cuanto a la equidad de la distribución actual de potestades tributarias en el ámbito internacional.

Algunos países —Israel, Italia— han introducido medidas tributarias especializadas dirigidas a empresas digitales, pero las soluciones sin coordinación no pueden dar una respuesta. Dado que la economía en su conjunto se está digitalizando, se necesitan soluciones a escala mundial.

De cara al futuro

Las personas están reemplazando los taxis por Uber, los hoteles por Airbnb y el efectivo por PayPal. ¿Pueden los gobiernos mantenerse ajenos a tales transformaciones?

Probablemente no. Para superar los desafíos se requiere:

- Una agenda de reforma integral y proactiva que resuelva las deficiencias políticas e institucionales para controlar los riesgos digitales y garantizar la inclusión. En India, ésto incluyó no solo la introducción de parámetros de identificación biométrica para entregar la ayuda económica a los beneficiarios correctos, sino también una reforma del diseño del programa.
- Recursos adecuados en el presupuesto. Corea asignó recursos presupuestarios para planes plurianuales desde un comienzo en su proceso de digitalización.
- Cooperación internacional. En algunos casos, para hacer frente a éstos desafíos se requiere decisión internacional. Por ejemplo, para reducir la evasión hacia jurisdicciones de baja tributación o llegar a un consenso sobre la tributación de la economía digital se requieren iniciativas multilaterales.

La digitalización no resolverá todos los problemas que enfrentan los responsables de la política económica; incluso podría crear algunos nuevos. Pero los gobiernos no pueden apostar en contra de ésta tendencia. Resistir con el riesgo que eso implica, o embarcarse en una travesía para configurar el camino a seguir.

Fuente de información:

<https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=9074>

Reglas fiscales: Más fáciles de aceptar y más difíciles de eludir (FMI)

El 13 de abril de 2018, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó la nota “Reglas fiscales: Más fáciles de aceptar y más difíciles de eludir”. A continuación se presenta la información.

Las reglas para frenar los abultados déficit públicos son más eficaces si los países las diseñan de modo que sean simples, flexibles y aplicables en distintas circunstancias económicas.

En un nuevo análisis, examinamos las reglas fiscales de más de 90 países y, a partir de sus experiencias, concluimos que las reglas instauradas en los últimos 30 años a menudo han sido demasiado complejas, excesivamente rígidas y difíciles de aplicar.

Las reglas fiscales marcan el rumbo de la política de responsabilidad fiscal de un gobierno. A modo de ejemplo, un gobierno puede decidir fijar un límite de endeudamiento del 3% del ingreso total de su economía, como sucede en muchos países europeos. Las reglas pueden ayudar a establecer prioridades entre las muchas necesidades presupuestarias, marcar un rumbo previsible para la política del gobierno, y mantener la deuda pública en niveles seguros.

El análisis indica que con reglas mejor diseñadas es posible evitar déficit excesivos, que suponen un obstáculo para las finanzas públicas sostenibles. Esto lleva tranquilidad a los mercados financieros y a los inversionistas y, en consecuencia, los países que cumplen con sus reglas fiscales pueden tomar préstamos a tasas más bajas. En los países con déficit excesivos y reglas laxas, los costos de la deuda son más altos porque los inversionistas los consideran más riesgosos.

Cuando un gobierno muestra compromiso con una buena gestión de las finanzas públicas, las reglas fiscales pueden crear espacio en el presupuesto para financiar políticas que estimulen el crecimiento, fortalezcan a la economía frente a *shocks* adversos, y reduzcan la excesiva desigualdad del ingreso.

El pasado como prólogo: Lecciones para el diseño de reglas fiscales

Algunas características fundamentales que han demostrado mejorar la efectividad de las reglas en el pasado:

- Amplia cobertura, lo que significa que la regla debe abarcar la mayor parte, si no la totalidad del presupuesto, reduciendo así posibles vacíos.
- Un diseño que incentive a los países a ahorrar dinero durante períodos de bonanza, por ejemplo, al no permitir grandes aumentos del gasto público que puedan absorber todos los ingresos extraordinarios.
- Límites sobre los agregados fiscales con base en principios económicos sólidos. Por ejemplo, no se debe fijar el techo de la deuda demasiado alto a fin de propiciar la responsabilidad fiscal. Pero el techo de la deuda tampoco debe ser demasiado bajo, para permitir políticas convenientes, tales como reducir brechas de infraestructura pública o contrarrestar el impacto económico de grandes *shocks*.
- Excepciones precisas para permitir que el presupuesto pueda dar cabida a sucesos imprevistos, como catástrofes naturales.

Asimismo, las reglas fiscales efectivas deben tener compromiso político, y apoyar a instituciones que mejoren la transparencia fiscal y la rendición de cuentas—tales como consejos fiscales, que los gobiernos crean para actuar como centinelas a cargo de

evaluar la política fiscal. Por ejemplo, la mayoría de los países europeos han establecido consejos fiscales en los últimos años.

En los últimos diez años, grandes reformas han dado paso a una segunda generación de reglas. En primer lugar, éstas son más flexibles, por ejemplo, con excepciones nuevas y mejor definidas. Además, son más fáciles de aplicar, por ejemplo, al incorporar mecanismos de corrección que prevén qué debería hacer el gobierno cuando no se cumple la regla. Jamaica y Granada introdujeron mecanismos de corrección en 2014 y 2015.

Sin embargo, consideramos que éstas innovaciones han complicado la funcionalidad de las reglas y aún no han tenido un impacto apreciable en el cumplimiento.

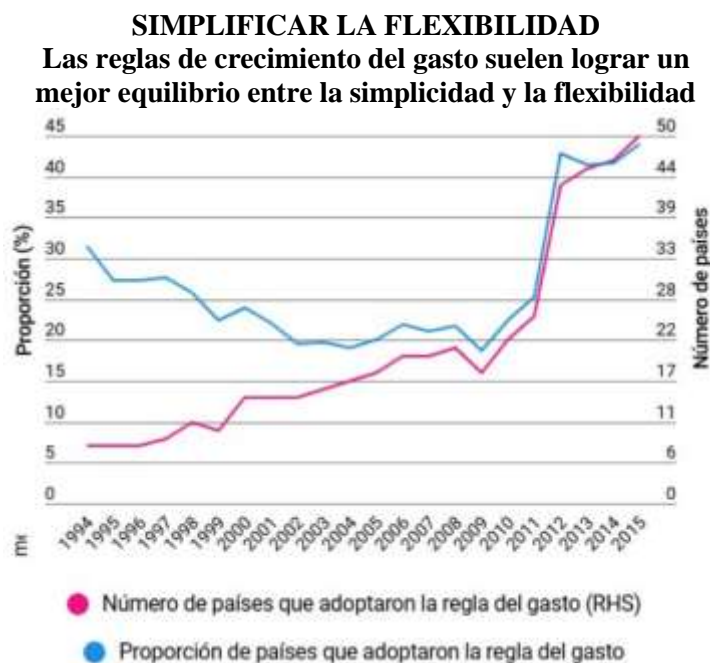
Tres principios para las futuras reformas

Para resolver estas deficiencias, nuestro análisis presenta tres principios que deben regir el diseño de las nuevas reglas fiscales y la reforma de las antiguas reglas:

- Asegurarse de que el paquete de reglas sea coherente, riguroso y de que garantiza la sostenibilidad de la deuda. Las reglas fiscales deben incluir tanto una regla de deuda para marcar el curso de la política fiscal a mediano plazo como un grupo de reglas operativas que rijan las decisiones del presupuesto anual, tales como una regla de gasto o una regla de equilibrio presupuestario. Las reformas deben garantizar que estas reglas no sean redundantes y no transmitan mensajes contradictorios.
- Crear incentivos para un mejor cumplimiento con reglas. Observamos que los gobiernos cumplen con las reglas la mitad del tiempo. Para alentar a los gobiernos a seguir las reglas, el cumplimiento debe traer aparejado más beneficios tangibles, y los costos para quienes no las cumplen deben ser más

severos. Si bien las sanciones financieras a menudo no son creíbles, las iniciativas recientes que aumentan los costos políticos y de reputación parecen más promisorias, en particular a través de la función de los consejos fiscales que vigilan y exponen públicamente posibles malversaciones de fondos públicos.

- Prever una flexibilidad adecuada sin sacrificar demasiado la simplicidad. Las reglas que permiten ciertas desviaciones de las metas en respuesta a *shocks* económicos, como la regla de equilibrio presupuestario, suelen ser complicadas y de difícil implementación. Las reglas de gasto pueden ofrecer un mejor equilibrio entre flexibilidad y simplicidad, como se observa en la gráfica.



FUENTE: Datos del FMI sobre reglas fiscales (IMF *Fiscal Rule Dataset*).

Por supuesto, los países deben diseñar éstos tres principios adecuándolos a sus propias circunstancias.

El estudio también incluye seis documentos de apoyo, que pueden leerse aquí. Abarcan temas tales como la evolución del diseño de reglas en el tiempo, su capacidad para controlar déficit, y cómo han cumplido los países con las reglas en el pasado.

Fuente de información:

<https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=9089>

América Latina y el Caribe: Ingresos tributarios se recuperarían luego de caer ligeramente en 2016 (OCDE)

El 27 de marzo de 2018, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) comunicó que los ingresos tributarios en América Latina y el Caribe (ALyC) cayeron durante 2016, disminuyendo más allá de los niveles promedio de los países de la OCDE, aunque se espera que se recuperen en los próximos años, según el informe Estadísticas Tributarias en América Latina y el Caribe 2018⁷⁶. La presión tributaria promedio fue de 22.7% del PIB en 2016, lo que implica una caída de 0.3 puntos porcentuales desde 2015, indica el reporte. A continuación se presenta la información.

La disminución observada durante 2016 refleja el ambiente económico general en la región de ALyC, en donde el crecimiento del PIB se ralentizó entre 2012 y 2016. Los menores precios de los productos básicos lideraron en parte esta desaceleración y fueron un elemento determinante de la tendencia en los ingresos en los países de ALyC. Se espera que la declinación de los ingresos tributarios como porcentaje del PIB se revierta en los próximos años gracias a una recuperación del precio de los productos básicos y a una mejora en el clima económico, ya que se pronostica que el crecimiento del PIB en ALyC se ubicará entre 2.0 y 2.5% en 2018.

⁷⁶ <http://www.oecd.org/tax/tax-policy/revenue-statistics-in-latin-america-and-the-caribbean-24104736.htm>

Presentado durante el XXX Seminario Regional de Política Fiscal⁷⁷ en Santiago, Chile, el informe cubre 25 países de ALyC e incluye a Guyana por primera vez. Fue producido conjuntamente por el Centro Interamericano de Administraciones Tributarias (CIAT), la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Centro de Política y Administración Tributaria de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y el Centro de Desarrollo de la OCDE.

Principales hallazgos

- Entre 2015 y 2016, la presión tributaria promedio en la región de ALyC disminuyó en 0.3 puntos porcentuales hasta situarse en el 22.7% del PIB. En el área OCDE, la tasa se incrementó en 0.3 puntos porcentuales hasta el 34.3% del PIB.
- En 2016, la presión tributaria de los 25 países cubiertos en el reporte varió del 12.6% del PIB en Guatemala al 41.7% del PIB en Cuba. Barbados y Brasil tuvieron la presión tributaria más alta luego de Cuba, con 32.2% del PIB, mientras que República Dominicana (con 13.7% del PIB) y Venezuela (14.4% del PIB) marcaron las menores presiones tributarias después de Guatemala.
- En 2016, los ingresos tributarios como porcentaje del PIB declinaron en casi la mitad de los países considerados en el estudio, mientras que en 2015 se registraron disminuciones solo en cuatro países.
- La caída en la proporción de impuestos del PIB promedio en ALyC durante 2016 estuvo motivada por una disminución en los ingresos por impuestos a la renta de 0.2 puntos porcentuales, que se debió a un menor ingreso por concepto del impuesto sobre la renta corporativa.

⁷⁷ <https://www.cepal.org/en/node/45711>

- En 2016, el impuesto al valor agregado (IVA) fue la mayor fuente de ingresos tributarios en la región de ALyC (29.3% del total de ingresos tributarios), seguido por los ingresos provenientes de impuestos a la renta y ganancias (27.3%) y de otros impuestos sobre bienes y servicios (21.2%). Esto representa un movimiento hacia impuestos con valor agregado y se aleja de los impuestos basados en la renta y las ganancias.

Secciones especiales

El informe de este año contiene dos secciones especiales. La primera identifica tendencias en los ingresos fiscales de 12 países exportadores de productos básicos con base en recursos naturales no renovables en la región de ALyC durante 2016 y 2017. Sus principales hallazgos son:

- Los ingresos fiscales provenientes de recursos naturales no renovables continuaron cayendo en promedio en los 12 países exportadores de productos básicos en ALyC, desde el 3.5% del PIB en 2015 al 2.3% en 2016.
- Los ingresos relacionados a hidrocarburos explicaron esta disminución —cayendo en promedio del 5.0% del PIB en 2015 al 3.4% en 2016 en los diez países exportadores de petróleo de la región— como resultado de una disminución gradual en los precios del crudo, menores ganancias de los principales productores de petróleo y una brusca contracción de la producción regional.
- Los ingresos mineros, por el contrario, se mantuvieron relativamente estables en alrededor del 0.4% del PIB como promedio en diez países productores de minerales. La recaudación del impuesto a la renta corporativa en este sector siguió cayendo, lo que refleja en parte las sustanciales pérdidas registradas en 2015.

- En general, la dependencia de la región de los recursos naturales no renovables declinó significativamente entre 2010 y 2016, lo que refleja la dinámica del mercado de los productos básicos y una mayor movilización de ingresos provenientes de otras fuentes como el IVA y el impuesto a la renta.

En la segunda sección especial examina los impuestos a la renta en países seleccionados de América Latina entre 1940 y 2016. Sus principales conclusiones son:

- El grado de redistribución del ingreso alcanzado por el impuesto a la renta personal (IRP) en estos países de la región de ALyC es mucho menor que en la Unión Europea y la OCDE, lo que significa que el impacto del IRP en la desigualdad de la región de ALyC es más débil.
- Esto refleja en parte el relativamente bajo nivel de ingresos por concepto de IRP en América Latina, producto de una estrecha base impositiva y bajas tasas marginales máximas, así como altas tasas de evasión impositiva.
- En años recientes, varios países de América Latina han llevado a cabo reformas tributarias enfocadas en la igualdad, que están mostrando tempranos signos de progreso en términos de conseguir recaudaciones más altas y una mejorada redistribución del ingreso.
- En lo que sigue se presenta el resumen ejecutivo del documento de OCDE en comentario.

Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe

Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe es una publicación anual que presenta datos detallados comparables sobre los ingresos tributarios para el diseño de la política tributaria. El reporte incluye datos armonizados y comparables a escala

internacional que pueden ser accedidos en línea de manera gratuita. La publicación es una contribución clave para la meta de mejorar la movilización de recursos domésticos, la cual forma parte de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS).

La publicación fue elaborada conjuntamente por el Centro de Política y Administración Tributaria de la OCDE, el Centro de Desarrollo de la OCDE, la Comisión Económica de las Naciones Unidas para América Latina y el Caribe (CEPAL), el Centro Interamericano de Administraciones Tributarias (CIAT) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

La séptima edición de Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe presentada en marzo de 2018, ofrece datos detallados que cubren el período que va de 1990 a 2016, dos de los cuales son miembros de la OCDE: Argentina, las Bahamas, Barbados, Belice, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Cuba, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Guyana, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay, Venezuela y Trinidad y Tobago. La publicación permite la comparación con países de la OCDE, África y Asia presentados en otras publicaciones de la serie de Estadísticas Tributarias. También se presenta un promedio para los países participantes que se compara con el promedio de la OCDE.

Definiciones y clasificaciones

Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe sigue la metodología de clasificación tributaria de la OCDE en donde los impuestos se definen como los pagos obligatorios sin contraprestación efectuados al gobierno general. Los impuestos carecen de contraprestación en el sentido que normalmente las contribuciones brindadas por los gobiernos a los contribuyentes no guardan relación directa con los pagos efectuados por éstos. Las contribuciones a la seguridad social (CSS) pagadas al gobierno general se clasifican como impuestos.

Los impuestos se clasifican según su base. Las seis principales categorías son: Impuestos sobre la renta, utilidades y ganancias de capital; contribuciones a la seguridad social; impuesto sobre la nómina; impuestos a la propiedad; impuestos a bienes y servicios y otros impuestos.

Principales resultados

Recaudación tributaria sobre PIB en 2016

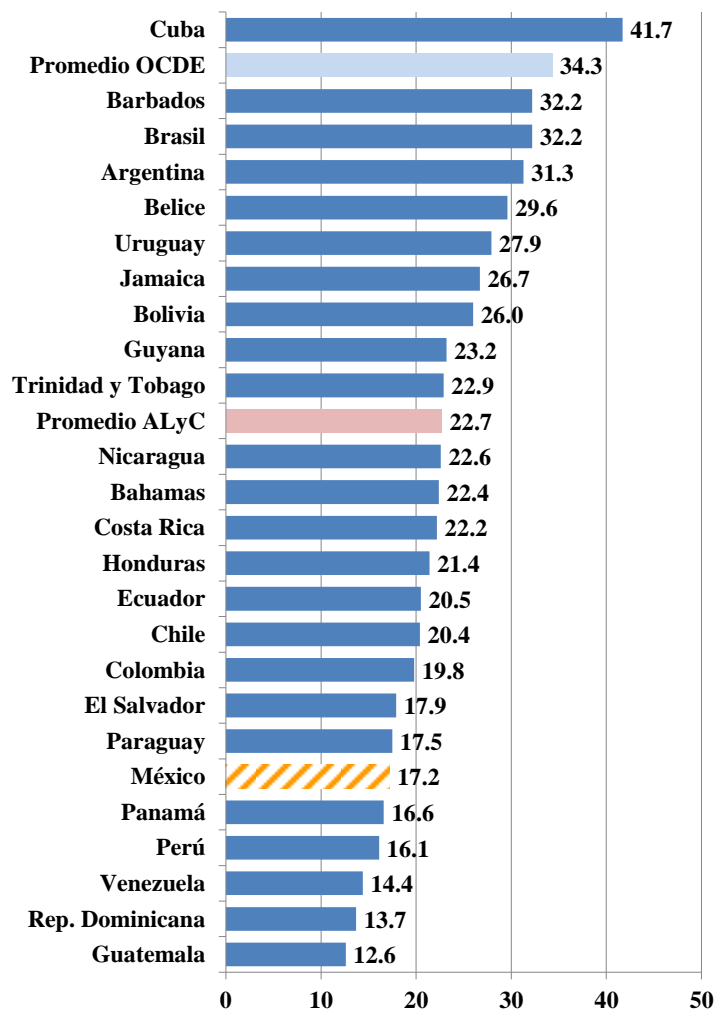
La proporción de recaudación tributaria sobre PIB se mide como los ingresos tributarios, incluyendo las contribuciones a la seguridad social (CSS) pagadas al gobierno general, como proporción del PIB. En 2016, el promedio de recaudación tributaria sobre PIB para la región de América Latina y el Caribe (ALyC) fue de 22.7%. Los porcentajes varían significativamente entre los países, de 12.6% en Guatemala a 41.7% en Cuba. En la mayoría de países la recaudación sobre PIB oscila entre el 17 y el 26%. Todos los países de ALyC, excepto Cuba, tuvieron una relación de ingresos tributarios con respecto al PIB inferior al promedio de 34.3% de la OCDE.

Entre 2015 y 2016, la recaudación tributaria como proporción del PIB en ALyC disminuyó en 0.3 puntos porcentuales, mientras que el promedio de la OCDE aumentó en 0.3 puntos porcentuales durante el mismo período. Esto tuvo como resultado un aumento de la brecha entre los promedios de las proporciones de recaudación tributaria con respecto al PIB de la OCDE y de ALyC, pasando de 10.9 puntos porcentuales en 2015 a 11.5 puntos porcentuales en 2016.

La disminución con relación a los impuestos con respecto al PIB en la región de ALyC refleja el entorno económico general de la región de América Latina, donde el crecimiento real del PIB se ha desacelerado en la mayoría de los países desde 2012 y donde ha habido una ausencia de reformas tributarias estructurales. Es probable que esta disminución se revierta en los próximos años con la mejora del clima económico

en 2017 y 2018. Los precios de las materias primas se están recuperando y se espera que la región ALyC alcance un crecimiento del PIB de entre 2.0 y 2.5% en 2018.

RELACIÓN DE INGRESOS TRIBUTARIOS Y EL PIB (INGRESOS TRIBUTARIOS TOTALES COMO PORCENTAJE DEL PIB) EN LOS PAÍSES AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE, 2016



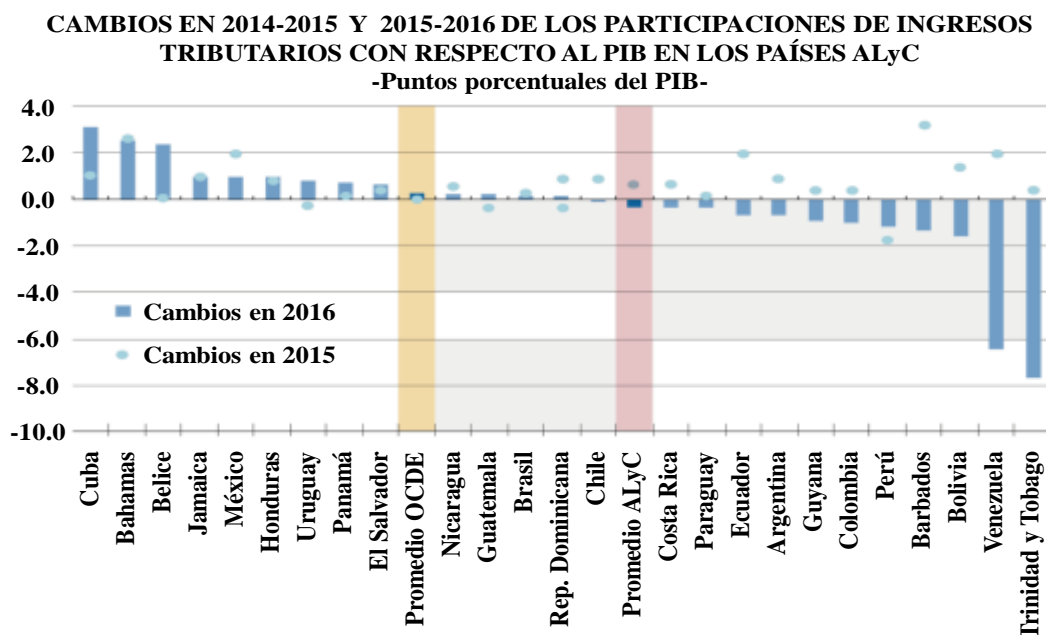
FUENTE: OCDE/CEPAL/CIAT/BID (2018), Estadísticas Tributarias en América Latina y el Caribe 2018.

<http://oe.cd/revenue-statistics-in-latin-america-and-the-caribbean>.

Los precios de las materias primas siguen siendo un importante motor para las tendencias de los ingresos fiscales en la mayoría de los países de ALyC. La caída en el promedio de los impuestos con respecto al PIB de ALyC en 2016 fue impulsada por una disminución de 0.2 puntos porcentuales en los ingresos por impuestos a las ganancias. Esta disminución se explica por una disminución en los ingresos

provenientes de los impuestos sobre la renta de empresas de la misma cantidad. La disminución de los ingresos provenientes de los impuestos a la renta a las sociedades en Trinidad y Tobago de 8.1 puntos porcentuales, debido al colapso de los precios de hidrocarburos junto a una menor producción, ha impulsado la disminución de los ingresos provenientes de los impuestos a la renta de las sociedades promedio de la región ALyC.

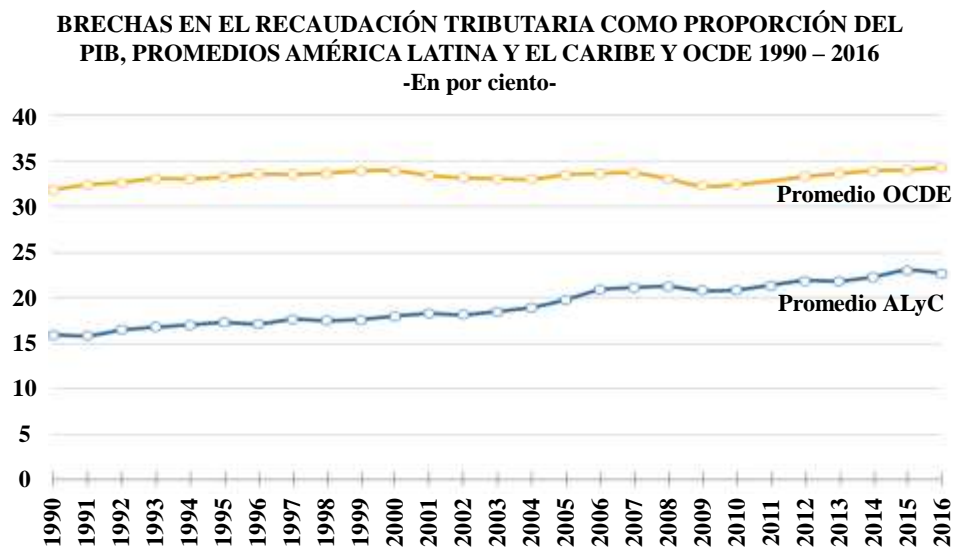
En 2016, los ingresos tributarios como proporción del PIB disminuyeron en aproximadamente la mitad de los países analizados de este informe. Entre 2015 y 2016, 13 países reportaron un aumento en sus tasas de recaudación tributaria con respecto al PIB, mientras que 12 registraron una disminución. Esto representa un cambio en comparación con el año anterior, cuando 21 países experimentaron un aumento entre 2014 y 2015 y solo cuatro países registraron una disminución. En 2016, las Bahamas, Belice y Cuba registraron los mayores incrementos (más de 2 puntos porcentuales del PIB), mientras que Trinidad y Tobago y Venezuela experimentaron los mayores descensos (más de 6 puntos porcentuales).



FUENTE: OCDE/CEPAL/CIAT/BID (2018), Estadísticas Tributarias en América Latina y el Caribe 2018. <http://oe.cd/revenue-statistics-in-latin-america-and-the-caribbean>

Proporciones de recaudación tributaria sobre PIB desde 1990

Entre 1990 y 2016, los ingresos tributarios como proporción del PIB en los países de ALyC aumentaron casi continuamente, pasando de 16.0 a 22.7%. Los principales contribuyentes al aumento fueron el IVA y los impuestos sobre la renta y utilidades. En los países de la región de ALyC, los ingresos del IVA como porcentaje del PIB aumentaron de 3.8 puntos porcentuales entre 1990 y 2016, alcanzando un nivel similar al promedio de la OCDE (6.3 y 6.7% respectivamente en 2015). Desde 1990, nueve de los 25 países cubiertos en este informe introdujeron el IVA y se realizaron esfuerzos adicionales en la mayoría de los países para mejorar la movilización de los ingresos del IVA (a través del aumento de las tasas del IVA, la ampliación de la base imponible y el fortalecimiento del sistema de recaudación del IVA). Los ingresos provenientes de los impuestos sobre la renta, utilidades y las ganancias aumentaron de 2.2 puntos porcentuales durante el mismo período, principalmente impulsados por el auge de los precios de las materias primas.

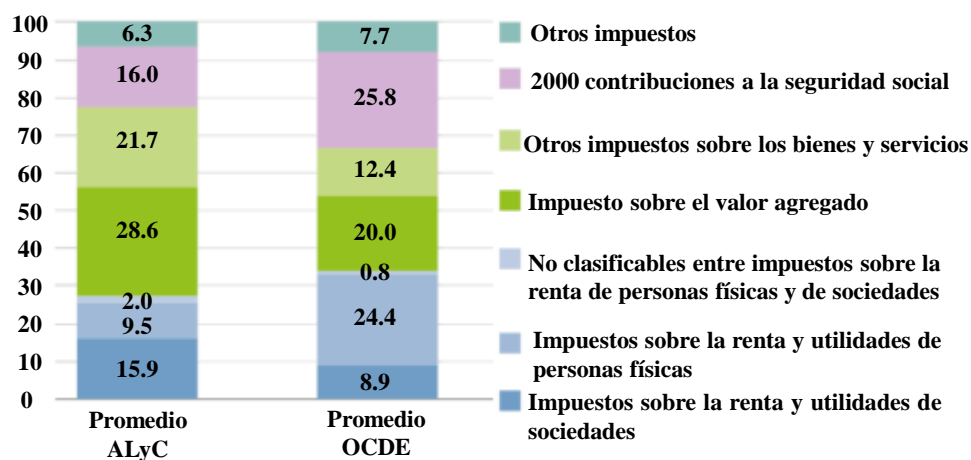


FUENTE: OCDE/CEPAL/CIAT/BID (2018), Estadísticas Tributarias en América Latina y el Caribe 2018. <http://oe.cd/revenue-statistics-in-latin-america-and-the-caribbean>

Estructuras tributarias

En ALyC, la participación en la estructura tributaria (tax mix) del IVA y de los impuestos sobre la renta aumentó entre 1990 y 2016. En 2016, el promedio de la estructura tributaria de ALyC tuvo una proporción relativamente alta de ingresos de impuestos sobre bienes y servicios, que representaron aproximadamente la mitad de los ingresos fiscales generales comparado con un tercio en la OCDE (cifra de 2015). En 2016, el aumento de la proporción del IVA y de los impuestos sobre la renta, utilidades y ganancias, se acentuó en la región de ALyC. En 2016, los ingresos provenientes del IVA fueron el principal componente de los ingresos provenientes de las contribuciones tributarias sobre bienes y servicios, ya que representaron el 58% de los ingresos de esta categoría. Con 29.3% de los ingresos tributarios totales, el IVA fue la mayor fuente de ingresos en promedio en la región ALyC, seguido por los ingresos provenientes de los impuestos a la renta, utilidades y las ganancias (7.3%) y de otros impuestos sobre bienes y servicios (21.2%).

ESTRUCTURA IMPOSITIVA (COMO PORCENTAJE DE LA RECAUDACIÓN TOTAL) EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE Y EN LA OCDE, 2015*
-En por ciento-



* El año de comparación es 2015 ya que los datos de 2016 para el promedio de la OCDE no estaban disponibles.

FUENTE: OCDE/CEPAL/CIAT/BID (2018), "Estadísticas Tributarias en América Latina y el Caribe 2018". <http://oe.cd/revenue-statistics-in-latin-america-and-the-caribbean>

En promedio, en 2015 el 43% de todos los ingresos tributarios en los países ALyC provino de impuestos sobre la renta y utilidades y las CSS, en comparación con el 60% en la OCDE. La proporción del impuesto sobre la renta de sociedades, dentro de la categoría de impuestos sobre la renta y utilidades, fue más alta en la región ALyC que en la OCDE, lo que significa que la participación del impuesto sobre la renta de personas físicas en los ingresos del impuesto a la renta fue baja. En 2015, la proporción de los ingresos del impuesto sobre la renta de sociedades y sobre personas físicas fue respectivamente de 15.9 y de 9.5% de la recaudación tributaria total comparada con 8.9 y 24.4% en la OCDE. De igual forma, las CSS como proporción de los ingresos tributarios totales fueron más baja de 10 puntos porcentuales que el promedio de la OCDE (16.0% comparado con 25.8%).

Porcentaje de recaudación del IVA

En América Latina y el Caribe, el porcentaje de recaudación del IVA en 2015 varió desde 32% en México hasta 91% en Bolivia y Paraguay, con un IVA promedio de 58%. Un IVA del 100% sugiere que no hay pérdidas en la recaudación del IVA debido a exenciones, tasas reducidas, fraude, evasión o planificación fiscal. El diseño del IVA explica parcialmente estas diferencias: México tiene exenciones y una tasa cero del IVA para un número importante de bienes y servicios, mientras que Bolivia no aplica tasas reducidas y tiene una base amplia. En comparación, el promedio de la OCDE en 2014 fue del 56 por ciento.

Ingresos tributarios por niveles de gobierno

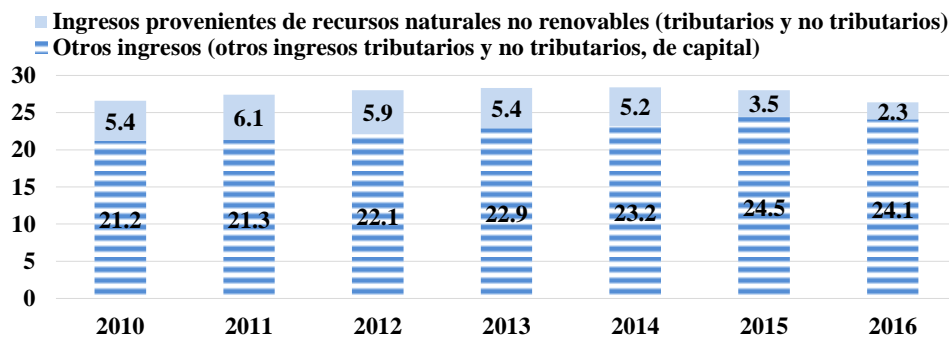
Para los 15 países de ALyC con datos subnacionales disponibles en 2015, los ingresos tributarios a nivel del gobierno central constituyen dos tercios o más de la recaudación total. El monto correspondiente en países de la OCDE es de 60%. Los ingresos tributarios subnacionales, como proporción de los ingresos totales, fueron menores al 8% excepto en Argentina, Brasil y Colombia, países en los cuales alcanzaron más del

15% de la recaudación total (30% en el caso de Brasil). Estas cifras demuestran que los gobiernos subnacionales en ALyC tienden a contar con un escaso número de impuestos bajo su jurisdicción en comparación con lo observado en los países miembros de la OCDE.

Secciones especiales

El Informe contiene dos secciones especiales. La primera identifica tendencias en los ingresos fiscales provenientes de recursos naturales no renovables de 12 países exportadores de materias primas en la región de ALyC en 2016 y 2017. Estos ingresos han seguido disminuyendo, pasando del 3.5% del PIB en 2015 al 2.3% del PIB en 2016, lo que también afecta los ingresos sobre la renta de empresas y utilidades, los impuestos sobre los bienes y servicios y los ingresos no tributarios. Esto fue impulsado por la disminución de los ingresos relacionados con los hidrocarburos (del 5.0% del PIB en 2015 al 3.4% del PIB en 2016 en los 10 países que recaudaron este tipo de impuestos) como resultado de ganancias excepcionalmente bajas, de una contracción de la producción regional y de la disminución gradual de los precios del petróleo crudo. Aunque los precios de las materias primas claves han aumentado en 2017, se prevé que los ingresos provenientes de hidrocarburos bajen ligeramente hasta llegar al 3.3% del PIB en 2017 y se prevé que los ingresos provenientes de la minería se mantengan estables en torno al 0.4% del PIB.

**INGRESOS SELECCIONADOS PROVENIENTES DE MATERIAS PRIMAS
NO RENOVABLES EN 12 ECONOMÍAS DE AMÉRICA LATINA*, 2010-2016**
-Como porcentaje del PIB-



* Incluye Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, República Dominicana, Ecuador, Jamaica, México, Perú, Surinam y Trinidad y Tobago y excluye a Venezuela.

FUENTE: OCDE/CEPAL/CIAT/BID (2018), Estadísticas Tributarias en América Latina y el Caribe 2018. <http://oe.cd/revenue-statistics-in-latin-america-and-the-caribbean>

La segunda sección especial examina los impuestos directos sobre la renta en países seleccionados de América Latina en las últimas siete décadas. El análisis de datos de países de 2015 demuestra que el impacto redistributivo de los impuestos sobre la renta de personas en América Latina sigue siendo débil en comparación con su impacto en la Unión Europea. Esto refleja en parte una recaudación tributaria de impuestos sobre la renta de personas físicas comparativamente baja en la región de América Latina. Varios factores contribuyen a la baja recaudación tributaria de los impuestos sobre la renta de personas físicas en América Latina, lo que incluye una reducción gradual de la progresividad de los sistemas impositivos y tasas de evasión fiscal relativamente altas de los contribuyentes más ricos. Sin embargo, en los últimos años, los países de América Latina han emprendido reformas para mejorar este sistema, tales como tasas más altas y una expansión de la base tributaria.

Fuente de información:

<http://www.oecd.org/ctp/america-latina-y-el-caribe-ingresos-tributarios-se-recuperarian-luego-de-caer-ligeramente-en-2016.htm>

<http://www.oecd.org/tax/tax-policy/revenue-statistics-latin-america-caribbean-brochure.pdf>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://www.oecd.org/tax/tax-policy/revenue-statistics-in-latin-america-and-the-caribbean-24104736.htm>

<http://imcp.org.mx/servicios/evasion-fiscal-en-mexico-asciende-a-510-mil-mdp/>

<http://www.eluniversal.com.mx/cartera/economia/evasion-fiscal-en-mexico-asciende-510-mil-mdp>

La gestión de las vulnerabilidades de la deuda en los países de bajo ingreso y en desarrollo (FMI)

El 5 de abril de 2018, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó la nota “La gestión de las vulnerabilidades de la deuda en los países de bajo ingreso y en desarrollo”. A continuación se presenta la información.

En algunos de los países más pobres del mundo la deuda pública está alcanzando niveles peligrosos, según muestra un nuevo informe del FMI. El informe analiza los avances y las perspectivas macroeconómicas de los países de bajo ingreso, que representan una quinta parte de la población del mundo, pero solo el 4% del producto mundial.

El informe se centra no solo en el aumento de la deuda pública, sino también en el cambio en la composición de los acreedores. Debido a este cambio, el informe también hace hincapié en la importancia de que los acreedores oficiales colaboren entre sí para encontrar formas de asegurar una coordinación eficiente en el caso de futuras reestructuraciones de la deuda.

Los factores que determinan la acumulación de la deuda varían según los países. Entre ellos están los *shocks* —la fuerte caída de precios de las materias primas de 2014 que afectó a los ingresos presupuestarios de los exportadores de estos productos, las catástrofes naturales como la epidemia del ébola, los conflictos civiles— así como el nivel elevado de gasto público no destinado a financiar inversiones públicas productivas. La abundancia de liquidez mundial incidió de forma importante al facilitar la obtención de préstamos y permitir el aumento de la deuda en los países de bajo ingreso. En nuestro estudio se insta a los deudores, los prestamistas y la comunidad internacional a tomar acción.

La deuda pública está creciendo

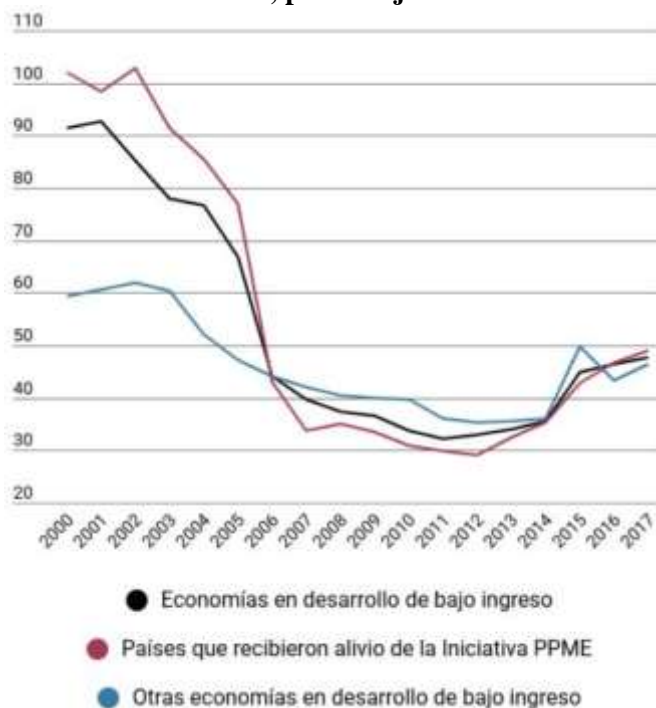
En la mayoría de los países de bajo ingreso, el déficit presupuestario ha venido aumentando en la presente década: un 70% de los países de bajo ingreso tuvieron un déficit público más elevado en 2017 que durante 2010-2014. En el caso de los países exportadores de materias primas, la caída del ingreso contribuyó al aumento del déficit, pero en otros países el factor más importante fue el aumento del gasto. Para el país promedio, los niveles de deuda pública aumentaron del 33% del PIB en 2013 al 47% del PIB registrado el año pasado.

La acumulación actual de deuda pública se produce tras el período de bajos niveles de deuda y sólido crecimiento subsiguiente a las medidas adoptadas por la comunidad internacional para condonar la mayor parte de la deuda de los países pobres muy endeudados a través de la Iniciativa para los Países Pobres Muy Endeudados (PPME) y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral, que brindaron a los países más recursos para gastar en inversión y educación.

Un mayor nivel de déficit público y de deuda no es necesariamente un factor negativo. Los préstamos solicitados para pagar inversiones en infraestructura pueden fomentar el crecimiento a largo plazo, lo que a su vez genera ingresos para pagar el aumento de la deuda.

De hecho, en casi un tercio de los países de bajo ingreso en que el déficit aumentó, como Bangladesh, Kenya, Madagascar, Moldova y Nicaragua, la inversión creció por lo menos en igual medida. Pero en la mayoría de los casos, el crecimiento de la inversión fue inferior al aumento del déficit y en la mitad de los casos en realidad disminuyó. Por ende, parecería que en una porción considerable de países el aumento de la deuda ayudó a financiar la inversión solo hasta cierto punto.

NUEVA OLA DE DEUDA EN EL HORIZONTE
Los niveles de deuda han comenzado a subir desde
2013, luego de la drástica caída de la misma ocurrida
tras la condonación de la deuda de los países pobres
más endeudados
-Mediana, porcentaje del PIB-



Nota: Iniciativa PPME = iniciativa para los países pobres muy endeudados.

FUENTE: Perspectivas de la economía mundial.

Crece la amenaza de crisis de la deuda

Aunque su deuda ha aumentado, más de la mitad de los países de bajo ingreso continúan teniendo un riesgo bajo o moderado de incumplimiento de sus obligaciones de servicio de la deuda. No obstante, la porción de países con riesgo elevado de sobreendeudamiento, por ejemplo Ghana, la República Democrática Popular Lao y Mauritania, o que ya tienen dificultades para cumplir plenamente sus obligaciones de deuda, casi se duplicó desde 2013 y llega al 40 por ciento.

El FMI prevé una ligera estabilización de la acumulación de la deuda en los próximos años. Sin embargo, esta previsión se basa en parte en países que están realizando un ajuste fiscal y aplicando ambiciosos programas de reformas económicas para obtener mejores resultados económicos. Es sumamente importante que los países pongan en práctica estas reformas porque, de lo contrario, es probable que continúe el proceso de acumulación de deuda.

Un nuevo conjunto de prestamistas e insuficiencia de los datos

Hay dos cuestiones que amplifican los riesgos derivados del elevado nivel de deuda pública en los países de bajo ingreso.

En primer lugar, ha habido un cambio significativo en la composición de la deuda desde que finalizó la Iniciativa para los Países Pobres Muy Endeudados y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral, lo que ha incrementado los costos del servicio de la deuda y dificultado su resolución.

Los deudores se han alejado de los acreedores oficiales tradicionales como las instituciones multilaterales y los miembros del Club de París, un grupo integrado por los principales países acreedores organizados para ofrecer la reprogramación o la reducción de la deuda a países deudores que enfrentan dificultades de pago. En cambio, se han inclinado por acreedores oficiales bilaterales que no integran el Club de París, la emisión de bonos soberanos, otros prestamistas comerciales extranjeros y fuentes internas de financiamiento, principalmente bancos.

Las nuevas formas de crédito privado suelen tener vencimientos más cortos y tasas de interés más altas, lo que redundaría en una mayor carga de servicio de la deuda para el país deudor y un mayor riesgo de refinanciamiento al vencimiento. Además, estos acreedores, a diferencia de los miembros del Club de París, no cuentan con mecanismos

de coordinación con otros acreedores, lo cual probablemente dificulte cualquier resolución de la deuda que fuera necesaria.

En segundo lugar, una determinación fiable de las vulnerabilidades de la deuda requiere datos completos, de los que no suele disponerse para los países de bajo ingreso.

Un tercio de los países de bajo ingreso no declara información sobre las garantías del Estado para la deuda de las empresas públicas, menos de uno de cada diez países informa sobre la deuda de dichas empresas, y es muy poco frecuente que se brinde información sobre los riesgos de las asociaciones público-privadas. Eventualmente, todos estos pasivos pueden convertirse rápidamente en deuda pública en caso de sobreendeudamiento.

¿Hay riesgo de una nueva crisis de la deuda?

Varios países, como por ejemplo Chad, Mozambique y la República del Congo, ya experimentan dificultades para el pago de la deuda, y algunos están intentando reestructurarla. ¿Es posible detener esta tendencia de los países de bajo ingreso hacia el sobreendeudamiento?

A fin de ayudar a contener las vulnerabilidades de la deuda en los países de bajo ingreso, los países deudores, los prestamistas y las instituciones internacionales deben trabajar juntos.

Los países de bajo ingreso deben ser prudentes al contraer nueva deuda, ocupándose más de atraer inversión extranjera directa y estimular la recaudación interna. Sus planes de inversión deberían centrarse en proyectos que tengan tasas de rendimiento altas y convincentes. Además, deben mejorar su sistema de notificación de la deuda para permitir un correcto seguimiento de la evolución la misma.

Los prestamistas deberían evaluar el efecto de los nuevos préstamos en la posición deudora de los prestatarios antes de proporcionar recursos a los países. Si se debe llevar a cabo una reestructuración de la deuda, es esencial la resolución oportuna de la misma para reducir los costos tanto del deudor como de los acreedores. La resolución oportuna en general exige una coordinación eficiente entre los acreedores. Por lo tanto, sería conveniente que los acreedores oficiales celebraran acuerdos previos sobre las “reglas de juego” generales que incluyan los principios para intercambiar información y los mecanismos de distribución de la carga. Asimismo, los donantes deberían reforzar su apoyo a los países de bajo ingreso.

Por su parte, el FMI:

- Brindará asesoramiento a los países de bajo ingreso sobre la mejor forma de equilibrar el endeudamiento para financiar el gasto en desarrollo y administrar los riesgos inherentes a la deuda.
- Pondrá en marcha el marco de sostenibilidad de la deuda para los países de bajo ingreso, revisado recientemente, para que fundamente dicho análisis.
- Reforzaré la asistencia técnica en temas esenciales como la notificación y la gestión de la deuda pública.

A través de esta labor conjunta, ayudaremos a los países de bajo ingreso a buscar estrategias de endeudamiento que promuevan el desarrollo y, a la vez, garanticen la sostenibilidad de la deuda. De este modo, también podremos asegurar que el 20% de la población mundial que vive en los países de bajo ingreso pueda participar en la recuperación mundial en curso.

Fuente de información:

<https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=8977>

La Comisión Europea propone nuevas medidas para garantizar que todas las empresas tributen de forma equitativa en la Unión Europea (CE)

El 21 de marzo de 2018, la Comisión Europea (CE) informó que ha propuesto hoy nuevas normas para garantizar que en la Unión Europea (UE) se graven las actividades empresariales digitales de manera equitativa y favorable al crecimiento. Estas medidas harían de la UE un líder mundial en el diseño de normativa fiscal adecuada para la economía moderna y la era digital.

El reciente auge de las empresas digitales, como las empresas de redes sociales, las plataformas colaborativas y los proveedores de contenidos en línea, ha contribuido enormemente al crecimiento económico de la UE, pero la normativa fiscal actual no se concibió pensando en las empresas que operan a escala mundial, de forma virtual o que tienen escasa o nula presencia física. El cambio ha sido espectacular: actualmente, nueve de las veinte mayores empresas del mundo por capitalización bursátil son digitales, en comparación con una de veinte hace diez años. El reto está en sacar el máximo provecho de esta tendencia, garantizando al mismo tiempo que las empresas digitales también contribuyan con sus impuestos en la medida que les corresponda. En caso contrario, existe un riesgo real para los ingresos públicos de los Estados miembros: actualmente, en la UE, las empresas digitales tienen un tipo impositivo medio efectivo que es la mitad del de los sectores económicos tradicionales.

Las propuestas de hoy llegan en un momento en el que los Estados miembros buscan soluciones permanentes y duraderas para garantizar que los ingresos fiscales procedentes de las actividades en línea sean equitativos, como reclamaron con urgencia los dirigentes de la UE en octubre de 2017. La normativa fiscal actual no grava los beneficios obtenidos mediante actividades lucrativas tales como la venta de contenidos y datos generados por los usuarios. Los Estados miembros están empezando a buscar soluciones unilaterales rápidas para gravar las actividades digitales, lo que genera

confusión jurídica e inseguridad fiscal para las empresas. Un enfoque coordinado es lo único que puede garantizar que la economía digital sea gravada de manera equitativa, favorable al crecimiento y sostenible.

La Comisión presenta hoy dos propuestas legislativas distintas que posibilitarán una fiscalidad más equitativa para las actividades digitales en la UE:

- La primera iniciativa tiene por objeto reformar las normas sobre el impuesto de sociedades de tal manera que se declaren y graven los beneficios allí donde las empresas lleven a cabo una interacción significativa con los usuarios mediante canales digitales. Esta constituye la solución a largo plazo preferida de la Comisión.
- La segunda propuesta responde a las peticiones de varios Estados miembros de un impuesto provisional que abarque las principales actividades digitales actualmente exentas por completo de impuestos en la UE.

Este paquete establece un enfoque coherente a nivel de la UE para contar con un régimen impositivo digital que apoye el mercado único digital y se tenga en cuenta en las conversaciones internacionales orientadas a fijar la cuestión a nivel mundial.

Valdis Dombrovskis, vicepresidente responsable del Euro y el Diálogo Social, ha declarado lo siguiente: “La digitalización aporta numerosas ventajas y oportunidades, pero también exige ajustar nuestros sistemas y normas tradicionales. Preferiríamos normas acordadas a nivel internacional, en particular en la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), pero el volumen actual de beneficios no gravados es inaceptable. Tenemos que adaptar nuestras normas fiscales al siglo XXI mediante la puesta en marcha de una nueva solución integral y adecuada para el futuro”.

Pierre Moscovici, comisario de Asuntos Económicos y Financieros, Fiscalidad y Aduanas, ha añadido: “La economía digital es una gran oportunidad para Europa, y Europa es una enorme fuente de ingresos para las empresas digitales, pero esta situación positiva para todos plantea problemas jurídicos y fiscales. Nuestra normativa pre-Internet no permite a los Estados miembros gravar a las empresas digitales que operan en Europa si tienen escasa o nula presencia física aquí. Esto representa un agujero negro en constante expansión para los Estados miembros, ya que ven socavada su base imponible. Por esa razón proponemos una nueva normativa, así como un impuesto provisional para las actividades digitales”.

Propuesta n.º 1: una reforma común de las normas de la UE relativas al impuesto sobre sociedades para las actividades digitales

Esta propuesta permitiría a los Estados miembros gravar los beneficios que se generen en su territorio, aunque una empresa no tenga presencia física en dicho país. Las nuevas normas garantizarían que las empresas en línea contribuyan a las finanzas públicas en la misma medida que las empresas físicas “tradicionales”.

Se considerará que una plataforma digital tiene una “presencia digital” gravable o un establecimiento permanente virtual en un Estado miembro si cumple uno de los siguientes criterios:

- supera el umbral de 7 millones de euros de ingresos anuales en un Estado miembro;
- tiene más de 100 mil usuarios en un Estado miembro durante un ejercicio fiscal;
- en un ejercicio fiscal se generan más de 3 mil contratos de servicios digitales entre la sociedad y los usuarios.

Las nuevas normas también cambiarán la manera en que se asignan los beneficios a los Estados miembros de modo que se refleje mejor la manera en que las empresas pueden crear valor en línea: por ejemplo, en función de la ubicación del usuario en el momento del uso.

En definitiva, el nuevo sistema garantiza un vínculo real entre el lugar donde se obtienen los beneficios digitales y el lugar en el que se gravan. La medida podría integrarse en el ámbito de aplicación de la base imponible consolidada común del impuesto sobre sociedades (BICCIS), la iniciativa ya presentada por la Comisión para asignar los beneficios de los grandes grupos multinacionales de una manera que refleje mejor el lugar donde se genera el valor.

Propuesta n.º 2: un impuesto provisional sobre determinados ingresos procedentes de actividades digitales

Este impuesto provisional garantiza que las actividades que actualmente no están efectivamente sujetas a tributación empezarán a generar ingresos para los Estados miembros de forma inmediata. Asimismo, ayudaría a evitar las medidas unilaterales de imposición de las actividades digitales en determinados Estados miembros, que podrían dar lugar a una multiplicidad de respuestas nacionales perjudicial para el mercado único.

A diferencia de la reforma común de la UE en materia de normativa fiscal subyacente, este impuesto indirecto se aplicaría a los ingresos generados a partir de determinadas actividades digitales que quedan completamente fuera del actual marco fiscal. Este régimen se aplicará únicamente como medida provisional hasta que se haya aplicado la reforma integral, y contiene mecanismos destinados a paliar la posible doble imposición.

El impuesto se aplicará a los ingresos generados por actividades en las que los usuarios desempeñan un papel importante en la creación de valor y que son más difíciles de gravar con la normativa fiscal actual, tales como los ingresos:

- generados por la venta de espacios publicitarios en línea;
- generados a partir de las actividades de intermediarios digitales que permitan a los usuarios interactuar con otros usuarios y que puedan facilitar la venta de bienes y servicios entre ellos;
- generados a partir de la venta de datos obtenidos de información aportada por el usuario.

Los ingresos fiscales serían recaudados por los Estados miembros en los que se encontrasen los usuarios, y el impuesto solamente se aplicará a las empresas con un total anual de ingresos de 750 millones de euros a nivel mundial y de 50 millones de euros en la UE. Esto contribuirá a garantizar que las pequeñas empresas emergentes y en expansión queden exentas de esta carga. Se calcula que se podrían generar ingresos para los Estados miembros por valor de 5 mil millones de euros anuales si se aplicase el impuesto con un tipo del 3 por ciento.

Siguientes etapas

Las propuestas legislativas se presentarán al Consejo para su aprobación y al Parlamento Europeo para consulta. La UE también seguirá contribuyendo activamente a los debates mundiales sobre fiscalidad digital en el marco del G20/OCDE, y trabajará para alcanzar soluciones internacionales ambiciosas.

Fuente de información:

http://europa.eu/rapid/press-release_IP-18-2041_es.htm

Destruir el patrimonio público (FMI)

En marzo de 2018, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó en su revista trimestral de *Finanzas & Desarrollo* la nota “Destruir el patrimonio público”. A continuación se presenta la información.

Los gobiernos nacionales y locales poseen una mina de oro, mayormente en forma de inmuebles y empresas estatales. Con una mejor gobernanza, muchos de esos activos (edificios avejentados, terrenos desaprovechados, zonas industriales abandonadas y derechos al espacio aéreo) podrían generar valor e ingresos para financiar presupuestos gubernamentales, bajar impuestos o costos en infraestructura vital.

Lamentablemente, la mayoría de las oportunidades de mejorar la gobernanza del patrimonio público se han perdido en medio del debate sobre la dicotomía de propiedad estatal o privatización. Tomemos el caso de una ciudad como Boston, que no parece ser especialmente próspera: en 2014, declaró activos por un valor de 3 mil 800 millones de dólares, de los cuales los inmuebles representaban 1 mil 400 millones de dólares. Los pasivos (4 mil 600 millones de dólares) superaban los activos, pero esa valoración en gran medida subestima el verdadero valor de los activos públicos. Boston aplica las mismas convenciones contables que la mayoría de las ciudades estadounidenses y declara activos al valor contable, utilizando costos históricos. Si aplicara las Normas Internacionales de Información Financiera, que estipulan el uso del valor de mercado, sus activos valdrían significativamente más. En otras palabras, está desaprovechando su patrimonio oculto.

Una estimación independiente reciente de la cartera de propiedades de Boston, basada en una lista consolidada de inmuebles públicos, revela una valoración indicativa de alrededor de 55 mil millones de dólares; sin ir más allá, los edificios pertenecientes a la Boston *Housing Authority* valen 4 mil 700 millones de dólares, y los terrenos del Boston

Public Market, 5 mil 600 millones de dólares. (Estos son cálculos de uno de los autores de este artículo y de Tolemi, una empresa que analiza para gobiernos locales).

Calcular el valor de mercado en uso corriente es el primer paso hacia una buena gestión de los activos. El siguiente consiste en comprender la rentabilidad de los ingresos que la ciudad percibe y el creciente valor de mercado de sus activos. Esto es fundamental, no solo para comparar el uso corriente con el uso óptimo potencial, sino también para saber si el desempeño ha sido satisfactorio y mostrar a las partes interesadas que su patrimonio está gestionado de manera responsable. Si bien algunas de las propiedades de Boston generan ingresos, la ciudad, voluntaria o involuntariamente, no los declara; es decir, no reconoce el vínculo entre el valor de los activos y su rendimiento. Supongamos que con una gestión más profesional y políticamente independiente sus activos comerciales pudieran generar (siendo conservadores) un 3%. Una cartera de 55 mil millones de dólares produciría casi un mil 700 millones de dólares al año; o sea, más o menos el cuádruple del actual plan de capital bostoniano de unos 400 millones de dólares. Eso significa que un rendimiento pequeño le permitiría cuadruplicar la inversión en infraestructura.

Para tener una idea de lo que se puede lograr cuando una ciudad gestiona bien sus bienes raíces, pensemos en la urbanización *By og Havn* (ciudad y puerto) de Copenhague, la más grande de Europa con 522 hectáreas. La urbanización de estos activos, consolidados en una sola institución independiente con su propio balance, contribuirá a financiar y gestionar la construcción de más de 33 mil viviendas, 100 mil lugares de trabajo y una universidad para más de 20 mil alumnos, así como parques y espacios comerciales y culturales. Los ingresos generados por el proyecto se han volcado en inversiones tales como la expansión de la red de metro. Otro ejemplo es la urbanización *HafenCity*, de 157 hectáreas en Hamburgo. Este viejo distrito portuario está siendo transformado en más de 2 millones de metros cuadrados para oficinas, hoteles, tiendas y viviendas.

Oportunidades desperdiciadas

Muchas oportunidades parecidas han quedado por el camino. El libro que publicamos en 2017, titulado *The Public Wealth of Cities*, pone de relieve un ejemplo en la región de Boston. Si el aeropuerto Logan vendiera los espectaculares terrenos que ocupa sobre el agua para mudarse tierra adentro, probablemente obtendría mucho más dinero del que necesita para construir instalaciones nuevas. Indirectamente, el PIB se beneficiaría de la inversión consecuente. Los niveles de vida podrían mejorar porque la gente aprecia las vistas al agua. Pero, más que nada, ésta sería una ganancia para el gobierno del estado y de la ciudad, que podría quedar reflejada en un balance consolidado y ser utilizada, por ejemplo, para el gasto tan necesario en infraestructura. Además, gracias a la actual red de transporte a Logan, los ciudadanos de Boston podrían continuar visitando un barrio que sería espectacular.

Y muchas ciudades del mundo entero tienen aún menos información que Boston. Por ejemplo, en 2017 una auditoría oficial de la ciudad de Washington, en Estados Unidos de Norteamérica, concluyó que las autoridades ni llevaban un registro completo y exacto de sus propiedades ni presentaban los informes anuales al respecto que exige la ley. La ciudad carecía también de las políticas y los procedimientos necesarios para llevar esos registros, recopilar la información requerida y crear los correspondientes campos en sus bases de datos.

Hay incluso países que están igualmente desinformados sobre el valor de sus propios activos.

Hay activos financiados con impuestos, como los parques nacionales y las carreteras, que quizá no necesiten una valoración exacta. Pero lo preocupante es que algunos gobiernos no conocen a fondo los activos comerciales públicos que podrían generarles ingresos; por ejemplo, empresas estatales y de servicios públicos, aeropuertos y puertos,

y recursos naturales comercializables como derechos al espacio aéreo, espectros radioeléctricos, inmuebles e infraestructura sujeta a peajes.

El FMI intentó recopilar estadísticas sobre el valor contable de los activos comerciales públicos de 27 países en un estudio de 2013 (FMI, 2013). Añadimos más países en nuestra obra de 2015, *The Public Wealth of Nations*. Según nuestras estimaciones, los activos comerciales públicos tienen el mismo orden de magnitud que el PIB mundial anual, que el FMI calculó en 75 billones de dólares en 2013, y superan holgadamente la deuda pública mundial, que asciende a 54 billones de dólares. A nivel de las ciudades, calculamos que la cartera inmobiliaria pública total de una ciudad es equivalente a su PIB y representa una cuarta parte del valor del mercado inmobiliario total.

Aunque hay empresas estatales espléndidamente administradas, como *Statoil* en Noruega, quizá sean más bien una excepción. Basándose en información detallada sobre los métodos de gestión, los estudios de Bloom y van Reenen (2010) muestran que las empresas estatales van muy por detrás de las empresas privadas.

La comparación con algunas de las instituciones profesionales que mejor administran los activos comerciales públicos, como *Temasek* en Singapur, o con fondos de pensiones que administran activos parecidos hace pensar que los rendimientos podrían ser mucho más altos. Un conservador rendimiento anual adicional de 3% a nivel mundial generaría 2.7 billones de dólares, cifra que supera el actual gasto mundial en toda la infraestructura de transporte, energía, agua y comunicaciones.

Existen, además, costos democráticos. El fácil acceso de las administraciones municipales y los gobiernos nacionales al patrimonio público crea incentivos para el abuso; por ejemplo, favores políticos a cambio de contratos lucrativos o puestos en empresas estatales; libre acceso a tierras o aguas federales bajo administración pública a cambio de respaldo político; respaldo sindicalista si las empresas estatales suben los sueldos; y concesiones a voces minoritarias que se oponen a proyectos de urbanización.

En todos estos casos, la democracia al servicio del bien común degenera en clientelismo o alternativas peores. Quienes cosechan los frutos son los políticos hábiles que compran el respaldo de diversos grupos, no quienes promueven reformas a favor del interés general.

Una revolución largamente esperada

Gracias a la invención de la contabilidad por partida doble y la base devengada hace unos 700 años, nacieron los balances. La contabilidad del sector público, por su parte, está en pañales. Los balances del sector público permitirían cuantificar y dar a conocer riesgos fiscales concretos, como garantías y otros pasivos contingentes, tal como lo contempla el tercer pilar del código de transparencia fiscal del FMI. Nueva Zelanda y el Reino Unido están considerados pioneros en el uso de la contabilidad sobre base devengado, que asienta los ingresos y los gastos a medida que ocurren, para las finanzas públicas.

En el Reino Unido, cada vez se exige más a los gobiernos locales un mejor uso de los balances, en parte debido a la fuerte demanda de vivienda pública en todo el país. Además, los consejos locales están entrando de lleno en el mercado de las propiedades comerciales, endeudándose a tasas favorables para adquirir inmuebles comerciales, obtener más rentabilidad, y financiar los déficit presupuestarios que dejaron años de recorte del gasto del gobierno central. Es una tarea para la que no están preparados, y el resultado son enormes riesgos financieros y fiscales.

Por lo tanto, el gobierno británico está dedicado a mejorar la gestión de los balances. En el último presupuesto que presentó, puso en marcha un examen destinado a mejorar el uso de los activos comerciales públicos y determinar en qué ámbitos se puede potenciar la rentabilidad de la inversión y abaratar los pasivos. El examen ayudará a reorientar recursos hacia inversiones en servicios públicos y realzar la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Hacia una gobernanza eficaz

El objetivo último de la gestión de los activos comerciales públicos es un mecanismo institucional que aísle las cuestiones de gobernanza de la responsabilidad gubernamental directa. Eso puede lograrse a través de un balance independiente que promueva una gobernanza a largo plazo activa orientada a promover el valor social y financiero. Una gobernanza eficaz maximiza el valor de manera transparente según las normas internacionales más estrictas y más allá de la influencia política a corto plazo.

Algunos países han avanzado con un fondo nacional de inversión, parecido a un fondo de capital privado, pero propiedad absoluta del sector público y bajo administración de profesionales dedicados a obtener el máximo valor posible a largo plazo. Esos fondos públicos de inversión funcionan con un mandato gubernamental pero son bastante independientes de la influencia política a corto plazo, como ocurre con un banco central independiente. Este mecanismo hace coincidir los intereses de la administración comercial y el ciclo a largo plazo de los activos, y respalda el financiamiento del mantenimiento, que absorbe el grueso de los costos totales.

En Austria, por ejemplo, la ÖIAG (*Österreichische Industrieholding AG*) es un *holding* estatal parecido a la *Solidium* finlandesa que nuclea las empresas del gobierno cotizadas en bolsa. Otro ejemplo es *Temasek*, en Singapur, que ha tenido un rendimiento anual promedio de 15% desde su fundación hace 35 años.

Algunas ciudades, como Copenhague y Hamburgo, han establecido holdings y fondos independientes y profesionales que administran muy bien el patrimonio comercial y facilitan el financiamiento de inversiones en infraestructura. *MTR Corporation* (originalmente, *Mass Transit Railway Corporation*), en la RAE de Hong Kong, financió y administró no solamente la gigantesca inversión en la estructura ferroviaria de la ciudad, sino también los grandes edificios de viviendas y complejos comerciales

incorporados a las estaciones. MTR también le paga a la ciudad un dividendo sustancial, que el gobierno dedica a saldar deudas y desarrollar otros activos.

En las próximas décadas, los cambios tecnológicos y la globalización abrirán muchas nuevas oportunidades para poder utilizar los bienes públicos de múltiples maneras. Por ejemplo, los automóviles que se conducen por cuenta propia pueden liberar espacio de estacionamiento público que se podrá utilizar de mejor manera, y se podrán modernizar puertos, aeropuertos y otras infraestructuras de transporte. Las ciudades y los países tienen más probabilidades de éxito con una contabilización transparente de sus activos y un gobierno dedicado a promover la creación de valor.

Fuente de información:

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2018/03/pdf/detter.pdf>

Fortalecer la contribución del comercio a las economías (G-20)

El 20 de marzo de 2018, el Grupo de países de los veinte (G-20)⁷⁸ buscará fortalecer la contribución del comercio a las economías. En el comunicado oficial de la reunión de ministros de Finanzas abordó los desafíos que generan las nuevas tecnologías, la infraestructura como una nueva clase de activo y los cripto activos.

El comunicado final de la Primera reunión de ministros de Finanzas y presidentes de Bancos Centrales del G-20⁷⁹ reflejó el compromiso de los líderes de la economía global por “fortalecer la contribución del comercio a nuestras economías”.

⁷⁸ El G-20 nació en 1999 como una reunión técnica de ministros de Finanzas y presidentes de Bancos Centrales. En plena crisis económica de 2008, se convirtió en lo que es hoy: un espacio clave de discusión y toma de decisiones en el que participan los máximos líderes mundiales y las principales economías. En conjunto, sus miembros representan el 85% del producto bruto global, dos tercios de la población mundial y el 75% del comercio internacional.

⁷⁹ https://G-20.org/sites/default/files/media/comunicado_espanol_vf.pdf

En concreto, los Ministros de Finanzas, Presidentes de Bancos Centrales y titulares de organizaciones internacionales sostuvieron que “el comercio internacional y la inversión son motores importantes del crecimiento, la productividad, la innovación, la creación de empleo y el desarrollo”. Ante los desafíos de la economía global, afirmaron: “Éste es nuestro momento de tomar acción para abordar los impedimentos al crecimiento estructural, reforzar nuestra capacidad de resistencia, reducir los desequilibrios globales excesivos y mitigar los riesgos”.

Los Ministros reconocieron que las respuestas políticas y la cooperación internacional son necesarias para aprovechar las oportunidades y asegurar que los beneficios lleguen a todos. Por esa razón acordaron “desarrollar un abanico de opciones de políticas públicas para evaluar en nuestra reunión en julio”.

También acordaron “promover las condiciones necesarias para ayudar a desarrollar la infraestructura como una clase de activo”, una de las prioridades impulsadas por la presidencia argentina. Para lograr este objetivo, se desarrolló una hoja de ruta, con base en las conclusiones de presidencias anteriores y que propone próximos pasos. En concreto, los líderes de la economía mundial se comprometieron a “mejorar la preparación de proyectos, avanzar hacia una mayor estandarización de los contratos y los instrumentos de financiación de la infraestructura, abordar la falta de datos y mejorar la mitigación de riesgo, teniendo en cuenta las condiciones específicas de cada país”.

Si bien reconocieron los desafíos que representan los cripto-activos, los ministros se comprometieron a “implementar los estándares que el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI) establece para cripto activos”.

Además, esperan que el GAFI, un organismo internacional, revise esos estándares y que avance “en su implementación global”.

Fuente de información:

<https://G-20.org/es/prensa/kit-de-prensa/comunicados/el-G-20-buscar-fortalecer-la-contribucion-del-comercio-las>

Para tener acceso a información relacionada visite:

https://G-20.org/sites/default/files/media/comunicado_espanol_vf.pdf

Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe 2018: los desafíos de las políticas públicas en el marco de la Agenda 2030 (CEPAL)

En marzo de 2018, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) publicó el informe Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe 2018: los desafíos de las políticas públicas en el marco de la Agenda 2030. A continuación, se presenta el Capítulo I: La situación fiscal: evolución de las finanzas públicas de América Latina y el Caribe en 2017 y el Capítulo II: Los ingresos públicos en América Latina durante los últimos 30 años: tendencias observadas, desafíos actuales y lineamientos de reformas.

Capítulo I: La situación fiscal: evolución de las finanzas públicas de América Latina y el Caribe en 2017

Introducción

En este capítulo se revisa la evolución de la política fiscal de América Latina y el Caribe a través de los principales indicadores fiscales, así como de las principales medidas aprobadas durante 2017. De este análisis surgen los hechos estilizados que se indican a continuación.

Primero, la dinámica fiscal de la región se caracterizó por una consolidación fiscal que en 2017 se evidencia en una mejora del resultado primario, aunque en algunos países todavía se observan déficit elevados. Destaca la mejora que se registró en América del

Sur, donde el déficit primario promedio bajó del 1.9% del Producto Interno Bruto (PIB) en 2016 al 1.5% del PIB en 2017. En el norte de América Latina (conformado en este análisis por Centroamérica, Haití, República Dominicana y México) el resultado primario se volvió superavitario y alcanzó el 0.1% del PIB, en comparación con un déficit del 0.2% del PIB en 2016. En el Caribe, en cambio, se observó un superávit primario que se mantuvo en un 1.0% del PIB.

Segundo, la consolidación fiscal y el repunte de la actividad económica atenuaron el crecimiento de la deuda pública en la región. La deuda pública bruta de América Latina alcanzó un 38.4% del PIB en 2017, cifra que representa un leve aumento de solo 0.7 puntos porcentuales del PIB en relación con 2016. La favorable evolución del diferencial entre la tasa de interés real y la tasa de crecimiento económico real compensó el incremento debido al déficit primario (que fue menor que en 2016). En el Caribe, en cambio, la deuda pública del gobierno central alcanzó un 70.9% del PIB, lo que supone una disminución de 1.5 puntos porcentuales del PIB en relación con 2016.

Tercero, la consolidación fiscal fue producto de una contención del crecimiento del gasto público y una reactivación de los ingresos fiscales. En particular, en 2017 se observó una reducción generalizada del gasto corriente primario en toda la región. Ese año se observaron señales de reactivación de los ingresos fiscales, sobre todo en América del Sur, donde el repunte de la actividad económica y las nuevas medidas tributarias adoptadas en 2016 impulsaron la recaudación tributaria.

Cuarto, en los países de la región se mantuvo un alto nivel de activismo tributario durante el año. En Argentina y Ecuador se aprobaron reformas tributarias en 2017. Además, se identificaron medidas en varios países, particularmente relacionadas con los impuestos al consumo de energía, los impuestos al comercio internacional y los

llamados “impuestos correctivos”⁸⁰. También se registraron ciertos avances en el desarrollo de políticas tributarias aplicadas a la economía digital en la región.

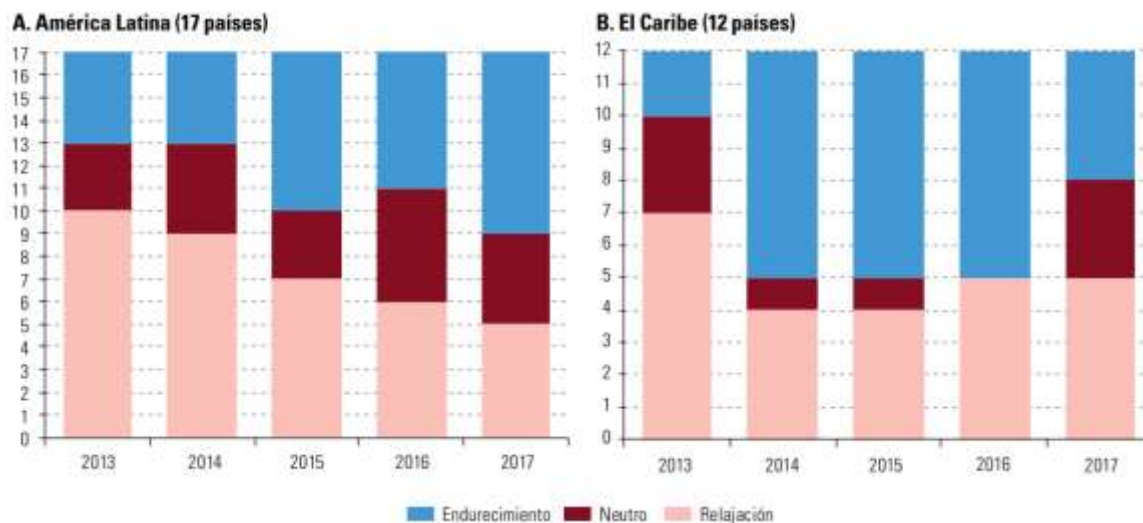
En lo que sigue, se analiza la evolución de los resultados fiscales y la deuda pública, las tendencias del gasto público y los ingresos fiscales, y las cuentas fiscales subnacionales.

A. La política fiscal de la región sigue caracterizándose por la consolidación, pero la recuperación del espacio fiscal ha sido gradual

Como se adelantó en el Balance Preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2017, durante ese año la consolidación continuó siendo la principal característica de la orientación de la política fiscal en la región. Esto se reflejó tanto en el desempeño de los indicadores fiscales como en la intencionalidad de la política fiscal que se hizo patente en los presupuestos del año. Durante éste, los lineamientos de política se basaron en medidas que suponían contener el crecimiento del gasto público o incrementar la presión fiscal, para recuperar espacio fiscal o por lo menos limitar la erosión de la posición fiscal. Como resultado, en ambas subregiones se observa un creciente número de países donde el cambio de la postura fiscal se puede calificar como neutro o de endurecimiento (véase la siguiente gráfica).

⁸⁰ Los “impuestos correctivos” suelen gravar los productos o servicios cuyo consumo quiere disminuirse, como el alcohol, el tabaco y los juegos de azar.

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CAMBIO DE LA POSTURA FISCAL, 2013-2017 -En número de países-

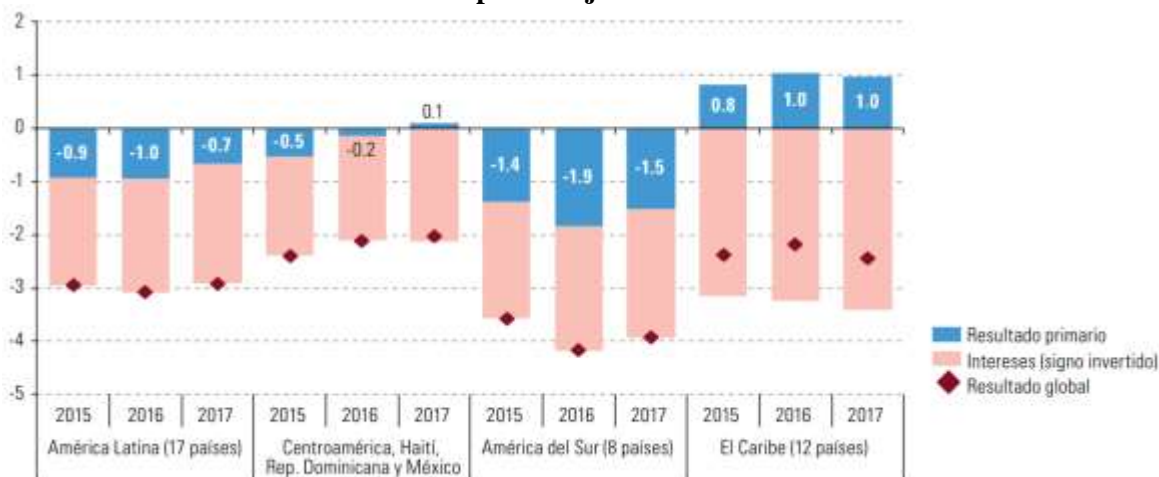


Nota: El endurecimiento se define como una mejora del resultado primario que representa 0.25 puntos del PIB o más en un año. La relajación se define como un empeoramiento de dicho resultado que representa 0.25 puntos del PIB o más en un año.

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Sin embargo, es importante señalar que en el caso de América Latina el endurecimiento de la postura fiscal ha sido gradual, lo que ha traído consigo una recuperación relativamente lenta del espacio fiscal. Además, aunque el cambio de la postura fiscal de un número no desdeñable de países se puede describir como neutro, es decir, en ellos se ha logrado estabilizar el resultado primario, en varios todavía hay un déficit primario importante. Sin embargo, en el promedio de las economías de América Latina se registró una reducción del déficit primario, que pasó del 1.0% del PIB en 2016 al 0.7% del PIB en 2017 (véase la gráfica siguiente). Por su parte, el resultado global promedio se redujo del 3.1% del PIB en 2016 al 2.9% del PIB en 2017.

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESULTADO GLOBAL, RESULTADO PRIMARIO Y PAGO DE INTERESES, 2015-2017
-En porcentajes del PIB-



FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Se observan tendencias muy diferentes, tanto entre las subregiones como en cada una de ellas. En el norte de América Latina (conformado por Centroamérica, Haití, República Dominicana y México) el resultado primario promedio se volvió levemente superavitario, en comparación con un déficit del 0.2% del PIB en 2016. El resultado global de este grupo de países también mejoró, pero en menor medida (al pasar del 2.1% del PIB en 2016 al 2.0% del PIB en 2017), debido al incremento generalizado del pago de intereses, que aumentó del 2.0% del PIB en 2016 al 2.1% del PIB en 2017. Como se puede apreciar en la gráfica siguiente, en esta subregión conviven situaciones fiscales diferentes. Por un lado, destaca el déficit primario elevado de Costa Rica, que aumentó del 2.4% del PIB en 2016 al 3.1% del PIB en 2017.

**CENTROAMÉRICA (6 PAÍSES), HAITÍ, LA REPÚBLICA DOMINICANA Y MÉXICO:
RESULTADO GLOBAL, RESULTADO PRIMARIO Y PAGO DE INTERESES,
2015-2017
-En porcentajes del PIB-**



FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

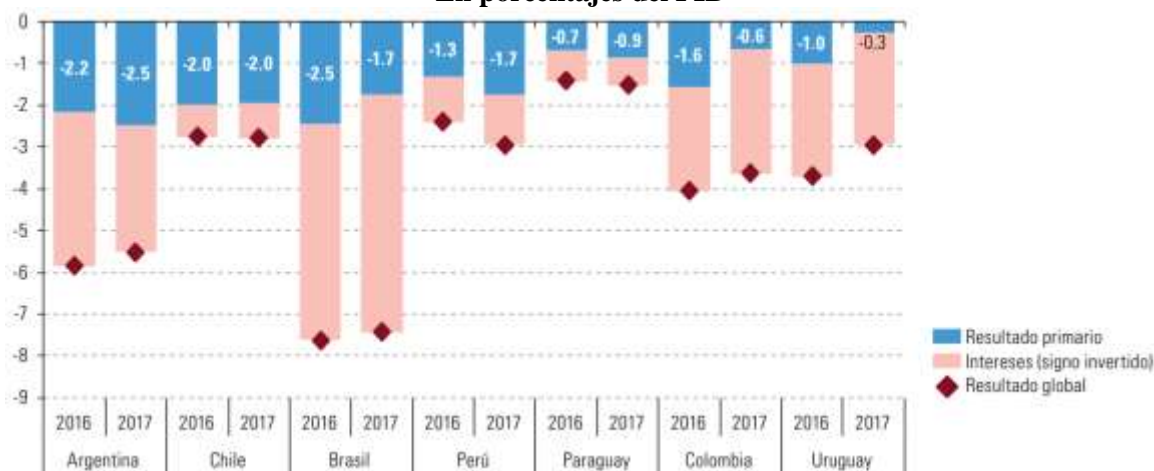
Por otro lado, en Panamá, República Dominicana, México y El Salvador, el resultado primario mejoró. Destaca en particular el caso de México, donde el déficit primario del 0.3% del PIB en 2016 se convirtió en un superávit del 1.3% del PIB en 2017, gracias a los esfuerzos del Gobierno para contener el gasto público y al nivel histórico que alcanzó el remanente de operación que el Banco de México entrega al gobierno federal (1.5% del PIB). La mejora del resultado primario en República Dominicana (del 0.5% del PIB en 2016 al 0.8% del PIB en 2017) y El Salvador (del 1.7% del PIB al 2.7% del PIB en esos años), compensó el incremento del servicio de la deuda pública y permitió que el resultado global se mantuviera relativamente estable.

En América del Sur, los esfuerzos para contener el crecimiento del gasto público han conllevado una reducción del déficit primario promedio, que pasó del 1.9% del PIB en 2016 al 1.5% del PIB en 2017 (véase la gráfica *América Latina y el Caribe: resultado global, resultado primario y pago de intereses, 2015-2017*). Como en el caso de los países del norte de América Latina, se observa un incremento en el pago de intereses (que pasó del 2.3% del PIB en 2016 al 2.4% del PIB en 2017). Esta alza atenuó el

impacto de la reducción del déficit primario sobre el desempeño del resultado global, que se redujo del 4.2% del PIB en 2016 al 3.9% del PIB en 2017 (la primera mejora desde 2011).

Como se observa en la gráfica siguiente, las medidas de consolidación adoptadas permitieron lograr reducciones importantes del déficit primario en Colombia (del 1.6% del PIB en 2016 al 0.6% del PIB en 2017) y Uruguay (del 1.0% del PIB en 2016 al 0.3% del PIB en 2017). En Colombia, este resultado se debe al conjunto de medidas que contenía la estrategia de austeridad inteligente del Gobierno, con la que se buscó distribuir el peso del ajuste entre las diferentes herramientas disponibles (ingresos, gastos, deuda) (Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia, 2016). En Uruguay, después de dos años de aumento del déficit primario, se aprobaron medidas de consolidación (tanto en el área de los ingresos como de los gastos) con el fin de equilibrar las cuentas públicas.

AMÉRICA DEL SUR (7 PAÍSES): RESULTADO GLOBAL, RESULTADO PRIMARIO Y PAGO DE INTERESES, 2015-2017
-En porcentajes del PIB-



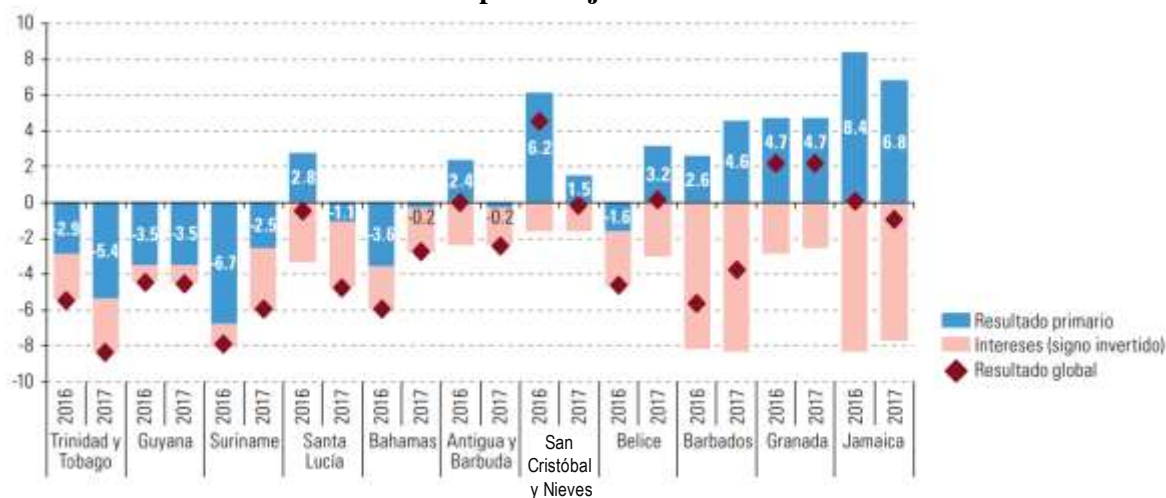
FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

No obstante, a pesar de los esfuerzos de consolidación, el déficit primario se mantiene elevado en América del Sur. En 2017, se registró un déficit primario superior al 1% del

PIB en Perú (1.7% del PIB), Brasil (1.7% del PIB), Chile (2.0% del PIB) y Argentina (2.5% del PIB). En comparación, en el norte de América Latina solo hay dos países que tienen este nivel de déficit (Costa Rica y Panamá). El nivel y la persistencia de este déficit limitan el espacio de políticas de estos países, dada la importancia de resguardar la sostenibilidad de la deuda pública en el mediano plazo.

En el Caribe, el superávit primario se mantuvo con un promedio del 1.0% del PIB en 2017 (con exclusión de República Dominicana) (véase la gráfica siguiente). Por su parte, el resultado global aumentó al 2.5% del PIB, debido al incremento en el pago de intereses (del 3.2% del PIB en 2016 al 3.4% del PIB en 2017). Cabe mencionar que la necesidad de seguir generando un superávit primario sustancial para abordar el elevado nivel de deuda pública en estos países limita en gran medida el espacio para que la política fiscal pueda impulsar la actividad económica. En este sentido, en la gráfica siguiente se pueden ver superávits elevados en Jamaica (6.8% del PIB), Granada (4.7% del PIB), Barbados (4.6% del PIB) y Belice (3.2% del PIB). Por el contrario, destaca el caso de Trinidad y Tobago, donde el déficit primario pasó del 2.9% del PIB en 2016 al 5.4% del PIB en 2017.

EL CARIBE (11 PAÍSES): RESULTADO GLOBAL, RESULTADO PRIMARIO Y PAGO DE INTERESES, 2015-2017
-En porcentajes del PIB-



FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

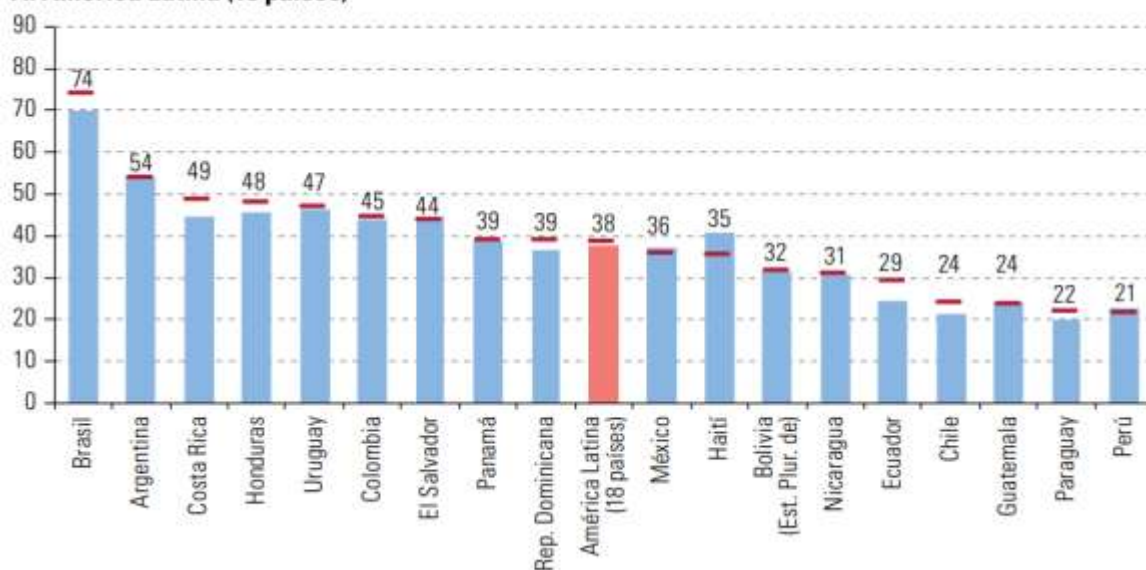
B. La consolidación fiscal y el repunte de la actividad económica atenuaron el crecimiento de la deuda pública

En 2017, la deuda pública bruta de América Latina alcanzó un 38.4% del PIB, cifra que representa un leve aumento de solo 0.7 puntos porcentuales del PIB en relación con 2016. Además, disminuyó el número de países donde la deuda se incrementó con relación a 2016, lo que a su vez se sumó a una caída del nivel de endeudamiento en 11 de los 18 países sobre los que se informa. Sin embargo, el año fue marcado por el incremento de la emisión de bonos soberanos en la mayoría de los países de la región. Diecisiete de los 18 países sobre los que se informa emitieron bonos soberanos durante 2017; solo Haití quedó fuera de este grupo, lo que contrasta de forma significativa con 2008, cuando solo 6 países lograron colocar deuda soberana.

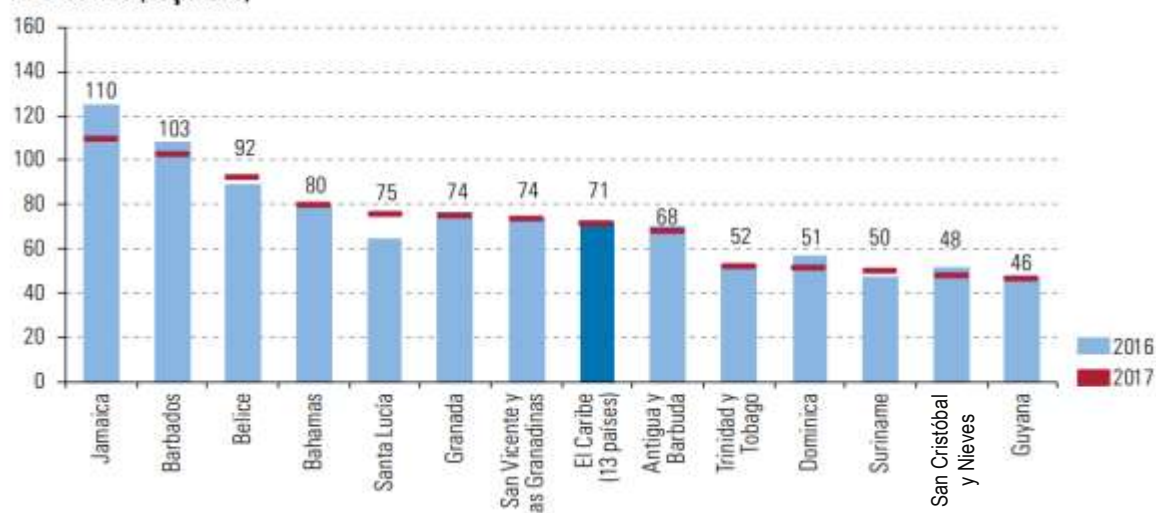
En América Latina, Brasil sigue siendo el país que tiene el mayor nivel de deuda pública, con un 74.0% del PIB, seguido por Argentina, con un 53.7%, y Costa Rica, con un 48.8%. En el otro extremo se encuentra Perú, con un 21.5% del PIB (el menor nivel de endeudamiento público de la región), seguido de Paraguay, con un 21.9%, y de Guatemala, con un 23.5% (véase la gráfica siguiente).

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA PÚBLICA BRUTA DEL GOBIERNO CENTRAL, 2016-2017^{a/ b/ c/}
-En porcentajes del PIB-

A. América Latina (18 países)



B. El Caribe (13 países)



a/ Cifras preliminares de 2017.

b/ Cobertura del gobierno general en el caso de Brasil.

c/ Cifras del sector público en los casos de Guyana y Jamaica.

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

A nivel de las subregiones, en América del Sur la deuda pública bruta aumentó 1.4 puntos porcentuales del PIB, con lo que se alcanzó un 38.6% de éste en promedio. Ecuador, Brasil, Chile y Paraguay son los países donde se observó el mayor incremento,

con 4.4, 4.0, 2.5 y 2.0 puntos porcentuales, respectivamente. En Centroamérica, el nivel de endeudamiento se mantuvo estable con respecto al año anterior y se situó en un 38% de éste en promedio, con incrementos en Costa Rica (4.1 puntos), Honduras (2.3 puntos) y la República Dominicana (2.2 puntos). Este escenario muestra que el nivel de endeudamiento de América del Sur ha aumentado mucho desde 2015 e incluso sobrepasó la tasa promedio de deuda pública de Centroamérica durante 2017.

En el Caribe, la deuda pública del gobierno central durante 2017 alcanzó un 70.9% del PIB, lo que supone una disminución de 1.5 puntos porcentuales de éste en relación con 2016. Se mantiene la tendencia a la baja observada en los últimos años: el nivel de endeudamiento aumentó en solo 4 de los 13 países incluidos. Jamaica sigue siendo el país más endeudado, con un 109.5% del PIB, seguido por Barbados, con un 102.7%. Estos son, a la vez, los países donde el nivel de endeudamiento disminuyó más, al igual que en República Dominicana y San Cristóbal y Nieves (véase la gráfica *América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del gobierno central, 2016-2017*).

Resulta interesante examinar con más detalle la dinámica de la deuda pública en América Latina, dado que ésta aumentó menos de lo que se hubiera esperado dado el déficit primario registrado⁸¹. Como se muestra en la gráfica siguiente, entre 2013 y 2016, la deuda pública aumentó más de un punto del PIB por año, lo que se explica sobre todo por la contribución del déficit primario, el efecto del tipo de cambio real (sobre todo en 2015 y 2016) y el efecto de la tasa de interés real. Por otro lado, la contribución negativa del crecimiento real disminuyó significativamente, lo que refleja la fuerte desaceleración que sufrió la región durante el período. Sin embargo, en 2017 se nota una cierta reversión de estas tendencias, que da como resultado un menor crecimiento de la deuda pública. En particular, el repunte de la actividad económica en

⁸¹ Véase el recuadro IV.1 en el capítulo IV (del documento original).

la región, así como la baja de la tasa de interés real, contrarrestaron en mayor medida el crecimiento de la deuda debido al déficit primario.

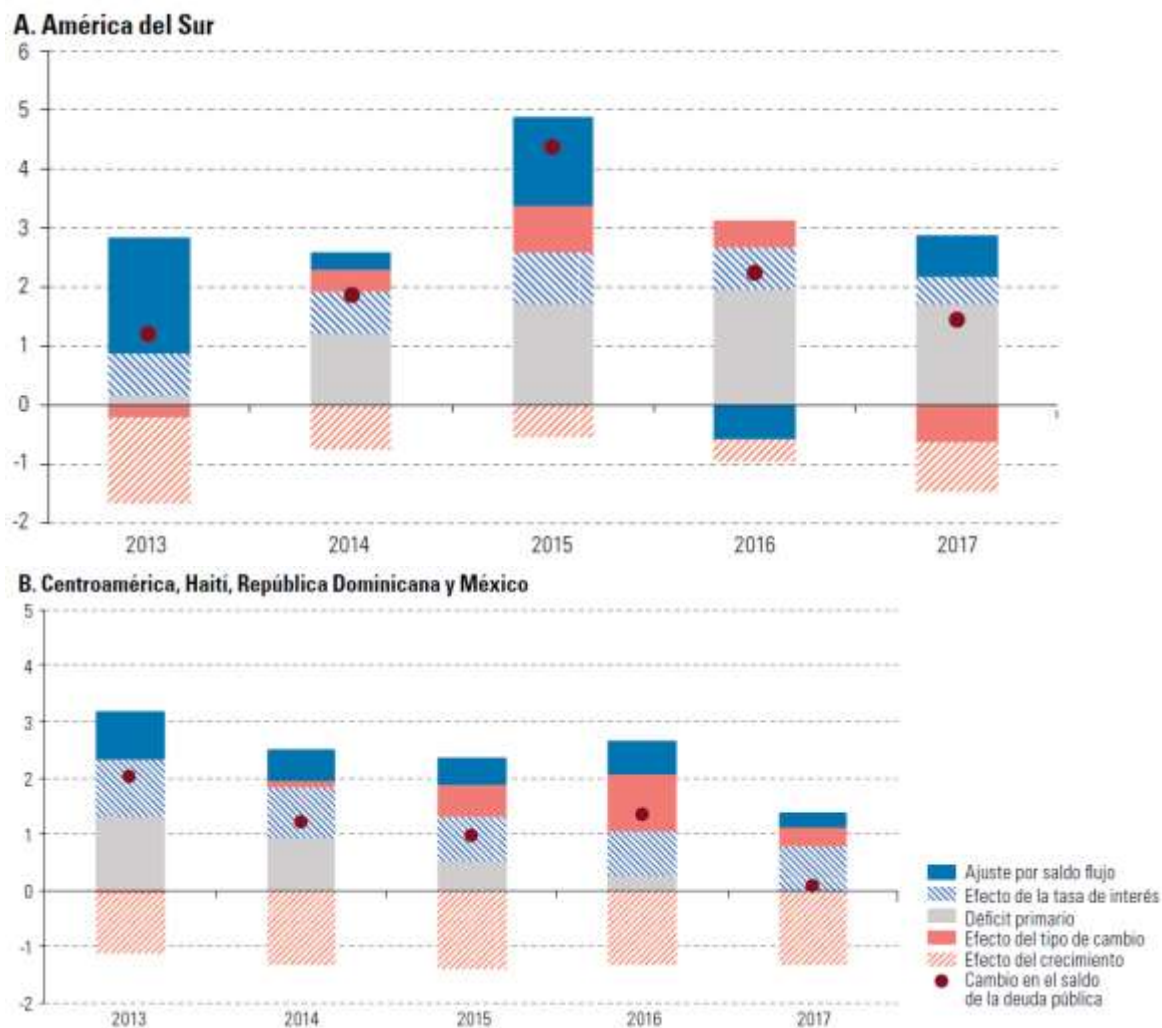
AMÉRICA LATINA: FACTORES EXPLICATIVOS DE LA DINÁMICA DE LA DEUDA PÚBLICA, 2013-2017
-En porcentajes del PIB-



FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

A nivel de las subregiones, aunque la deuda pública de los países de América del Sur aumentó en 2017, la posición de todas las variables relevantes mejoró en relación con 2016. El aumento de la deuda se explica principalmente por el déficit primario, que fue compensado por un diferencial de tasas negativo, por la mejora de las condiciones financieras (menores tasas de interés) y por el efecto de la recuperación económica (véase la gráfica siguiente). En Centroamérica, este cambio fue casi nulo, resultado que se explica principalmente por el diferencial negativo de las tasas de interés y la tasa de crecimiento, dado que esta subregión ha mantenido tasas de crecimiento cercanas al 4%, y por la mejora continua en el déficit primario.

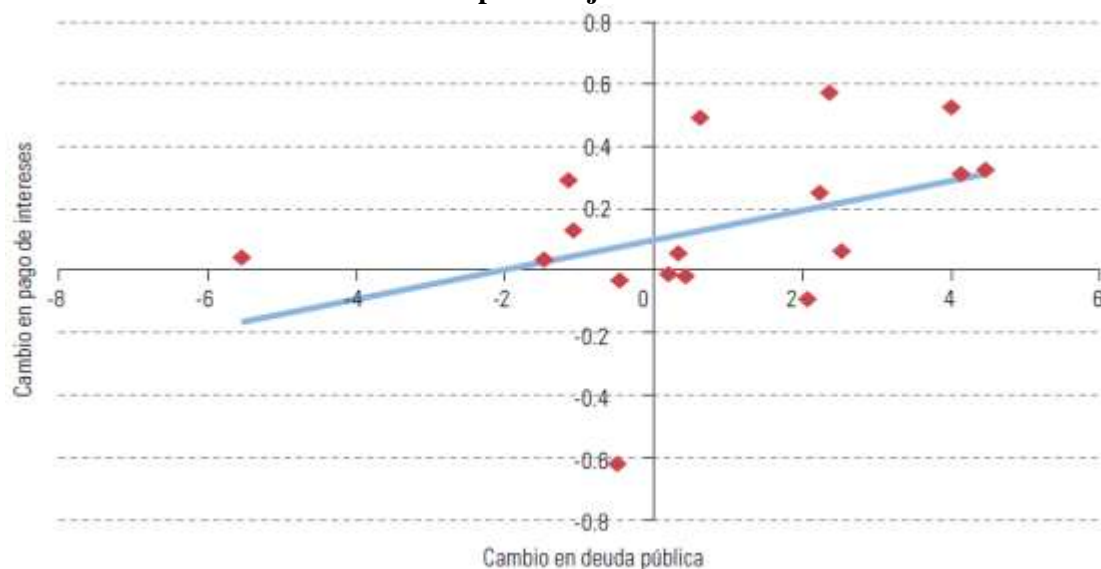
AMÉRICA LATINA: FACTORES EXPLICATIVOS DE LA DINÁMICA DE LA DEUDA PÚBLICA, POR SUBREGIÓN, 2013-2017
-En porcentajes del PIB-



FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

A pesar de que bajó la tasa de interés real promedio en la región, el servicio de la deuda mantiene su tendencia alcista, que coincide con la evolución de la deuda pública. Como revela la gráfica siguiente, en general hubo una estrecha relación entre la variación del *stock* de la deuda pública y el pago de intereses durante el año. Vale remarcar que existen otros factores que explican la evolución del pago de intereses a nivel de los países, como la variación del tipo de cambio y el uso de instrumentos con una tasa de interés variable, entre otros.

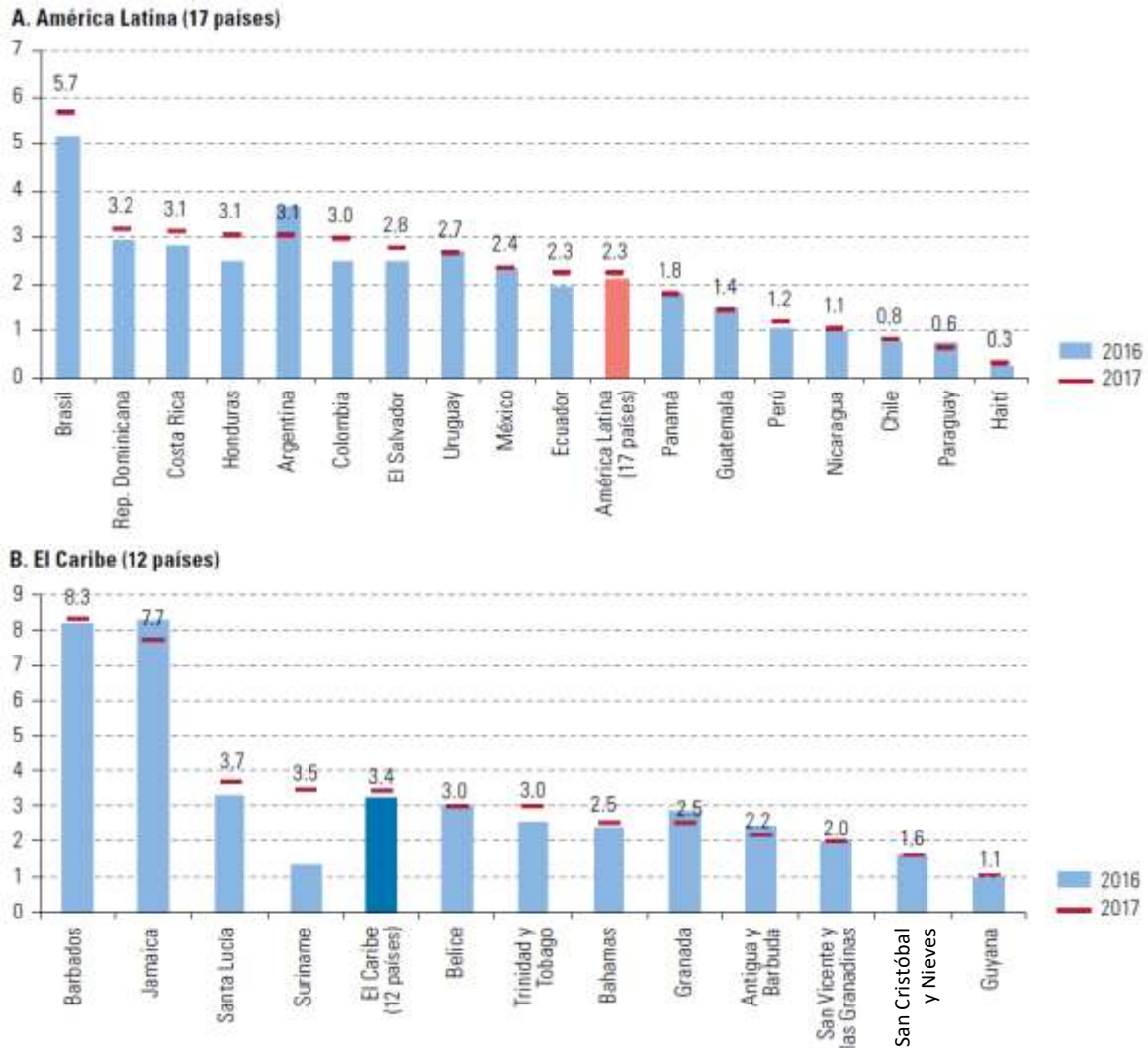
**AMÉRICA LATINA: CAMBIO EN EL PAGO DE INTERESES Y LA DEUDA PÚBLICA,
2016-2017**
-En porcentajes del PIB-



FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Durante 2017, el pago de intereses de América Latina alcanzó un 2.3% del PIB en promedio, 0.2 puntos porcentuales del PIB más que en 2016. Brasil sigue siendo el país de la región cuya deuda tiene un costo mayor, con un 5.7% del PIB, seguido de Argentina, Colombia, Costa Rica, Honduras y República Dominicana, con niveles superiores o iguales al 3.0% del PIB (véase la gráfica siguiente). En el otro extremo se encuentran Chile, Paraguay y Haití, con niveles inferiores al 1% del PIB. En el Caribe, el pago de intereses alcanza un 3.4% del PIB, y son Barbados y Jamaica los países cuya deuda tiene mayor peso en las cuentas fiscales, con un valor que supera el 7% del PIB.

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PAGO DE INTERESES DE LA DEUDA PÚBLICA BRUTA DEL GOBIERNO CENTRAL, 2016-2017^{a/}
-En porcentajes del PIB-



^{a/} Cobertura del gobierno general en el caso de Perú y del sector público federal en el caso de México.
 FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

C. Los esfuerzos dirigidos a la consolidación fiscal se manifestaron en la contención del crecimiento del gasto público

Se observa una ralentización progresiva del crecimiento del gasto público, aunque con matices subregionales. Como se ilustra en la gráfica siguiente, la variación interanual en la relación entre el gasto público y el PIB ha tendido a disminuir en el último período. En América Latina se puede apreciar una fuerte desaceleración del gasto a partir de 2014, liderada sobre todo por los países del norte de la región, en respuesta

a las crisis fiscales que surgieron en 2013 y 2014. En América del Sur, este proceso empezó con más intensidad en 2015 y se aceleró marcadamente en 2016 y 2017. En ambas subregiones de América Latina, el ajuste del gasto ha descansado más que nada en los gastos de capital, que muestran una contribución negativa al crecimiento del gasto. Se ve algo similar en el Caribe, donde los gastos de capital fueron objeto de un fuerte ajuste en los últimos años para contener la evolución del gasto, aunque en 2017 éstos registraron un incremento.

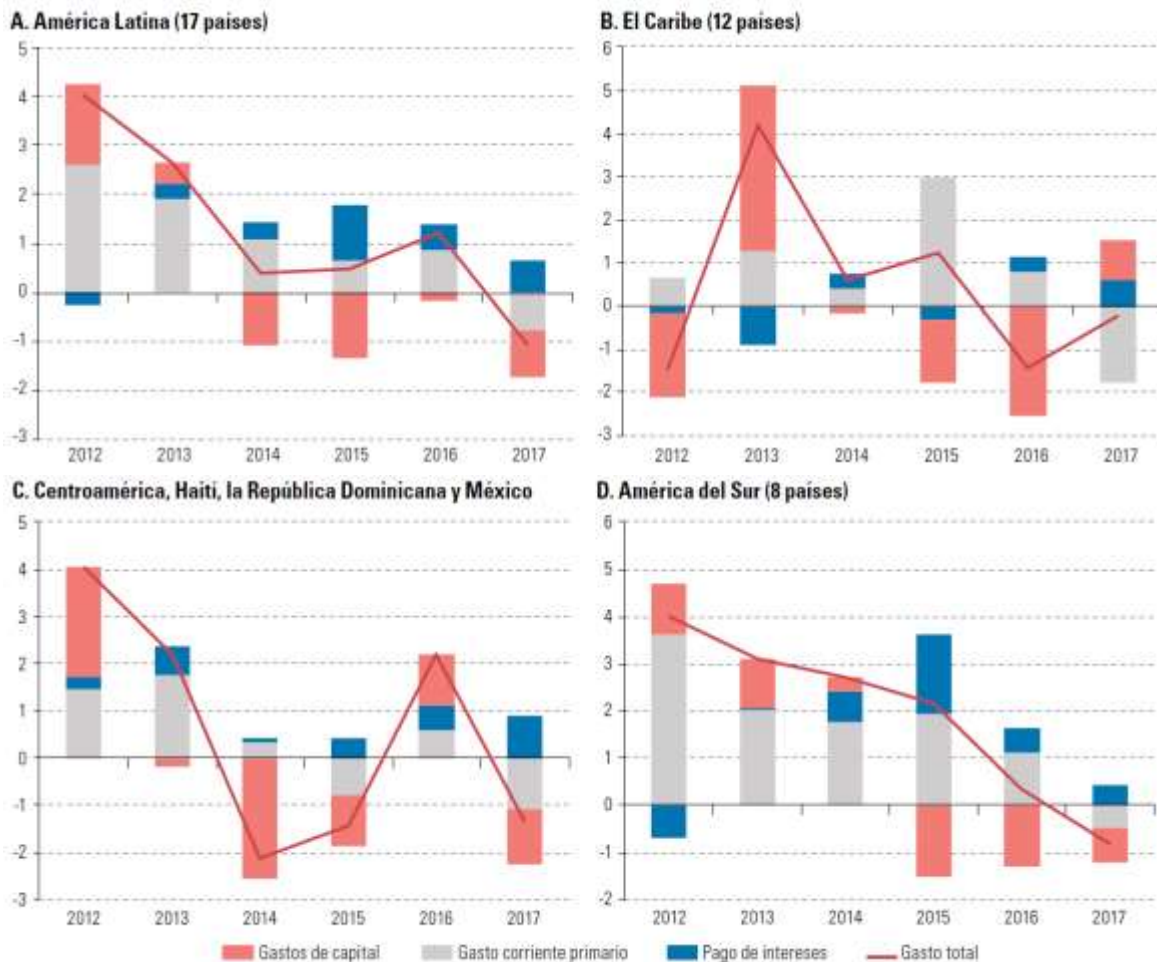
No obstante, como se puede observar en la gráfica siguiente, en 2017 el peso del ajuste empezó a caer más sobre el gasto corriente primario, cuyo ritmo de crecimiento disminuyó de forma significativa con respecto al producto en todas las subregiones. Esto se observa claramente en los presupuestos de 2017 (y en la exposición de motivos de los proyectos de presupuesto de 2018) en los que se ve una intención de limitar el crecimiento del gasto corriente a través de recortes o mayores eficiencias.

En México, por ejemplo, en el Paquete Económico de 2017 se apuntó a: i) la contención de los recursos destinados a servicios personales; ii) la reducción en los gastos de operación; iii) el privilegio de programas que contribuyen a la reducción de la pobreza a través de la disminución de las carencias sociales, y iv) la priorización de la inversión productiva sobre la administrativa (SHCP, 2016). En el mismo sentido, el Marco Macroeconómico Multianual 2017-2019 de Perú previó una moderación del crecimiento del gasto corriente, con una tasa por debajo de la del producto dentro de las medidas para “asegurar el compromiso con la sostenibilidad fiscal” (Ministerio de Economía y Finanzas de Perú, 2016). En cuanto al Caribe, en el presupuesto de Antigua y Barbuda se planteó que la postura fiscal será equilibrada y pragmática, garantizando la sostenibilidad a largo plazo y, al mismo tiempo, asegurando que la actividad económica no se vea obstaculizada por políticas fiscales demasiado conservadoras (Browne, 2017).

Como se mencionó anteriormente, resulta importante destacar también el papel que el creciente servicio de la deuda pública de la región desempeña en la formulación de políticas fiscales. Como se puede apreciar en la gráfica siguiente en 2017, el incremento de dicho servicio ha creado una presión adicional sobre las cuentas fiscales, que los países han compensado con reducciones del gasto primario. En 2017, esto es más evidente en América Latina, en particular entre los países del norte (lo que refleja una contribución positiva al crecimiento del gasto público).

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (PAÍSES SELECCIONADOS): CONTRIBUCIÓN DE LOS COMPONENTES DEL GASTO PÚBLICO A LA VARIACIÓN INTERANUAL DE LA RELACIÓN ENTRE ÉSTE Y EL PIB, 2012-2017

-En porcentajes-



FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Las tendencias descritas han conllevado un cambio en la composición del gasto público total en la región. Por un lado, como se puede apreciar en la gráfica siguiente, en toda la región el peso del pago de intereses en el gasto total ha aumentado en relación con los otros componentes. Esto es quizá más evidente en el norte de América Latina, donde el servicio de la deuda pública alcanzó el 11.8% del gasto total (2.2% del PIB) en 2017, en comparación con el 10.5% (2.0% del PIB) en 2016. Por otro lado, fue muy generalizada la reducción del gasto corriente primario, que alcanzó 0.2 puntos del PIB en América Latina y 0.5 puntos del PIB en el Caribe. A nivel de los países, se registraron reducciones del gasto corriente primario en 10 de los 17 países considerados en América Latina y en 7 de los 12 países considerados en el Caribe.

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COMPOSICIÓN DEL GASTO TOTAL DE LOS GOBIERNOS CENTRALES, 2015-2017^{a/}
-En porcentajes del PIB-



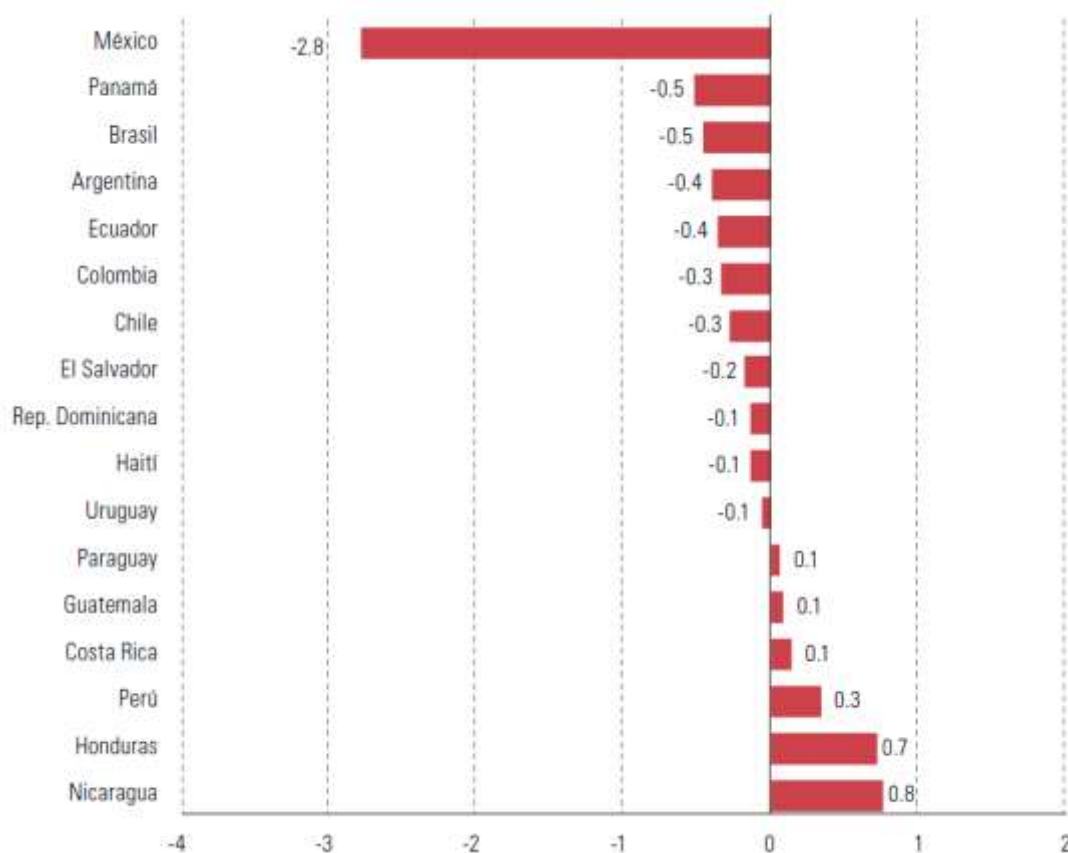
^{a/} Promedios simples.

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

En cuanto a los gastos de capital, se registró un preocupante descenso en 2017 en América Latina, tanto a nivel agregado como en ambas subregiones (véase la gráfica *América Latina y el Caribe: composición del gasto total de los gobiernos centrales, 2015-2017*). Como se puede apreciar en la gráfica siguiente, se observan descensos en 11 de los 17 países informados, con reducciones iguales o por encima de 0.3 puntos

del PIB en Chile, Colombia, Ecuador, Argentina, Brasil, Panamá y México. Vale remarcar que en este el último país esta reducción se explica principalmente por una elevada base de comparación en 2016 debido a ciertas transacciones financieras entre el gobierno federal de México y las empresas estatales (Petróleos Mexicanos y Comisión Federal de Electricidad), en el marco de la reforma energética aprobada en 2013. En el Caribe, así como en Perú, el incremento observado en estas erogaciones se debe, en parte, a los esfuerzos de reconstrucción después de desastres naturales.

AMÉRICA LATINA (17 PAÍSES): VARIACIÓN DE LOS GASTOS DE CAPITAL DE LOS GOBIERNOS CENTRALES, 2016-2017
-En puntos porcentuales del PIB-



Nota: Las cifras de México corresponden al sector público federal y las cifras de Perú al gobierno general.
 FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

D. Los ajustes del gasto público también incidieron en los objetivos socioeconómicos de la región

Otra forma de evaluar los cambios en la evolución del gasto público es a través de los objetivos socioeconómicos que con él se persiguen y el peso que éstos adquieren dentro del presupuesto público de los países de la región. Con respecto al último período, entre 2012 y 2017, se ha analizado la repercusión que los ajustes del gasto han tenido sobre la inversión pública, pero el grado en que estos ajustes afectan los objetivos de política tiene la misma relevancia. Para aproximarse a ello se recurre entonces a la clasificación de las funciones del gobierno que, en sentido estricto, muestra el fin con el que se realizan los desembolsos (Comisión Europea y otros, 2016)⁸². En otras palabras, dicha clasificación permite analizar las funciones que persiguen las unidades de gobierno por medio de distintos tipos de gasto (véase el cuadro siguiente). Es de suma relevancia para la región incorporar este tipo de clasificador en concordancia con las cifras de la clasificación económica: lograr una contabilidad funcional y económica unificada permitirá a los países de la región comprender la eficiencia con que asignan los recursos en distintos ámbitos, tanto económicos como sociales, y, a su vez, determinar si se cumplen los objetivos de política.

CLASIFICACIÓN FUNCIONAL DEL GASTO PÚBLICO SEGÚN LA CLASIFICACIÓN DE LAS FUNCIONES DEL GOBIERNO

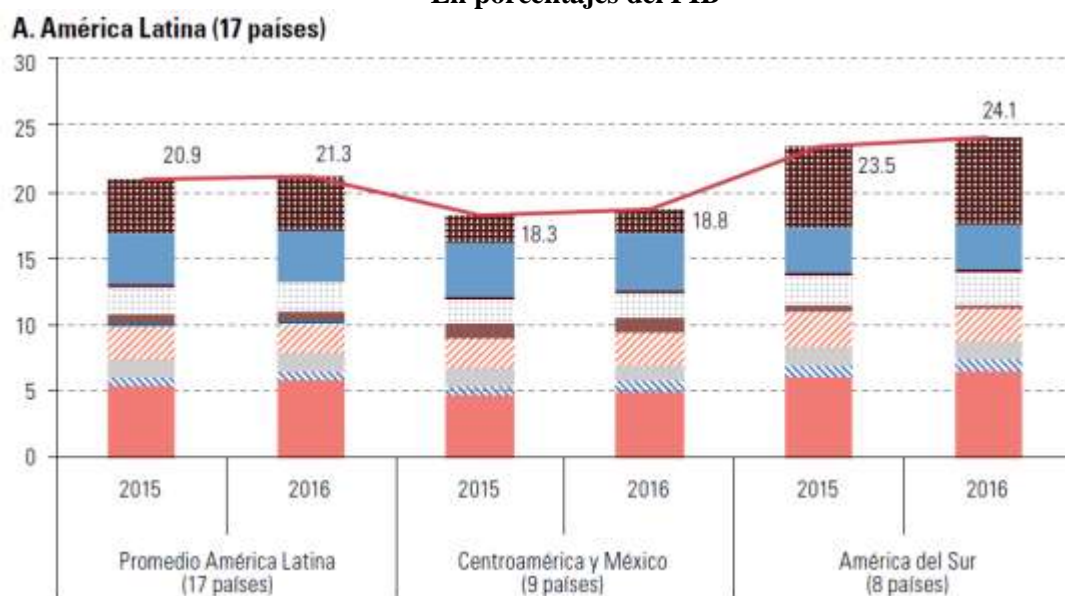
| |
|--|
| 1. Asuntos económicos |
| 2. Servicios públicos generales |
| 3. Defensa |
| 4. Orden público y seguridad |
| 5. Protección del medio ambiente |
| 6. Vivienda y servicios comunitarios |
| 7. Salud |
| 8. Actividades recreativas, cultura y religión |
| 9. Educación |
| 10. Protección social |

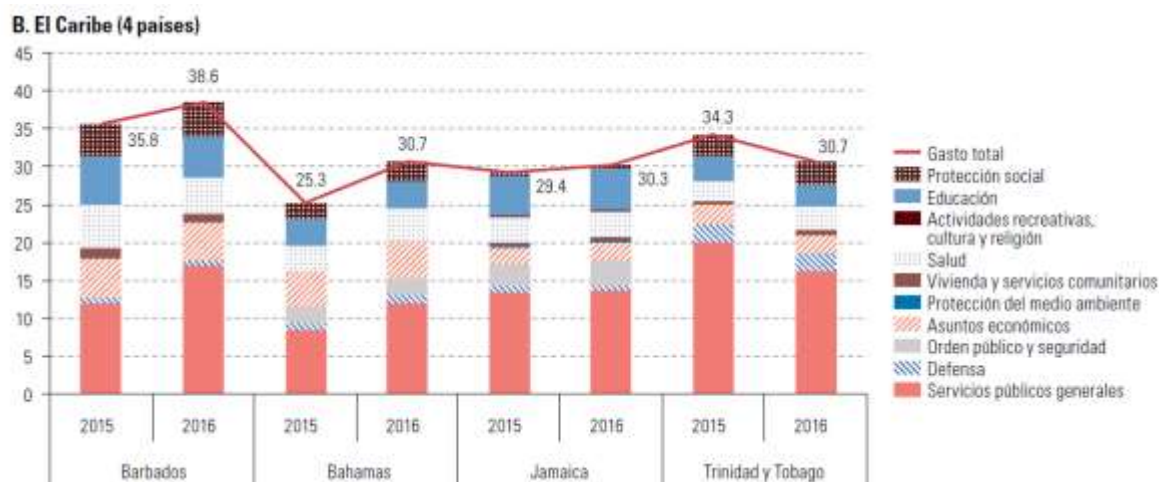
FUENTE: Naciones Unidas, *Sistema de Cuentas Nacionales 2008*, Nueva York, 2009.

⁸² Sistema de Cuentas Nacionales (2008).

Con esta mirada, la mayor parte (más del 60%) del gasto público total de los países de América Latina en 2016 se concentró en las funciones de servicios públicos generales (27.1%), salud (10%), educación (18.1%) y protección social (19.4%) (véase la gráfica siguiente). Respecto a 2015, la estructura del gasto se mantuvo prácticamente constante. Aunado a ello, la composición de la mayor parte del gasto social difiere cuando se analiza por subregiones. En los países de Centroamérica y México, en efecto, se observa un mayor peso del gasto educativo (22.7%) y un menor peso del gasto en protección social (10.2%). En contraste, en los países de América del Sur se prioriza el gasto en protección social (27.6%) y se observa un menor peso relativo del gasto educativo (13.9%). En ambas subregiones, el gasto en salud mantiene una importancia relativa similar, cercana al 10% del gasto público total. Es importante mencionar que, a los efectos de la clasificación funcional, el gasto referente al pago de los intereses de la deuda forma parte de la función de servicios públicos generales.

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (PAÍSES SELECCIONADOS): COMPOSICIÓN DEL GASTO PÚBLICO DE LOS GOBIERNOS CENTRALES POR FUNCIONES DE GOBIERNO, 2015-2016^{a/}
-En porcentajes del PIB-





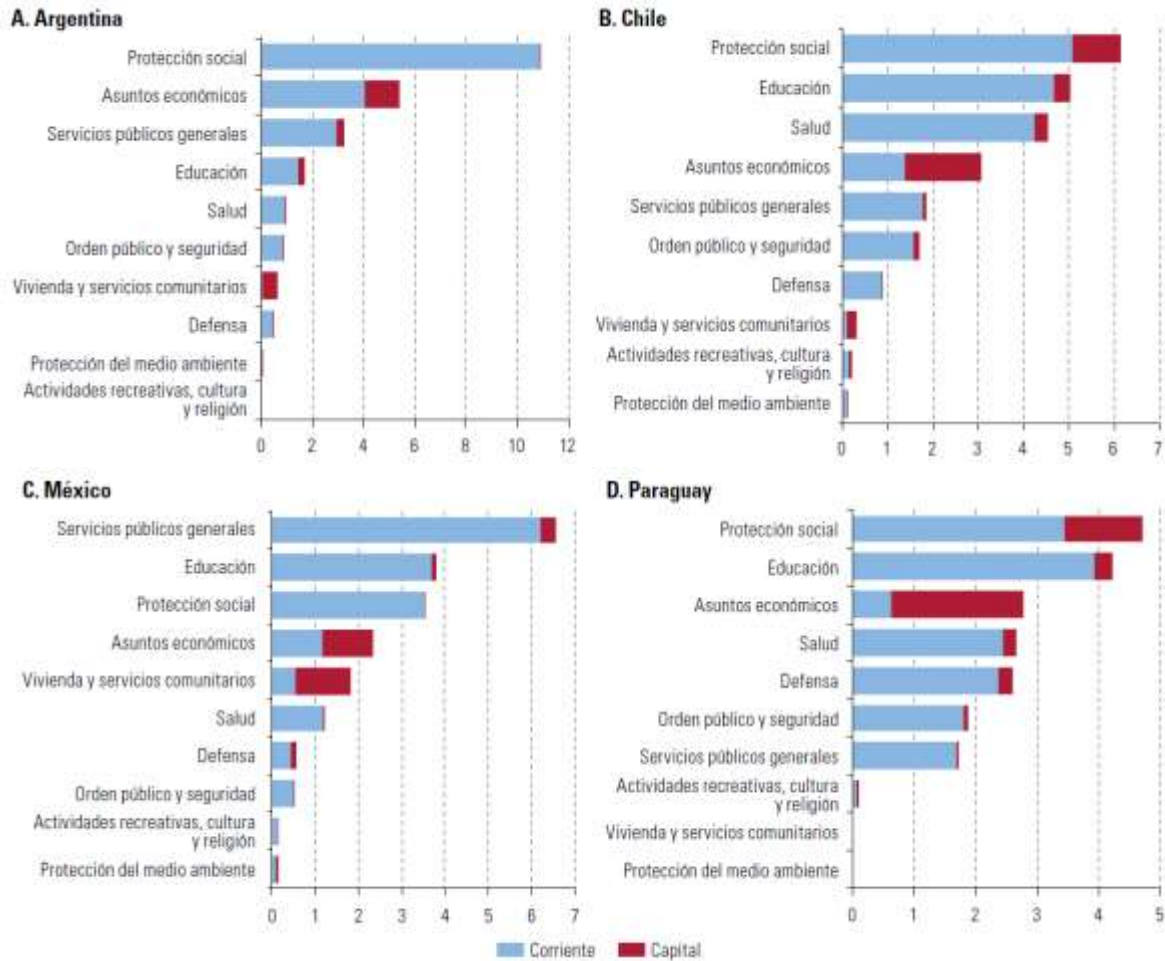
a/ Promedios simples.

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

En los países del Caribe destaca el mayor peso que adquieren los gastos en servicios públicos generales y se observan casos como el de Trinidad y Tobago en que esta función representa más del 50% del gasto total. En lo que respecta al gasto social, su participación en el gasto total se sitúa entre el 30% (como en las Bahamas, Jamaica, y Trinidad y Tobago) y el 40% (Barbados).

Incluir el análisis a partir de la clasificación cruzada del gasto público es de suma relevancia para los países de la región, dado que nos permite visualizar la eficiencia real del gasto, a través de su finalidad económico-funcional. En el caso de Argentina, Chile, México y Paraguay, en la gráfica siguiente se puede observar la distinta composición del gasto, tanto por funciones de gobierno como por finalidad económica. Así, destaca que el mayor porcentaje del gasto (más del 90% en la mayoría de los casos) que proviene de los servicios públicos generales, la protección social y la educación es gasto corriente. El gasto de capital, por su parte, adquiere mayor peso en funciones relacionadas con los asuntos económicos y la vivienda.

AMÉRICA LATINA (4 PAÍSES): CLASIFICACIÓN CRUZADA DEL GASTO TOTAL DE LOS GOBIERNOS CENTRALES, 2015
-En porcentajes del PIB-



FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

E. La evolución de los ingresos públicos empezó a apoyar la consolidación fiscal en 2017, particularmente en América del Sur

A partir del primer trimestre de 2017, se ve una mejora progresiva en la recaudación real de los principales impuestos en América del Sur (véase la gráfica siguiente). Esta mejora se debe a una combinación de factores macroeconómicos y de políticas. Primero, después de dos años de contracción, la economía del continente volvió a crecer durante el año y alcanzó una tasa de crecimiento del 0.8% (CEPAL, 2018). Segundo, el arrastre de la recaudación fiscal causado por la caída de los ingresos fiscales provenientes de los recursos naturales se suavizó gracias al incremento de los precios

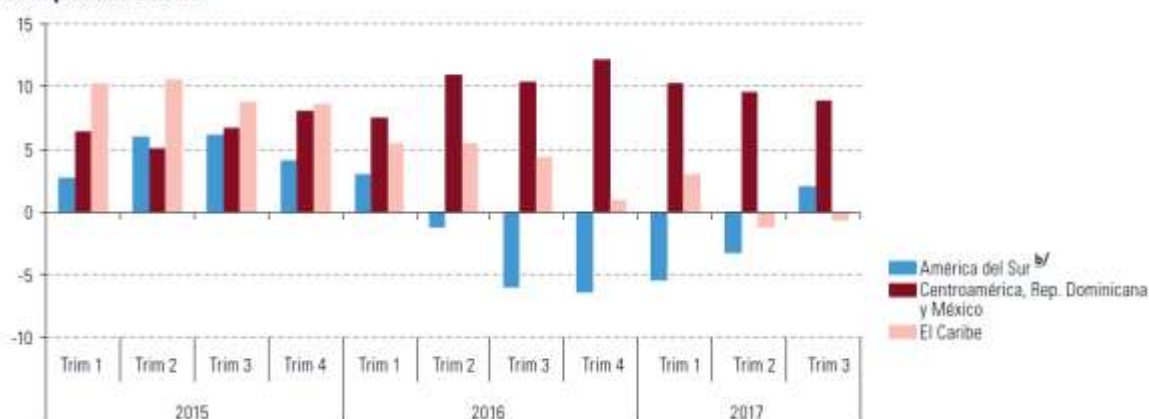
internacionales de estos productos. Tercero, en varios países, entre los que se destacan Colombia y Uruguay, se implementaron medidas fiscales en 2016 con el fin de aumentar la presión tributaria. Resulta importante remarcar que, en el caso de los dos impuestos que se examinan en la gráfica siguiente, solo se volvieron a registrar tasas positivas de variación interanual a partir del tercer trimestre de 2017, después de más de un año de contracción.

**AMÉRICA LATINA (14 PAÍSES) Y EL CARIBE (9 PAÍSES): VARIACIÓN
INTERANUAL DE LA RECAUDACIÓN REAL DEL IMPUESTO AL VALOR
AGREGADO Y EL IMPUESTO A LA RENTA ACUMULADA
EN 12 MESES, 2015-2017^{a/}
-En porcentajes-**

A. Impuesto al valor agregado



B. Impuesto a la renta



Nota: Las cifras de América del Sur corresponden a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Perú y Uruguay. Las cifras de Centroamérica corresponden a Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua. Las cifras del Caribe corresponden a Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Guyana, Jamaica, San Cristóbal y Nieves, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, y Trinidad y Tobago.

^{a/} Promedios simples de las tasas de variación.

^{b/} Por razones analíticas, se excluyen los ingresos percibidos por concepto de programas de regularización de activos del impuesto sobre la renta en Brasil y Chile. En el caso de Argentina, los ingresos por este programa no se contabilizan en la recaudación del impuesto sobre la renta sino como ingresos por otros impuestos.

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

En cambio, en el norte de América Latina se observa una leve baja en las tasas de crecimiento de los principales impuestos. Esta tendencia es más evidente en la

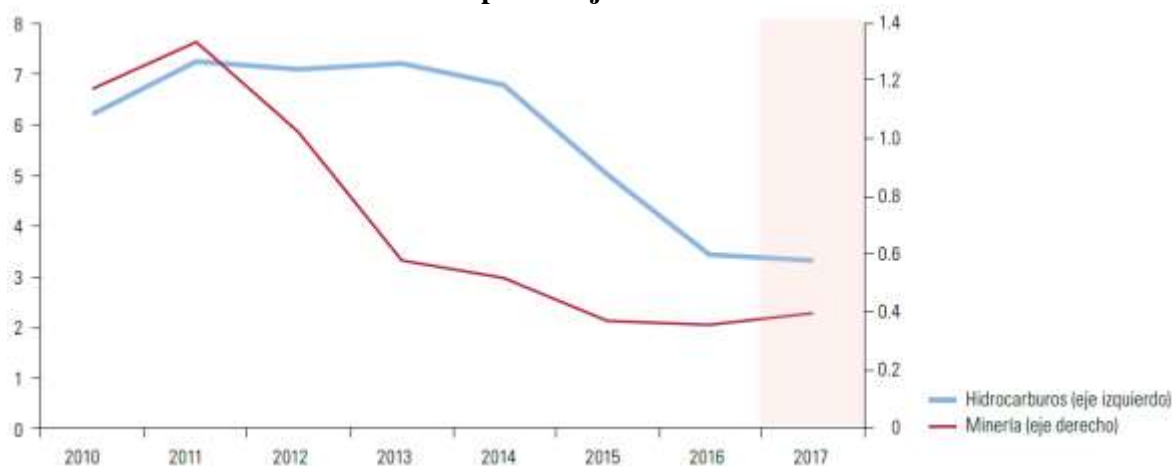
recaudación del impuesto al valor agregado, donde la variación interanual promedio se redujo del 5.7% a fines de 2016 al 3.9% en el tercer trimestre de 2017. Esto se debe a la ralentización de la actividad económica, que en Centroamérica y México pasó del 3.0% en 2016 al 2.5% en 2017, y a la elevada base de comparación que algunos países tenían en 2016. Los ingresos por el impuesto sobre la renta también muestran señales de menor dinamismo durante el año, pero siguen creciendo a tasas altas, sobre todo si se los compara con el modo en que ha evolucionado la recaudación del Impuesto al Valor Agregado (IVA), lo que refleja en parte el hecho de que la recaudación actual del impuesto sobre la renta se calcula en relación con los ingresos del período anterior.

En el Caribe, la recaudación tributaria fue menos dinámica en 2017, lo que es reflejo del magro crecimiento registrado en el año, que fue del 0.1% (CEPAL, 2018). Durante el año se desaceleraron los ingresos por concepto del IVA (o del impuesto sobre las ventas en algunos países que no cuentan con IVA), que en 2016 habían sido impulsados por medidas encaminadas a aumentar la recaudación en Antigua y Barbuda, y San Vicente y las Granadinas. La recaudación del impuesto sobre la renta se mantuvo a niveles relativamente constantes, con tasas de crecimiento cercanas al cero. Hubo contracciones significativas en algunos países, sobre todo en Trinidad y Tobago, que afectaron dicha recaudación.

Resulta importante destacar que el arrastre que el declive vertiginoso de los ingresos fiscales provenientes de materias primas tuvo en los ingresos públicos se suavizó sustancialmente en 2017. Se estima que los ingresos procedentes de la producción y la comercialización de hidrocarburos en la región se estabilizarán en alrededor del 3.3% del PIB en promedio, después de registrar caídas sustanciales en 2015 y 2016 (véase la gráfica siguiente). Sin embargo, resulta importante destacar que ahora se ubican 3.9 puntos del PIB por debajo del nivel máximo que alcanzaron en 2013 (7.2% del PIB). En cuanto a la minería, a pesar del repunte que el precio internacional de varios metales

y minerales tuvo en 2016 y 2017, los ingresos provenientes de esta actividad se mantienen bajos (alrededor del 0.4% del PIB en promedio).

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (13 PAÍSES): INGRESOS FISCALES
PROVENIENTES DE RECURSOS NATURALES NO RENOVABLES, 2010-2017^{a/}
-En porcentajes del PIB-**



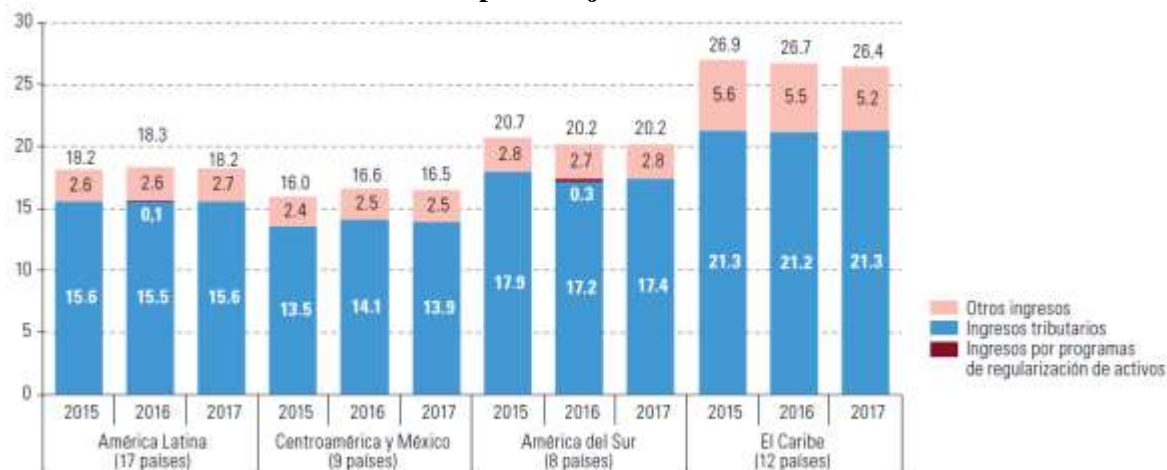
Nota: En la minería se incluye Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Jamaica, México, Perú, República Dominicana y Suriname. En los hidrocarburos se incluye Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Colombia, Ecuador, México, Perú, Suriname, Trinidad y Tobago, y Venezuela (República Bolivariana de).

^{a/} Promedios simples.

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Por efecto de todas estas tendencias, en 2017, los ingresos totales de América Latina en su conjunto se mantuvieron básicamente estables y representaron el 18.2% del PIB. Los ingresos tributarios, con exclusión de los ingresos extraordinarios percibidos en 2016 por programas de regularización de activos, exhibieron un leve aumento y pasaron del 15.5% del PIB en 2016 al 15.6% del PIB en 2017 (véase la gráfica siguiente). Por su parte, los otros ingresos (compuestos sobre todo por ingresos no tributarios) aumentaron levemente y llegaron al 2.7% del PIB.

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COMPOSICIÓN DEL INGRESO TOTAL DE LOS GOBIERNOS CENTRALES, 2015-2017^{a/}
-En porcentajes del PIB-



a/ Promedios simples.

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

El aumento de la presión tributaria en América Latina se debe principalmente al repunte de este tipo de ingresos en América del Sur, que se incrementaron del 17.2% del PIB en 2016 (sin incluir los ingresos tributarios por programas de regularización de activos) al 17.4% del PIB en 2017. En particular, destaca el avance en materia de presión tributaria que se logró en Uruguay (0.7 puntos del PIB) y en Colombia (0.6 puntos del PIB). En Uruguay, este desempeño se explica sobre todo por un alza en la recaudación de los impuestos sobre la renta, que se modificaron en 2016 en el marco de un programa de consolidación fiscal. En Colombia, en la reforma tributaria aprobada a fines de 2016 se incluyó un incremento de la tasa general del IVA (del 16 al 19%) que dio lugar a un fuerte repunte en la recaudación de este impuesto.

En cambio, en Centroamérica, Haití, República Dominicana y México hubo un leve descenso de la presión tributaria, en consonancia con la ralentización de la recaudación observada en los principales impuestos. Destaca en particular el caso de México, donde los ingresos tributarios cayeron 0.9 puntos del PIB. Esto ocurrió como reflejo del significativo descenso de la recaudación del Impuesto Especial sobre Producción y

Servicios (IEPS) que se aplica a las gasolinas y el diésel. Dicho descenso fue producto de una reducción de las cuotas aplicadas.

En el Caribe, en 2017, los ingresos totales cayeron del 26.7% del PIB en 2016 al 26.4% del PIB. Sin embargo, este resultado oculta una diversidad importante de tendencias en la subregión. Por un lado, destaca la caída de los ingresos totales en Trinidad y Tobago (del 30.8% del PIB en 2016 al 25.0% del PIB en 2017) como resultado de una nueva merma de la recaudación tributaria (2.0 puntos del PIB) y una contracción de los otros ingresos (3.8 puntos del PIB). Esto se debió sobre todo a las menores utilidades provenientes de las empresas públicas y a una caída de los ingresos extraordinarios de capital. Por otro lado, los ingresos totales mejoraron en Surinam (3.4 puntos del PIB). Esto fue producto del alza en los ingresos no tributarios provenientes de la minería, ya que la presión tributaria se mantuvo estable después de caer considerablemente en 2016.

F. Los países mantuvieron un alto ritmo de activismo tributario en 2017

Al igual que en el año anterior, en varios países se mantuvo un alto ritmo de activismo tributario durante 2017⁸³. La reforma más amplia del año fue la de Argentina, en la que se incluyó una gran cantidad de modificaciones al marco tributario. Se aprobó una reducción gradual del 35 al 25% de la tasa del impuesto a las ganancias que se aplica a las sociedades (35% en 2018, 30% en 2019 y 2020, y 25% de 2021 en adelante). Con el argumento de incentivar la reinversión de utilidades, se introdujo una retención a la distribución de dividendos, con una tasa del 7% respecto de las utilidades devengadas en 2018 y 2019, y del 13% de 2020 en adelante. Esto implica que la carga tributaria sobre las ganancias distribuidas se mantiene en el mismo nivel. Con la misma lógica, se estableció un nuevo régimen de devolución anticipada de saldos a favor del IVA para las empresas que hayan realizado inversiones.

⁸³ Véanse los cuadros analíticos de las medidas adoptadas en la región en 2016 [en línea] http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/41044/7/PF2017Cuadros_analiticos.pdf.

En la reforma se planteó impulsar la formalización del empleo a través de la creación de un mínimo no imponible de 12 mil pesos de salario bruto para las contribuciones patronales (empezando con un mínimo no imponible de 2 mil 400 pesos en 2018, que aumentará gradualmente a 12 mil pesos en 2022). Al mismo tiempo, se unifican de manera gradual las alícuotas que se aplican al sector privado (en 19.5%) y se elimina el esquema de reducción de contribuciones por zona geográfica.

Se introdujo un impuesto a la renta financiera de las personas físicas, cuyas fuentes estaban exentas del impuesto con anterioridad. Se aumentó la deducción especial del impuesto a las ganancias que se les hace a los trabajadores autónomos, cuyo monto había sido históricamente muy inferior a la deducción especial que se les hacía a los trabajadores dependientes. Se eliminó el Impuesto a la Transferencia de Inmuebles (ITI) y se introdujo un impuesto a la ganancia de capital por la venta de inmuebles, excepto los destinados a casa-habitación, con una alícuota del 15 por ciento.

En la reforma argentina también se planteó reducir las distorsiones que los diferentes impuestos pueden ocasionar. Se estableció que el impuesto sobre los créditos y débitos bancarios se puede utilizar como pago a cuenta del impuesto a las ganancias. Asimismo, se buscó un acuerdo con los gobiernos provinciales para reducir los impuestos sobre los ingresos brutos y los impuestos de sellos.

Entre otras medidas de la reforma argentina destacan varios cambios de los impuestos sobre el consumo. Por ejemplo, se amplió la base gravable del IVA para incluir los servicios digitales prestados por empresas del exterior. Por otro lado, se aumentaron las tasas de los impuestos internos que se aplican a algunos productos no saludables (bebidas alcohólicas, gaseosas y cigarrillos) y a las aeronaves y embarcaciones de alta gama, en tanto que se redujeron las tasas de los que se aplican a los productos electrónicos y a los autos y motos de gama media. Durante el debate sobre la reforma,

en la Cámara de Diputados se incluyó una reducción del 21 al 10.5% de la tasa del IVA que grava la carne de pollo, cerdo y conejo.

Por otro lado, en Ecuador se aprobó la Ley Orgánica para la Reactivación de la Economía, Fortalecimiento de la Dolarización y Modernización de la Gestión Financiera, que abarcó cambios en varios impuestos. En el caso del impuesto sobre la renta de las sociedades, se aumentó la tasa general del 22 al 25%, con una rebaja de tres puntos porcentuales para las microempresas y los exportadores. En este último caso, la tasa solo se rebaja si la empresa mantiene o aumenta su nivel de empleo. Se introdujeron también ciertas limitaciones a la reducción de la tasa por la reinversión de utilidades (principalmente se limitaron estos incentivos a exportadoras habituales y empresas manufactureras). Se ofrece una tasa del 22% a las empresas que celebran contratos de inversión dentro del primer año de vigencia de la Ley, cuando en los proyectos en cuestión se contribuya al cambio de la matriz productiva o se contemple la explotación minera. Vale remarcar que en la reforma también se incluyó una devolución del impuesto a la salida de divisas para las empresas exportadoras.

Además, en la reforma ecuatoriana se incluyeron ciertos beneficios para las microempresas y el sector agrícola. En este sentido, se estableció un mínimo no imponible de 11 mil 290 dólares estadounidenses en relación con el impuesto sobre la renta de las microempresas y se exoneró a las nuevas microempresas del pago de ese impuesto por un período de tres años. También se creó una deducción del 10% para las microempresas, por sus compras a empresas de economía popular y solidaria (EPS). En cuanto al sector agrícola, por medio de la reforma se derogó el impuesto a las tierras rurales y se incluyó una exención del IVA para las actividades de riego y drenaje.

En el caso del impuesto sobre la renta de las personas físicas, en la reforma de Ecuador se ampliaron los gastos deducibles para incluir los gastos por hijos (sin límite de edad) y padres dependientes. Sin embargo, vale remarcar que en el proyecto de ley original

se contemplaban ciertas limitaciones a las deducciones por gastos personales, según ingreso y número de dependientes, pero estas medidas se descartaron en la versión aprobada por la Asamblea Nacional.

Más allá de estas reformas más amplias, se identificaron medidas tributarias en un número significativo de países durante 2017. En la mayoría de éstos se buscaba generar ingresos adicionales, como un medio para fortalecer las cuentas públicas, no solo a nivel nacional sino también a nivel subnacional. En general, estas medidas se pueden dividir en tres tipos: aumento de los llamados “impuestos correctivos”, aumento de los impuestos al consumo de energía y aumento de los impuestos al comercio internacional. Además, durante el año se registraron ciertos avances en el desarrollo de políticas tributarias aplicadas a la economía digital en la región.

En algunos de países, durante el año se aumentaron los mencionados “impuestos correctivos”, que además de tener potencial recaudatorio pueden servir para lograr otros fines de política social, sobre todo en el ámbito de la salud. Por ejemplo, en la reforma tributaria argentina se incrementaron las tasas de los impuestos internos que se aplican a algunos productos no saludables (bebidas alcohólicas, gaseosas y cigarrillos). En Belice, se aumentó el impuesto específico sobre el consumo de cerveza, así como la tasa que se aplica al consumo de cigarrillos provenientes de la zona libre. En la misma línea, en Jamaica se subió el impuesto especial sobre el consumo de bebidas alcohólicas, tabaco y productos del tabaco, y en Uruguay se aumentó un 12% el Impuesto Específico Interno (IMESI) que grava los cigarrillos.

En la misma lógica, en la Ley de Rendición de Cuentas y Balance de Ejecución Presupuestal de Uruguay se incluyeron varias medidas relacionadas con los impuestos sobre los juegos de azar. Se estableció un nuevo impuesto específico que grava la realización de apuestas a través de máquinas electrónicas de juegos de azar o de apuestas automáticas de resolución inmediata, con una tasa del 0.75% del monto de la

apuesta. Asimismo, se creó una nueva retención en la fuente en relación con el impuesto sobre la renta de los premios obtenidos en los juegos de azar y las carreras de caballos: se aplicará una tasa del 12% sobre la diferencia entre el premio generado y la apuesta realizada (con algunas excepciones).

En varios países del Caribe se subieron los impuestos relacionados con el consumo de energía. En Barbados se aumentó la tasa del impuesto selectivo sobre la gasolina y el diésel. En Belice, además de subir la tasa del impuesto específico que se aplica a los combustibles, se bajó de 200 a 100 dólares mensuales de dicho país el umbral no imponible del impuesto general sobre las ventas respecto del consumo de electricidad. En Jamaica se aumentaron los impuestos específicos que gravan el consumo de combustibles y se redujo de 350 kWh a 150 kWh por mes el consumo no imponible de energía eléctrica a los efectos del impuesto general sobre el consumo.

Por otra parte, en algunos países se observó un aumento de los impuestos sobre el comercio internacional. En Barbados se aumentó del 2 al 10% la tasa del impuesto nacional de responsabilidad social que grava los bienes importados y los productos manufacturados en el país. En Belice se aumentó del 2 al 3% la tasa del impuesto ambiental sobre bienes importados. En Ecuador se implementó una tasa de servicio de control aduanero que grava las importaciones, aplicando una tasa de 0.10 centavos al resultado de dividir el peso neto del bien en gramos por una unidad de control de este tipo de bien en gramos. En Uruguay se aumentó la tasa consular del 2 al 3%, en relación con las importaciones provenientes de países del Mercado Común del Sur (MERCOSUR), y del 2 al 5%, en lo que respecta a las de otros países. Por otro lado, en Paraguay se está debatiendo la posibilidad de crear un nuevo impuesto sobre la exportación de soja (en el proyecto de ley se contempla una tasa del 15% sobre las exportaciones de soja en su estado natural).

En varios países se aprobaron medidas relacionadas con la tributación de la economía digital. En Argentina, la reforma tributaria amplió la base gravable del IVA a los servicios digitales prestados por empresas del exterior a residentes. En Brasil, las municipalidades de Río de Janeiro y Sao Paulo aprobaron la aplicación del Impuesto Sobre Servicios (ISS) a la emisión en directo de audio, video, imágenes o texto a través de Internet, a los servicios de publicidad, al procesamiento, almacenamiento o alojamiento de datos, textos, imágenes, videos, páginas electrónicas, aplicaciones y sistemas de información, y al desarrollo de programas informáticos, incluidos los juegos electrónicos (con diferentes tasas en cada municipalidad). Además, en la mayoría de los estados brasileiros se amplió la base gravable del impuesto sobre la circulación de mercaderías y servicios y se incluyó la venta de software y otros bienes digitales, con una tasa reducida del 5% (salvo en el caso de los juegos electrónicos). En Uruguay, se amplió la base imponible del IVA para gravar la prestación de servicios a residentes por parte de no residentes a través de Internet, plataformas tecnológicas, aplicaciones informáticas o similares.

También en Uruguay, se modificó el tratamiento de las rentas de fuente internacional por servicios de Internet que alcanza el impuesto sobre la renta. A partir de 2018, las rentas por la producción, distribución o intermediación de películas cinematográficas y de cintas (*tapes*), y por la transmisión directa de televisión, se considerarán íntegramente como de fuente uruguaya y se gravarán en su totalidad (el tratamiento anterior permitía una determinación ficta). Las rentas que obtienen no residentes por la prestación de servicios a través de Internet, plataformas tecnológicas y aplicaciones informáticas en el país se gravarán con el impuesto sobre la renta. Asimismo, se gravarán las rentas por la mediación e intermediación en servicios prestados a través de Internet, plataformas tecnológicas y aplicaciones informáticas: se gravará el 100% de ellas cuando ambas partes de la transacción se encuentren en el país, o el 50% cuando alguna de ellas esté fuera de él.

En cuanto a otras medidas, en el Estado Plurinacional de Bolivia se aumentó del 22 al 25% la alícuota adicional del impuesto sobre las utilidades de las empresas que se aplica a las entidades de intermediación financiera, cuando el coeficiente de rentabilidad respecto al patrimonio de estas entidades excede el 6%. En Brasil se modificó la base gravable de la Compensación Financiera por la Explotación de Recursos Minerales (CFEM), que ahora se calcula sobre los ingresos brutos en vez de los ingresos netos. También se procuró aumentar la tasa de la regalía en relación con algunos productos: mineral de hierro (3.5; 2% en el caso de los yacimientos marginales), niobio (3%), diamantes (2%) y oro (1.5%).

En El Salvador se aprobó una reforma de la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones con el fin de mejorar la sostenibilidad del sistema y su financiamiento. Por un lado, se aumentó del 13 al 15% la tasa mensual de las cotizaciones del Sistema de Ahorro para Pensiones. Para los trabajadores, la tasa aumenta del 6.25 al 7.25% y, para los empleadores, el incremento sería del 6.75 al 7.75%. Un monto equivalente a 5 puntos porcentuales (que se reducirá hasta 2 puntos porcentuales en 2050) se destinará a la nueva Cuenta de Garantía Solidaria (CGS), que apoyará el financiamiento del costo previsional del Gobierno.

Resulta importante destacar que en varios países se adoptaron medidas tributarias para impulsar la actividad económica o incentivar ciertas actividades económicas. En las Bahamas se redujo la tasa general del impuesto sobre las licencias de las empresas (del 1.5 al 1.25% de los ingresos) y se limitó esta tasa al 1% en el caso de los hoteles que tengan un volumen de negocios superior a los 400 millones de dólares de dicho país. En Brasil se crearon nuevos incentivos para fomentar el sector petrolero y el del gas nacional, en particular nuevas reglas relativas a las deducciones de los gastos de exploración y producción, y cambios de las retenciones que se aplican a los acuerdos de flete de los buques. Además, se extendió hasta 2040 el programa Repetro, un régimen aduanero especial para el sector. En Panamá se introdujo un nuevo régimen

legal especial para las operaciones de financiamiento del sector marítimo local e internacional, en el que, entre otras medidas, se exime del impuesto sobre la renta a las rentas provenientes de ciertas actividades relacionadas, por un período de 20 años.

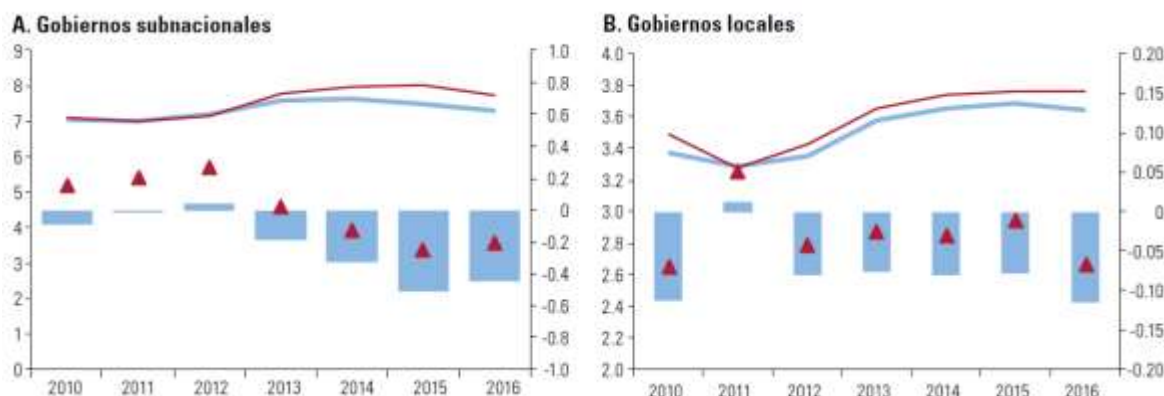
Durante el año, en varios países se tomaron medidas tendientes a mejorar el cumplimiento tributario. En el ámbito internacional, Argentina, Chile, Colombia, Costa Rica, México y Uruguay firmaron la Convención Multilateral para Aplicar las Medidas Relacionadas con los Tratados Fiscales para Prevenir la Erosión de las Bases Imponibles y el Traslado de Beneficios. Asimismo, Argentina y Brasil firmaron un Protocolo de Enmienda al Convenio para Evitar la Doble Imposición y Prevenir la Evasión Fiscal con Respecto a los Impuestos sobre la Renta. Ecuador, El Salvador y Uruguay crearon o modificaron sus listas de jurisdicciones de baja o nula imposición, o jurisdicciones consideradas como paraísos fiscales. En la República Dominicana se estableció la obligación de divulgar información sobre el propietario efectivo final (*ultimate beneficial owner*) como parte de la declaración jurada del impuesto sobre la renta de las sociedades, lo que condice con la Ley contra el Lavado de Activos y el Financiamiento del Terrorismo (Ley núm. 155-17 de 2017).

En el ámbito nacional, en la reforma argentina se incluyeron medidas contra la evasión: se modificó el Régimen Penal Tributario y se aumentaron las penas por evasión, garantizando la prisión efectiva en la mayoría de los casos. En Brasil se reabrió el programa de regularización de activos no declarados en el extranjero y se creó un nuevo Programa Especial de Regularización Tributaria (PERT). En El Salvador se aprobó la Ley Transitoria para Facilitar el Cumplimiento Voluntario de Obligaciones Tributarias y Aduaneras, que permitió pagar impuestos en mora sin intereses, recargos ni multas por un período de tres meses. Asimismo, en Guatemala se implementó una amnistía tributaria por el mismo período, para que los contribuyentes pagasen sus impuestos debidos sin multas, moras, intereses ni recargos (el porcentaje de exoneración de estos se redujo del 100 al 90% durante el período).

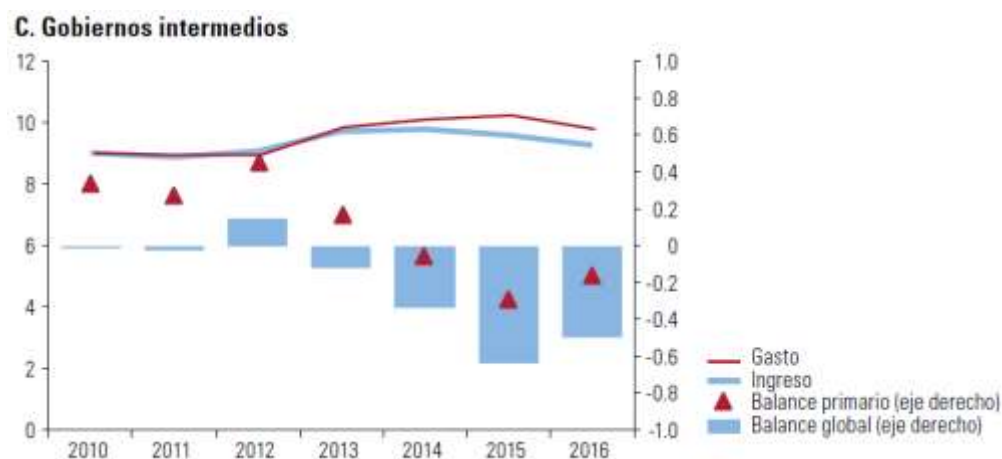
G. Los gobiernos subnacionales siguieron ajustando sus cuentas al nuevo contexto económico que enfrentan

Se empezaron a notar mejoras en las balanzas fiscales de los gobiernos subnacionales de la región, aunque en 2016 estas seguían siendo deficitarias en promedio (véase la gráfica siguiente). Esta leve mejora se explica por la disminución de los gastos (en el Estado Plurinacional de Bolivia, Colombia, México y Perú), el aumento de los ingresos (en Brasil) y los cambios legislativos que contienen reglas fiscales orientadas al manejo responsable del déficit y la deuda pública⁸⁴. Se observan cambios similares al analizar la cobertura de los gobiernos intermedios; en cambio, si solo se toman en cuenta los gobiernos locales, se nota un leve deterioro de la situación fiscal, que se atribuye principalmente a la evolución de las cuentas fiscales de estas entidades en Perú.

AMÉRICA LATINA (10 PAÍSES): RESULTADOS FISCALES DE LOS GOBIERNOS SUBNACIONALES, INTERMEDIOS Y LOCALES, 2010-2016²¹ -En porcentajes del PIB-



⁸⁴ Este tipo de reglas fiscales orientadas a controlar el déficit e imponer límites al endeudamiento de los gobiernos subnacionales se han establecido en Argentina (2000, 2004; incluso vale agregar que en 2017 se aprobó el nuevo régimen de responsabilidad fiscal), Brasil (2000), Ecuador (2010), México (2016) y Perú (2016). Véanse más detalles sobre su análisis y operatividad en Ter Minassian (2007) y Jiménez y Ruelas (2016).



Nota: La muestra de gobiernos subnacionales está compuesta por Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Perú y Uruguay. La muestra de gobiernos locales está compuesta por Argentina, Brasil, Chile, Costa Rica, México y Perú.

a/ Promedios simples.

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

En cuanto a la comparación entre los países (véase el cuadro siguiente), llama la atención los cambios en las cuentas fiscales de los gobiernos regionales del Estado Plurinacional de Bolivia y de los departamentales de Colombia (ambos países productores de recursos naturales no renovables), donde la marcada disminución de los ingresos en 2016 se acompañó de una reducción semejante de los gastos, con la que, en el caso de Colombia, se logró contener el deterioro del resultado fiscal.

AMÉRICA LATINA (10 PAÍSES): RESULTADOS FISCALES DE LOS GOBIERNOS SUBNACIONALES POR TIPO DE SUBSECTOR INSTITUCIONAL, 2015-2016
-En porcentajes del PIB-

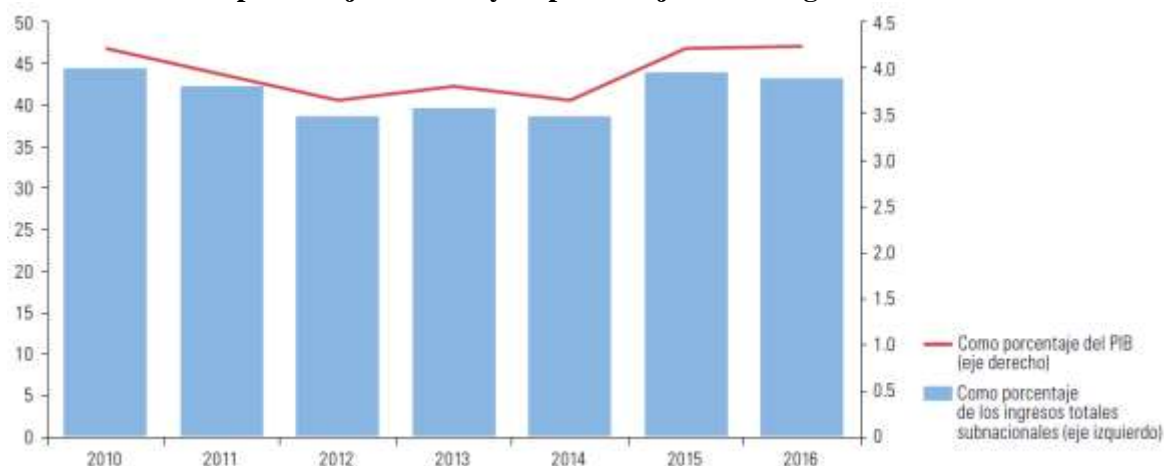
| País | Gobierno | 2015 | | | | 2016 | | | |
|-----------------------------------|------------|---------|-------|------------------|----------------|---------|-------|------------------|----------------|
| | | Ingreso | Gasto | Balance primario | Balance global | Ingreso | Gasto | Balance primario | Balance global |
| Argentina | Intermedio | 15.2 | 15.9 | -0.4 | -0.7 | 15.3 | 15.9 | -0.3 | -0.6 |
| | Local | 3.5 | 3.6 | -0.1 | -0.1 | ... | ... | ... | ... |
| Bolivia (Estado Plurinacional de) | Intermedio | 11.7 | 12.8 | -1.1 | -1.2 | 9.8 | 11.4 | -1.5 | -1.6 |
| Brasil | Intermedio | 10.9 | 13.3 | -0.9 | -2.4 | 11.2 | 13.3 | -0.8 | -2.0 |
| | Local | 8.8 | 8.5 | 0.5 | 0.2 | 9.0 | 8.6 | 0.5 | 0.4 |
| Chile | Local | 3.6 | 3.5 | 0.1 | 0.1 | 3.7 | 3.7 | 0.1 | 0.1 |
| Colombia | Intermedio | 11.3 | 12.2 | -0.8 | -0.8 | 10.5 | 10.7 | 0.0 | -0.1 |
| Costa Rica | Local | 1.1 | 1.2 | -0.1 | -0.1 | 1.1 | 1.3 | -0.1 | -0.1 |
| Ecuador | Intermedio | 5.0 | 4.2 | 0.8 | 0.8 | 5.1 | 4.1 | 1.0 | 1.0 |
| México | Intermedio | 10.2 | 10.4 | 0.2 | -0.2 | 10.1 | 10.2 | 0.2 | -0.2 |
| | Local | 2.0 | 2.0 | 0.1 | 0.0 | 1.6 | 1.5 | 0.1 | 0.0 |
| Perú | Local | 3.1 | 3.7 | -0.6 | -0.6 | 2.8 | 3.7 | -0.9 | -0.9 |
| Uruguay | Intermedio | 3.0 | 3.1 | 0.1 | 0.0 | 3.1 | 3.1 | 0.2 | 0.0 |

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

En contraste, los gobiernos autónomos descentralizados de Ecuador, las municipalidades de Chile y los gobiernos departamentales de Uruguay han consolidado resultados primarios positivos que, en el caso del primer país, ascienden al 1% del PIB, mientras que, en los otros dos, rondan entre el 0.1 y el 0.2% del PIB, respectivamente. Destaca, asimismo, el caso de los gobiernos estatales de México, donde los cambios de las cuentas fiscales han sido considerables, sobre todo si se tiene en cuenta que, en 2008, la magnitud del déficit primario fue del 1.4% del producto, cifra que mejoró hasta alcanzar en 2016 un superávit del 0.2 por ciento.

El nivel de deuda pública de los gobiernos subnacionales se mantiene bajo en términos del PIB. Sin embargo, vale resaltar el repunte que ha tenido en los últimos años, al pasar del 3.6% del PIB en 2014 al 4.2% del PIB en 2016 (véase la gráfica siguiente). Asimismo, la deuda medida como porcentaje de los ingresos totales se mantiene por encima del 40%, lo que permite inferir niveles agregados que no implican un riesgo para la sostenibilidad, pero que al ser un promedio simple esconden diferencias. En este sentido, el análisis por país y unidad de gobierno muestra casos en que esta relación puede superar el 100% de los ingresos totales y otros en los que se mantiene por debajo del 10% (Jiménez y Ter Minassian, 2016; CEPAL, 2017a).

**AMÉRICA LATINA (5 PAÍSES): DEUDA PÚBLICA DE LOS GOBIERNOS
SUBNACIONALES, 2010-2016^{a/}**
-En porcentajes del PIB y en porcentajes de los ingresos totales-



Nota: Los países considerados son Argentina, Brasil, Ecuador, México y Perú.

^{a/} Promedios simples.

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Resulta interesante resaltar que gran parte de la deuda pública de los gobiernos subnacionales se mantiene dentro de la frontera institucional del mismo sector público (véase el cuadro siguiente). Esto a excepción de México y Brasil, países que muestran un nivel importante de endeudamiento con la banca comercial que supera el 1% del PIB y equivale a más del 60% de la deuda total de las entidades federativas mexicanas y al 17% de la deuda estadual de Brasil. En el caso de Argentina, sobresale la emisión de bonos subnacionales (3.4% del PIB).

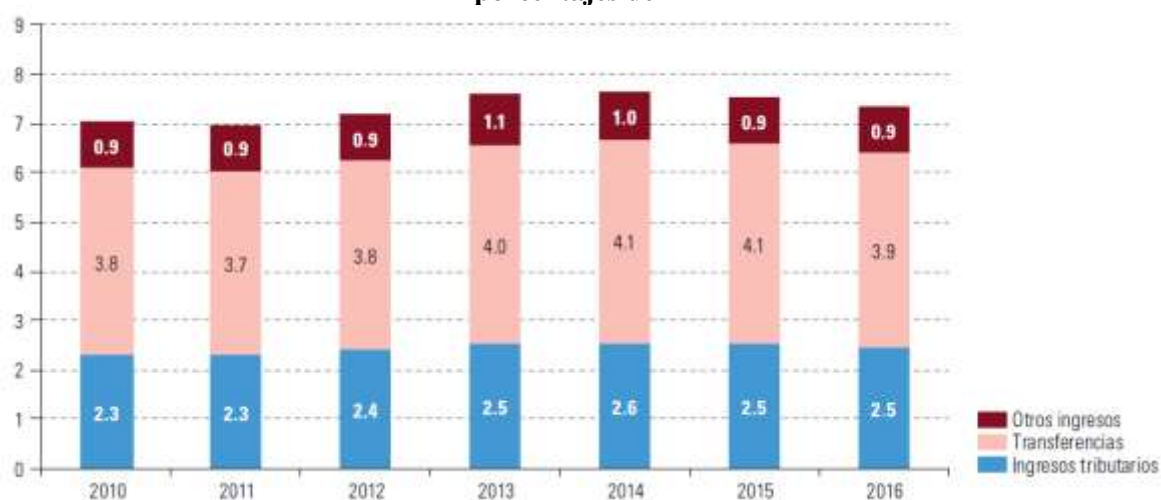
**AMÉRICA LATINA (5 PAÍSES): COMPOSICIÓN DE LA DEUDA
PÚBLICA DE LOS GOBIERNOS SUBNACIONALES, 2016**
-En porcentajes del PIB-

| Composición | Argentina | Brasil | Ecuador | México | Perú |
|-------------------------------|-----------|--------|---------|--------|------|
| Con el sector público | 1.5 | 7.9 | 0.6 | 0.5 | 0.5 |
| Con el sector privado u otros | 0.2 | 1.5 | 0.2 | 1.7 | 0.0 |
| Emisión de bonos | 3.4 | 0.0 | 0.0 | 0.4 | 0.0 |
| Deuda externa | 0.6 | 1.6 | 0.4 | 0.0 | 0.0 |
| Total | 5.7 | 10.9 | 1.3 | 2.6 | 0.6 |

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Los cambios en el resultado de las cuentas fiscales subnacionales en 2016 responden en promedio a una reducción del gasto, ya que los ingresos públicos se mantuvieron e incluso disminuyeron levemente. La disminución de los ingresos en 2016 se explica sobre todo por la reducción de las transferencias del gobierno central y, en algunos casos, por una menor recaudación de ingresos fiscales provenientes de la explotación de recursos naturales no renovables que los niveles de gobierno comparten (véase la gráfica siguiente).

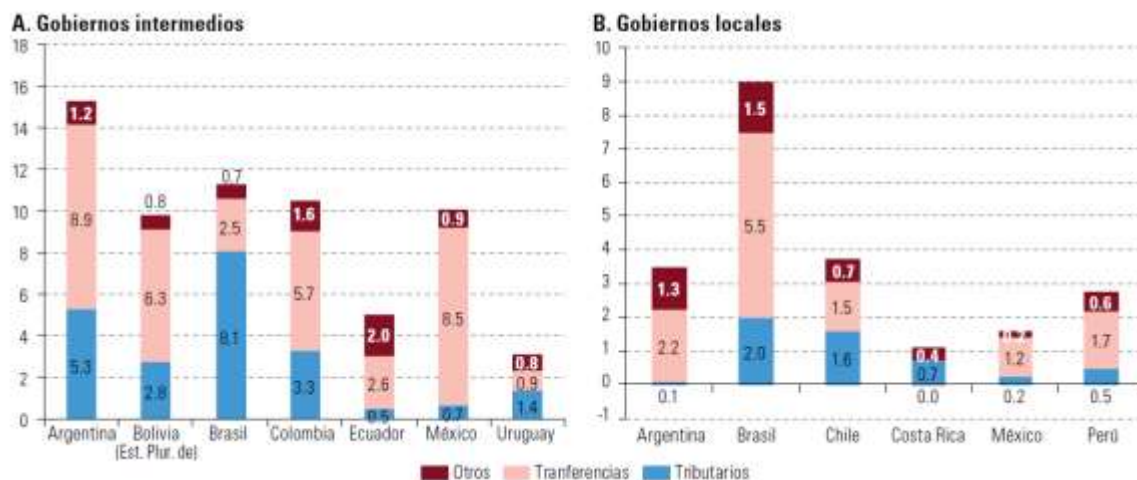
**AMÉRICA LATINA: INGRESOS PÚBLICOS DE LOS GOBIERNOS
SUBNACIONALES, 2010-2016**
-En porcentajes del PIB-



FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Como se ilustra en la gráfica siguiente, si bien hubo una caída de las transferencias, la participación de éstas en la composición de los ingresos públicos sigue siendo alta.

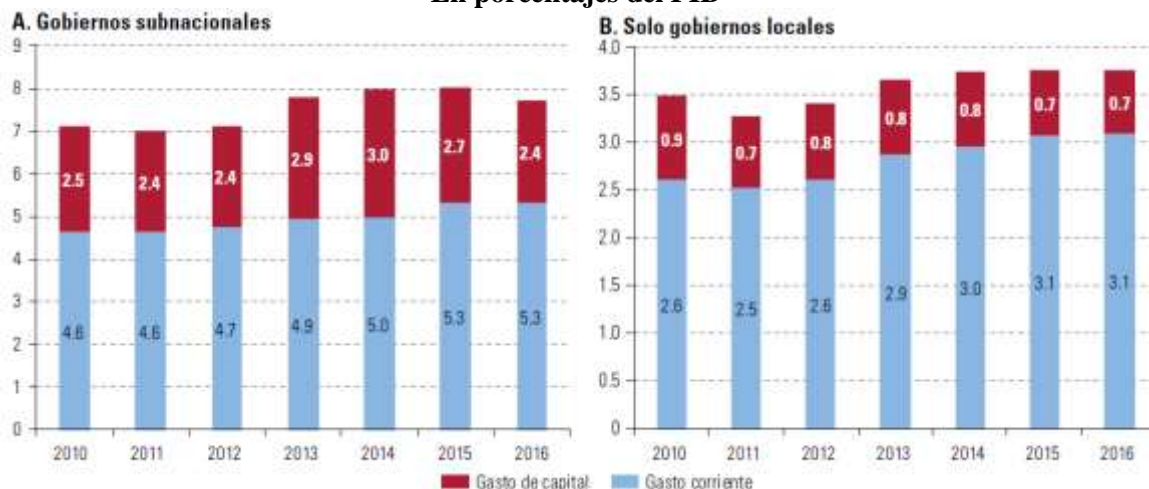
AMÉRICA LATINA (10 PAÍSES): COMPOSICIÓN DE LOS INGRESOS PÚBLICOS DE LOS GOBIERNOS SUBNACIONALES, 2016
-En porcentajes del PIB-



FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

La contención del gasto público subnacional se evidenció en una reducción de los gastos de capital. Como se puede apreciar en la gráfica siguiente, aunque los gastos corrientes predominan en las erogaciones, el ajuste que se llevó a cabo en 2016 se centró en los gastos de capital, que en promedio cayeron del 2.7% del PIB en 2015 al 2.4% del PIB en 2016. Resulta importante destacar que la inversión pública de los gobiernos subnacionales en países productores de recursos naturales no renovables se suele financiar con transferencias provenientes de los ingresos que se recaudan a partir de esta actividad. Por el lado de los gobiernos locales, se observa que el gasto, tanto el corriente como el de capital, se mantuvo estable en relación con el producto.

**AMÉRICA LATINA (10 PAÍSES): GASTOS PÚBLICOS DE LOS GOBIERNOS
SUBNACIONALES, 2010-2016^{a/}**
-En porcentajes del PIB-



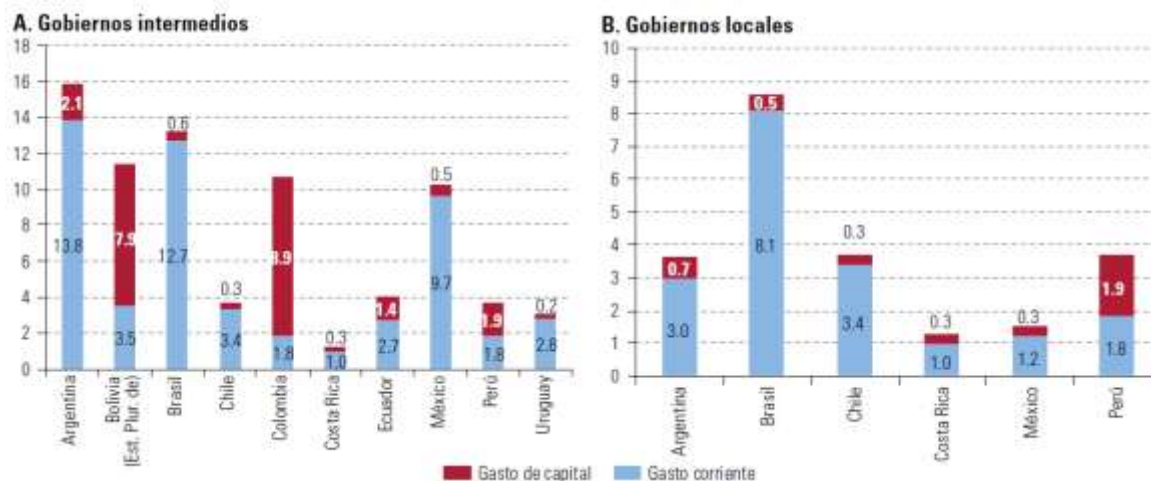
Nota: La muestra de gobiernos subnacionales está compuesta por Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Perú y Uruguay. La muestra de gobiernos locales está compuesta por Argentina, Brasil, Chile, Costa Rica, México y Perú.

a/ Promedios simples.

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Aunado a lo anterior, vale resaltar el alto nivel de gasto de capital que se observó en el Estado Plurinacional de Bolivia y en Colombia, países que en 2016 mantenían un nivel agregado de gasto cercano al 8% del PIB, en el caso de los gobiernos regionales bolivianos, y al 9% del producto en el caso de los departamentos colombianos (véase la gráfica siguiente). En cuanto a los gobiernos locales, destaca el caso de Perú, en donde la cifra agregada de gasto de capital asciende a casi el 2% del PIB.

AMÉRICA LATINA (10 PAÍSES): COMPOSICIÓN DEL GASTO PÚBLICO DE LOS GOBIERNOS SUBNACIONALES, 2016
-En porcentajes del PIB-



FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Capítulo II: Los ingresos públicos en América Latina durante los últimos 30 años: tendencias observadas, desafíos actuales y lineamientos de reformas

Introducción

En la cumbre de las Naciones Unidas para la aprobación de la agenda para el desarrollo después de 2015, bajo la premisa de establecer un sendero viable hacia un futuro sostenible y poner fin a la pobreza y la desigualdad a escala mundial, 193 Estados Miembros de las Naciones Unidas llegaron a un consenso respecto del documento final titulado “Transformar nuestro mundo: la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible” (Naciones Unidas, 2015). En ese marco, se planteó un conjunto de 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), con 169 metas que abarcan las esferas económica, social y ambiental, y que apuntan no solo a promover el desarrollo humano y la lucha contra la pobreza, sino a garantizar la seguridad alimentaria, la educación inclusiva, la igualdad de género, la disponibilidad de agua y energía, el empleo digno y el crecimiento económico.

De acuerdo con los consensos alcanzados, existen tres fuentes de ingresos por excelencia que contribuyen al financiamiento de los ODS: i) las donaciones o la asistencia oficial para el desarrollo, ii) los flujos de inversión extranjera directa y iii) el conjunto diverso de recursos públicos internos. En particular, en la Agenda 2030 se muestra un interés especial en la “movilización de recursos internos, incluso mediante la prestación de apoyo internacional a los países en desarrollo, con el fin de mejorar la capacidad nacional para recaudar ingresos fiscales y de otra índole” (Objetivo 17.1). La importancia de los recursos de origen interno se relaciona con la ventaja de que son relativamente más estables y sostenibles que otros tipos de financiamiento público. Además, recurrir en menor medida a los recursos provenientes de la asistencia oficial para el desarrollo o de la inversión extranjera directa reduce la dependencia de los países respecto de una masa de ingresos que son afectados por diversos factores exógenos que escapan al control directo del Estado.

En cuanto a la movilización de recursos internos, los países de América Latina se ven enfrentados a grandes desafíos a la hora de cumplir los ODS con una mirada en el horizonte 2030. Esos desafíos no solo abarcan la modificación de sus marcos institucionales, sino también cuestiones referidas a la forma de incrementar sus recursos fiscales a fin de obtener la cuantía de financiamiento público necesaria para concretar dichos objetivos.

En los últimos años se ha hecho cada vez más evidente la necesidad de introducir reformas estructurales en los sistemas de finanzas públicas, no solo para asegurar su sostenibilidad, sino también para dar un salto en términos del financiamiento público y de la capacidad de cada Estado de América Latina y el Caribe para aplicar políticas fiscales activas que contribuyan a establecer un sendero sólido de crecimiento inclusivo. En ese sentido, es prioritario que los países no solo protejan los importantes logros alcanzados en materia de ingresos públicos de la región durante la década pasada, sino que además procuren incrementar las fuentes de recursos (y consolidar las

existentes) para elevar esa base actual de financiamiento hacia un nivel superior en los años venideros.

Ante este panorama, el principal objetivo del presente capítulo consiste en establecer una serie de lineamientos innovadores en materia de recursos fiscales (tributarios y no tributarios) para los países de la región con vistas a la Agenda 2030, sobre la base de las experiencias acumuladas durante las últimas décadas y de un análisis que se centre en las alternativas disponibles para superar los principales obstáculos estructurales.

Después de esta introducción, en la primera sección de este informe se analiza la evolución de los ingresos públicos en América Latina durante los últimos 30 años, destacando las tendencias de los principales instrumentos fiscales y de las medidas y las reformas adoptadas. En la segunda sección se ofrece una aproximación a los principales desafíos que enfrentan los países de la región en su afán por fortalecer y consolidar sus ingresos públicos y asegurar, de esta manera, el financiamiento de la Agenda 2030. En la tercera sección se plantea, en primer lugar, una serie de aspectos que hacen al marco contextual de los países de la región y, seguidamente, un menú de políticas con el fin de alentar y profundizar el debate regional sobre la movilización de recursos internos y el fortalecimiento de los sistemas tributarios. Por último, se presenta una serie de conclusiones y reflexiones finales.

A. Los ingresos públicos en América Latina durante los últimos 30 años

1. La evolución general de los ingresos públicos en la región

En América Latina se han observado profundas transformaciones en materia fiscal en los últimos 30 años. Considerando el período completo, podría destacarse el sustancial incremento del nivel global de recursos, tributarios y no tributarios, así como los avances en la administración tributaria de los principales instrumentos de recaudación. Sin embargo, también es necesario remarcar que este proceso no ha sido para nada

estable en el tiempo y ha sufrido fuertes oscilaciones a escala general y a nivel de cada país.

En un intento de establecer períodos parciales en la evolución temporal de los ingresos públicos de la región, es aceptable argumentar que los años ochenta se caracterizaron por un comportamiento variado e inestable del nivel de recursos fiscales. En casi todos los casos se registraron fuertes reducciones durante los primeros años del decenio, con una posterior recuperación, no siempre equivalente, en la segunda parte del período.

Estas fuertes fluctuaciones de los ingresos fiscales se debieron a la particular evolución de los ingresos tanto tributarios como no tributarios. En el primer caso, las variaciones más significativas (en particular las reducciones de la recaudación) estuvieron asociadas a la agudización de los procesos inflacionarios que se observaron en países como Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Nicaragua y Perú, así como a profundas recesiones ocurridas en la mayoría de las economías de la región, que se tradujeron en una fuerte contracción de las bases tributarias y en un aumento generalizado de la evasión impositiva y la informalidad económica (CEPAL, 1991).

En el caso de los ingresos no tributarios, las variaciones más notorias estuvieron relacionadas con la apropiación fiscal de las rentas de las empresas privadas, sobre todo en aquellos Estados que obtenían elevados ingresos fiscales de los productos de exportación. Ellos sufrieron la mayor exposición a la gran inestabilidad que, durante esos años, caracterizó a los precios de estos productos en los mercados internacionales. Este fenómeno fue particularmente importante en la determinación del ahorro de las empresas públicas durante la década mencionada, al menos en lo que respecta a aquellas vinculadas a la explotación de recursos naturales.

En ese contexto, en los países de América Latina se comenzaron a implementar ajustes fiscales más estrictos con el objetivo de alcanzar la estabilidad macroeconómica y la sustentabilidad fiscal en el menor tiempo posible. Por el lado de los ingresos, esto se

hizo evidente a partir de varias reformas tributarias que consolidaron algunas tendencias ya iniciadas, como la ampliación gradual de la base imponible y el aumento de la alícuota general del Impuesto al Valor Agregado (IVA). También debe mencionarse la supresión de una gran cantidad de tributos de escasa recaudación, pero alto costo administrativo (simplificación) y la transformación de los impuestos específicos al consumo en equivalentes *ad valorem* (eficiencia).

Gracias a estas y otras medidas, la carga tributaria promedio de la región mostró un incremento paulatino pero sostenido a lo largo de la década de 1990, pasando del 13.5% del PIB en 1990 al 15.9% del PIB en 2000 (véase la gráfica siguiente). Por supuesto, esta evolución estuvo influenciada por el contexto macroeconómico general, lo que explica la desaceleración del ritmo de crecimiento de los ingresos tributarios en la segunda mitad de la década, cuando los países de la región fueron afectados por las sucesivas crisis financieras de distintos países emergentes.

**AMÉRICA LATINA (18 PAÍSES): EVOLUCIÓN DEL NIVEL PROMEDIO DE
INGRESOS TRIBUTARIOS, 1990-2015^{a/}
-En porcentajes del PIB-**



a/ Para el cálculo del promedio regional, se consideran las cifras de 18 países seleccionados a nivel del gobierno general (incluye contribuciones de la seguridad social e ingresos tributarios de los gobiernos subnacionales). Los 18 países seleccionados son: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos/Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Centro Interamericano de Administraciones Tributarias/ Banco Interamericano de Desarrollo (OCDE/CEPAL/CIAT/BID), *Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe 1990-2015*, París, OECD Publishing, 2017.

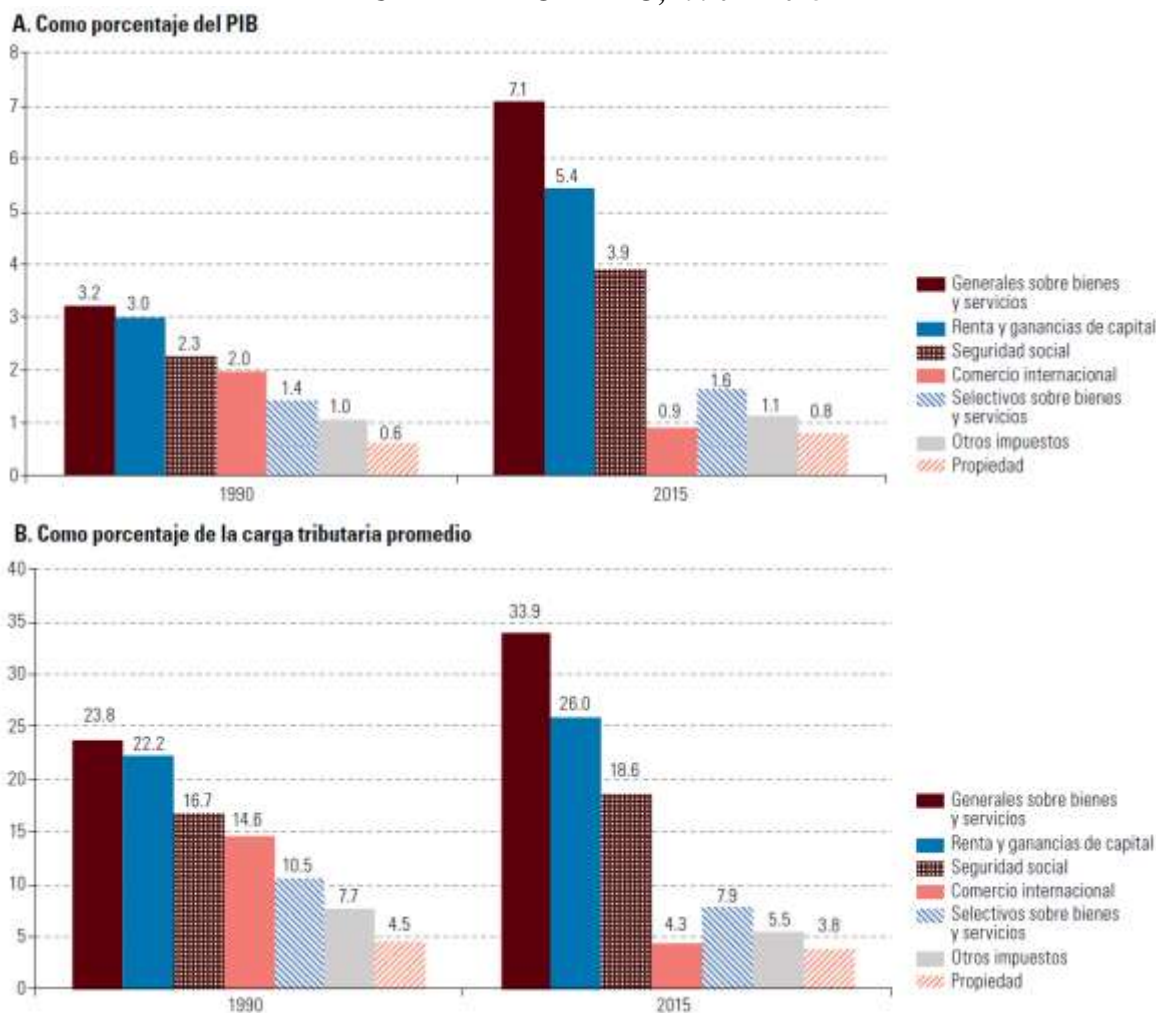
Desde inicios de los años noventa, se intensificó la influencia de lo que se conoce como consenso de Washington sobre las políticas macroeconómicas de los países de la región. En consecuencia, además de las reformas tributarias que tenían un claro énfasis en los objetivos de eficiencia y simplificación (en detrimento de las cuestiones distributivas), se materializó una oleada de privatizaciones de empresas estatales, principalmente en los sectores de las telecomunicaciones, los servicios públicos y también las industrias extractivas de hidrocarburos y minerales. Desde una perspectiva fiscal, este proceso generó efectos diversos sobre las cuentas públicas (Chong y López- de-Silanes, 2005). En compensación por los ingresos directos que se dejaron de percibir, se recibieron ingresos en efectivo (que se agotaron en el corto plazo) y se generaron otros ingresos

permanentes, como los ingresos tributarios (que reforzaron la recaudación) y no tributarios (regalías y cargos de operación) obtenidos de las firmas privatizadas.

En los primeros años del nuevo siglo comenzó a configurarse una nueva y trascendental etapa de los ingresos públicos a nivel regional. Especialmente a partir de 2003, los ingresos fiscales se incrementaron mucho en unos pocos años y alcanzaron máximos históricos en varios indicadores. La carga tributaria promedio pasó del 16.1% del PIB en 2002 al 19.0% del PIB en 2007 (véase la gráfica *América Latina (18 países): evolución del nivel promedio de ingresos tributarios, 1990-2015*). En parte, este notable resultado fue factible gracias a los avances en la administración del IVA y del Impuesto Sobre la Renta (ISR), y a la reducción de un gran número de incentivos tributarios que significaban grandes pérdidas en términos de recursos. La introducción de impuestos sobre las transacciones financieras y de gravámenes mínimos sobre los ingresos o los activos también contribuyó a incrementar los recursos, al elevar el grado de cumplimiento y ampliar la gama de instrumentos de política tributaria.

Además del incremento del nivel de recursos, desde los primeros años del nuevo siglo comenzaron a plasmarse importantes cambios estructurales más allá de las características específicas de cada sistema tributario. En consecuencia, en los países de América Latina se fue confirmando una estructura tributaria típica que se apoya sobre dos pilares tributarios fundamentales: el IVA y el ISR. Como se observa en la gráfica siguiente la recaudación promedio de los impuestos generales sobre bienes y servicios (principalmente el IVA) pasó del 3.2 al 7.1% del PIB entre 1990 y 2015, y llegó a representar más de un tercio de la carga tributaria total, mientras que los ingresos tributarios por concepto de impuestos sobre la renta y las ganancias de capital (principalmente el ISR) pasaron, en promedio, del 3.0 al 5.4% del PIB entre los mismos años y alcanzaron una participación porcentual del 26.0% del total.

AMÉRICA LATINA (18 PAÍSES): ESTRUCTURA RELATIVA DE LA CARGA TRIBUTARIA PROMEDIO, 1990 Y 2015^{a/}



a/ Los 18 países que se seleccionaron al nivel del gobierno general para elaborar este gráfico son Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos/Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Centro Interamericano de Administraciones Tributarias/ Banco Interamericano de Desarrollo (OCDE/CEPAL/CIAT/BID), *Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe 1990-2015*, París, OECD Publishing, 2017.

Por su parte, las contribuciones destinadas al financiamiento de la seguridad social se consolidaron como un tercer pilar tributario, aunque no en todos los países de la región: actualmente aportan, en promedio, el 3.9% del PIB y el 18.6% del total de la carga tributaria. Los gravámenes selectivos sobre bienes y servicios continuaron teniendo una

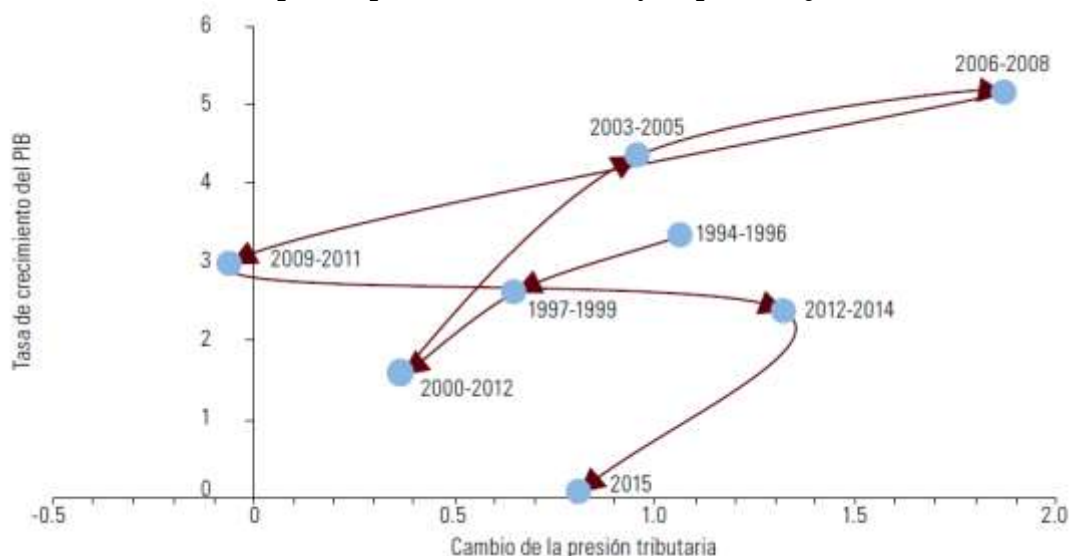
participación nada despreciable en la mayoría de los países de la región, aunque su participación relativa promedio en la carga tributaria total haya disminuido hasta el 7.9%, frente al 10.5% que se registró en 1990. Mucho mayor fue la caída absoluta y relativa de los impuestos sobre el comercio internacional, que en la actualidad aparecen relegados a un plano secundario (aportan solo el 0.9% del PIB y el 4.3% del total). Por último, los impuestos sobre la propiedad mantienen su presencia históricamente débil a lo largo de la región, con una recaudación promedio inferior al 1% del PIB y al 4% del total.

Como era de esperarse, la crisis financiera internacional de 2008 tuvo un claro impacto negativo sobre las economías de la región. Sin embargo, superados los efectos más directos de dicha crisis, los ingresos públicos de los países, sobre todo los tributarios, retomaron la senda alcista hasta alcanzar rápidamente valores máximos históricos en el promedio regional y superar la barrera del 20% del PIB en los últimos años.

En la gráfica siguiente, se pretende mostrar cuál ha sido la evolución conjunta de la carga tributaria promedio (medida por los cambios en puntos porcentuales) y el crecimiento de la economía (como tasa porcentual), ambos en promedios trienales y respecto del período inmediatamente anterior. Allí sobresalen claras diferencias entre los distintos períodos. Partiendo de una tasa de crecimiento promedio cercana al 3% y un aumento de la carga tributaria de poco más de un punto porcentual en el período de 1994 a 1996 (respecto del período de 1991 a 1993), se puede observar una tendencia declinante en el ritmo (no así en el nivel efectivo) de crecimiento económico regional y de evolución de la carga tributaria, que alcanzaron valores incrementales promedios del 1.6% y 0.4 puntos porcentuales, respectivamente, en el período de 2000 a 2002.

AMÉRICA LATINA (18 PAÍSES): VARIACIÓN DE LA CARGA TRIBUTARIA PROMEDIO Y EL PRODUCTO INTERNO BRUTO PROMEDIO REGIONAL, 1994-2015^{a/}

-En puntos porcentuales del PIB y en porcentajes-



a/ Los 18 países que se seleccionaron al nivel del gobierno general para elaborar este gráfico son Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos/Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Centro Interamericano de Administraciones Tributarias/ Banco Interamericano de Desarrollo (OCDE/CEPAL/CIAT/BID), *Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe 1990-2015*, París, OECD Publishing, 2017; y Fondo Monetario Internacional (FMI), "World Economic Outlook Database", 2017 [base de datos en línea] <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2017/02/weodata/index.aspx>.

A partir de 2002, como se señaló, comienza a materializarse un profundo cambio de tendencia, en un contexto de crecimiento económico sostenido que alcanzó tasas extraordinarias en varios países de la región y se tradujo en un incremento excepcional de la carga tributaria a nivel regional. Se llegó al máximo en el período de 2006 a 2008, cuando, en promedio, el crecimiento anual alcanzó el 5.2% y el aumento de la carga tributaria se situó en 1.8 puntos porcentuales (pasó del 17.0% del PIB en el período de 2003 a 2005 al 18.8% del PIB en el período de 2006 a 2008). La crisis financiera de 2008 y 2009 tuvo sus repercusiones tanto en el nivel de actividad como, más profundamente, en la evolución de los ingresos tributarios de la región, que se redujeron

al punto de detener la alentadora tendencia creciente que se venía manteniendo desde 2003.

Pasada la destacable recuperación que se observó en el ritmo de crecimiento de la carga tributaria durante el período de 2012 a 2014 (mucho más vigoroso que el del PIB promedio), el período más reciente es quizás el que plantea más interrogantes para los países de la región. Las perspectivas de crecimiento económico son, aunque positivas, más acotadas que en años anteriores en todos los casos, con un contexto internacional que en la actualidad se muestra favorable, pero con un dinamismo claramente menor a nivel macroeconómico. Esto restringe, al menos en el corto plazo, la posibilidad de incrementar con rapidez la carga tributaria. Ante esta coyuntura, y dada la necesidad de elevar el gasto público en diferentes áreas⁸⁵, la introducción de reformas fiscales tendientes a incrementar la movilización de recursos internos adquiere una relevancia muy significativa en todos los países de la región, más allá de las grandes diferencias que hay entre ellos.

2. La diversidad de casos a nivel regional

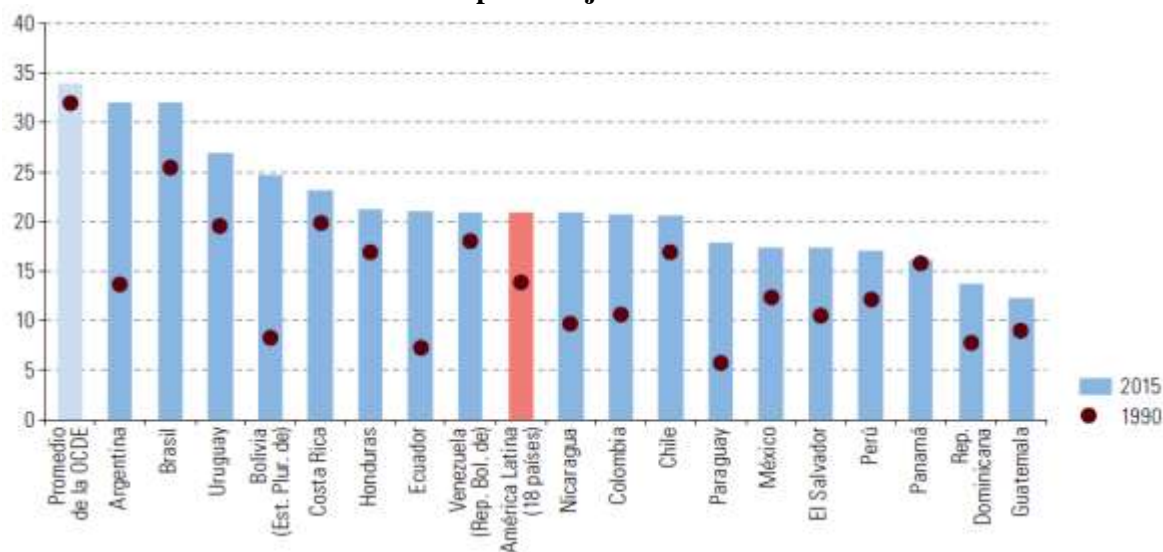
Actualmente, la mayor parte de los ingresos públicos con que cuentan los países de América Latina para financiar las funciones del Estado están constituidos por instrumentos de carácter tributario. Solo en algunos casos, los ingresos no tributarios adquieren una importancia significativa y están casi exclusivamente conformados por: a) instrumentos fiscales que se aplican a las industrias extractivas de hidrocarburos y minerales, o b) mecanismos de financiamiento público derivados de la explotación económica de algún recurso estratégico (el Canal Interoceánico de Panamá es el caso paradigmático a nivel regional). No obstante, más allá de las tendencias generales que puedan identificarse en la región en su conjunto, puede afirmarse que, si algo

⁸⁵ Véase un análisis actualizado sobre esta materia en Cetrángolo y Curcio (2018).

caracteriza a los ingresos públicos en América Latina, es la diversidad de casos en el plano regional.

Entrando en detalle sobre los valores más actualizados (véase la gráfica siguiente), es posible distinguir países como Argentina o Brasil, cuya carga tributaria (32.1 y 32.0% del PIB, respectivamente) tiene un valor cercano al promedio que se calcula en relación con los países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), que era del 34.0% del PIB en 2015. También son destacables las cifras que se han alcanzado en Uruguay (27.0% del PIB), el Estado Plurinacional de Bolivia (24.7% del PIB, con un crecimiento de 16 puntos porcentuales desde 1990) y Costa Rica (23.1% del PIB), que se encuentran claramente por encima del promedio del 20.9% del PIB que corresponde a los 18 países seleccionados de América Latina en el período más reciente.

AMÉRICA LATINA (18 PAÍSES): INGRESOS TRIBUTARIOS, 1990 Y 2015
-En porcentajes del PIB-



Nota: Se consideran las cifras de los 18 países seleccionados a nivel del gobierno general.

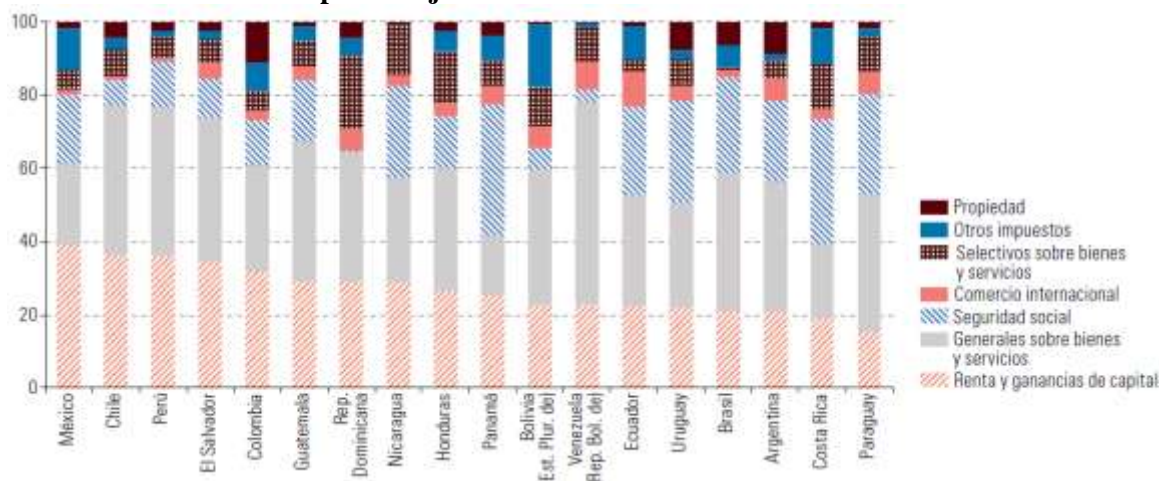
FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos/Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Centro Interamericano de Administraciones Tributarias/ Banco Interamericano de Desarrollo (OCDE/CEPAL/CIAT/BID), *Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe 1990-2015*, París, OECD Publishing, 2017.

En el entorno cercano al promedio de los 18 países seleccionados de América Latina es posible identificar un grupo de países cuya carga tributaria se ubicó entre el 21.2 y el 20.6% del PIB en 2015 (dichas cifras corresponden a Honduras y a Chile, respectivamente). Entre ellos se destacan Colombia, Ecuador y Nicaragua, por el fuerte ascenso de la carga tributaria respecto de los valores registrados en 1990. Como puede observarse en la gráfica *América Latina (18 países): ingresos tributarios, 1990 y 2015*, esta evolución favorable también se confirma en casos como el de Paraguay (17.9% del PIB, 12 puntos porcentuales más que en 1990) o El Salvador, e incluso en países donde el nivel de carga tributaria aún se halla rezagado respecto al promedio regional, como es el caso de República Dominicana y Guatemala. No ocurre lo mismo en Panamá, donde el incremento entre 1990 y 2015 resulta casi insignificante en términos del producto.

Las diferencias tributarias entre los países de América Latina no se limitan solo al nivel de recursos, sino que también pueden verificarse en el diferente peso relativo de los principales instrumentos vigentes en la actualidad. Así, por ejemplo, como se desprende de la gráfica siguiente, México es el país de la región donde los impuestos sobre la renta y las ganancias de capital alcanzan el mayor valor relativo (cercano al 40%), mientras que Paraguay se ubica en el extremo opuesto, ya que este grupo de tributos representa poco más del 15% en ese país.

AMÉRICA LATINA (18 PAÍSES): ESTRUCTURA RELATIVA DE LOS INGRESOS TRIBUTARIOS, 2015

-En porcentajes de la recaudación tributaria total-



Nota: Se consideran las cifras de los 18 países seleccionados a nivel del gobierno general.

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos/Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Centro Interamericano de Administraciones Tributarias/ Banco Interamericano de Desarrollo (OCDE/CEPAL/CIAT/BID), *Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe 1990-2015*, París, OECD Publishing, 2017.

En cambio, la predominancia de los tributos generales sobre bienes y servicios (particularmente del IVA) es muy marcada en varios países, como República Bolivariana de Venezuela e incluso Argentina, el Estado Plurinacional de Bolivia y Brasil. No ocurre lo mismo en el caso de Panamá, Costa Rica o México, donde esos tributos aportan un monto acotado de recursos tributarios. De cualquier manera, cuando se suma el peso, también variable, de los impuestos selectivos, en la mayoría de los casos se comprueba el sesgo hacia la imposición indirecta, lo que tiene implicancias concretas en términos del impacto redistributivo de los sistemas tributarios de la región.

Es necesario destacar que la elevada heterogeneidad que se observa tanto en el nivel como en la estructura relativa de la carga tributaria de los países de la región se vincula, en una parte importante, con las reformas que se han podido implementar en cada uno de ellos a lo largo de las últimas décadas. Sin embargo, existen otros factores

fundamentales que también determinan la existencia de estas diferencias observables en los distintos sistemas de financiamiento público de los países de la región.

Un primer elemento de heterogeneidad en América Latina se relaciona con la organización política de los países, el grado de descentralización fiscal y la distribución de potestades tributarias entre los distintos niveles de gobierno, especialmente en los países federales. Un segundo componente diferenciador está dado por la existencia de sistemas públicos de seguridad social numerosos y diversos, basados en el pago de contribuciones obligatorias, que tienen grados de desarrollo muy diferentes en cuanto a la movilización de recursos internos que generan. Un tercer elemento que potencia la heterogeneidad regional en materia fiscal y tributaria se vincula con la disponibilidad desigual de recursos naturales no renovables, debido a la posibilidad que brindan, a partir de su explotación económica, de producir una gran masa de recursos públicos para el financiamiento del Estado.

Vale enfatizar que los tres elementos mencionados tienen lógicas diferentes y, por lo tanto, admiten distintos enfoques. Mientras los dos primeros (descentralización fiscal y sistemas contributivos de seguridad social) tienen un origen institucional y, en teoría, son abordables desde la óptica política, la dotación de recursos naturales (renovables y no renovables) está determinada por cuestiones de carácter fortuito que se encuentran fuera del rango de acción de los gobiernos y que requieren, en consecuencia, respuestas de adaptación y aprovechamiento económico. Dada la relevancia desigual de estos tres factores en los países de la región, se volverá a hacer referencia a ellos.

3. Una tipología de países a partir de la estructura de los ingresos fiscales

La heterogeneidad de casos y realidades es una característica distintiva de América Latina, incluso respecto a otras regiones del mundo. Si bien los países comparten algunos avances destacables y debilidades estructurales en cuanto al financiamiento público, un conjunto amplio de factores (económicos y no económicos) tornan muy

compleja la elaboración de diagnósticos comunes para todos los países de la región y, mucho más, la posibilidad de establecer una fórmula única de reforma fiscal.

A pesar de esas salvedades, dado que se intenta establecer lineamientos generales que sirvan de guía para los hacedores de política tributaria y fiscal de los distintos países, en este documento se presentará una tipología de países en función de las principales características de la estructura de financiamiento público, con el objetivo fundamental de segmentar distintos paquetes de medidas concretas que se ajusten de una manera apropiada a sus realidades económicas. Entre otras opciones posibles, la tipología o agrupamiento de países que aquí se plantea es la siguiente:

— Grupo A: Argentina, Brasil y Uruguay

Estos países poseen, más allá de sus particularidades, sistemas tributarios consolidados que les permiten alcanzar niveles elevados de carga tributaria a partir de la aplicación de los tres principales pilares tributarios de la región (y también de los países desarrollados), que son el IVA, el ISR y las contribuciones de la seguridad social. Ello no implica que no admitan ni requieran la introducción de mejoras para garantizar el cumplimiento de los cuatro principios básicos de un sistema tributario ideal, a saber, la suficiencia, la equidad, la eficiencia y la simplicidad en la aplicación de los distintos instrumentos de recaudación.

— Grupo B: Bolivia (Estado Plurinacional de), Chile, Colombia, Ecuador, México, Paraguay, Perú y Venezuela (República Bolivariana de)

Estos países han mostrado una elevada dependencia de los recursos fiscales derivados de sus industrias extractivas de hidrocarburos y minerales (se incluye el caso de Paraguay debido a los ingresos que obtiene por la venta de energía hidroeléctrica). Si bien es posible encontrar diferencias evidentes entre estos países, el hecho de contar con una fuente alternativa de ingresos suele vincularse a sistemas tributarios que no son

tan exigentes en términos de carga fiscal, es decir, que exigen un menor grado de esfuerzo tributario y que, además, tienen fuentes más volátiles de financiamiento.

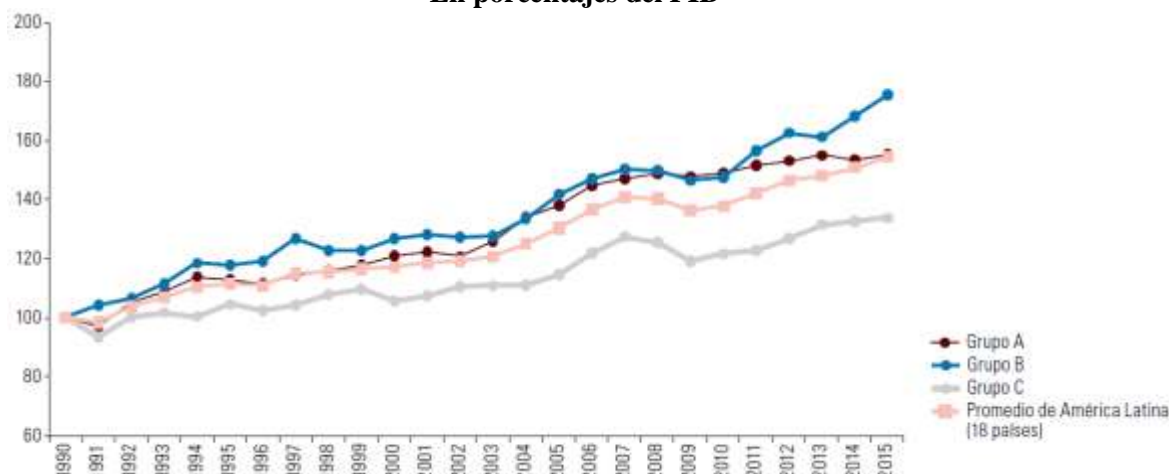
— Grupo C: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana

Por historia compartida o proximidad geográfica, el desarrollo de los sistemas tributarios de estos países ha venido convergiendo, algunas veces por medio de la cooperación entre los respectivos y sucesivos gobiernos, y otras, lamentablemente, a partir de la competencia entre ellos para atraer mayores flujos de inversión extranjera directa. A su vez, en la mayoría de estos casos —si no en todos— se han encontrado mayores obstáculos para consolidar los pilares tributarios, como el IVA y el ISR, debido a la persistencia de un elevado nivel de evasión tributaria e informalidad económica. En cuanto al peso que las contribuciones de la seguridad social tienen en la estructura tributaria, las diferencias entre estos países son muy marcadas.

En la gráfica siguiente se puede observar la diferente evolución de los tres grupos de países en cuanto al nivel de carga tributaria promedio de sus integrantes. Tomando como referencia los valores registrados en 1990, es posible comprobar que, en general, los tres grupos siguen la tendencia creciente del promedio regional, pero con visibles diferencias. Hasta 2002, el grupo A mantiene una evolución similar al promedio regional, el grupo B comienza a ubicarse por encima (es decir, muestra un ritmo de crecimiento relativamente más acelerado) y el grupo C se mueve siempre por debajo del comportamiento de la carga tributaria promedio de la región. A partir de 2003, el grupo A comienza a despegarse del promedio y, en pocos años, llega a igualar la evolución histórica que traía el grupo B, al menos hasta 2010, cuando el crecimiento de este último resurge con fuerza mientras que el grupo A comienza a retornar de forma paulatina hacia la tendencia regional. Por su parte, en el grupo C se ha venido abriendo una brecha cada vez mayor respecto del promedio regional. Ésta se fue consolidando

en los años posteriores a la crisis financiera de 2008 y 2009, que tuvo un impacto sensible en las economías que componen este conglomerado.

AMÉRICA LATINA (18 PAÍSES): EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS TRIBUTARIOS POR GRUPOS DE PAÍSES, 1990-2015^{a/}
-En porcentajes del PIB-^{b/}



^{a/} Los 18 países que se seleccionaron al nivel del gobierno general para elaborar este gráfico son Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

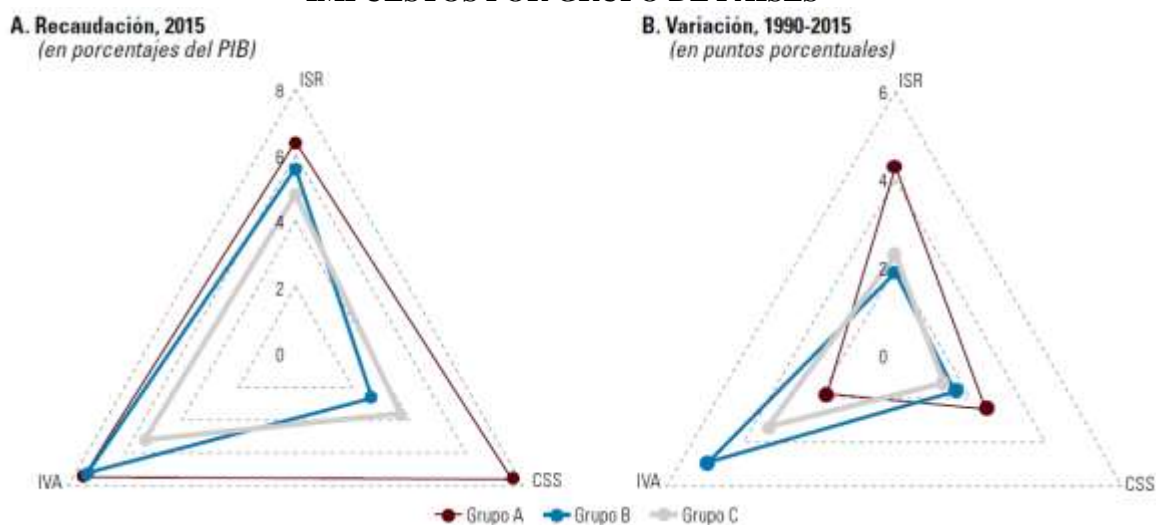
^{b/} Base 1990=100.

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos/Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Centro Interamericano de Administraciones Tributarias/ Banco Interamericano de Desarrollo (OCDE/CEPAL/CIAT/BID), *Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe 1990-2015*, París, OECD Publishing, 2017.

Por último, resulta interesante observar las diferencias entre los tres grupos seleccionados respecto del peso relativo de los principales componentes de la estructura tributaria, así como su evolución en el tiempo. En la gráfica siguiente es posible advertir que, en la actualidad, el grupo A no solo tiene la mayor carga tributaria a nivel regional, sino que ésta se apoya de manera balanceada en los tres pilares tributarios fundamentales: el IVA, el ISR y las Contribuciones a la Seguridad Social (CSS). Cada uno de ellos genera un promedio de ingresos tributarios similar en términos del producto. Cuando se observa el cambio de la recaudación en puntos porcentuales del

PIB, se puede comprobar que, en el caso del grupo A, el mayor incremento se ha dado en el ISR, luego en las CSS y, en menor medida, en el IVA.

AMÉRICA LATINA (18 PAÍSES): RECAUDACIÓN DE LOS PRINCIPALES IMPUESTOS POR GRUPO DE PAÍSES^{a/}



Nota: IVA corresponde a impuesto al valor agregado, ISR al impuesto sobre la renta y CSS a las contribuciones a la seguridad social. Se muestran los promedios simples correspondientes a los tres grupos sugeridos.

a/ Los 18 países que se seleccionaron al nivel del gobierno general para elaborar este gráfico son Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos/Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Centro Interamericano de Administraciones Tributarias/ Banco Interamericano de Desarrollo (OCDE/CEPAL/CIAT/BID), *Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe 1990-2015*, París, OECD Publishing, 2017.

En cambio, en el grupo B se observa una estructura sesgada hacia el IVA (cuya cuantía promedio equivale a la del grupo A en porcentajes del PIB) y una participación relativamente baja de las CSS, incluso menor que la del grupo C, aunque debe considerarse que varios de los países incluidos en el grupo B poseen sistemas privados de seguridad social cuyos recursos no deben contabilizarse como parte de la carga tributaria. En términos de evolución histórica, el grupo B muestra el mayor crecimiento relativo en la recaudación del IVA (en puntos porcentuales) y el menor en términos del ISR. Por su parte, los países del grupo C, sin desconocer las importantes diferencias

que existen entre ellos, exhiben el menor nivel de recaudación y el cambio más acotado en los tres impuestos mencionados.

Debe entenderse que no se pretende que la tipología sugerida en este documento sea taxativa. De hecho, constituye una alternativa entre otras tantas posibles. Tampoco es necesariamente compatible con una tipología que podría ensayarse en función de la estructura o el nivel del gasto público, puesto que estos responden a diferentes lógicas, preferencias y contextos (véase Cetrángolo y Curcio, 2018). Sin embargo, no deja de ser una forma útil de ordenar, no solo los diagnósticos (a partir de la identificación de problemas compartidos y logros simultáneos), sino también las principales recomendaciones en términos de políticas de ingresos públicos o los lineamientos de reforma tendientes a resolver las debilidades que existen.

B. Desafíos actuales relativos a los ingresos públicos en América Latina

1. El nivel de recursos disponibles

En primer lugar, la cuestión acerca de la adecuación o la suficiencia de los recursos disponibles en los países de la región no es simple de resolver y menos de cuantificar. Precisamente, la dificultad radica en la inexistencia de un criterio único para definirlos, dadas las disímiles estructuras de financiamiento público y las muy variables idiosincrasias nacionales que determinan los niveles “socialmente aceptables” de carga fiscal.

Por un lado, desde una óptica comparativa, el nivel actual de ingresos tributarios resulta muy inferior al de los países de la OCDE (véase el cuadro *América Latina (18 países) y Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) (34 países): ingresos tributarios promedio, 2015*). Sin embargo, tomar como punto de referencia el nivel de recursos que recaudan los países desarrollados podría llegar a ser un criterio algo arbitrario y demasiado ambicioso (al menos en el corto plazo), dado que en varios

países de la región esto prácticamente significaría tener que duplicar el caudal de recursos fiscales. No obstante, ello, si en los países latinoamericanos se pretende financiar de manera sostenible la provisión de bienes y servicios públicos con un alcance y un costo fiscal similares a los que tienen los países de la OCDE, resulta claro que el nivel actual de recursos fiscales es insuficiente, aun suponiendo que la eficiencia relativa del gasto público fuera similar, lo que no parece observarse en la realidad⁸⁶.

**AMÉRICA LATINA (18 PAÍSES) Y ORGANIZACIÓN DE
COOPERACIÓN Y DESARROLLO ECONÓMICOS (OCDE) (34
PAÍSES): INGRESOS TRIBUTARIOS PROMEDIO, 2015^{a/}
-En porcentajes del PIB-**

| | América Latina | OCDE |
|--------------|-----------------------|-------------|
| Mínimo | 12.4 | 16.2 |
| Máximo | 32.1 | 45.9 |
| Promedio | 20.9 | 34.0 |
| Percentil 50 | 20.8 | 33.8 |
| Percentil 75 | 22.6 | 37.8 |
| Percentil 90 | 28.5 | 43.8 |

a/ Los 18 países de América Latina que se seleccionaron al nivel del gobierno general para elaborar este gráfico son Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos/Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Centro Interamericano de Administraciones Tributarias/ Banco Interamericano de Desarrollo (OCDE/CEPAL/CIAT/BID), Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe 1990-2015, París, OECD Publishing, 2017; OECD.Stat [base de datos en línea] <http://stats.oecd.org/>.

Por otro lado, en una serie de estudios se ha sugerido que los recursos tributarios se ubicarían por debajo del nivel que surgiría de considerar determinadas características estructurales de las economías latinoamericanas, como el grado de desarrollo medido en función del PIB per cápita (Rossignolo, 2015). Más allá de las limitaciones estadísticas de este tipo de estudios, su utilidad radica en que señalan y confirman la

⁸⁶ En CEPAL (2014) se repasan los resultados de los principales estudios en esta materia y se confirma una menor eficiencia del gasto público entre los países latinoamericanos en comparación con los países desarrollados, entre ellos algunos miembros de la OCDE.

existencia de cierto margen o espacio fiscal en los países de la región en cuanto al objetivo de fortalecer las fuentes de financiamiento público. Si bien este potencial no es uniforme entre los países ni entre las figuras impositivas, los resultados de estos estudios sugieren que dicho margen parece ser mayor en la imposición a la renta personal y en las contribuciones a la seguridad social, al menos en aquellos países donde se observa un menor grado de esfuerzo fiscal.

2. El impacto distributivo de la tributación y el papel del impuesto sobre la renta personal

El nivel de desigualdad económica de América Latina se ha logrado reducir de forma considerable a lo largo de los últimos 15 años. Sin embargo, las estadísticas muestran que aún es la región más desigual del mundo y que 11 de sus países se encuentran entre los 20 más inequitativos del planeta (Duryea y Robles, 2016).

La política fiscal puede incidir a través de dos vías sobre la distribución del ingreso que determinan las fuerzas del mercado. Por un lado, se pueden generar mejoras directas mediante sistemas de transferencias de gasto público en sus principales funciones (salud, educación, sanidad, asistencia social y otras). En ese sentido, los sistemas tributarios desempeñan un papel protagónico en la captura de recursos para dedicar al financiamiento de esas transferencias.

Por otro lado, y de manera complementaria, los sistemas tributarios pueden diseñarse de modo de respetar efectivamente el principio de capacidad contributiva, exigiendo un mayor esfuerzo relativo a los contribuyentes de mayores recursos económicos, es decir, a los que pueden tener un impacto progresivo sobre la distribución del ingreso.

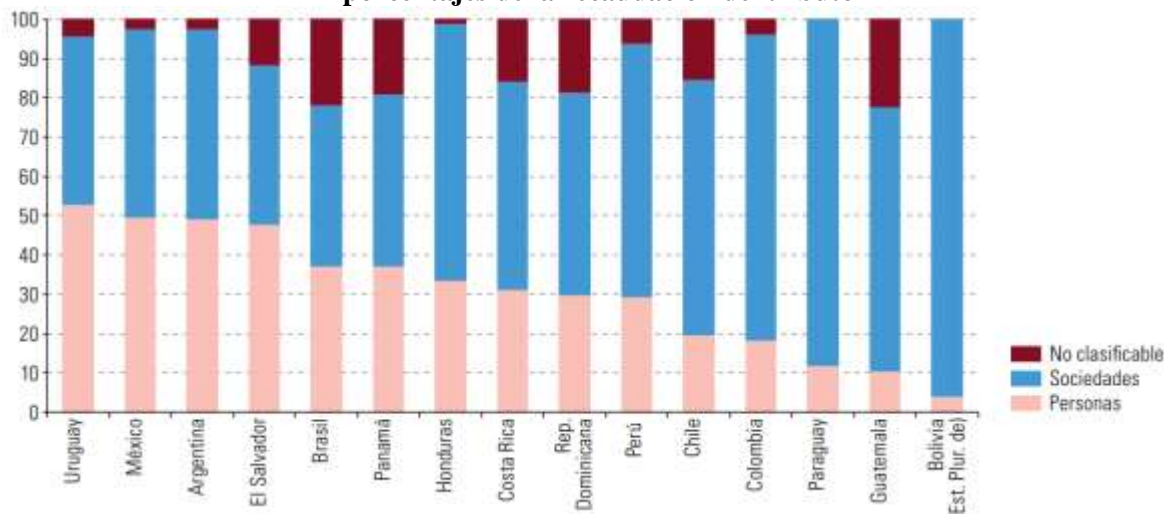
Sin embargo, en América Latina la política fiscal continúa desempeñando un papel limitado a la hora de mejorar la distribución del ingreso disponible. Si bien en los países de la región se parte de niveles de desigualdad de los ingresos de mercado que son solo

levemente superiores a los de la OCDE, la política fiscal que se aplica en estos últimos cumple un papel significativo en la reducción de la desigualdad, ya que, después de las transferencias e impuestos directos, el coeficiente de Gini cae un 36%, en comparación con solo un 6% en los países latinoamericanos (Hanni, Martner y Podestá, 2015). Más allá de las claras diferencias que hay entre los países, el 61% en promedio de la reducción del coeficiente de Gini en América Latina proviene de las transferencias públicas en efectivo (incluidas las pensiones), mientras que solo un tercio de éste y escaso impacto redistributivo tiene su origen en la tributación, particularmente en la aplicación del impuesto sobre la renta personal y el pago de las contribuciones a la seguridad social.

A nivel regional, es posible encontrar algunas coincidencias básicas en los resultados obtenidos, que indicarían que, en la actualidad, la tributación en América Latina tiene efectos regresivos o apenas progresivos, debido precisamente a la predominancia de la imposición indirecta sobre la directa. En esta última, la recaudación del ISR suele tener un componente mayoritario que aportan las sociedades y uno minoritario que aportan las personas físicas (véase la gráfica siguiente). Entre las personas físicas, a su vez, la mayor parte del impuesto recae en los trabajadores asalariados, a quienes se les retiene el impuesto en el momento del pago de la remuneración, y se brinda un tratamiento más beneficioso a las ganancias de capital. Como resultado de ello, a causa de la debilidad recaudatoria y la reducida participación del impuesto más progresivo, el ISR personal, no se logra contrarrestar el peso de la regresividad de los impuestos que recaen sobre los bienes y servicios. Además, la casi inexistencia de la imposición patrimonial no contribuye en absoluto a cambiar este sesgo (Gómez Sabaini, Jiménez y Rossignolo, 2012).

AMÉRICA LATINA (15 PAÍSES): ESTRUCTURA DE LA RECAUDACIÓN DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA, 2015

-En porcentajes de la recaudación del tributo-



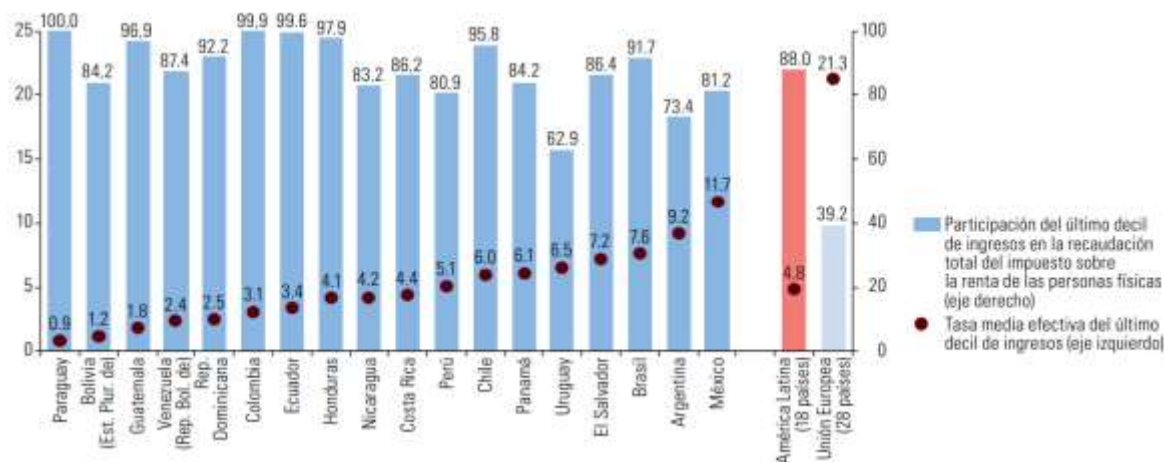
Nota: En el caso de Ecuador, Nicaragua y República Bolivariana de Venezuela no se pudo discriminar entre los tipos de contribuyentes, por eso no se los incluyó en la gráfica.

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos/Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Centro Interamericano de Administraciones Tributarias/ Banco Interamericano de Desarrollo (OCDE/CEPAL/CIAT/BID), *Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe 1990-2015*, París, OECD Publishing, 2017.

Un análisis más profundo del funcionamiento del ISR personal como instrumento redistributivo permite comprobar, en primer lugar, que su recaudación se encuentra muy concentrada en el último decil de mayores ingresos en todos los países de América Latina (véase la gráfica siguiente). La participación de dicho decil en la recaudación del ISR personal en todos los países de la región supera el 80.0%, excepto en Uruguay y Argentina, y representa el 88.0% en promedio, lo que supone un fuerte contraste con el promedio que se calcula en relación con los países de la Unión Europea (el 39.2%). Es decir, los ingresos tributarios que genera el ISR personal provienen casi exclusivamente de los individuos de más altos ingresos. Esto debilita no solo el potencial recaudatorio del tributo, sino también su capacidad para modificar la distribución del ingreso en términos más generales. Es por ello que la incorporación de las clases medias al ámbito de este impuesto es, en la actualidad y desde el punto de vista histórico, uno de los

principales desafíos en términos de política tributaria en toda América Latina (CEPAL, 2017a).

AMÉRICA LATINA (18 PAÍSES) Y UNIÓN EUROPEA (28 PAÍSES): TASA MEDIA EFECTIVA DEL DÉCIMO DECIL Y SU PARTICIPACIÓN RELATIVA EN LA RECAUDACIÓN DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA DE LAS PERSONAS FÍSICAS, ALREDEDOR DE 2014^{a/}
-En porcentajes-



a/ Las tasas medias efectivas se calculan a partir del ingreso bruto antes de impuestos directos.

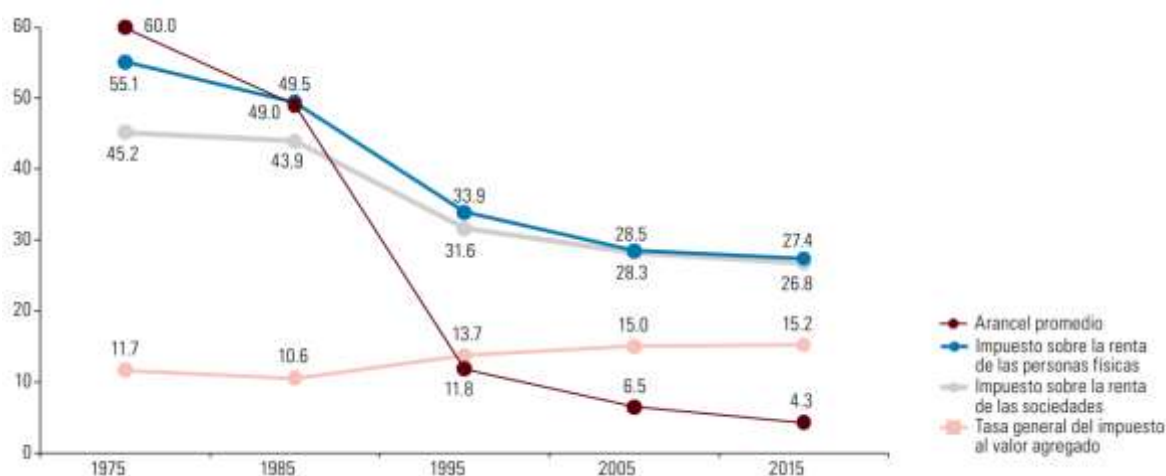
FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe, 2017 (LC/PUB.2017/6-P), Santiago, marzo, 2017b.

El estado de situación de la capacidad redistributiva del ISR personal se agrava aún más cuando se observa que los contribuyentes más ricos soportan, en la práctica, una carga impositiva que resulta muy inferior a la que surgiría de aplicar las tasas legales máximas que establece la legislación tributaria. Como se puede apreciar en la gráfica *América Latina (18 países) y Unión Europea (28 países): tasa media efectiva del décimo decil y su participación relativa en la recaudación del impuesto sobre la renta de las personas físicas, alrededor de 2014 (eje izquierdo)*, la tasa media efectiva del último decil más rico resultó ser del 4.8% en 2014 en el promedio de los países de América Latina, lo que representa otra importante brecha en comparación con lo que se observa en el promedio de los países de la Unión Europea (el 21.3%). Por lo tanto, en la práctica, la recaudación del gravamen está concentrada en una porción minoritaria de la población activa, y estos contribuyentes pagan considerablemente menos de lo que de

hecho se paga en los países desarrollados, debido a que obtienen una proporción relativamente mayor de rentas de capital gravadas a tasas reducidas.

Son diversos los factores que limitan el desempeño del ISR personal en los países latinoamericanos. En sintonía con las tendencias internacionales que se iniciaron en los años ochenta, las alícuotas del impuesto a la renta societaria han venido descendiendo en todos los casos (véase la gráfica siguiente). En el caso de los países de la región, esta reducción se ha extendido a las tasas marginales máximas del gravamen, lo que ha determinado que, en la actualidad, éstas se encuentren claramente por debajo de las alícuotas vigentes en los países desarrollados, sobre todo en los de Europa Occidental.

AMÉRICA LATINA (18 PAÍSES): EVOLUCIÓN POR DÉCADAS DE LAS ALÍCUOTAS LEGALES PROMEDIO DE LOS PRINCIPALES IMPUESTOS VIGENTES, 1975-2015^{a/}
-En porcentajes-



^{a/} Los 18 países que se seleccionaron para elaborar este gráfico son Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, México, Panamá, Paraguay, Perú, la República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de D. Morán y M. Pecho, “La tributación en los últimos cincuenta años”, CIAT: 50 años en el quehacer tributario de América Latina, Ciudad de Panamá, Centro Interamericano de Administraciones Tributarias (CIAT), 2017.

Además, el gran número de exenciones, deducciones personales y gastos tributarios (especialmente en cuanto a las rentas de capital) erosiona la base imponible del tributo y, por lo tanto, hace que disminuya la cantidad de recursos recaudados. En años

recientes se han registrado alentadores avances en este aspecto, ya que se han introducido sistemas duales de imposición sobre los ingresos como una forma parcial de alcanzar todas las rentas que obtiene el contribuyente. Tomando el antecedente pionero de Uruguay en 2007, Perú, los países de Centroamérica, México y Argentina son todos ejemplos de esta tendencia de reforma. No obstante, aunque estos ingresos integren la base imponible, la cuantificación y el control de una gran parte de ellos resulta difícil para las administraciones tributarias, lo que da lugar a inequidades entre los contribuyentes según la fuente de rentas por la que se los grava.

El elevado nivel de evasión, morosidad y elusión constituye otro factor que ayuda a explicar el magro desempeño de este impuesto en los países de América Latina. Las evidencias disponibles, que no son para nada numerosas, dan cuenta de un grado de incumplimiento superior al 50% de la recaudación teórica que podría obtenerse si el gravamen funcionara de manera óptima (Jiménez, Gómez Sabaini y Podestá, 2010). A su vez, el gran tamaño del sector informal que se observa en las economías de la región favorece la subdeclaración o, directamente, el ocultamiento de rentas que obtienen los individuos de ingresos medios y altos, que deberían ser sujetos del impuesto. Este factor también influye sobre la recaudación efectiva que aportan las sociedades, sobre todo las de menor escala, que son mucho más numerosas y operan de forma exclusiva en el ámbito interno.

3. Los gastos tributarios y la eficiencia de los impuestos

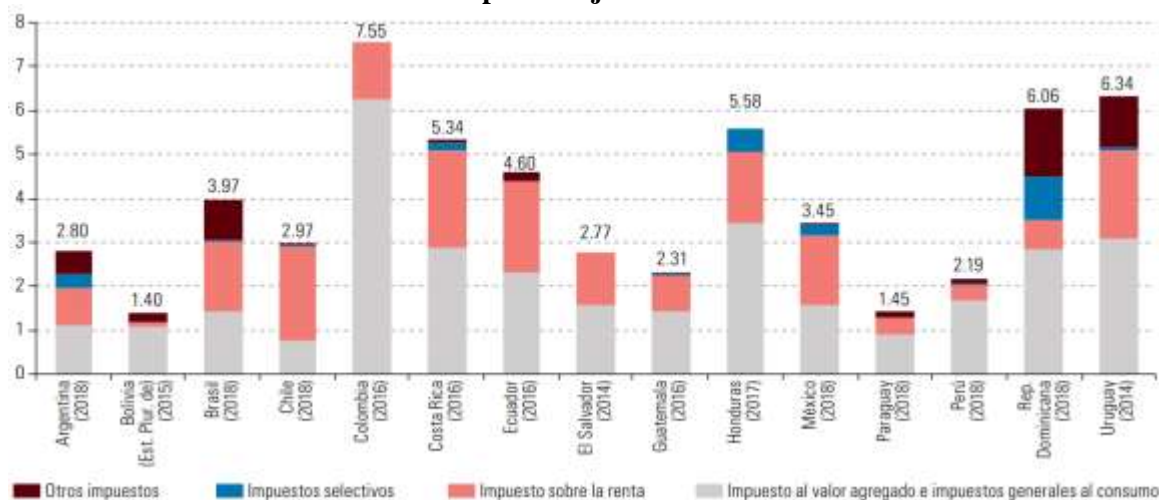
Desde la óptica de la eficiencia económica, la base imponible de los principales impuestos que se aplican en los países de la región (el IVA y el ISR) adolece de graves limitaciones o filtraciones a causa de la existencia de múltiples tratamientos especiales que suelen tomar la forma de exenciones, deducciones, diferimientos y alícuotas reducidas.

Ya sean de carácter objetivo (porque recaen sobre una actividad económica o una manifestación de la capacidad contributiva) o de índole subjetiva (cuando están enfocados en determinados contribuyentes de acuerdo con sus características específicas), los gastos tributarios pueden responder a una amplia gama de propósitos. Sin embargo, suelen identificarse dos tipos principales de instrumentos, según tengan por objeto, o bien incidir en el comportamiento de los agentes económicos para favorecer determinados efectos o resultados derivados de sus actividades (incentivos tributarios)⁸⁷, o bien beneficiar a determinados grupos de la sociedad a través de una reducción de la carga impositiva efectiva que recae sobre ellos (gastos tributarios sociales).

El principal inconveniente que plantean los gastos tributarios a nivel regional se vincula con la cuantía de los ingresos a los que se renuncia. De acuerdo con Podestá (2018), quien advierte sobre la complejidad que reviste la comparación entre países dadas las grandes diferencias metodológicas, las estimaciones oficiales más recientes dan cuenta de la importante magnitud de estas renunciaciones fiscales en la mayoría de los casos, con gastos tributarios que se sitúan generalmente por encima de los dos puntos porcentuales del PIB (véase la gráfica siguiente). Solo en el Estado Plurinacional de Bolivia y en Perú dichas renunciaciones se ubican por debajo de esos valores (alrededor del 1.4% del PIB). En el otro extremo se observa que el gasto tributario de Colombia, Uruguay, República Dominicana, Honduras y Costa Rica supera el 5% del producto.

⁸⁷ Entre los objetivos habituales que se suelen perseguir por medio de los incentivos tributarios se encuentran, además del aumento de la inversión, el desarrollo de regiones atrasadas, la promoción de exportaciones, la industrialización, la generación de empleo, el cuidado del medio ambiente, la transferencia de tecnología, la diversificación de la estructura económica y el entrenamiento y desarrollo del capital humano.

AMÉRICA LATINA (15 PAÍSES): GASTOS TRIBUTARIOS POR TIPO DE IMPUESTO, 2018 O AÑO MÁS RECIENTE
-En porcentajes del PIB-



FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de A. Podestá, El gasto tributario en América Latina: tendencias actuales, avances y desafíos, Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), inédito, 2018.

En términos relativos, estas renuncias fiscales representan entre el 15 y el 30% de la recaudación efectiva de la mayoría de los países (Brasil, Chile, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Paraguay y Perú) (Podestá, 2018). En otros casos, se observa una participación relativamente baja (del 11.4% en Argentina y del 6.3% en el Estado Plurinacional de Bolivia), en tanto que, en los países restantes, esta relación supera el 35 por ciento.

El análisis por tipo de impuesto muestra que, en casi todos los países, el grueso del costo fiscal se concentra sobre todo en el IVA y, luego, en el ISR. En el primer caso, el gasto tributario (medido como proporción del PIB) es particularmente elevado en Colombia⁸⁸, Honduras y Uruguay (superior al 3% del PIB); en el otro extremo se hallan Chile y Perú, donde el costo fiscal es inferior al 1% del PIB. En el segundo caso, el gasto tributario es igual o superior al 2% del PIB en Chile, Costa Rica, Ecuador y

⁸⁸ En este caso, según Podestá (2018), debido a la metodología aplicada se estaría sobreestimando el costo fiscal de este impuesto, ya que se consideran como gasto tributario ciertas exclusiones de bienes y servicios que no serían factibles de ser gravados y, por lo tanto, no provocarían una pérdida efectiva de recaudación.

Uruguay, con la particularidad de que, en la mayoría de los demás países, la magnitud del costo fiscal de los tratamientos preferenciales del ISR de las sociedades supera al del ISR que recae sobre las personas físicas (Podestá, 2018).

Dado el elevado costo fiscal que los gastos tributarios representan y la pérdida de eficiencia recaudatoria que implican en relación con los principales tributos, resultaría lógico esperar que su existencia estuviera debidamente justificada por los resultados que se derivan de su implementación. Aquí surge el segundo problema que suele asociarse a estos instrumentos en los países de la región: la falta de evaluación sistemática de los efectos económicos sectoriales y globales que estos tratamientos diferenciales provocan. En particular, existe un amplio desconocimiento acerca de los beneficios producidos, que, idealmente, no solo deberían estar en línea con los objetivos que se persiguen al introducir esos instrumentos, sino que, mucho más importante, deberían ser suficientes para compensar los costos fiscales asociados a ellos.

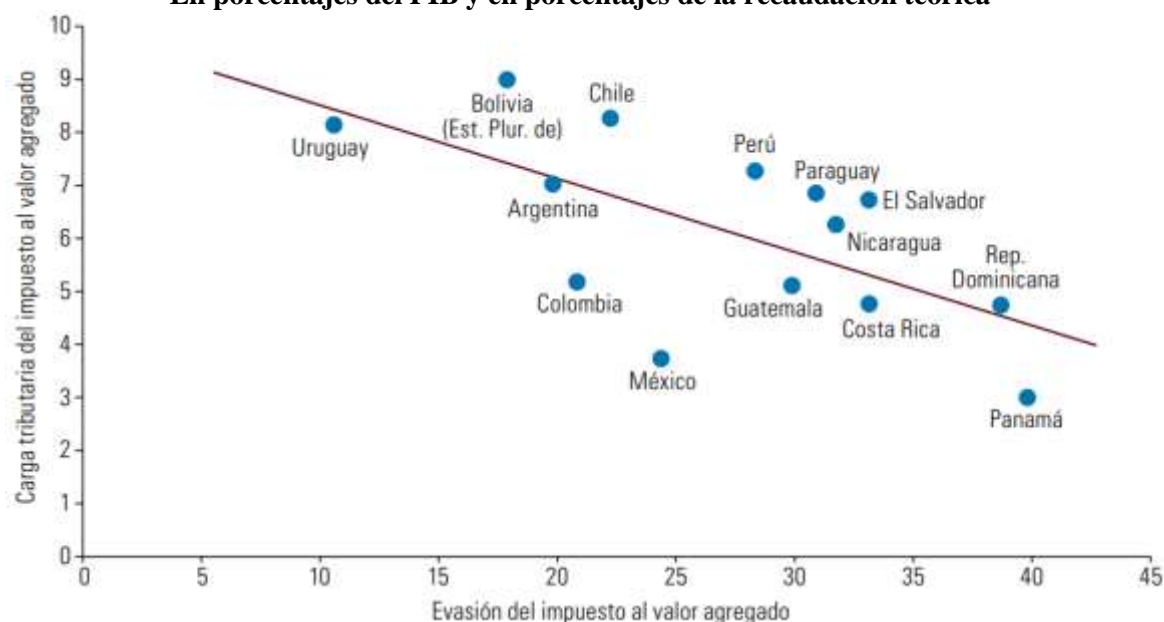
4. La evasión interna e internacional

La evasión tributaria ha sido y continúa siendo uno de los principales obstáculos que afectan las finanzas públicas de los países de América Latina. Si bien hasta hace algunos años el enfoque predominante se concentraba en los impuestos que se aplican en el ámbito interno, la intensificación de las operaciones globales de las grandes empresas multinacionales ha obligado a los países a adoptar una mirada más amplia y sofisticada del problema.

En la mayoría de los países de la región, medir la evasión dista mucho de constituir una tarea institucionalizada que se lleve a cabo con la periodicidad adecuada y cuyos resultados se publiquen. Entre 2000 y 2008, se observaron importantes progresos en relación con el IVA, que se frenaron con la crisis financiera internacional y se han ido diluyendo (e incluso revirtiendo) durante los últimos años (Gómez Sabaini y Morán, 2016a). Las estimaciones más actualizadas de la región dan cuenta de un nivel de

evasión que resulta inadmisibles en la mayoría de los casos, sobre todo en los países centroamericanos, por ejemplo, en Panamá o República Dominicana, donde, precisamente, el IVA genera la menor cantidad de recursos tributarios en comparación con el resto de la región (véase la gráfica siguiente).

AMÉRICA LATINA (14 PAÍSES): RECAUDACIÓN Y TASA DE EVASIÓN ESTIMADA DEL IMPUESTO AL VALOR AGREGADO, 2014 O AÑO MÁS RECIENTE^{a/}
-En porcentajes del PIB y en porcentajes de la recaudación teórica-



^{a/} Los datos que se presentan, tanto de recaudación como de evasión del impuesto al valor agregado, corresponden a los siguientes países y años: Argentina, 2007; El Salvador, 2010; México y Panamá, 2012; Bolivia (Estado Plurinacional de), Costa Rica y Nicaragua, 2013; Chile, Colombia, Guatemala, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay, 2014.

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos/Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Centro Interamericano de Administraciones Tributarias/ Banco Interamericano de Desarrollo (OCDE/CEPAL/CIAT/BID), Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe 1990-2015, París, OECD Publishing, 2017, en lo que respecta a las cifras de recaudación; J. C. Gómez Sabaini, J. P. Jiménez y R. Martner, "Consensos y conflictos en la política tributaria de América Latina", Libros de la CEPAL, N° 142 (LC/PUB.2017/5-P), Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2017; y cifras oficiales, en lo que respecta a la estimación de la evasión del impuesto al valor agregado.

En general, los países en los que se logra una mayor recaudación del IVA son aquellos en los que se observa una menor tasa de evasión. No obstante, hay excepciones, como las de Colombia o México, donde el ingreso tributario de este impuesto es bajo en

términos comparativos, y las de Perú y Paraguay, donde el rendimiento recaudatorio es destacado a pesar de que la tasa de incumplimiento se sitúa en torno al 30%. Un aspecto llamativo es que, a pesar de lo que podría esperarse, el país que tiene la mayor alícuota general (Uruguay, 22.0%) es el que muestra la menor tasa de evasión del IVA en la región y, como era de prever, una de las mayores recaudaciones derivadas de este tributo. En el otro extremo se encuentra Panamá, donde, a pesar de que se aplica una tasa general muy baja (7.0%), se observa el mayor nivel de incumplimiento (cerca al 40%) y, como es lógico, una muy escasa recaudación asociada.

En el caso del ISR, como ya se señaló, no solo hay una cantidad muy inferior de estimaciones disponibles, sino que, además, se ha observado un mayor nivel de incumplimiento, tanto entre las personas físicas como entre las sociedades. Para tener una imagen global de la magnitud del problema a nivel de la región, cabe mencionar que, en 2015, según estimaciones de la CEPAL, mientras la evasión tributaria ascendía a un monto equivalente al 2.4% del PIB regional en el caso del IVA, esta representaba un 4.3% del PIB regional en el caso del ISR, lo que conjuntamente significó ese año un total aproximado de 340 mil millones de dólares.

Algo similar puede afirmarse respecto al resto de los gravámenes vigentes en los países de la región, sobre todo aquellos que tienen una relevancia evidente, como las contribuciones a la seguridad social, los tributos selectivos sobre determinados bienes y servicios, y los impuestos patrimoniales. En el primero de los casos, la situación es mucho más grave, pues afecta directamente el financiamiento de los sistemas de protección y su sostenibilidad financiera que, en definitiva, influye sobre la cantidad y la calidad de los beneficios que se otorgan a la ciudadanía (Gómez Sabaini, Cetrángolo y Morán, 2014).

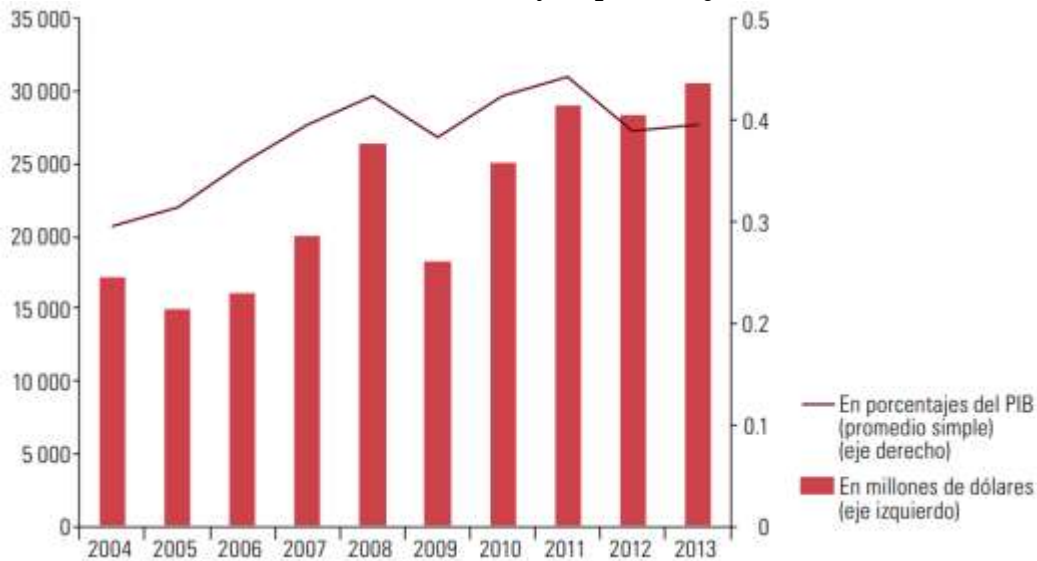
Por otro lado, en los últimos años se ha observado un creciente interés en abordar la dimensión internacional de la evasión tributaria, ante la evidencia de que hay enormes

flujos de capital que se transfieren de sus países de origen hacia otras jurisdicciones, donde se los acumula para sacar provecho de ventajas tributarias y legales. Esto abarca tanto a diversas empresas multinacionales, que buscan reducir al mínimo posible la carga impositiva que soportan como entidades de escala global, como a numerosos individuos de ingresos muy elevados que, además de pagar menos impuestos, podrían ocultar sus patrimonios en países extranjeros, fuera del control de las entidades de recaudación nacionales. Afortunadamente, se ha ido tomando conciencia real de los efectos nocivos asociados a este fenómeno que, visto desde la óptica individual de los países, conduce a una erosión de las bases imponibles internas y atenta contra la eficiencia y la equidad global de cualquier sistema tributario.

Sin embargo, todavía es muy escaso lo que se sabe acerca de la magnitud de este problema. Algunos estudios de carácter global elaborados por organismos internacionales sugieren que las pérdidas fiscales asociadas a las maniobras de erosión de la base imponible y transferencia de beneficios serían muy significativas. Por ejemplo, la OCDE (2015) estimó que, en la actualidad, el total de pérdidas de recursos netos se ubicaría entre el 4 y el 10% de los ingresos anuales por concepto del impuesto sobre la renta societaria, lo que, en 2014, representaba un monto de entre 100 mil y 240 mil millones de dólares.

Si bien no se dispone de estudios de ese tipo que se refieran específicamente a los países de América Latina, en fecha reciente la CEPAL procuró estimar las salidas financieras ilícitas que se originan en la manipulación de los precios del comercio, así como también los recursos que el fisco deja de recaudar debido a esta problemática. De acuerdo con los cálculos realizados, el monto de los ingresos fiscales a los que se renuncia rondaría el 0.5% del PIB (véase la gráfica siguiente), es decir, unos 31 mil millones de dólares anuales, lo que equivale a entre un 10 y un 15% de la recaudación efectiva del ISR corporativo (Podestá, Hanni y Martner, 2017).

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (24 PAÍSES): PÉRDIDAS DE INGRESOS TRIBUTARIOS ASOCIADAS A LA MANIPULACIÓN DE PRECIOS DEL COMERCIO INTERNACIONAL, 2004-2013
-En millones de dólares y en porcentajes del PIB-



FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

Es necesario reconocer que, desde hace más de una década y en respuesta directa a este fenómeno, se ha avanzado en la reforma de la legislación tributaria de los países de la región para incorporar mecanismos orientados a evitarlo o a disminuir sustancialmente su gravedad. Dado que la estrategia individual no ha resultado suficiente, un número cada vez mayor de países se ha involucrado y ha comprometido su participación activa en diversos foros regionales e internacionales que procuran sentar las bases de la cooperación y la coordinación de actividades y programas conjuntos tendientes a combatir las maniobras que utilizan los agentes privados. Al respecto, los esfuerzos de la OCDE (a través del Proyecto sobre la Erosión de la Base Imponible y el Traslado de Beneficios) sobresalen por su alcance, tanto en lo que respecta a la elaboración de marcos normativos estándar, como a la provisión de espacios de encuentro y discusión entre un gran número de países, y a la promoción de una mayor transparencia financiera a nivel internacional. En ese marco, se han venido consolidando grandes avances en materia de intercambio automático de información fiscal entre países, tanto de manera bilateral como multilateral, y hay cerca de un centenar de ellos que participan en la fase

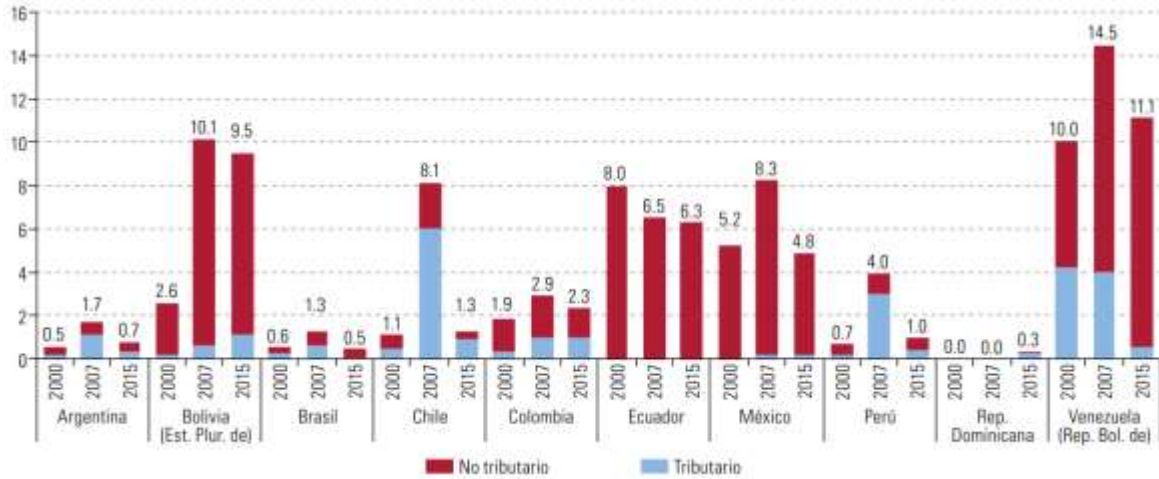
de implementación efectiva de la Norma Común de Presentación de Información y el Acuerdo Multilateral entre Autoridades Competentes (AMAC).

5. La dependencia fiscal respecto de los recursos naturales no renovables

La preponderancia de los recursos naturales no renovables en América Latina no es una característica novedosa, ya que históricamente esos recursos han constituido una de las principales fuentes de ingreso de divisas internacionales. Sin embargo, el ciclo alcista del precio internacional de los productos primarios (de 2003 a 2007) condujo a que los ingresos fiscales provenientes de las industrias extractivas alcanzaran valores sin precedentes en varios países de la región. Superada la crisis financiera de 2008 y 2009, y pese a una rápida recuperación posterior, la drástica caída del precio internacional del petróleo crudo en 2014 (acompañada por un declive más lento en el sector de los minerales) planteó un gran desafío para la mayoría de los países.

En la gráfica siguiente se presentan los ingresos fiscales que se obtuvieron de la explotación de hidrocarburos y minerales en los años 2000, 2007 y 2015, con cifras que corresponden a ambos sectores en forma conjunta, pero en las que se hace una distinción entre el tipo de instrumento aplicado (tributario o no tributario). Si bien se observa una predominancia del segundo tipo de instrumento (sobre todo regalías, derechos y participaciones del Estado), en algunos casos es posible confirmar el peso que adquieren los ingresos tributarios (el ISR corporativo y otros complementarios) vinculados de forma directa con estas industrias extractivas. Independientemente de su clasificación, resulta evidente la importancia superlativa de esta fuente de recursos fiscales en algunos países de la región (en la actualidad sobresalen el Estado Plurinacional de Bolivia, Ecuador, México y República Bolivariana de Venezuela), lo que obliga a considerarla en el momento de diseñar reformas en los mecanismos de financiamiento público.

**AMÉRICA LATINA (10 PAÍSES): INGRESOS FISCALES POR EXPLOTACIÓN DE
HIDROCARBUOS Y MINERALES, 2000, 2007 Y 2015
-En porcentajes del PIB-**



FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

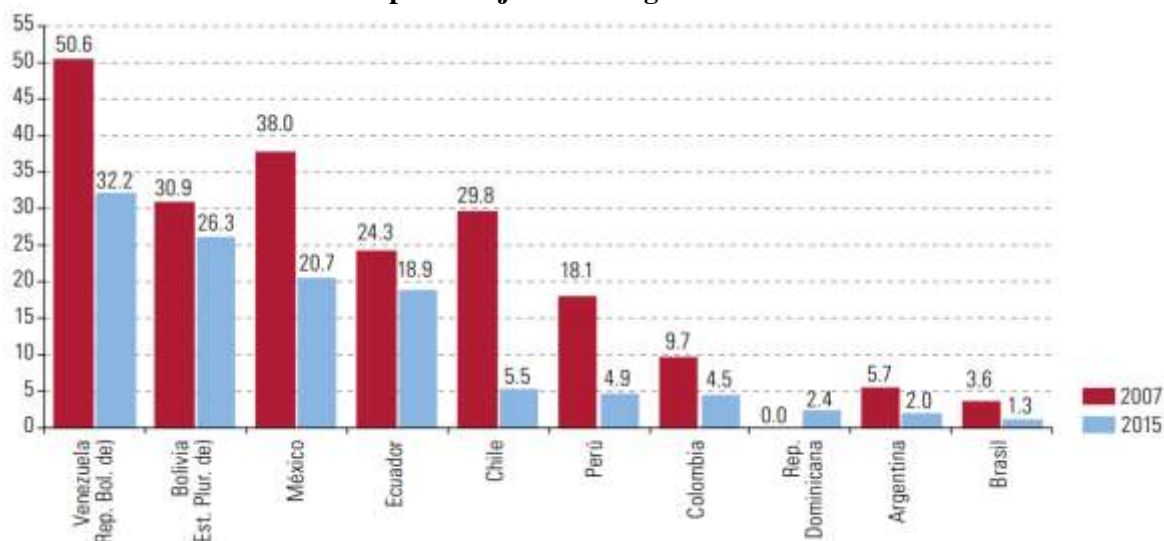
La evolución de estos recursos (y de su importancia relativa en el financiamiento del Estado) ha puesto de manifiesto una serie de implicancias asociadas a ellos que inciden directamente sobre los mecanismos de ingresos públicos. Por un lado, el ciclo alcista del precio internacional de los productos primarios (de 2003 a 2007) dejó en evidencia la elevada dependencia fiscal que generan los ingresos que se obtienen de recursos naturales no renovables en varios países de la región. Esta dependencia resulta peligrosa desde el punto de vista financiero ante la gran volatilidad del precio internacional de los productos comercializados.

En la gráfica siguiente se muestran evidencias de este fenómeno y se destacan dos hechos estilizados: i) la merma del peso de los ingresos por hidrocarburos y minerales (en porcentajes de los ingresos totales del Estado) respecto de los valores récord alcanzados en 2007, que ha sido drástica en los países petroleros como la República Bolivariana de Venezuela y México, así como en los que exportan minerales, como Chile y Perú, y ii) la perduración de valores muy elevados de dependencia fiscal en los países productores de hidrocarburos, como el Estado Plurinacional de Bolivia, Ecuador, México y República Bolivariana de Venezuela, a pesar de la prolongada caída del

precio internacional del petróleo crudo, y la no perduración de esa dependencia en los países donde prima el sector de los minerales.

AMÉRICA LATINA (10 PAÍSES): DEPENDENCIA DE LOS INGRESOS FISCALES PROVENIENTES DE LOS SECTORES EXTRACTIVOS (HIDROCARBUROS Y MINERALES), 2007 Y 2015

-En porcentajes de los ingresos totales-



Nota: En el caso de la República Bolivariana de Venezuela, los datos más recientes corresponden a 2014.

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

Además, la propia volatilidad de los ingresos fiscales que provienen de recursos naturales no renovables, influenciada por una serie de factores que escapan al control de los gobiernos, como el precio internacional de referencia y el hallazgo de yacimientos, puede transmitir una inestabilidad considerable al monto global de ingresos fiscales (incluidos los tributarios) y afectar la sostenibilidad fiscal de los países que están expuestos a este fenómeno.

Por último, aunque no menos importante, la distribución geográfica desigual de los yacimientos es una fuente de posible exacerbación de la desigualdad entre las regiones de un mismo país. Esto ha llevado a los países de la región a revisar y fortalecer los sistemas de financiamiento y redistribución solidaria entre los niveles de gobierno, a

fin de evitar el aumento de las brechas territoriales ya existentes y de las tensiones políticas entre las jurisdicciones (Brosio y Jiménez, 2015).

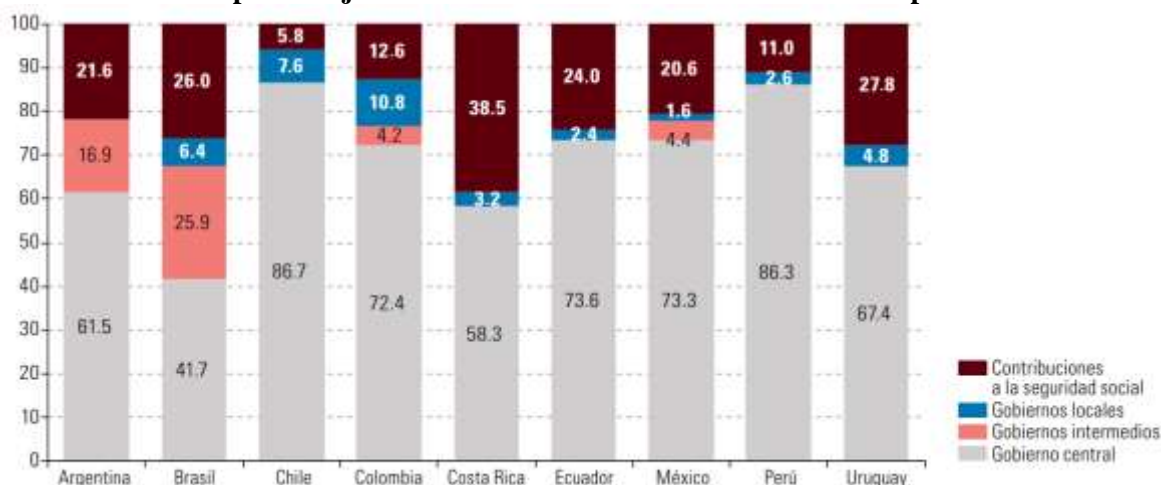
6. El financiamiento de los gobiernos subnacionales

Debido a que los gobiernos locales tienen un contacto más directo con los ciudadanos, en la Agenda 2030 se les asigna un papel protagónico, tanto para traducir los objetivos globales hacia las comunidades, como para lograr que éstas se comprometan con los cambios requeridos. A tales efectos, se debe garantizar una distribución justa de los recursos internos en el territorio de cada país, sobre todo en lo que se refiere al financiamiento de la infraestructura y los servicios básicos de los países en desarrollo.

Sin embargo, en la mayoría de los países de América Latina, la atribución de los ingresos tributarios parece estar sesgada de forma marcada hacia los gobiernos centrales; solo en algunos casos se registran considerables grados de descentralización fiscal hacia los gobiernos subnacionales (véase la gráfica siguiente). Por ejemplo, en 2014, en Brasil, los estados y los municipios en conjunto aportaron más del 32% de los ingresos tributarios del país, mientras que en Argentina y Colombia, la contribución de los gobiernos subnacionales (provincias, en el primer caso, departamentos y municipios, en el segundo) superó el 15% de la recaudación nacional total. Por su parte, Chile (7.6%), México (6.0%) y Uruguay (4.8%) exhibieron una menor capacidad recaudatoria en los niveles inferiores de gobierno, componente que en el resto de los países de la región resultó casi insignificante.

AMÉRICA LATINA (9 PAÍSES): INGRESOS TRIBUTARIOS SEGÚN NIVEL DE GOBIERNO, 2014

-En porcentajes de la recaudación tributaria total de cada país-



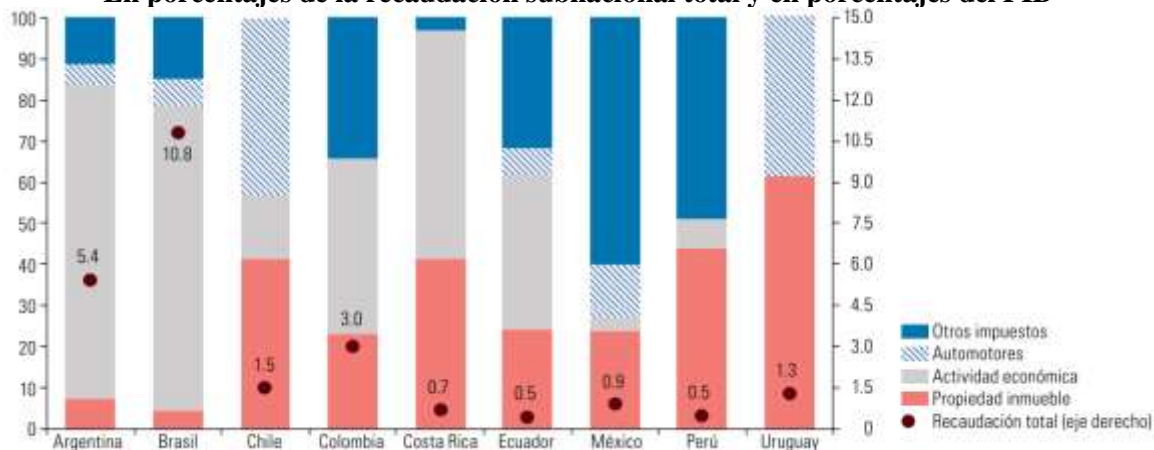
FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos/Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Centro Interamericano de Administraciones Tributarias/Banco Interamericano de Desarrollo (OCDE/CEPAL/CIAT/BID), Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe 1990-2015, París, OECD Publishing, 2017, en lo que respecta a las cifras de recaudación; J.C. Gómez Sabaini, J. P. Jiménez y R. Martner, “Consensos y conflictos en la política tributaria de América Latina”, Libros de la CEPAL, N° 142 (LC/PUB.2017/5-P), Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2017.

Dado este panorama, no debería sorprender el hecho de que, en la mayoría de los países de la región, los niveles inferiores de gobierno obtengan gran parte de su financiamiento a partir de los sistemas de transferencias por medio de los cuales los gobiernos centrales distribuyen entre las regiones una parte importante de los ingresos tributarios que recaudan por la aplicación de los principales gravámenes. La limitada asignación de potestades tributarias a los gobiernos subnacionales hace que, en consecuencia, sus recursos propios corrientes (tributarios y no tributarios) sean limitados en la mayoría de los casos. Esto propicia una situación de dependencia fiscal interjurisdiccional que constituye otro gran desafío en los países de la región.

Los impuestos que recaudan los gobiernos intermedios y locales son, en general, los que gravan el patrimonio, sobre todo el impuesto a la propiedad inmueble y a la propiedad de vehículos automotores. Sin embargo, más allá de las diferencias de nivel,

y como se puede apreciar en la gráfica siguiente, en algunos casos, como en Argentina, Brasil, Colombia, Costa Rica y Ecuador, predomina la imposición sobre las actividades económicas (en forma de patentes o tributos sobre los ingresos brutos). Los impuestos sobre la renta prácticamente no existen a nivel subnacional, con la excepción de Brasil, donde de todos modos estos impuestos tienen una importancia marginal. Esto contrasta sensiblemente con lo que sucede en los países de la OCDE, donde más de un tercio de la recaudación subnacional promedio proviene de dichos tributos.

AMÉRICA LATINA (9 PAÍSES): ESTRUCTURA RELATIVA Y NIVEL DE LOS INGRESOS TRIBUTARIOS DE LOS GOBIERNOS SUBNACIONALES, 2014
-En porcentajes de la recaudación subnacional total y en porcentajes del PIB-



FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos/Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Centro Interamericano de Administraciones Tributarias/Banco Interamericano de Desarrollo (OCDE/CEPAL/CIAT/BID), Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe 1990-2015, París, OECD Publishing, 2017, en lo que respecta a las cifras de recaudación; J.C. Gómez Sabaini, J. P. Jiménez y R. Martner, “Consensos y conflictos en la política tributaria de América Latina”, Libros de la CEPAL, N° 142 (LC/PUB.2017/5-P), Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2017.

La baja recaudación de los tributos patrimoniales es un problema central de los gobiernos subnacionales y ello tiene tres aristas: i) las escasas y estrechas bases imponibles, ii) el bajo esfuerzo tributario (reforzado por la existencia de los sistemas de transferencias desde el gobierno central), y iii) las limitaciones técnicas en la administración de los tributos asignados (Gómez Sabaini y Jiménez, 2017). Los impuestos sobre la propiedad suelen requerir sistemas sofisticados de información, lo

que aumenta el costo de recaudarlos. La necesaria actualización de los registros catastrales suele mostrar serias deficiencias en algunos países de la región. A todo ello se suma la alta visibilidad del tributo, que implica que cualquier intento de reforma encaminada a fortalecerlo como fuente genuina de financiamiento tenga un alto costo político.

C. Lineamientos de reforma de los mecanismos de ingresos públicos de la región

1. El contexto actual y los aspectos coyunturales que se deben tener en cuenta

La enseñanza fundamental que surge del análisis de la evolución histórica y los desafíos actuales presentado en las secciones anteriores consiste en que los ingresos públicos de los países de la región han experimentado una serie de cambios estructurales a lo largo de las tres últimas décadas, que han sido de distinta magnitud e intensidad en cada caso específico. Sin embargo, esta lección no estaría completa si no se tuviera en cuenta que esas transformaciones (y las oleadas de reforma tributaria que las motivaron) se dieron en el marco de contextos macrofiscales muy diferentes, que supusieron diferentes oportunidades y restricciones.

Más allá del impacto variable que tuvieron sobre las economías de la región (en parte determinado por la aplicación dispar de políticas contracíclicas), la crisis financiera de 2008 y 2009 y el fin del extraordinario ciclo alcista de los precios internacionales de los productos básicos pusieron en evidencia los riesgos macroeconómicos a los que se encuentran expuestos los países de la región. En los años de posterior recuperación, la mayoría de los gobiernos supieron aprovechar la oportunidad para incrementar marcadamente el nivel de recursos fiscales disponibles. En años más recientes (de 2014 a 2016), la disminución del ritmo de crecimiento económico regional y global volvió a imponer restricciones de política económica y a obligar a la mayoría de los gobiernos a establecer la consolidación fiscal (a través del control del gasto público y el

fortalecimiento de los ingresos) como pauta general de las finanzas públicas de la región.

A partir del Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2017 (CEPAL, 2018), es posible extraer una serie de hechos estilizados relativos a la situación macroeconómica de los países de la región y al escenario macrofiscal que podría esperarse en los próximos años a nivel regional:

- El contexto externo es más favorable que el de los últimos tres años, con moderadas tasas de crecimiento global tanto en las economías desarrolladas como en las emergentes, y con proyecciones alentadoras para 2018. Sin embargo, el dinamismo actual y el esperado son considerablemente inferiores a los de los períodos pasados (de 2003 a 2007 o de 2010 a 2012, que fueron los ciclos expansivos más recientes).
- Se observa una recuperación del precio de los principales productos de exportación de la región, lo que dará lugar a un aumento promedio de los términos de intercambio en el corto plazo, sobre todo en los países exportadores de hidrocarburos y minerales.
- En el área fiscal, la consolidación de las cuentas públicas ha permitido contener y reducir levemente el déficit fiscal (que aún exhibe diferencias entre los países), no solo por la desaceleración de la expansión del gasto público, sino también por algún leve incremento del nivel de recursos públicos disponibles.
- A escala regional, se espera que la carga tributaria promedio se mantenga estable, debido al efecto compensado del aumento que tendrá lugar en los países de América del Sur, gracias al repunte de la actividad económica, y la leve caída que ocurrirá en los países de Centroamérica. El impacto de algunas reformas

tributarias recientes (Colombia, Argentina, Honduras) aún es incierto, pero seguramente incidirá en el resultado futuro.

- En cambio, se prevé que los ingresos fiscales tributarios y no tributarios provenientes de recursos naturales no renovables muestren un paulatino aumento en consonancia con el repunte de los precios internacionales de referencia, aun cuando su relevancia fiscal se encuentra muy lejos de la que se observaba hace una década.

Ante este panorama, en los países se deben tomar ciertos recaudos a la hora de diseñar e implementar reformas fiscales de tipo estructural, es decir, aquellas que no solo implican modificar las alícuotas de los impuestos vigentes, sino además establecer una nueva configuración en el mecanismo de financiamiento del Estado, ampliando las bases imponibles existentes o sumando instrumentos nuevos o renovados de recaudación que sean capaces de constituirse en fuentes estables generadoras de recursos.

Con posterioridad a la crisis de 2008 y 2009, la política fiscal comenzó a ganar presencia tanto en los debates públicos como en la agenda de políticas de los gobiernos. Con el correr de los años, se ha ido incrementando el énfasis que se pone en el papel que puede desempeñar como creadora de estímulos que contribuyan al crecimiento económico (Feldstein, 2016). Sin embargo, también ha venido ganando fuerza el papel de la política fiscal como herramienta contracíclica que permita suavizar las constantes fluctuaciones macroeconómicas. En ese sentido, los países deben encontrar un equilibrio entre los dos papeles de la política fiscal. En uno u otro, movilizar más recursos internos es una condición necesaria en tanto provee las bases del financiamiento de otras medidas de política fiscal. La forma en que los recursos fiscales se captan es tan importante como la manera en que se los gasta o se los aplica: se trata de dos caras de una misma moneda.

En ese ámbito, la complejidad de los procesos de reforma tributaria ha aumentado, ya que se pretenden lograr múltiples objetivos que van más allá del incremento de los recursos tributarios, lo que ya de por sí es difícil. Las reformas tributarias han pasado a convertirse en un ejercicio de negociación y conciliación de objetivos muchas veces contrapuestos, como sucede con la equidad, la eficiencia, la estabilidad macroeconómica y la sostenibilidad ambiental. Aquí también es factible (y necesario) encontrar un equilibrio entre los distintos objetivos, para no hacerlos excluyentes sino complementarios.

Por último, también es fundamental tener en cuenta los aspectos que hacen a la economía política de las reformas tributarias. Esto requiere ahondar en las especificidades de cada país y, como señala Arenas (2016), analizar las dimensiones económicas, técnica, institucional y política. Cada una de ellas impone condicionantes que pueden definir el éxito o el fracaso de cualquier reforma tributaria, independientemente del objetivo central que persiga.

No solo el contexto nacional (e internacional), sino además el momento en que se plantea la posibilidad de una reforma tributaria, resultan cruciales en cuanto a sus posibilidades de éxito. Dado que las reformas tributarias suelen implicar una serie de costos políticos (a veces muy importantes), se debe considerar, en relación con cada impuesto o conjunto de impuestos que se pretenda perfeccionar, el grado de avance de cada país respecto a los estándares internacionales (y el grado de ambición del objetivo propuesto), junto con el momento histórico en el que se busca introducirlo en el sistema tributario. Así, por ejemplo, parece improbable plantear nuevas reformas comprehensivas en países donde, en años recientes, se han llevado a cabo tales procesos, como Chile, Colombia o Argentina. Lejos de que esto signifique la imposibilidad de incorporar mejoras, en esos casos particulares el énfasis deberá ponerse en aspectos relacionados con la administración de los tributos ya reformados,

para elevar el nivel de cumplimiento y asegurar un trato equitativo entre los contribuyentes.

2. Opciones de reformas para los países de la región

Una vez considerado el marco contextual y las restricciones que este impone a los países de la región, es posible establecer una serie de alternativas o lineamientos generales de reforma que tiendan a fortalecer los mecanismos vigentes de ingresos públicos. Una manera apropiada de avanzar en el análisis consiste en segmentar las distintas opciones de reforma de acuerdo con los instrumentos disponibles. En primer lugar, se hará referencia a los impuestos tradicionales de los sistemas tributarios de América Latina, para luego dar lugar a la identificación de alternativas novedosas en materia de generación de recursos internos.

El escaso efecto redistributivo es una de las principales falencias de la tributación en los países de América Latina y, para revertir esta situación, resulta imperioso aumentar el peso relativo de la tributación directa dentro de la estructura tributaria. En ese sentido, fortalecer el ISR personal constituye el principal desafío para todos los países y para ello es preciso recorrer dos caminos paralelos. Por un lado, considerar todas las rentas que fluyen hacia el sujeto gravado dentro de la base gravable del tributo, provengan estas de la actividad laboral, empresarial, financiera o mixta. El sistema dual, en el que se aplican tasas progresivas a las rentas del trabajo y proporcionales (reducidas) a las rentas del capital, se ha venido adoptando en un número creciente de países de la región en los últimos diez años. Esta variante constituye una escala intermedia entre el punto de partida representado por la deteriorada situación actual del ISR personal y un destino final representado por un sistema global de imposición sobre los ingresos donde los principios de equidad horizontal y vertical queden efectivamente plasmados. Además, los dividendos que provienen de sociedades, como los ingresos de intereses financieros,

deberían quedar igualados en su tratamiento tributario, a fin de evitar sesgos en la estructura de financiamiento de los proyectos empresariales.

Por otro lado, el desarrollo de los procesos informáticos y el manejo de grandes bases de datos, sumados a los sistemas de retención y percepción en la fuente, en la actualidad permiten avanzar en un diseño tributario que estaba fuera del alcance de las administraciones tributarias de América Latina hasta hace unas pocas décadas. Se amplía el ámbito de influencia de los nuevos mecanismos de intercambio de información entre países, lo que permite aplicar el criterio jurisdiccional de renta mundial. Sabida la dificultad de los países para gravar de forma efectiva a los individuos más ricos, amerita considerar la aplicación de sobretasas o impuestos adicionales a pesar de las esperables resistencias.

Respecto del ISR corporativo, las reformas futuras deberían focalizarse en analizar en detalle la conveniencia (los costos y los beneficios) de mantener la numerosa serie de gastos tributarios y tratamientos especiales que se hallan vigentes en los países de América Latina. Se requiere elaborar informes de evaluación sobre los efectos de estos regímenes especiales, para determinar de forma fehaciente si su existencia se justifica dados los elevados costos recaudatorios que implican al fisco. Los ingresos tributarios adicionales brindarían cierto espacio fiscal, incluso para reducir las tasas del ISR corporativo con el objetivo de favorecer la inversión, complementado con un aumento de la tasa de imposición a los dividendos distribuidos que contemple un crédito por el ISR que paga la sociedad. Estos cambios deben coordinarse también con el tratamiento que se les da a otras rentas de tipo financiero, a fin de evitar arbitrajes que distorsionen las fuentes de financiamiento empresarial. Esta alternativa ha tomado cada vez más fuerza desde la reciente aprobación de la reforma tributaria de los Estados Unidos de Norteamérica, en virtud de la cual la tasa de imposición a la renta corporativa se redujo al 21 por ciento.

En los países productores de hidrocarburos y minerales (grupo B), el ISR que pagan las sociedades (al igual que las regalías y otros cargos) reviste una importancia superlativa como instrumento de apropiación estatal de una parte de las rentas producidas en las industrias extractivas. En estos países también se deberían fortalecer todos los mecanismos posibles para controlar las operaciones de las empresas multinacionales y evitar el traslado de beneficios y la erosión de la base imponible. Para lidiar con el fenómeno de la dependencia fiscal respecto a estos recursos, en estos países se deberían promover reformas destinadas a fortalecer otros impuestos disponibles que supongan una menor exposición a la volatilidad de los mercados internacionales. En ese sentido, aunque se reconocen los beneficios de los fondos de estabilización, los programas de cobertura fiscal de los precios internacionales de referencia a través de distintos derivados financieros pueden constituir alternativas más factibles.

Como parte de un proceso necesario de fortalecimiento de la descentralización fiscal, los países de la región deberán realizar un gran esfuerzo para revalorizar el papel de la tributación patrimonial como fuente de recursos subnacionales (Gómez Sabaini y Morán, 2016b). En la gran mayoría de los casos, los problemas son los mismos y, por ende, se aplican con cierta generalidad recomendaciones como ampliar la base gravable (eliminando exenciones y tratamientos especiales), aumentar las alícuotas y modernizar los catastros y la administración tributaria subnacional. Dada la gran dependencia respecto de las transferencias provenientes del gobierno central, resulta indispensable reforzar la capacidad institucional y los incentivos de los gobiernos locales para aumentar su caudal de recursos propios. Las alternativas como la asignación de nuevas potestades tributarias, por ejemplo, aplicar sobretasas en el ISR, el IVA o los impuestos selectivos, pueden brindar oportunidades en el marco de un compromiso mutuo entre los distintos niveles de gobierno.

En pos de la equidad que debe prevalecer en el sistema tributario y a pesar de las arduas negociaciones políticas que ello implique, deberá considerarse con mayor seriedad la

aplicación de un gravamen sobre la transmisión gratuita de bienes (donaciones, legados y herencias). Como tributo ya sea nacional (Chile, Ecuador y Uruguay, entre otros) o subnacional (Brasil y Argentina), la relevancia de este tipo de imposición no está dada por el magro resultado recaudatorio que se suele alcanzar, sino por los bajos costos de eficiencia y su incidencia claramente progresiva sobre la distribución del ingreso y la riqueza. Para ello, es fundamental procurar un diseño del gravamen que sea de carácter personal y global, con exenciones mínimas (Gómez Sabaini y Rossignolo, 2014).

Como se ha señalado, la recaudación del IVA se ha incrementado en todos los países a lo largo de las dos últimas décadas. Las sucesivas reformas enfocadas en la generalización y el fortalecimiento de este tributo lo han llevado a ser el principal instrumento generador de recursos tributarios a nivel regional, y le han permitido alcanzar un grado aceptable de maduración en la mayoría de los países, con las excepciones de México, Panamá y Paraguay.

Cualquiera sea el caso, vale mencionar el rechazo que generalmente enfrentan los gobiernos que pretenden incrementar la alícuota general del IVA. Los fundamentos de ese rechazo suelen ser el potencial efecto negativo sobre el crecimiento y el impacto regresivo que suele asociarse a él. En cuanto al primer fundamento, un estudio muy reciente muestra que el efecto de los cambios tributarios sobre el PIB (el multiplicador tributario) depende de la tasa impositiva original. Un aumento de dos puntos porcentuales en la tasa del IVA, que tendría un impacto recaudatorio significativo en todos los casos, podría no tener casi ningún efecto negativo en el PIB de los países que tienen tasas impositivas bajas, como Costa Rica, El Salvador, Guatemala y Paraguay, y hasta sería levemente expansivo en Panamá, cuya alícuota actual es del 7%. En cambio, el mismo aumento de la tasa impositiva provocaría una caída considerable del producto en países cuyas tasas de IVA son relativamente altas, como Argentina, Chile y Uruguay (Gunter y otros, 2017).

En cuanto al impacto distributivo, en la mayoría de los países se ha contemplado la existencia de tasas reducidas del impuesto en lo que respecta a los bienes de la canasta básica de consumo. Si bien esta práctica está bastante generalizada incluso en los países desarrollados, los efectos distributivos sobre cada decil de la población de acuerdo con sus ingresos no siempre son los deseados. En muchos casos, deberían revisarse las exenciones objetivas y subjetivas que reducen la base del impuesto. En todo caso, la mirada hacia el futuro en materia de IVA (y esto se aplica a todos los países de la región) debería concentrarse en introducir mecanismos que permitieran morigerar el impacto regresivo de este tributo, por ejemplo, a través de la compensación por medio de programas de transferencias condicionadas destinadas a los hogares de menores ingresos.

Otro tipo de impuesto sobre el consumo que puede utilizarse para incrementar el espacio fiscal son los impuestos selectivos, sobre todo los que recaen sobre bienes como las bebidas alcohólicas y azucaradas, el tabaco y los alimentos ricos en grasas, cuyo consumo ocasiona externalidades negativas en tanto el precio del bien no alcanza a reflejar los efectos perjudiciales colaterales que su consumo tiene sobre terceros o sobre la sociedad en su conjunto. La elasticidad precio de la mayoría de estos productos suele ser baja, por lo que estos tributos, al menos en un primer momento, generan un rendimiento recaudatorio significativo, si bien su objeto es desalentar el consumo. Por ejemplo, la Organización Mundial de la Salud (OMS, 2009) ha estimado que un incremento del 5 al 10% de la tasa impositiva que se aplica al tabaco podría significar un ingreso adicional anual de mil 400 millones de dólares por año en los países de bajos ingresos y de 5 mil millones de dólares anuales en los países de ingresos medios; un incremento del 50% del impuesto al tabaco podría cubrir cerca de la mitad de los gastos en salud pública de algunos países en desarrollo.

Un caso que merece destacarse es el de México, donde, en el contexto de la reforma tributaria aprobada a finales de 2013, se estableció un impuesto a las bebidas azucaradas

y un impuesto *ad valorem* a los alimentos no esenciales de alto contenido calórico (bocadillos, postres y chocolate, entre otros). Según la OMS (2016), este tipo de experiencias pueden encontrarse también en países como Dinamarca, Finlandia y Francia. De acuerdo con un trabajo de la Organización Panamericana de la Salud (OPS, 2015), se han podido comprobar resultados satisfactorios en términos de recaudación fiscal, una reducción de la demanda y de las consecuencias negativas asociadas con el consumo de bebidas azucaradas, y un mayor consumo de agua potable en las escuelas y los lugares públicos. Recientemente, se intentó introducir este tipo de impuesto en los sistemas tributarios de Ecuador y Argentina, pero se terminó dando marcha atrás con la propuesta.

Por otra parte, el debate acerca de los impuestos o las cargas sobre la nómina salarial destinados a financiar programas de seguridad social no puede encararse de manera aislada. Por el contrario, deben considerarse junto con los beneficios que ofrecen en materia de protección social. De cualquier manera, aunque el nivel aceptado de contribución es resultado de negociaciones colectivas, éste es relativamente bajo en algunos países. La creación de fondos a través de la ampliación de las contribuciones a la seguridad social está asociada, por su naturaleza, con la expansión de la cobertura de ésta. En países como Brasil, Costa Rica y Uruguay, estos instrumentos están vinculados con la introducción de innovaciones encaminadas a promover la formalización del mercado laboral. Esto crea un círculo virtuoso en el cual, mientras más empresas migren hacia la formalidad, mayor será también la recaudación de los impuestos y las contribuciones.

Ante la creciente preocupación social por los efectos perjudiciales de la contaminación del medio ambiente y la congestión vehicular en los principales centros urbanos de América Latina, los impuestos ambientales ofrecen ciertas ventajas (dentro de la amplia gama de instrumentos disponibles) que merecen ser consideradas en las reformas tributarias futuras. Tomando como referencia lo observado en varios países de la

OCDE, podrían realizarse esfuerzos concretos para afianzar el vínculo de la tributación vehicular (la más representativa de este tipo de gravámenes) con las políticas ambientales, a través de la adaptación de impuestos tradicionales en función de la eficiencia del consumo de combustible de los motores, la emisión de gases contaminantes, el planeamiento urbano y las políticas de transporte. Las opciones no se agotan allí, ya que incluyen el últimamente muy estudiado impuesto al carbono (con las recientes experiencias de Chile y México a nivel regional), los tributos que gravan la utilización de bolsas plásticas y la producción de residuos contaminantes aéreos, sólidos o líquidos, además de otros mecanismos innovadores que pueden contribuir de forma efectiva al aumento de los recursos destinados a usos específicos (véase el recuadro siguiente).

Nexos posibles entre la tributación y la agenda 2030 para el desarrollo sostenible en los países de América Latina

En el marco de la Agenda 2030, existe un consenso generalizado de que la movilización de recursos internos constituye un instrumento clave para alcanzar el desarrollo sostenible. A modo ilustrativo, se propone una vinculación de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) con nuevas alternativas de tributación encaminadas a fortalecer los sistemas tributarios vigentes en América Latina. Dichas alternativas se resumen en el siguiente cuadro.

| ALTERNATIVAS INNOVADORAS DE POLÍTICA TRIBUTARIA VINCULADAS CON UN CONJUNTO DE ODS SELECCIONADOS | |
|--|---|
| Objetivo de Desarrollo Sostenible | Reforma de Política Tributaria |
| 6. Agua limpia y saneamiento | — Impuestos sobre la extracción de agua. — Tarifas de saneamiento. |
| 7. Energía asequible y no contaminante | — Gravámenes energéticos. — Incentivos para la utilización de energías renovables. |
| 8. Trabajo decente y crecimiento económico | — Incentivos tributarios para el consumo y la producción eficiente. — Reducción de gravámenes distorsivos sobre el factor de trabajo. |
| 9. Industria, innovación e infraestructura | — Motivación de la inversión privada en investigación y desarrollo (I+D) de tecnologías verdes por medio de incentivos fiscales. |
| 10. Reducción de las desigualdades | — Incremento de la progresividad de los sistemas tributarios. |
| 11. Ciudades y comunidades sostenibles | — Impuestos ambientales: contaminación sonora, del aire y del agua. — Impuestos sobre la generación de residuos. |
| 12. Producción y consumo responsables | — Incentivos económicos para el uso eficiente de los recursos naturales: gravámenes sobre la forestación, impuestos sobre la generación de basura. — Impuestos sobre la utilización de bolsas plásticas. |

La política tributaria adquiere un papel preponderante a la hora de crear incentivos para el cumplimiento de los ODS, no solo con instrumentos innovadores, sino también a partir de la reformulación de los impuestos vigentes. Por ejemplo, los impuestos que recaen sobre los combustibles y los vehículos automotores pueden adaptarse para que contribuyan al ODS 13 (acción por el clima), al orientar a los consumidores hacia opciones de bajo contenido de carbono. De manera similar, los gravámenes sobre las bolsas de plástico o sobre las emisiones de los buques pueden ser un mecanismo útil y viable para reducir la contaminación de los mares y los océanos (ODS 14).

Las reformas pendientes relativas a los desafíos que ya existen en América Latina también pueden vincularse con los ODS. Por ejemplo, el fortalecimiento del impuesto sobre la renta personal y los impuestos sobre el patrimonio pueden ser

efectivos en la reducción de la desigualdad económica entre los países (ODS 10). A su vez, la reducción de la evasión interna y los flujos financieros ilícitos a nivel internacional resulta indispensable para asegurar la existencia de sociedades pacíficas e inclusivas y de instituciones de calidad (ODS 16). Además, la reforma de los sistemas tributarios puede movilizar recursos internos adicionales (ODS 17, alianzas para lograr los Objetivos), que pueden destinarse a financiar una mayor inversión pública que permita cumplir con otros objetivos, como la lucha contra la pobreza y el hambre, la salud pública, la educación de calidad y la igualdad de género (ODS 1 a 5).

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA), *Policy Brief: Fiscal Policies and the SDGs*, Ginebra, 2016 [en línea] <http://www.greenfiscalpolicy.org/wp-content/uploads/2016/05/Fiscal-Policies-and-the-SDGs-Briefing-note.pdf>.

En materia de evasión tributaria es aún largo el camino por recorrer. Por un lado, es necesario continuar y avanzar con el fortalecimiento técnico y operativo de las administraciones tributarias, especialmente en lo que tiene que ver con la segmentación de los contribuyentes, para aplicar estrategias diferenciadas de fiscalización y control, así como de contacto con estos últimos. El tamaño de la economía informal en los países de la región y la prevalencia de los pequeños contribuyentes requiere alguna adaptación del marco legal y administrativo; los regímenes tributarios simplificados brindan la posibilidad de facilitar su progresiva formalización, lo que redundará en beneficios sobre las bases imponibles de los impuestos como el IVA y el ISR.

Asimismo, a fin de disminuir la evasión fiscal, es vital fortalecer las atribuciones legales y las capacidades de las administraciones tributarias nacionales para realizar con eficacia las inspecciones de las grandes corporaciones multinacionales. En ese sentido, los actuales esfuerzos internacionales destinados a promover el intercambio automático de información entre dichas administraciones son medidas cruciales para alcanzar un

progreso sostenido en la lucha contra la evasión fiscal internacional. Al igual que sucede en el ámbito nacional, es indispensable que los países se comprometan a aumentar el conocimiento y la precisión de las estimaciones cuantitativas en esta materia para avanzar en el control de este fenómeno.

En definitiva, las reformas fiscales que se necesitan en los países de América Latina no pueden ser una tarea fácil ni rápida y, para que den buenos resultados y permitan lograr cambios permanentes, deberán formar parte de un complejo proceso de negociación política entre distintos actores sociales, a fin de convenir los objetivos fundamentales (más allá del aumento de los recursos disponibles) que regirán el financiamiento del Estado en los años venideros. Todo paso previo que permita superar los obstáculos presentes y que tienda hacia ese horizonte de mediano plazo que se plantea en la Agenda 2030 será bienvenido y podrá ser tomado como referencia por otros países de la región para adaptarlo a sus propios contextos económicos, sociales e institucionales.

D. Conclusiones

A lo largo de los últimos 30 años, en los países de América Latina se ha observado una serie de profundos cambios en materia de políticas de ingresos públicos. Aunque este proceso ha adoptado configuraciones distintas en cada país, desde una perspectiva de largo plazo es posible identificar dos grandes oleadas de reformas fiscales.

Por un lado, en los años ochenta y noventa, la influencia del consenso de Washington se tradujo en una serie de efectos (positivos y negativos) en este ámbito, que, en cierta manera, sentaron las bases fundamentales sobre las que hoy se apoya el financiamiento del Estado en los países de la región. La privatización de las empresas públicas, el control de los procesos inflacionarios (que durante mucho tiempo habían afectado la sostenibilidad de las finanzas públicas), la consolidación del impuesto al valor agregado, el abandono de los impuestos sobre el comercio internacional (aún con

excepciones) y la eliminación de un gran número de tributos menores son todos ejemplos de esa primera generación de reformas fiscales.

En los primeros años del nuevo milenio, el resurgimiento de las cuestiones de equidad distributiva (menospreciadas en décadas anteriores) se puso de manifiesto en una serie de reformas fiscales que tuvieron al ISR como principal protagonista. El contexto internacional muy favorable, la reducción de la pobreza y la desigualdad, y la consolidación de procesos de crecimiento sostenido propiciaron un fortalecimiento de los ingresos públicos, tanto tributarios como no tributarios, y una mejora significativa de la posición fiscal de los países de América Latina. Esto permitió que se afrontaran satisfactoriamente los efectos de la crisis financiera de 2008 y 2009, y que, en los años siguientes, se retomara la tendencia creciente de la carga tributaria promedio, aunque el ritmo de crecimiento económico exhibiera una marcada desaceleración. Recientes y novedosas reformas fiscales, como las de México (2013), Chile (2014) o Colombia (2016), han reafirmado el afán de los países de la región por incrementar el monto de recursos disponibles sin descuidar los aspectos de equidad⁸⁹.

Sin embargo, habiendo recorrido este largo camino y a pesar de los importantes logros alcanzados, existe consenso general acerca de la persistencia de un conjunto de debilidades estructurales en materia de ingresos públicos que, en la mayoría de los países de la región, impiden que dichos ingresos se consoliden como base del financiamiento del Estado y distorsionan sus variados efectos económicos.

Entre otros obstáculos, se halla que la cantidad de recursos de la mayoría de los países se encuentra por debajo de su nivel potencial, no solo por deficiencias en el diseño y la administración de los tributos, sino principalmente por la elevada evasión impositiva (tanto interna como internacional) y por la existencia de cuantiosos gastos tributarios.

⁸⁹ La reforma tributaria de Argentina, aprobada a fines de diciembre de 2017, es la única que va a contramano de la tendencia regional, al implicar una merma en el nivel de la carga tributaria total. No obstante, en ella también se incluyeron medidas progresivas, como la imposición a tasa uniforme de las rentas financieras.

El ISR personal continúa siendo el talón de Aquiles de los sistemas tributarios de la región, con alícuotas marginales máximas muy inferiores a las de los países desarrollados, niveles de exención demasiado elevados en algunos casos, tratamientos diferenciados para las rentas de capital y tasas inadmisibles de incumplimiento del gravamen. Todo ello desemboca en otro gran déficit a nivel regional: la escasa capacidad redistributiva de la tributación, con estructuras tributarias dominadas por impuestos indirectos regresivos, en una región como América Latina, que continúa siendo la más desigual del planeta a pesar de los avances logrados en esta materia durante la década pasada.

Las necesidades de introducir reformas tributarias son numerosas a nivel regional, pero varían entre los países. Así, los lineamientos que se refieren al IVA solo son válidos para un conjunto de ellos, dados los grandes avances y el grado de consolidación del tributo en la mayoría de las estructuras tributarias vigentes. En cambio, las recomendaciones relativas al ISR, especialmente al impuesto sobre la renta de las personas físicas, son de aplicación general en todos los países analizados, al menos en cuanto a los aspectos relacionados con la ampliación de la base imponible, el tratamiento de las rentas de capital y la reducción de los niveles de incumplimiento, que son inadmisibles. El peso relativo de los ingresos fiscales que se obtienen de la explotación de recursos naturales no renovables en algunos países de la región obliga a considerar el funcionamiento del ISR corporativo, sobre todo en lo que respecta al control de las operaciones de las empresas multinacionales. En este sentido, también se debe evaluar la pertinencia de rebajar la alícuota para nivelarla con los promedios internacionales.

Además, dadas las crecientes necesidades de financiamiento y las dificultades que han encontrado la mayoría de los países de la región en sus intentos por incrementar la masa de recursos internos disponibles, resulta ineludible considerar una serie de instrumentos innovadores que no solo apuntan a generar mayores ingresos para el Estado, sino que

también ofrecen la posibilidad de influir sobre el comportamiento privado, o bien desalentando prácticas que atentan contra el desarrollo sostenible, o bien fomentando acciones que puedan contribuir en tal sentido. La amplia gama de tributos ambientales (desde el impuesto al carbono hasta aquellos que gravan la utilización de bolsas plásticas o la producción de residuos contaminantes), así como la tributación sobre el tabaco y las bebidas azucaradas, constituyen los ejemplos más resonantes.

Con el objetivo de mejorar la progresividad de los sistemas tributarios, también podrían considerarse distintas variantes de impuestos solidarios sobre los ingresos más elevados (por ejemplo, impuestos al turismo internacional) y hasta gravámenes que se menospreciaron en épocas pasadas, como los que gravan la transmisión gratuita del patrimonio (donaciones y herencias). Estos últimos ofrecen un beneficio adicional porque afectan la concentración de la riqueza, que es aún mayor que la elevada concentración de ingresos que caracteriza a la región.

En la implementación de la Agenda 2030, la cuestión del financiamiento ha adquirido un papel central y, entre las fuentes alternativas, se ha destacado la importancia de movilizar los recursos internos. Entre éstos, por su correspondencia con las prioridades colectivas, sobresalen aquellos que derivan de la recaudación tributaria. Es por ello que ampliar la base impositiva, mejorar el diseño del sistema tributario, fortalecer la administración de los impuestos y eliminar las vías que conducen a la elusión o la evasión fiscales resultan tareas clave para mejorar el financiamiento del desarrollo sostenible y del crecimiento inclusivo en los países de la región.

Fuente de información:

https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/43405/1/S1800082_es.pdf

El efecto de la descentralización fiscal sobre el crecimiento, la inflación y la desigualdad en América (CEPAL)

En abril de 2018, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), publicó en su Revista la nota “El efecto de la descentralización fiscal sobre el crecimiento, la inflación y la desigualdad en América”. La información se presenta a continuación.

Resumen

En este artículo se analiza el efecto de la descentralización fiscal en el crecimiento económico, la inflación y el coeficiente de Gini en 12 países de América. Las conclusiones sugieren que el efecto positivo de este proceso ha sido más modesto de lo previsto, que la descentralización de los ingresos tiene un efecto perjudicial en el crecimiento económico y la descentralización de los gastos uno positivo en los países en desarrollo de América. En cuanto al efecto sobre la desigualdad de los ingresos, la descentralización fiscal puede desempeñar un papel importante para reducirla. No obstante, cuando la descentralización fiscal se analiza solo en los países en desarrollo de América, se observa que esta acentúa la desigualdad de los ingresos en lugar de mitigarla. Las conclusiones relativas al efecto de la descentralización fiscal sobre la estabilidad de los precios no son concluyentes.

I. Introducción

En la mayoría de los países de América Latina, en los últimos tres decenios una parte considerable de las actividades y funciones de gobierno se han devuelto a las estructuras gubernamentales subnacionales, en particular a las de nivel regional, municipal y local. Entre los motivos de esta tendencia a descentralizar las actividades de gobierno se encuentran los siguientes: democracias más maduras y arraigadas, cuyas instituciones

reflejan cada vez más las necesidades de circunscripciones específicas; el deseo de que distintos subgrupos y regiones dentro de las sociedades estén más representados, y la constatación de que se puede lograr una mayor eficiencia al transferir las responsabilidades a las zonas y las comunidades que las intervenciones gubernamentales afectan de forma más directa.

El tema principal de este estudio es la descentralización fiscal, que ocurre cuando los gobiernos centrales transfieren determinadas responsabilidades asociadas con los ingresos y los gastos a los niveles subnacionales de gobierno. La mayor parte de la investigación económica sobre este tema se ha centrado en la forma en que la descentralización fiscal afecta la gobernanza y el crecimiento económico, pero en los últimos tiempos se han comenzado a analizar las maneras en que afecta la pobreza, la distribución del ingreso y los derechos fundamentales, entre ellos los derechos civiles y políticos, así como la libertad económica.

Si bien en las investigaciones actuales se ha estudiado de forma exhaustiva cómo repercute la descentralización en el crecimiento, no se ha llegado a conclusiones claras, en particular cuando el proceso de descentralización se analiza desde la perspectiva de los países en desarrollo. La falta de datos concluyentes se hace aún más evidente cuando se examinan los efectos de la descentralización en otras variables, como la distribución del ingreso y la estabilidad económica. Este documento tiene por objeto contribuir a subsanar algunas de las deficiencias de la investigación actual, al analizar el efecto que la descentralización fiscal ha tenido sobre el crecimiento económico, la inflación y la desigualdad de los ingresos en una región del mundo, América⁹⁰, donde la cuestión de la descentralización ha estado al frente de las reformas estructurales durante varios decenios.

⁹⁰ En este artículo, el término “América” comprende a países en América del Norte, Centroamérica y América del Sur.

El resto del documento se organiza de la siguiente manera. En la sección II se presenta un breve examen de la literatura sobre la relación entre la descentralización fiscal, el crecimiento, la estabilidad económica y la desigualdad. En la sección III se presentan los argumentos teóricos de las previsiones relativas a los efectos de la descentralización en las principales variables de interés. En la sección IV se presentan los datos y la metodología, y en la sección V se analizan los resultados empíricos. En la sección VI se resumen las principales conclusiones y se examinan sus consecuencias en materia de políticas.

II. Examen de la literatura

Una de las principales esferas de investigación económica en materia de descentralización fiscal se refiere a los efectos que esta tiene sobre el crecimiento económico. Esta cuestión se ha analizado en diversos estudios que abarcan varios países o países individuales que, en su mayoría, aunque no exclusivamente, son países desarrollados. Un tema que se relaciona con el anterior es la manera en que la descentralización ha afectado la estabilidad económica, y también ha habido una importante labor de investigación sobre este asunto. Las áreas de interés más recientes son los efectos en la pobreza, la desigualdad de los ingresos y las libertades humanas fundamentales. A continuación, se presenta un breve examen de algunos de los trabajos más importantes referidos a esta serie de temas.

Hay muchos estudios en los que se ha analizado la forma en que la descentralización fiscal repercute en el crecimiento económico de varios países. Entre los primeros aportes importantes se encuentra el de Davoodi y Zou (1998), que trabajaron con datos de 46 países y hallaron una correlación negativa entre la descentralización fiscal y el crecimiento en los países en desarrollo, pero no en las economías desarrolladas. Martínez-Vázquez y McNab (2003) llegaron a la conclusión de que, si bien la descentralización fiscal podría tener un efecto en el crecimiento, los fundamentos

teóricos de esta relación todavía no estaban bien desarrollados y, por lo tanto, no se podía proporcionar una respuesta definitiva. Martínez-Vázquez y McNab (2006) concluyeron que, cuando se hallaba una correlación negativa entre la descentralización y el crecimiento en los países desarrollados, ésta podía ser contrarrestada por el efecto positivo de la descentralización en la estabilidad macroeconómica. Thornton (2007) trabajó con datos de 19 países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) y determinó que, cuando para medir la descentralización fiscal solo se empleaban los ingresos sobre los cuales los gobiernos subnacionales tenían plena autonomía, el efecto de la descentralización en el crecimiento económico no era estadísticamente significativo.

Entre los estudios más recientes se encuentra el de Rodríguez-Pose y Ezcurra (2011), en el que se examina un conjunto de 21 países de la OCDE y se halla una considerable asociación negativa entre la descentralización fiscal y el crecimiento económico, a pesar de que se incluyeron varios ajustes y variables de control para tener en cuenta las diferencias entre las preferencias de los gobiernos subnacionales en materia de gastos. Amagoh y Amin (2012) llegaron a la conclusión de que, si bien la descentralización fiscal podría traer beneficios, su repercusión sobre el crecimiento estaba limitada por una serie de factores que dependían del contexto de las sociedades en cuestión. Baskaran y Feld (2013) también estudiaron un conjunto de países de la OCDE y hallaron que, cuando se usaban indicadores estándar del tipo de los que se emplean en las estadísticas de las finanzas públicas para representar de forma indirecta la descentralización fiscal, ésta al parecer tenía un efecto negativo sin significancia estadística en el crecimiento. No obstante, hallaron que dicho efecto era estadísticamente significativo cuando se usaban nuevos indicadores que reflejaban el grado de autonomía fiscal subnacional. Gemmell, Kneller y Sanz (2013) estudiaron un conjunto de países de la OCDE y hallaron que la descentralización de los gastos solía estar asociada con un menor crecimiento económico, mientras que la descentralización de los ingresos solía asociarse con mayor crecimiento. Blöchliger (2013) halló que la

descentralización fiscal se asociaba de manera positiva con el producto interno bruto (PIB) per cápita de algunos países de la OCDE, y que la descentralización de los ingresos tenía un efecto mayor que la descentralización de los gastos. Entre los trabajos representativos de países individuales se encuentran el de Xie, Zou y Davoodi (1999), sobre Estados Unidos de Norteamérica, el de Yifu Lin y Liu (2000), sobre China, y el de Rao (2000), sobre la India.

En lo que respecta a la estabilidad económica y la forma en que la descentralización fiscal la afecta, hay varios trabajos representativos: el de Neyapti (2004), en el que se toma un conjunto de países con distintos niveles de inflación y se llega a la conclusión de que, en los países donde la tasa de inflación es más elevada, la descentralización de los ingresos repercute negativamente en ella si dicha descentralización va acompañada por independencia del banco central y rendición de cuentas a nivel local, mientras que, en los países donde la inflación es más baja, los efectos negativos sobre ella siguen estando presentes sin necesidad de que haya factores adicionales; el de Neyapti (2010), en el que se analiza el tema de la disciplina fiscal y se concluye que, en un conjunto de 16 países, la descentralización de los gastos y los ingresos reduce el déficit presupuestario; el de Rodden, Eskeland y Litvack (2003), en el que se analiza la cuestión de cómo se mantiene la disciplina fiscal cuando los niveles inferiores de gobierno asumen responsabilidades que antes tenían las autoridades nacionales, y se examina de qué modo las restricciones presupuestarias “duras” y “blandas” afectan la estabilidad económica en países con distintos grados de desarrollo político e institucional, y el de Jalil, Harun y Che Mat (2012), que se centra en la estabilidad de los precios de 62 países y se concluye que la descentralización al parecer reduce la tasa de inflación en una medida que depende del grado de corrupción que hay en las instituciones políticas. Entre los estudios que se centran en países concretos se encuentran el de Bodman y otros (2009), sobre Australia, el de Iqbal y Nawaz (2010), sobre el Pakistán, y el de Okonkwo y Godslove (2015), sobre Nigeria.

En cuanto a la descentralización fiscal, la pobreza y la distribución del ingreso, hay aportes importantes, como los siguientes: el de Boex y otros (2006), en el que además de ofrecer un análisis exhaustivo de la literatura sobre el tema, se brinda un conjunto de sugerencias cualitativas sobre cómo reformar en materia de descentralización desde una perspectiva que favorezca a los pobres; el de Sepúlveda y Martínez-Vázquez (2011), en el que se toma un gran conjunto de datos sobre países y se llega a la conclusión de que la descentralización fiscal al parecer reduce la pobreza, siempre y cuando la proporción del gasto subnacional no supere la tercera parte del total del gasto público, y que dicha descentralización al parecer también reduce la desigualdad de los ingresos, pero solo si el gobierno general representa una parte importante de la economía; el de Goerl y Seiferling (2014), en el que, sobre la base de un gran conjunto de datos sobre países, se halla que la descentralización del gasto público puede contribuir a lograr una distribución más equitativa de los ingresos, si se cumple una serie de condiciones, y el de Sacchi y Salotti (2014), en el que se examina un conjunto de países de la OCDE y se concluye que, a mayor grado de descentralización fiscal, mayor desigualdad de los ingresos entre los hogares. A nivel de los países individuales, cabe mencionar una muestra de estudios entre los que se encuentra el de Moon (2003), sobre Corea del Sur, el de Song (2013), sobre China, y el de Cavusoglu y Dincer (2015), sobre Estados Unidos de Norteamérica.

En una esfera de investigación reciente se analizan las repercusiones de la descentralización fiscal en lo que puede describirse como los derechos humanos fundamentales, expresión que abarca los derechos civiles y políticos, además de la libertad económica. Esta línea de investigación se ha explorado poco en economía, si bien no es nueva en otras esferas de las ciencias sociales, como se observa en la primera contribución de Kaufman (1969) y en un gran número de artículos subsiguientes, como el de Michels (2011) y el de Islam (2015). En economía, se destacan algunas excepciones, como la de Weingast (2009) y la de Bojanic (2016)

III. Fundamentos teóricos de la relación entre la descentralización fiscal, el crecimiento, la inflación y la desigualdad de los ingresos

El análisis de las investigaciones actuales sobre descentralización fiscal y su efecto sobre una serie de indicadores da la impresión de que no se sabe con certeza de qué manera la descentralización afecta algunas variables como el crecimiento, la estabilidad económica y la desigualdad de los ingresos. Sin embargo, el hecho de que la labor empírica en su estado actual no haya proporcionado una idea clara no ha impedido a los economistas formular hipótesis acerca de las formas en que cabría esperar que la descentralización afectara estas mismas variables. A continuación, se brindará un breve resumen de los últimos trabajos teóricos y se procurará poner de relieve las cuestiones que probablemente sean importantes para comprender la forma en que la descentralización fiscal afecta el crecimiento, la estabilidad de los precios y la distribución del ingreso en América.

En lo que respecta al efecto que la descentralización fiscal podría tener sobre el crecimiento, ya hay numerosos estudios teóricos sobre el tema (véase, por ejemplo, Oates, 1993; Brueckner, 2005; Martínez-Vázquez y McNab, 2006). Al parecer, la respuesta depende de si una autoridad central está en mejores condiciones de utilizar la política fiscal para lograr un crecimiento a largo plazo, o si una estructura descentralizada dedicada a administrar los fondos públicos tiene mayor capacidad para lograr resultados que se traduzcan en crecimiento. Si bien la mayoría de los investigadores parece coincidir en que cabe esperar una correlación positiva entre el crecimiento y la descentralización, debido a que en los regímenes descentralizados se da un mejor destino a la infraestructura que propicia el crecimiento y hay más incentivos para ahorrar, la condicionante importante es que el contexto político e institucional del país donde tiene lugar la descentralización desempeña un papel. La conclusión es que, si bien es de esperar que haya una correlación positiva entre la descentralización fiscal y el crecimiento económico, el estado de desarrollo de la

economía determinará si es posible traducir el proceso de descentralización en políticas que promuevan el crecimiento en el correr del tiempo.

En cuanto a los efectos que la descentralización fiscal tiene en la inflación, Martínez-Vázquez y McNab (2006) y Treisman (2000), entre otros, han elaborado un marco teórico sobre la forma en que es probable que la descentralización afecte la estabilidad de los precios. Sin formular hipótesis acerca de la dirección específica en que es probable que la descentralización afecte la estabilidad de los precios, su labor empírica en general muestra que, sobre todo en las economías desarrolladas, la correlación entre la inflación y la descentralización fiscal es inversa. Esto significa que, en los países con regímenes más descentralizados, es más probable que haya un menor nivel de inflación, mientras que, en las economías menos desarrolladas, parece ocurrir lo contrario y en realidad la descentralización puede producir un aumento de la inflación. Desde la perspectiva de los países de América, una consideración importante es que el gasto público descontrolado es uno de los principales motivos por los que en esos países se han observado tasas de inflación muy elevadas en el correr del tiempo, y que una gran proporción de dicho gasto ocurre en los niveles inferiores de gobierno. Esto pone de relieve la fundada preocupación por el hecho de que devolver esta función particular a los niveles subnacionales de gobierno puede dar lugar una vez más a presiones inflacionarias.

La labor teórica sobre la forma en que la descentralización fiscal afecta la distribución del ingreso no está tan desarrollada como la que se refiere al crecimiento y la estabilidad económica. Una excepción importante es el trabajo de Beramendi (2003), en el que se ofrece un modelo teórico para analizar la forma en que la descentralización interactúa con las políticas de redistribución y desigualdad, y se sostiene que la descentralización en sí misma no conduce necesariamente a niveles superiores (o inferiores) de desigualdad de los ingresos, sino que más bien la desigualdad depende en gran medida de las estructuras sociales y políticas internas de las regiones. Los estudios empíricos

son más numerosos y entre ellos se encuentran, entre otros, el de Durham (1999), el de Sepúlveda y Martínez-Vázquez (2011) y, más recientemente, el de Goerl y Seiferling (2014). Desde la perspectiva de este artículo, si el crecimiento se considera una condición necesaria pero no suficiente para que aumente la igualdad de los ingresos, como lo propone Kuznets (1955), entonces la descentralización fiscal, en la medida en que cabe esperar que tenga efectos positivos en el crecimiento, también debería contribuir, en última instancia, a que los ingresos fueran más igualitarios.

Junto con las conclusiones teóricas y empíricas que se acaban de describir, hay otros dos factores importantes que se deben tener en cuenta al examinar la descentralización en los países en desarrollo de América: la limitada capacidad institucional de los niveles subnacionales de gobierno para recaudar sus propios ingresos, y las disparidades económicas, políticas y culturales muy reales que existen dentro de los países y entre ellos.

La incapacidad de los gobiernos subnacionales para recaudar sus propios ingresos hace que dependan de las transferencias del gobierno central. Esta situación crea ineficiencias, dado que esas transferencias pueden no ser automáticas y estar ligadas a cálculos políticos. Las disparidades regionales dentro de los países y entre ellos significan que la descentralización en los países en desarrollo de América ha tenido lugar en entornos muy heterogéneos, y, por lo tanto, no debería sorprender que el grado de descentralización varíe no solo entre los países sino también entre las regiones de cada país. La desigualdad de los ingresos, el grado de urbanización, los desequilibrios territoriales y las tasas de alfabetización son solo algunos de los factores que pueden afectar la forma en que el proceso de descentralización se consolida en un entorno particular. La cuestión es que, en el contexto de la descentralización en esta parte del mundo, las disparidades regionales y el hecho de que los gobiernos subnacionales dependan del gobierno central para recaudar impuestos probablemente desempeñen un papel importante en la eficacia y la utilidad de la descentralización fiscal.

IV. Datos y metodología

Una de las dificultades más grandes que supone estudiar la descentralización fiscal en varios países es medir correctamente el alcance de la descentralización en varios niveles de gobierno. Un problema relacionado cuando el estudio se centra sobre todo en países en desarrollo es la dificultad para hallar datos fiables y creíbles. Un escenario óptimo sería aquel en que el conjunto de datos que se construyera fuera plenamente comparable entre los países y reflejara en verdad las decisiones autónomas de los gobiernos subnacionales. Como cabría esperar, construir ese conjunto de datos es una tarea muy ardua, sobre todo porque requiere conocer el grado de autonomía de los gobiernos subnacionales en lo que respecta a la recaudación de ingresos y a las decisiones en materia de gastos. También exige un conocimiento profundo del sistema tributario de cada país y, en particular, de la estructura de participación de las regiones en los ingresos, la naturaleza de las subvenciones y las transferencias entre el gobierno central y los niveles subnacionales de gobierno, y el nivel general de autonomía política regional. Habida cuenta de lo difícil que es hallar indicadores de descentralización que permitan determinar todo lo anterior, la práctica habitual en la literatura sobre economía ha consistido en utilizar los datos que el Fondo Monetario Internacional (FMI) reúne y presenta en su *Government Finance Statistics Yearbook (GFSY)* como principal fuente de datos sobre ingresos y gastos a nivel nacional (general) y subnacional de gobierno⁹¹. Aunque en el GFSY no se brinda información sobre la naturaleza de las transferencias gubernamentales, no se indica si las transferencias y los subsidios están bajo el control del nivel nacional o del subnacional y, de hecho, en la actualidad no se ofrecen datos desglosados en relación con muchos países en desarrollo, dicha publicación también es la principal fuente de datos del presente estudio. Sin embargo, no es la única. Además de la información que brinda el GFSY, se han usado datos sobre descentralización de los ingresos de la OCDE⁹², de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe

⁹¹ Véase [en línea] <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfs/manual/comp.htm>.

⁹² Véase [en línea] www.oecd.org/ctp/federalism/fiscal-decentralisation-database.htm.

(CEPAL)⁹³ y, en los casos en que fue posible, de los institutos nacionales de estadística o instituciones estatales similares de cada país⁹⁴.

La medida estándar de descentralización fiscal que se utiliza en la mayoría de los estudios sobre este tema es la razón entre el total de los ingresos públicos subnacionales y los ingresos públicos generales, así como la razón entre el total del gasto público subnacional y el general. Estos dos indicadores de descentralización fiscal también se utilizan aquí. Los datos nacionales y los del GFSY, la OCDE y la CEPAL proporcionan información a nivel del gobierno general consolidado y, en algunos países, a escala de los gobiernos regionales, estatales y locales. Los ingresos (los gastos) en los planos subnacionales de gobierno (regional, estatal y local) se sumaron para obtener una sola cifra correspondiente a los ingresos (los gastos) del gobierno subnacional. De los 23 países de América (con exclusión del Caribe), hay 12 en relación con los cuales se cuenta con datos desglosados entre el nivel general y subnacional de gobierno. Por consiguiente, el presente estudio se centra en esa submuestra respecto de la cual se dispone de datos⁹⁵. Las observaciones anuales van de 1972 a 2015, aunque las fechas de los datos disponibles de los 12 países no siempre coinciden. El número de observaciones oscila entre un mínimo de 91 y un máximo de 208, según los siguientes factores: i) el hecho de si los indicadores de descentralización que se utilizan como regresores son los que corresponden a los ingresos o a los gastos; ii) el método particular que se utiliza para calcular la regresión, y iii) la variable dependiente del modelo (el crecimiento del PIB per cápita, la tasa de inflación o el coeficiente de Gini). El resultado final es un conjunto de datos de panel no equilibrado que tiene un máximo de 208

⁹³ Véase [en línea] estadisticas.cepal.org/cepalstat/WEB_CEPALSTAT/Portada.asp.

⁹⁴ Los datos sobre descentralización del Estado Plurinacional de Bolivia son fáciles de obtener en el Instituto Nacional de Estadística del país (www.ine.gob.bo). Del mismo modo, los datos sobre la Argentina pueden obtenerse de la Comisión Federal de Impuestos (www.cfi.gov.ar) y del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas (www.economia.gob.ar). En cuanto al resto de los países en desarrollo de América a los que se refiere este estudio, fue más difícil obtener datos sobre descentralización de una entidad pública nacional, por lo que se utilizaron los datos que se brindan en el GFSY, la OCDE o la CEPAL.

⁹⁵ Los 12 países que se incluyeron en el presente estudio son los siguientes: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Canadá, Chile, Colombia, Costa Rica, El Salvador, Estados Unidos de Norteamérica, México, Paraguay y Perú.

observaciones correspondientes a 12 países de América, que abarcan de 1972 a 2015. Si bien en el conjunto de datos hay algunas lagunas considerables, se decidió no utilizar promedios ni aproximaciones lineales para subsanarlas, sino dejar que el conjunto de datos real hablara por sí mismo.

Las tres variables dependientes que se utilizaron aquí son el crecimiento del PIB per cápita, la tasa de inflación y el coeficiente de Gini⁹⁶. Las variables de control correspondientes al conjunto de regresiones relativas a la descentralización fiscal y el crecimiento económico son las siguientes: la tasa de inflación (expresada como porcentaje); el ahorro interno bruto (porcentaje del PIB) como indicador indirecto de la formación de capital; la apertura al comercio internacional, es decir, (exportaciones+ importaciones)/PIB, expresada como porcentaje; las remesas (porcentaje del PIB); la inversión extranjera directa (IED) (porcentaje del PIB); la tasa de desempleo (porcentaje); el gasto de consumo final del gobierno general (porcentaje del PIB) como indicador indirecto del tamaño del gobierno; la población urbana (porcentaje), y un índice de libertades políticas y civiles como medida de la estabilidad política y los derechos fundamentales⁹⁷. Cuando la tasa de inflación se usa como variable dependiente, las variables de control son el PIB per cápita en niveles (en paridad del poder adquisitivo, en logaritmos), la apertura al comercio internacional, el gasto de consumo final del gobierno general, el gasto militar (como porcentaje del PIB), la IED y las remesas. Por último, cuando la variable dependiente es el coeficiente de Gini, las variables de control son las siguientes: el PIB per cápita en niveles y el PIB per cápita al cuadrado, para tener en cuenta la hipótesis de Kuznets (1955) de que el crecimiento de los ingresos per cápita al principio aumenta la desigualdad, pero, en última instancia, la reduce; la población urbana; la apertura al comercio internacional; un índice de las

⁹⁶ Las cifras de crecimiento del PIB per cápita se calculan en paridad del poder adquisitivo.

⁹⁷ Este índice combinado se obtiene de Freedom House, que compila índices independientes de los derechos políticos y las libertades civiles, y prepara evaluaciones cualitativas del grado de libertad en cada país. En este caso, se combinaron ambos índices y las evaluaciones cualitativas para obtener un único índice de libertades políticas y civiles que va desde 0.18 (el más libre) hasta 1.00 (el menos libre). Véase [en línea] http://freedomhouse.org/report-types/freedom-world#.VY_fW11RHcw.

libertades políticas y civiles, en procura de captar la medida en que los derechos humanos fundamentales afectan la desigualdad; las remesas; el ahorro interno bruto; el gasto de consumo final del gobierno general; la tasa de inflación; los usuarios de Internet (cada 100 personas), y la tasa de desempleo⁹⁸.

En cada caso, las especificaciones particulares se ajustan a las investigaciones anteriores sobre temas similares, pero se incluyeron variables de control adicionales cuando se consideró pertinente, a saber: las remesas y un índice de libertades políticas y civiles, cuando la variable dependiente es el crecimiento económico; las remesas, cuando dicha variable es la tasa de inflación, y un índice de libertades políticas y civiles, los usuarios de Internet y la tasa de desempleo, cuando la variable dependiente es el coeficiente de Gini.

En lo que respecta a la especificación de los modelos, se usaron distintos métodos de regresión para tratar las limitaciones y las lagunas en materia de información dentro de un conjunto de datos de panel no equilibrado, la correlación probable de las observaciones dentro y entre las secciones, y la gran variabilidad de los datos correspondientes a los países de la muestra. En concreto, se calcularon regresiones con mínimos cuadrados generalizados (MCG) y con variables instrumentales para tomar en cuenta la heterocedasticidad y la autocorrelación entre las secciones y dentro de ellas⁹⁹, y también se calcularon MCG con efectos fijos y aleatorios entre las secciones para tener en cuenta, respectivamente, el sesgo debido a las variables omitidas y los efectos de las variables que no varían en el tiempo. Además, se calcularon regresiones con el método generalizado de momentos (MGM) para reflejar el carácter dinámico de

⁹⁸ Con excepción de las libertades políticas y civiles, la fuente de todas las variables es el Banco Mundial. Véase [en línea] <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.

⁹⁹ En el caso de las regresiones con MCG y con variables instrumentales, se calculó el estimador de efectos fijos de Prais-Winsten de errores estándar corregidos para panel, a fin de corregir la correlación serial (la correlación de corte transversal y entre períodos).

la relación entre la descentralización fiscal, el crecimiento, la inflación y la desigualdad de los ingresos¹⁰⁰.

V. Resultados del análisis empírico

Como introducción al análisis empírico, en el cuadro *América (12 países): indicadores de descentralización y estadísticas resumidas* se ofrecen estadísticas resumidas correspondientes a los 12 países de América que se analizan en este estudio y se indica el período que abarca cada indicador de descentralización.

Las estadísticas resumidas demuestran que existe una gran variación entre los países de América en cuanto al grado de descentralización fiscal. De todos los países analizados, el Canadá es el más descentralizado: tanto el indicador del ingreso como el del gasto superan con creces el 70% en promedio¹⁰¹. Costa Rica, El Salvador y Paraguay están en el otro extremo del espectro, ya que el promedio de los ingresos y los gastos descentralizados es de un solo dígito¹⁰². Entre esos dos extremos, el grado de descentralización fiscal en el resto de los países no es homogéneo. En países como Brasil y Estados Unidos de Norteamérica se observa un grado de descentralización importante (los indicadores de descentralización de los ingresos y los gastos se sitúan en alrededor del 50%), si bien éste no se acerca al del Canadá. En cuanto a los demás países, Argentina y Colombia parecen inclinarse hacia una mayor descentralización, ya que el promedio de los indicadores porcentuales de los ingresos y los gastos es de alrededor del 40%. En México, Perú y el Estado Plurinacional de Bolivia, por otra parte, el promedio de los dos indicadores alcanza valores intermedios dentro de la muestra y

¹⁰⁰ Las regresiones correspondientes al MGM se calcularon usando el método de los errores estándar corregidos para panel a fin de tener en cuenta la correlación de corte transversal y entre períodos.

¹⁰¹ Como se definió en la sección IV, el indicador de descentralización del ingreso (o el gasto) es la razón entre el ingreso (o el gasto) de los gobiernos subnacionales y el ingreso (o el gasto) del gobierno general.

¹⁰² En El Salvador, el bajo grado de descentralización solo se refiere a los ingresos.

se sitúa en alrededor del 30%¹⁰³. Chile se inclina hacia un nivel más bajo de descentralización: en lo que respecta a los ingresos, ésta es de un solo dígito cercano al 10% y, en lo que se refiere a los gastos, supera por un poco dicha cifra. Cabe señalar también que, si bien los datos brutos parecen sugerir que el grado de descentralización de la mayoría de los países aumenta con el tiempo, esto no siempre es cierto, como queda demostrado en el caso de Estados Unidos de Norteamérica, donde los indicadores de descentralización de los ingresos y los gastos parecen mostrar una tendencia descendente en el tiempo.

AMÉRICA (12 PAÍSES): INDICADORES DE DESCENTRALIZACIÓN Y ESTADÍSTICAS RESUMIDAS
-En porcentajes-

| País | Ingreso de los gobiernos subnacionales como proporción del ingreso del gobierno general | | | | Gasto de los gobiernos subnacionales como proporción del gasto del gobierno general | | | |
|--------------------------------|---|-----------------------------|--------------|--------------|---|-----------------------------|--------------|--------------|
| | Período | Promedio de todo el período | Máximo (año) | Mínimo (año) | Período | Promedio de todo el período | Máximo (año) | Mínimo (año) |
| Argentina | 1990, 2000, 2005, 2007-2015 | 37.35 | 45.59 (2015) | 21.17 (2005) | 1980-2013 | 42.52 | 51.51 (2006) | 24.5 (1982) |
| Bolivia | 1985-2014 | 31.05 | 1517 (2003) | 15.14 (1985) | 1986-2014 | 27.57 | 36.98 (1997) | 14.95 (1986) |
| Brasil | 2000-2014 | 54.01 | 62.47 (2014) | 49.19 (2005) | 2006-2012 | 52.34 | 54.73 (2008) | 50.76 (2009) |
| Canadá | 1979-2014 | 72.59 | 78.10 (2010) | 60.39 (1989) | 2000-2014 | 73.30 | 77.59 (2014) | 68.19 (2000) |
| Chile | 1974-2014 | 8.56 | 14.6 (2002) | 2.75 (1974) | 2000-2001 | 13.35 | 13.50 (2000) | 13.20 (2001) |
| Colombia | 1990, 1998-2003, 2005, 2010, 2014 | 33.94 | 46.39 (1999) | 20.56 (2005) | 1998-2000 | 39.33 | 40.16 (2000) | 38.76 (1998) |
| Costa Rica | 2000-2014 | 5.01 | 6.95 (2007) | 3.19 (2000) | 2002-2007 | 3.98 | 6.35 (2005) | 3.8 (2002) |
| El Salvador | 2002-2010 | 7.61 | 10.11 (2009) | 4.54 (2002) | - | - | - | - |
| Estados Unidos de Norteamérica | 1980-2014 | 56.13 | 60.77 (1992) | 51.48 (2013) | 1990-2014 | 51.50 | 59.85 (2000) | 46.27 (2011) |
| México | 1972-2013 | 29.63 | 44.76 (2009) | 18.96 (1989) | 1990-2013 | 44.58 | 59.66 (1997) | 27.60 (1990) |
| Paraguay | 2005-2012 | 8.92 | 10.86 (2012) | 7.73 (2010) | 2005-2012 | 9.34 | 11.17 (2012) | 8.2 (2010) |

¹⁰³ En México, el grado de descentralización de los gastos es bastante elevado, con un promedio de alrededor del 45% en el período de 1990 a 2013. En cuanto a los ingresos, el promedio del indicador es de solo el 30%, aproximadamente, pero esto puede ser consecuencia de que el período es más largo (de 1972 a 2013).

| | | | | | | | | |
|------|-----------|-------|-----------------|-----------------|-----------|-------|-----------------|----------------|
| Perú | 1995-2012 | 30.42 | 30.19 (2009) | 21.50 (1998) | 1995-2012 | 30.00 | 40.88 (2012) | 21.8 (1998) |
| | | | | | | | | |

FUENTE: Elaboración propia, sobre la base de datos de Fondo Monetario Internacional (FMI), “Government Finance Statistics (GFS)” [en línea] <http://data.imf.org/?sk=E86E9088-3830-4CA3-B240-1B0EC5E15221>; Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) [en línea] www.oecd.org/ctp/federalism/fiscal-decentralisation-database.htm; Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) [en línea] estadisticas.cepal.org/cepalstat/WEB_CEPALSTAT/Portada.asp; Comisión Federal de Impuestos [en línea] www.cfi.gov.ar; Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas [en línea] www.economia.gob.ar, e Instituto Nacional de Estadística de Bolivia [en línea] www.ine.gob.bo.

Los resultados de las regresiones que muestran el efecto de la descentralización fiscal en el PIB per cápita, la inflación y el coeficiente de Gini se proporcionan en dos grupos: en el primero se incluyen los 12 países, y en el segundo se excluyen Canadá y Estados Unidos de Norteamérica, los dos países que probablemente tienen los sistemas de descentralización más desarrollados y estables del hemisferio. Excluir estos dos países ofrece la ventaja de mostrar la situación de la descentralización fiscal solo desde la perspectiva de los países en desarrollo de América.

En primer lugar, se analiza el efecto de la descentralización fiscal sobre el crecimiento. En el cuadro *América (12 países): la descentralización fiscal y el PIB per cápita* se presentan los resultados de las regresiones cuando se consideran los 12 países y la variable dependiente es el crecimiento del PIB per cápita.

En las cinco columnas del cuadro *América (12 países): la descentralización fiscal y el PIB per cápita* se muestran las estimaciones correspondientes a los cinco métodos que se describen en la sección IV. En la primera, se presenta un modelo de MCG que refleja la autocorrelación y la heterocedasticidad entre las secciones y dentro de ellas. En la segunda y la tercera columna se presentan modelos de MCG con efectos fijos y aleatorios de corte transversal. En la cuarta y la quinta columna aparecen estimaciones que corresponden a cuando se utilizan variables instrumentales y cuando se usa el MGM. Las especificaciones de las variables instrumentales y el MGM se estimaron teniendo en cuenta la autocorrelación y la heterocedasticidad entre las secciones y dentro de ellas. Además, en cada columna figuran los resultados de dos regresiones: la

primera muestra las estimaciones que corresponden a cuando el indicador de la descentralización fiscal se refiere a los ingresos, y la segunda muestra las que corresponden a cuando este se refiere a los gastos.

Como se desprende de los resultados que se señalan, el indicador de descentralización fiscal referido a los ingresos muestra de forma sistemática un efecto negativo en el crecimiento económico. En todas las especificaciones, salvo en la de los MCG con efectos fijos, los coeficientes de esta variable son negativos, tienen más o menos el mismo tamaño y son estadísticamente significativos en todos los casos. En lo que respecta a los gastos, la variable correspondiente a la descentralización fiscal es positiva en su mayoría, pero solo es estadísticamente significativa cuando se la calcula con el MGM, lo que está en consonancia con los supuestos que se formularon en la sección III, en particular el que se refiere a que los gastos descentralizados tienen más probabilidades de destinarse a proyectos de inversión que propicien el crecimiento¹⁰⁴. En su conjunto, sin embargo, los datos empíricos no apoyan de manera concluyente la hipótesis de que la descentralización promueve el crecimiento, en particular en lo que respecta a la descentralización de los ingresos.

¹⁰⁴ Cuando en la especificación se emplean variables instrumentales, se halla que la variable correspondiente a la descentralización de los gastos es negativa y estadísticamente significativa al 10%, lo que pone de relieve la debilidad de los datos estadísticos que se hallan en este estudio como justificación de los efectos positivos que se espera que la descentralización fiscal tenga en el crecimiento económico.

| AMÉRICA (12 PAÍSES) ^{a/} : LA DESCENTRALIZACIÓN FISCAL Y EL PIB PER CÁPITA | | | | | | | | | | |
|---|--|-----------|--|-----------|---|-----------|---|-----------|---------------------------------|-----------|
| | Mínimos cuadráticos generalizados para tomar en cuenta la autocorrelación y la heterocedasticidad entre las secciones y dentro de ellas (especificación sin efectos) | | Mínimos cuadráticos generalizados con efectos fijos de corte transversal y sin ponderación | | Mínimos cuadráticos generalizados con efectos aleatorios de corte transversal y sin ponderación | | Variables instrumentales para tomar en cuenta la autocorrelación y la heterocedasticidad entre las secciones y dentro de ellas (especificación sin efectos) | | Método generalizado de momentos | |
| Descentralización de los ingresos (en porcentajes) | -0,057** | | -0.066 | | -0.056 | | -0.67*** | | -0.073** | |
| | (2,002) | | (0.057) | | (0.024) | | (0.017) | | (0.037) | |
| Descentralización de los gastos (en porcentajes) | | 0,008 | | 0.120 | | 0.001 | | -0.045* | | 0.160*** |
| | | (0,019) | | (0.084) | | (0.031) | | (0.024) | | (0.049) |
| Tasa de inflación (en porcentajes) | 0.001 | -0.005** | 0.001 | -0.005*** | 0.001 | -0.004*** | -0.016 | -0.001 | -0.004 | -0.006*** |
| | (0.001) | (0.001) | (0.001) | (0.001) | (0.001) | (0.001) | (0.012) | (0.003) | (0.006) | (0.001) |
| Ahorro interno bruto (en porcentajes del PIB) | 0.295** * | 0.208 | 0.304*** | 0.148 | 0.247*** | 0.148 | 0.257*** | 0.242*** | 0.526*** | 0.367*** |
| | (0.043) | (0.058) | (0.092) | (0.169) | (0.069) | (0.106) | (0.052) | (0.077) | (0.064) | (0.119) |
| Apertura al comercio internacional ((X + M)/PIB) (en porcentajes) | -0.061** | -0.010 | -0.022 | -0.005 | -0.051 | -0.001 | -0.048*** | -0.005 | -0.226*** | -0.111* |
| | (-0.013) | (0.014) | (0.049) | (0.093) | (0.020) | (0.025) | (0.015) | (0.0017) | (0.025) | (0.066) |
| Remesas (en porcentajes del PIB) | 0.306** * | -0.204 | 0.044 | -0.494 | 0.285** | -0.289 | 0.228*** | -0.062 | 0.433* | -0.777*** |
| | (0.0607) | (0.190) | (0.359) | (0.487) | (0.118) | (0.336) | (0.084) | (0.262) | (0.258) | (0.249) |
| Inversión extranjera directa (en porcentajes del PIB) | -0.055 | -0.016 | 0.121 | -0.325 | -0.080 | -0.88 | -0.345*** | -0.080 | 0.133 | -0.573*** |
| | (0.070) | (0.077) | (0.143) | (0.203) | (0.110) | (0.147) | (0.117) | (0.116) | (0.088) | (0.079) |
| Tasa de desempleo (en porcentajes del total de la fuerza de trabajo) | -0.203** | -0.220*** | -0.232** | -0.443*** | -0.274*** | -0.327*** | 0-143* | -0.150* | -0.372*** | -0.476*** |
| | (0.057) | (0.054) | (0.120) | (0.138) | (0.089) | (0.091) | (0.085) | (0.79) | (0.071) | (0.072) |
| Gastos de consumo final del gobierno general (en porcentajes del PIB) | 0.045 | -0.266*** | -0.003 | -0.574*** | 0.073 | -0.293** | 0.025 | -0.095 | -.858*** | -0.726*** |
| | (0.062) | (0.073) | (0.210) | (0.197) | (0.114) | (0.114) | (0.075) | (0.116) | (0.175) | (0.072) |
| Población urbana (en porcentajes del total) | -0.067** | -0.019 | --0.155 | -0.051 | -0.042 | 0.004 | -0.55* | -0.011 | -0.043 | 0.181 |
| | (0.029) | (0.030) | (0.129) | (0.317) | (0.039) | (0.056) | (0.032) | (0.044) | (0.058) | (0.178) |
| Índice de libertades políticas y civiles | -4.348** | -2.979* | 4.911 | -1.406 | -2.351 | -3.449 | -5.218*** | -7.611*** | 7.834*** | -3.626 |
| | (1.300) | (1.840) | (3.165) | (4.604) | (1.839) | (2.950) | (1.653) | (2.484) | (1.126) | (2.935) |
| Observaciones | 208 | 158 | 208 | 158 | 208 | 158 | 187 | 147 | 175 | 136 |
| R ² ajustado | 0.31 | 0.37 | 0.14 | 0.21 | 0.11 | 0.18 | 0.27 | 0.30 | - | - |

a/ Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Canadá, Chile, Colombia, Costa Rica, El Salvador, Estados Unidos de Norteamérica, México, Paraguay y Perú.

Nota: (*) = significativo al 10%, (**) = significativo al 5% y (***) = significativo al 1%. La variable dependiente es el crecimiento del PIB per cápita. Todas las regresiones incluyen un término correspondiente al intercepto (que no se muestra en el cuadro). La especificación del método generalizado de momentos incluye una variable dependiente rezagada un período como regresor (que no aparece en el cuadro).

FUENTE: Elaboración propia, sobre la base de datos de Fondo Monetario Internacional (FMI), “*Government Finance Statistics Annual Yearbook (GFS)*” [en línea] <http://data.imf.org/?sk=E86E9088-3830-4CA3-B240-1B0EC5E15221>; Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) [en línea] www.oecd.org/ctp/federalism/fiscal-decentralisation-database.htm; Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) [en línea] estadisticas.cepal.org/cepalstat/WEB_CEPALSTAT/Portada.asp; Comisión Federal de Impuestos [en línea] www.cfi.gov.ar; Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas [en línea] www.economia.gob.ar; Instituto Nacional de Estadística de Bolivia [en línea] www.ine.gob.bo; Freedom House [en línea] http://freedomhouse.org/report-types/freedom-world#.VY_fW11RHcw, y Banco Mundial [en línea] <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.

El comportamiento de las variables de control también es digno de mención. Los resultados correspondientes a la mayoría de ellas se ajustan a las expectativas acerca de sus probables efectos en el crecimiento. Por ejemplo, el ahorro tiene el efecto positivo previsto en la variable dependiente, sin importar qué especificación se utilice; la tasa de desempleo, por su parte, muestra el impacto negativo que cabe esperar que tenga en el crecimiento. También se muestra que la apertura al comercio internacional no propicia el crecimiento, lo que concuerda con un segmento considerable de la literatura sobre economía en el que se expresan reservas respecto al efecto del comercio¹⁰⁵. Se obtiene un resultado similar en relación con la IED, ya que el emparejamiento de las estimaciones correspondientes a las variables instrumentales y el MGM con los indicadores de ingresos y gastos de la descentralización fiscal muestra que la IED tiene un efecto muy negativo y significativo en el crecimiento, lo que pone de relieve la preocupación por los efectos de la inversión extranjera en este sentido. Como cabría esperar, el efecto de las remesas es positivo y significativo en su mayoría, pero esta variable puede tener el efecto contrario al analizarla desde una perspectiva dinámica. El aumento de la inflación y del tamaño del gobierno (medido según la variable relativa al gasto de consumo final del gobierno general), así como la mayor urbanización, también parecen conducir a una disminución del crecimiento. Por último, el aumento de las libertades políticas y civiles al parecer propicia un mayor crecimiento, aunque es posible que esta variable (el índice de libertades políticas y civiles) tenga un efecto más matizado en un entorno dinámico¹⁰⁶.

¹⁰⁵ En Rodríguez y Rodrik (1999) se proporciona un buen informe de resultados en el que se abordan algunas de las reservas sobre los efectos del comercio en el crecimiento.

¹⁰⁶ El índice de libertades políticas y civiles va de 0.18 (el más libre) a 1.00 (el menos libre).

En el cuadro *América (10 países): la descentralización fiscal y el PIB per cápita* se presentan los resultados de las regresiones que muestran cómo la descentralización fiscal afecta el crecimiento cuando Canadá y Estados Unidos de Norteamérica se excluyen del análisis. Las especificaciones y las propiedades estadísticas de cada regresión son las mismas que en el cuadro *América (12 países): la descentralización fiscal y el PIB per cápita*.

Como ocurría con la muestra completa de países, en lo que respecta a los ingresos, la descentralización fiscal exhibe de forma sistemática un efecto perjudicial en el crecimiento. Los coeficientes de esta variable son negativos en su mayoría y son estadísticamente significativos cuando se los calcula utilizando MCG (sin efectos y con efectos aleatorios) y variables instrumentales. En cuanto a los gastos, los coeficientes del indicador de descentralización son positivos en todos los casos y son estadísticamente significativos cuando se los calcula utilizando MCG (con efectos fijos) y el MGM, lo que demuestra que la descentralización de los gastos parece desempeñar un papel importante como promotora de crecimiento económico en los países en desarrollo de América. Este resultado es más concluyente que el que se había observado con la muestra completa de países y pone de manifiesto que, para este conjunto de países en desarrollo de América, la descentralización de los gastos sí puede tener el efecto positivo previsto en el crecimiento.

Con respecto a las variables de control, su conducta se asemeja en general a la que se observaba con la muestra completa de países. El ahorro y la tasa de desempleo exhiben de forma constante el efecto positivo y negativo, respectivamente, que se espera que tengan en el crecimiento, mientras que la apertura al comercio, la IED y el mayor tamaño del gobierno muestran un efecto negativo semejante en el crecimiento. Las remesas también parecen tener un efecto positivo en el crecimiento, pero, como ocurría con la muestra completa de países, el efecto de esta variable en un entorno dinámico podría ser más matizado. También se muestra que la inflación tiene una incidencia

negativa en el crecimiento en la mayoría de los casos, al tiempo que, a diferencia de lo que ocurre cuando los casos de Canadá y Estados Unidos de Norteamérica se incluyen en el análisis, el grado de urbanización no parece desempeñar ningún papel en el crecimiento. Por último, el aumento de las libertades políticas y civiles parece fomentar el crecimiento económico, aunque, una vez más, el efecto de esta variable en un marco dinámico parece tener más matices.

En los cuadros *América (12 países): la descentralización fiscal y la inflación* y *América (10 países): la descentralización fiscal y la inflación* se analiza cómo incide la descentralización fiscal en la tasa de inflación. Los métodos de regresión son los mismos que se utilizaron cuando la variable dependiente era el crecimiento. En el cuadro *América (12 países): la descentralización fiscal y la inflación* se presentan los resultados de las estimaciones realizadas en relación con todos los países analizados.

Los resultados correspondientes a los efectos de las variables de descentralización fiscal sobre la tasa de inflación no son concluyentes. Cuando hay descentralización de los ingresos, las estimaciones relativas al indicador de descentralización en las que se utilizan los MCG son positivas y estadísticamente significativas, lo que sugiere que la mayor descentralización propicia un aumento de la inflación. Sin embargo, cuando en la especificación se emplean variables instrumentales y la relación se analiza en un entorno dinámico, los efectos de la descentralización de los ingresos se invierten, lo que significa que ésta en realidad modera la inflación. En el caso del indicador de descentralización de los gastos, los resultados son un poco más claros: las estimaciones hechas con MCG y variables instrumentales muestran una correlación positiva y estadísticamente significativa entre la descentralización de los gastos y la inflación, pero la relación se invierte cuando la estimación se hace según el MGM, lo que sugiere que el modo en que la descentralización de los gastos repercute en la inflación no es del todo claro. La falta de claridad de los resultados impide llegar a conclusiones definitivas sobre el efecto que la descentralización fiscal tiene en la inflación y, por lo tanto, no se

puede afirmar de forma inequívoca que ésta desaliente o induzca la inflación en los países de América.

En cuanto a las variables de control, el crecimiento del PIB per cápita se asocia sistemáticamente con una menor inflación; este resultado no sorprende en vista de las conclusiones de algunos estudios anteriores, como el de Martínez-Vázquez y McNab (2006)¹⁰⁷. El gasto público y la IED por lo general mitigan la inflación, mientras que los resultados correspondientes al resto de las variables (apertura al comercio internacional, gasto militar y remesas) no son concluyentes.

En el cuadro *América (10 países): la descentralización fiscal y la inflación* se presentan los resultados correspondientes a los efectos de la descentralización fiscal sobre la tasa de inflación cuando Canadá y Estados Unidos de Norteamérica se excluyen del análisis.

Como es evidente, los resultados confirman en gran medida los que se presentaron en el cuadro *América (12 países): la descentralización fiscal y la inflación*. Los dos indicadores de descentralización fiscal muestran la misma pauta de comportamiento que se observa con la muestra completa de países, de ahí la dificultad para extraer conclusiones definitivas. En determinadas condiciones, la descentralización de los ingresos parece fomentar la inflación, como se observa en las estimaciones positivas y estadísticamente significativas de los MCG; en otras condiciones, no obstante, ocurre lo contrario, como se observa cuando la especificación incluye variables instrumentales y cuando se emplea el MGM. Del mismo modo, la descentralización de los gastos parece favorecer más la inflación cuando los cálculos se hacen utilizando los MCG y las variables instrumentales, pero, en un contexto dinámico, el resultado es el opuesto. Como se había concluido en relación con toda la muestra de países, no se puede afirmar

¹⁰⁷ El modelo de los MCG con efectos fijos de corte transversal invierte la tendencia general y muestra que el PIB per cápita tiene un efecto positivo y significativo en la inflación. Dado que las otras técnicas asociadas con los MCG, así como las variables instrumentales y el MGM, siempre dan lugar a coeficientes negativos y estadísticamente significativos en relación con esta variable, el resultado de los MCG con efectos fijos se considera una anomalía.

de forma inequívoca que la descentralización fiscal desaliente o induzca la inflación en los países en desarrollo de América.

El comportamiento de las variables de control queda un poco mejor definido con esta muestra de países. Como era de esperar, el PIB per cápita se asocia en la mayoría de los casos con una menor inflación, al igual que el gasto público y la IED, lo que demuestra que el tamaño del gobierno y las entradas netas de capital desempeñan un papel positivo en cuanto a prevenir la inflación¹⁰⁸. El gasto militar parece propiciar un aumento de la inflación, pero, cuando va acompañado de una descentralización de los ingresos, puede desalentarla. Por último, el efecto de la apertura al comercio y las remesas es indeterminado.

¹⁰⁸ En un entorno dinámico, la IED puede propiciar un aumento de la inflación, como se pone de manifiesto en la especificación del MGM. Del mismo modo, el mayor tamaño del gobierno también puede tener un efecto positivo en la inflación, como queda reflejado en el cálculo en que se emplean variables instrumentales cuando la descentralización se produce en relación con los ingresos.

AMÉRICA (12 PAÍSES)^{a/}: LA DESCENTRALIZACIÓN FISCAL Y LA INFLACIÓN

| | Mínimos cuadráticos generalizados para tomar en cuenta la autocorrelación y la heterocedasticidad entre las secciones y dentro de ellas (especificación sin efectos) | | Mínimos cuadráticos generalizados con efectos fijos de corte transversal y sin ponderación | | Mínimos cuadráticos generalizados con efectos aleatorios de corte transversal y sin ponderación | | Variables instrumentales para tomar en cuenta la autocorrelación y la heterocedasticidad entre las secciones y dentro de ellas (especificación sin efectos) | | Método generalizado de momentos | |
|---|--|-----------|--|-----------|---|-----------|---|-----------|---------------------------------|-----------|
| | | | | | | | | | | |
| Descentralización de los ingresos (en porcentajes) | 0.178** | | 6.102*** | | 4.978** * | | -0.210** | | -0.319** | |
| | (0.081) | | (1.936) | | (1.365) | | (0.025) | | (0.06) | |
| Descentralización de los gastos (en porcentajes) | | 1.757*** | | -7.905 | | 6.004** | | 1.788*** | | -8.589** |
| | | (0.350) | | (5.417) | | (3.013) | | (0.530) | | (1.370) |
| PIB per cápita (en paridad del poder adquisitivo, en logaritmos) | -5.363** | -36.269** | 128.446** | 24.671 | -13.682 | -87.547* | -2.063** | -30.795** | -7.795*** | -75.204** |
| | (0.878) | (5.808) | (50.639) | (157.525) | (26.921) | (48.845) | (0.376) | (7.648) | (1.681) | (21.903) |
| Apertura al comercio internacional ((X + M)/PIB) (en porcentajes) | -0.210** | 0.344*** | -6.754*** | -2.697 | -1.897 | 0.549 | -0.087** | 0.443*** | 0.131*** | 1.045** |
| | (0.045) | (0.110) | (1.889) | (4.723) | (0.895) | (1.678) | (0.013) | (0.163) | (0.049) | (0.511) |
| Gastos de consumo final del gobierno general (en porcentajes del PIB) | -2.710** | -7.516** | -72.671*** | -61.180** | -47.331 | -36.530** | 0.659*** | -6.892*** | 0.368 | -30.593** |
| | (0.647) | (1.637) | (7.983) | (14.734) | (6.068) | (8.465) | (0.096) | (2.282) | (0.355) | (3.563) |
| Gasto militar (en porcentajes del PIB) | -2.018** | 11.491*** | 103.508*** | 113.495 | 19.987 | 47.122* | -1.675** | 11.178** | -2.147* | 52.096*** |
| | (0.749) | (2.842) | (29.548) | (77.874) | (16.982) | (28.418) | (0.222) | (4.603) | (1.232) | (19.519) |
| Inversión extranjera directa (en porcentajes del PIB) | -0.660** | -5.327*** | -7.410 | 3.698 | -3.934 | -12.981 | -0.727** | -3.771*** | -0.082 | 9.245** |
| | (0.179) | (0.964) | (5.397) | (13.523) | (4.630) | (10.670) | (0.165) | (0.925) | (0.173) | (2.362) |
| Remesas (en porcentajes del PIB) | -0.880** | -10.006** | 20.452* | 39.263 | -1.041 | -20.477 | -0.552** | -8.706*** | -0.479 | 18.764*** |
| | (0.139) | (2.000) | (11.920) | (29.979) | (4.973) | (21.396) | (0.073) | (1.995) | (0.304) | (5.594) |
| Observaciones | 178 | 149 | 178 | 149 | 178 | 149 | 159 | 139 | 148 | 129 |
| R2 ajustado | 0.20 | 0.13 | 0.39 | 0.23 | 0.23 | 0.12 | 0.57 | 0.03 | - | - |

a/ Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Canadá, Chile, Colombia, Costa Rica, El Salvador, Estados Unidos de Norteamérica, México, Paraguay y Perú.

Nota: (*) = significativo al 10%, (**) = significativo al 5% y (***) = significativo al 1%. La variable dependiente es la tasa de inflación. Todas las regresiones incluyen un término correspondiente al intercepto (que no se muestra en el cuadro). La especificación del método generalizado de momentos incluye una variable dependiente rezagada un período como regresor (que no aparece en el cuadro). Los errores estándar se indican entre paréntesis.

FUENTE: Elaboración propia, sobre la base de datos de Fondo Monetario Internacional (FMI), "Government Finance Statistics Annual Yearbook (GFS)" [en línea] <http://data.imf.org/?sk=E86E9088-3830-4CA3-B240-1B0EC5E15221>; Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) [en línea] www.oecd.org/ctp/federalism/fiscal-decentralisation-database.htm; Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) [en línea] estadisticas.cepal.org/cepalstat/WEB_CEPALSTAT/Portada.asp; Comisión Federal de Impuestos [en línea] www.cfi.gov.ar; Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas [en línea] www.economia.gob.ar; Instituto Nacional de Estadística de Bolivia [en línea] www.ine.gob.bo; Freedom House [en línea] http://freedomhouse.org/report-types/freedom-world#.VY_fw1RHcw, y Banco Mundial [en línea] <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.

AMÉRICA (10 PAÍSES)^{a/}: LA DESCENTRALIZACIÓN FISCAL Y LA INFLACIÓN

| | Mínimos cuadráticos generalizados para tomar en cuenta la autocorrelación y la heterocedasticidad entre las secciones y dentro de ellas (especificación sin efectos) | | Mínimos cuadráticos generalizados con efectos fijos de corte transversal y sin ponderación | | Mínimos cuadráticos generalizados con efectos aleatorios de corte transversal y sin ponderación | | Variables instrumentales para tomar en cuenta la autocorrelación y la heterocedasticidad entre las secciones y dentro de ellas (especificación sin efectos) | | Método generalizado de momentos | |
|---|--|-----------|--|-----------|---|-----------|---|-----------|---------------------------------|------------|
| | | | | | | | | | | |
| Descentralización de los ingresos (en porcentajes) | 0.840*** | | 6.706*** | | 5.968*** | | -0.231** | | -0.258*** | |
| | (0.301) | | (2.275) | | (1.663) | | (0.072) | | (0.069) | |
| Descentralización de los gastos (en porcentajes) | | 1.816*** | | -7.900 | | 3.343 | | 3.575*** | | -6.783*** |
| | | (0.447) | | (6.684) | | (4.643) | | (1.308) | | (1.536) |
| PIB per cápita (en paridad del poder adquisitivo, en logaritmos) | 3.093 | -15.348** | 148.802*** | 38.037 | 45.479 | 66.310 | -1.957* | 12.006 | -16.445** | -100.882** |
| | (3.413) | (6.640) | (67.189) | (215.942) | (37.732) | (89.204) | (1.157) | (13.963) | (1.690) | (34.722) |
| Apertura al comercio internacional ((X + M)/PIB) (en porcentajes) | -0.537** | 0.028 | -6.874*** | -0.350 | -3.000*** | -2.273 | -0.108** | 0.599 | 0.192*** | 3.961*** |
| | (0.130) | (0.173) | (2.178) | (5.933) | (0.939) | (2.678) | (0.030) | (0.391) | (0.043) | (0.956) |
| Gastos de consumo final del gobierno general (en porcentajes del PIB) | -0.804** | -11.084** | -75.553*** | -57.450** | -56.733*** | -55.139** | 0.573* | -21.362** | 0.330 | -18.646*** |
| | (2.085) | (3.136) | (9.086) | (17.974) | (7.563) | (11.727) | (0.303) | (7.886) | (0.387) | (4.124) |
| Gasto militar (en porcentajes del PIB) | 11.085** | 37.026*** | 162.507*** | 272.964* | 85.790*** | 186.603** | -2.463** | 87.810** | -13.181** | 234.145*** |
| | (5.421) | (11.515) | (54.611) | (157.370) | (28.124) | (75.437) | (1.227) | (33.873) | (1.725) | (73.216) |
| Inversión extranjera directa (en porcentajes del PIB) | -2.173** | -6.474*** | -7.775 | 6.200 | -9.297* | -21.243 | -0.873** | -8.903** | -0.044 | 8.988*** |
| | (0.632) | (1.468) | (6.471) | (16.999) | (5.585) | (13.312) | (0.308) | (3.433) | (0.171) | (2.305) |
| Remesas (en porcentajes del PIB) | -0.332 | -4.219* | 23.112* | 39.296 | 2.615 | 9.218 | -0.588** | -9.347* | -1.151*** | 17.554** |
| | (0.386) | (2.445) | (13.477) | (34.567) | (4.768) | (28.332) | (0.104) | (5.125) | (0.304) | (7.877) |
| Observaciones | 141 | 114 | 141 | 114 | 141 | 114 | 124 | 106 | 115 | 98 |
| R ² ajustado | 0.17 | 0.07 | 0.40 | 0.23 | 0.28 | 0.19 | 0.25 | - | - | - |

a/ Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, El Salvador, México, Paraguay y Perú.

Nota: (*) = significativo al 10%, (**) = significativo al 5% y (***) = significativo al 1%. La variable dependiente es la tasa de inflación. Todas las regresiones incluyen un término correspondiente al intercepto (que no se muestra en el cuadro). La especificación del método generalizado de momentos incluye una variable dependiente rezagada un período como regresor (que no aparece en el cuadro). Los errores estándar se indican entre paréntesis.

FUENTE: Elaboración propia, sobre la base de datos de Fondo Monetario Internacional (FMI), "Government Finance Statistics Annual Yearbook (GFS)" [en línea] <http://data.imf.org/?sk=E86E9088-3830-4CA3-B240-1B0EC5E15221>; Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) [en línea] www.oecd.org/ctp/federalism/fiscal-decentralisation-database.htm; Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) [en línea] estadisticas.cepal.org/cepalstat/WEB_CEPALSTAT/Portada.asp; Comisión Federal de Impuestos [en línea] www.cfi.gov.ar; Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas [en línea] www.economia.gov.ar; Instituto Nacional de Estadística de Bolivia [en línea] www.ine.gov.bo; Freedom House [en línea] http://freedomhouse.org/report-types/freedom-world#.VY_fwI1RHcw, y Banco Mundial [en línea] <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.

El último conjunto de regresiones figura en los cuadros *América (12 países): la descentralización fiscal y la distribución del ingreso* y *América (10 países): la descentralización fiscal y la distribución del ingreso*. En el cuadro *América (12 países): la descentralización fiscal y la distribución del ingreso* se presentan los resultados relativos al efecto de la descentralización fiscal en el coeficiente de Gini en toda la muestra de países.

El efecto de la descentralización fiscal en el coeficiente de Gini varía según que esta ocurra en relación con los ingresos o con los gastos. Hay pruebas sustanciales de que la descentralización de los ingresos desempeña un papel positivo en la creación de condiciones que propicien una mayor igualdad, como queda de manifiesto en los coeficientes negativos, estadísticamente significativos y de tamaño más o menos similar que se obtienen en relación con el indicador de descentralización de los ingresos cuando se utilizan las especificaciones de los MCG sin efectos y con efectos aleatorios. La descentralización de los gastos, en cambio, no parece tener efectos, dado que, en todos los casos, los coeficientes estimados en relación con esta variable son cercanos a cero y no son estadísticamente significativos. Por consiguiente, la conclusión general es que la descentralización de los ingresos al parecer desempeña el papel positivo previsto en cuanto a crear condiciones que propicien una mayor igualdad de ingresos, mientras que la descentralización de los gastos parece ser ineficaz para resolver los problemas de desigualdad.

El comportamiento de las variables de control también es digno de mención. El PIB per cápita en niveles y el PIB per cápita al cuadrado no parecen tener una pauta clara de comportamiento y, por lo tanto, no es posible llegar a una conclusión definitiva sobre la manera en que esas variables afectan la desigualdad de los ingresos. La falta de uniformidad de la pauta de comportamiento de la variable correspondiente al PIB indica, sin embargo, que las hipótesis de Kuznets, según la cual habría una mayor desigualdad en las etapas iniciales de desarrollo, pero menos desigualdad en las etapas

más avanzadas, tal vez no se aplique en este caso. Hay pruebas convincentes de que el aumento de la urbanización, la apertura al comercio internacional, el mayor tamaño del gobierno y el incremento del desempleo agravan la desigualdad de los ingresos, como se refleja en los coeficientes correspondientes a esas variables, que de forma sistemática son positivos y estadísticamente significativos. Estos resultados están en perfecta consonancia con las conclusiones de otros estudios (véase, por ejemplo, Rodríguez y Rodrik, 1999; Lee, 2005; Martínez, Ayala y Ruiz-Huerta, 2001), según las cuales la urbanización, la apertura de los mercados, el aumento de la actividad del gobierno y el mayor desempleo son los principales impulsores de la desigualdad de los ingresos. El ahorro y las remesas, por otra parte, parecen favorecer una mayor igualdad de los ingresos, lo que se observa en los coeficientes que, de forma constante, son negativos y estadísticamente significativos. Este resultado tampoco sorprende, dada la importancia que la postergación del consumo y las fuentes alternativas de ingresos tienen como instrumentos para reprimir la desigualdad de éstos. Al parecer, la inflación también disipa la desigualdad, como lo indican las estimaciones negativas y estadísticamente significativas que se obtienen en relación con esta variable al emplear distintas técnicas. Este resultado coincide con las conclusiones de otros estudios (p. ej., Monnin, 2014), según las cuales las políticas monetarias destinadas a controlar la inflación han actuado en detrimento de la población que pertenece a los grupos de ingresos medios e inferiores y, por lo tanto, han aumentado la desigualdad de los ingresos. El argumento es que, cuando los salarios se aceleran y los bancos centrales ajustan la política monetaria, el desempleo aumenta, lo que supone un empeoramiento de la desigualdad de los ingresos. El argumento contrario es que, entonces, una mayor inflación puede reducir la desigualdad de los ingresos al permitir que los salarios crezcan más. Por último, los índices relacionados con las libertades políticas y civiles y los usuarios de Internet no siguen una pauta que se pueda discernir, por lo que no es posible sacar conclusiones sobre sus efectos en la desigualdad de los ingresos.

En el cuadro *América (10 países): la descentralización fiscal y la distribución del ingreso* se muestran las estimaciones que se obtuvieron al hacer regresiones sobre el efecto de la descentralización fiscal en el coeficiente de Gini en los países de América, con exclusión del Canadá y los Estados Unidos de Norteamérica.

AMÉRICA (12 PAÍSES)^{a/}: LA DESCENTRALIZACIÓN FISCAL Y LA DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO

| | Mínimos cuadráticos generalizados para tomar en cuenta la autocorrelación y la heterocedasticidad entre las secciones y dentro de ellas (especificación sin efectos) | | Mínimos cuadráticos generalizados con efectos fijos de corte transversal y sin ponderación | | Mínimos cuadráticos generalizados con efectos aleatorios de corte transversal y sin ponderación ^{b/} | | Variables instrumentales para tomar en cuenta la autocorrelación y la heterocedasticidad entre las secciones y dentro de ellas (especificación sin efectos) | | Método generalizado de momentos | |
|--|--|----------------------|--|-----------------------|---|-----------------------|---|---------------------|---------------------------------|----------------------|
| | | | | | | | | | | |
| Descentralización de los ingresos (en porcentajes) | -0.049** (0.014) | | 0.012 (0.053) | | -0.058** (0.022) | | -0.027 (0.029) | | -0.022 (0.049) | |
| Descentralización de los gastos (en porcentajes) | | -0.004 (0.027) | | 0.108 (0.068) | | -0.016 (0.028) | | -0.007 (0.052) | | 0.008 (0.040) |
| PIB per cápita (en paridad del poder adquisitivo, en logaritmos) | -1.684 (6.841) | 27.187* (14.731) | -102.864** (23.568) | -90.425** (28.058) | 5.712 (10.665) | 36.777*** (12.641) | -0.489 (11.766) | 13.469 (30.313) | -26.533* (15.422) | -40.762* (19.504) |
| PIB per cápita al cuadrado (en paridad del poder adquisitivo, en logaritmos) | -0.319 (0.369) | -1.783** (0.793) | 5.051*** (1.247) | 4.449*** (1.493) | -0.704 (0.572) | -2.300*** (0.673) | -0.358 (0.641) | -1.011 (1.635) | 1.366* (0.801) | 2.049** (0.960) |
| Población urbana (en porcentajes del total) | 0.232*** (0.036) | -0.084 (0.085) | 0.452** (0.218) | 0.995* (0.539) | 0.164*** (0.046) | -0.039 (0.063) | 0.444*** (0.086) | -0.040 (0.153) | 0.099 (0.107) | -0.055 (0.347) |
| Apertura al comercio internacional ((X + M)/PIB) (en porcentajes) | 0.023* (0.014) | -0.010 (0.029) | 0.024 (0.049) | -0.030 (0.081) | - | - | 0.095*** (0.035) | 0.017 (0.042) | 0.053** (0.022) | 0.105** (0.052) |
| Índice de libertades políticas y civiles | 3.332** (1.536) | -0.917 (2.233) | -12.170*** (3.848) | -14.835** (3.882) | 0.191 (2.329) | -3.234 (2.699) | 9.609*** (3.251) | -2.484 (6.114) | 1.866 (2.160) | 4.292 (2.667) |
| Remesas (en porcentajes del PIB) | -0.403** (0.074) | 0.306 (0.194) | -0.111 (0.310) | -0.423 (0.408) | -0.335** (0.100) | 0.202 (0.260) | -0.804*** (0.116) | 0.198 (0.295) | -0.470** (0.195) | -0.948** (0.235) |
| Ahorro interno bruto (en porcentajes del PIB) | -0.131** (0.045) | -0.338*** (0.085) | 0.109 (0.105) | 0.103 (0.156) | -0.046 (0.053) | -0.333*** (0.084) | -0.380*** (0.095) | -0.431** (0.157) | -0.108* (0.061) | 0.115 (0.085) |
| Gastos de consumo final del gobierno general (en porcentajes del PIB) | 0.422*** (0.067) | (0.074) | 0.168 (0.248) | 0.148 (0.220) | 0.429*** (0.120) | 0.214** (0.111) | 0.504*** (0.124) | 0.209 (0.188) | 0.076 (0.184) | 0.302* (0.182) |
| Tasa de inflación (en porcentajes) | -0.077** (0.024) | 0.047 (0.030) | -0.080 (0.050) | 0.023 (0.051) | -0.133** (0.038) | - | -0.337*** (0.097) | 0.236 (0.171) | -0.070** (0.018) | -0.147** (0.033) |
| Usuarios de Internet (cada 100 personas) | -0.012 (0.016) | 0.049* (0.027) | -0.041 (0.042) | -0.045 (0.055) | -0.027 (0.019) | 0.029 (0.022) | -0.083*** (0.027) | 0.016 (0.052) | -0.037* (0.021) | -0.020 (0.029) |
| Tasa de desempleo (en porcentajes del total de la fuerza de trabajo) | 0.155*** (0.058) | 0.164** (0.079) | 0.124 (0.210) | 0.439** (0.190) | 0.231** (0.105) | 0.098 (0.095) | 0.123 (0.150) | 0.063 (0.183) | -0.046 (0.144) | 0.143* (0.086) |
| Observaciones | 171 | 139 | 171 | 139 | 171 | 139 | 154 | 128 | 142 | 117 |
| R ² ajustado | 0.81 | 0.81 | 0.84 | 0.81 | 0.61 | 0.61 | 0.78 | 0.85 | - | - |

a/ Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Canadá, Chile, Colombia, Costa Rica, El Salvador, Estados Unidos de Norteamérica, México, Paraguay y Perú.

b/ Para estimar los efectos aleatorios es necesario que el número de secciones transversales sea superior al número de regresores. Para cumplir esta condición, se excluyeron de estas especificaciones las variables correspondientes a la apertura al comercio internacional o a la tasa de inflación.

Nota: (*) = significativo al 10%, (**) = significativo al 5% y (***) = significativo al 1%. La variable dependiente es el coeficiente de Gini, que va de 0 (igualdad absoluta) a 100 (desigualdad absoluta). El índice de libertades políticas y civiles va de 0.18 (el más libre) a 1.00 (el menos libre). Todas las regresiones incluyen un término correspondiente al intercepto (que no se muestra en el cuadro). La especificación del método generalizado de momentos incluye una variable dependiente rezagada un período como regresor (que no aparece en el cuadro). Los errores estándar se indican entre paréntesis.

FUENTE: Elaboración propia, sobre la base de datos de Fondo Monetario Internacional (FMI), "Government Finance Statistics Annual Yearbook (GFS)" [en línea] <http://data.imf.org/?sk=E86E9088-3830-4CA3-B240-1B0EC5E15221>; Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) [en línea] www.oecd.org/ctp/federalism/fiscal-decentralisation-database.htm; Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) [en línea] estadisticas.cepal.org/cepalstat/WEB_CEPALSTAT/Portada.asp; Comisión Federal de Impuestos [en línea] www.cfi.gov.ar; Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas [en línea] www.economia.gob.ar; Instituto Nacional de Estadística de Bolivia [en línea] www.inec.gov.bo; Freedom House [en línea] http://freedomhouse.org/report-types/freedom-world#.VY_fW1IRHcw, y Banco Mundial [en línea] <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.

AMÉRICA (10 PAÍSES)^{a/}: LA DESCENTRALIZACIÓN FISCAL Y LA DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO

| | Mínimos cuadrados generalizados para tomar en cuenta la autocorrelación y la heterocedasticidad entre las secciones y dentro de ellas (especificación sin efectos) | | Mínimos cuadrados generalizados con efectos fijos de corte transversal y sin ponderación | | Mínimos cuadrados generalizados con efectos aleatorios de corte transversal y sin ponderación ^{b/} | | Variables instrumentales para tomar en cuenta la autocorrelación y la heterocedasticidad entre las secciones y dentro de ellas (especificación sin efectos) | | Método generalizado de momentos | |
|--|--|-----------------------|--|----------------------|---|-----------------------|---|------------------------|---------------------------------|----------------------|
| | | | | | | | | | | |
| Descentralización de los ingresos (en porcentajes) | 0.037** (0.017) | | 0.006 (0.058) | | 0.030 (0.021) | | 0.056 (0.042) | | -0.005 (0.059) | |
| Descentralización de los gastos (en porcentajes) | | 0.081*** (0.030) | | 0.048 (0.090) | | 0.131*** (0.034) | | 0.170*** (0.056) | | -0.051 (0.032) |
| PIB per cápita (en paridad del poder adquisitivo, en logaritmos) | -90.537* (9.492) | -88.800** (19.170) | -29.114 (36.551) | -57.949 (57.967) | -88.140** (19.528) | -93.186** (36.547) | -53.609** (17.102) | -139.377** (34.705) | 1.465 (24.175) | -30.495* (18.857) |
| PIB per cápita al cuadrado (en paridad del poder adquisitivo, en logaritmos) | 5.059*** (0.531) | 4.954*** (1.072) | 1.436 (1.903) | 2.986 (3.029) | 4.874*** (1.106) | 5.175** (2.063) | 2.922*** (0.968) | 7.869*** (1.904) | 0.165 (1.263) | 1.789* (0.967) |
| Población urbana (en porcentajes del total) | -0.077 (0.059) | -0.426*** (0.085) | 0.223 (0.246) | 0.780 (0.669) | -0.073* (0.043) | -0.398*** (0.068) | 0.114 (0.116) | -0.637*** (0.152) | -0.068 (0.102) | 0.395* (0.214) |
| Apertura al comercio internacional ((X + M)/PIB) (en porcentajes) | 0.003 (0.019) | -0.048* (0.028) | -0.013 (0.055) | -0.036 (0.093) | - (-) | - (-) | 0.048 (0.052) | -0.022 (0.052) | 0.044 (0.037) | -0.037 (0.029) |
| Índice de libertades políticas y civiles | -5.682** (1.712) | -8.775*** (2.189) | -13.183** (4.133) | -15.995** (4.472) | -9.956*** (2.407) | -12.356** (3.225) | -2.497 (2.535) | -8.456* (4.873) | -5.104* (2.940) | -3.133* (1.758) |
| Remesas (en porcentajes del PIB) | -0.057 (0.081) | -0.166 (0.201) | -0.403 (0.342) | -0.523 (0.479) | - (-) | - (-) | -0.303** (0.127) | -0.591 (0.447) | -0.723** (0.244) | -0.698** (0.109) |
| Ahorro interno bruto (en porcentajes del PIB) | 0.174*** (0.002) | 0.210** (0.086) | 0.090 (0.112) | 0.073 (0.178) | 0.226*** (0.039) | 0.090 (0.107) | 0.044 (0.122) | 0.557*** (0.195) | -0.126** (0.057) | 0.061 (0.053) |
| Gastos de consumo final del gobierno general (en porcentajes del PIB) | 0.589*** (0.064) | 0.367*** (0.093) | 0.262 (0.271) | 0.209 (0.249) | 0.549*** (0.108) | - (-) | 0.569*** (0.119) | 0.626*** (0.191) | -0.051 (0.237) | 0.015 (0.096) |
| Tasa de inflación (en porcentajes) | -0.127** (0.027) | -0.022 (0.028) | -0.076 (0.053) | 0.052 (0.058) | - (-) | - (-) | -0.402*** (0.087) | -0.120 (0.127) | -0.059** (0.026) | 0.013 (0.017) |
| Usuarios de Internet (cada 100 personas) | -0.193** (0.011) | -0.086*** (0.028) | -0.131** (0.055) | -0.112 (0.080) | -0.193*** (0.025) | -0.052 (0.037) | -0.214*** (0.023) | -0.129*** (0.045) | -0.135** (0.029) | -0.105** (0.019) |
| Tasa de desempleo (en porcentajes del total de la fuerza de trabajo) | 0.416*** (0.083) | 0.491*** (0.083) | 0.298 (0.249) | 0.601** (0.229) | 0.507*** (0.106) | 0.630*** (0.119) | 0.458** (0.186) | 0.917*** (0.193) | 0.739*** (0.119) | 0.404*** (0.065) |
| Observaciones | 141 | 109 | 141 | 109 | 149 | 109 | 126 | 100 | 116 | 91 |
| R ² ajustado | 0.89 | 0.76 | 0.67 | 0.55 | 0.50 | 0.39 | 0.79 | 0.78 | - | - |

a/ Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, El Salvador, México, Paraguay y Perú.

b/ Para estimar los efectos aleatorios es necesario que el número de secciones transversales sea superior al número de regresores. Para cumplir esta condición, se excluyeron de estas especificaciones las variables correspondientes a la apertura al comercio internacional, las remesas, la inflación y, en lo que respecta a la descentralización de los gastos, la que correspondía al gasto de consumo final del gobierno general.

Nota: (*) = significativo al 10%, (**) = significativo al 5% y (***) = significativo al 1%. La variable dependiente es el coeficiente de Gini, que va de 0 (igualdad absoluta) a 100 (desigualdad absoluta). El índice de libertades políticas y civiles va de 0.18 (el más libre) a 1 (el menos libre). Todas las regresiones incluyen un término correspondiente al intercepto (que no se muestra en el cuadro). La especificación del método generalizado de momentos incluye una variable dependiente rezagada un período como regresor (que no aparece en el cuadro). Los errores estándar se indican entre paréntesis.

FUENTE: Elaboración propia, sobre la base de datos de Fondo Monetario Internacional (FMI), "Government Finance Statistics Annual Yearbook (GFS)" [en línea] <http://data.imf.org/?sk=E86E9088-3830-4CA3-B240-1B0EC5E15221>; Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) [en línea] www.oecd.org/ctp/federalism/fiscal-decentralisation-database.htm; Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) [en línea] estadisticas.cepal.org/cepalstat/WEB_CEPALSTAT/Portada.asp; Comisión Federal de Impuestos [en línea] www.cfi.gov.ar; Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas [en línea] www.economia.gov.ar; Instituto Nacional de Estadística de Bolivia [en línea] www.ine.gov.bo; Freedom House [en línea] http://freedomhouse.org/report-types/freedom-world#.VY_fwI1RHw; y Banco Mundial [en línea] <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.

El efecto de la descentralización fiscal en el coeficiente de Gini es más claro con este subconjunto de países de América. De forma sistemática, los dos indicadores de descentralización son positivos, de tamaño similar y, en varios casos, estadísticamente significativos, lo que sugiere que, en realidad, la descentralización puede contribuir a una mayor desigualdad en los países en desarrollo de América. Si bien esta inferencia parece ser más sólida cuando la descentralización se refiere a los gastos, en ambos casos la conclusión general parece ser que no se ha cumplido la promesa de que la descentralización fiscal contribuiría a una mayor igualdad de los ingresos en esos países. Esto, como Brosio y Jiménez (2013) señalan con razón, pone de relieve la necesidad de reforzar los mecanismos de coordinación y los acuerdos entre todos los niveles de gobierno, a fin de mejorar la eficiencia y la obtención de resultados en las estructuras de descentralización de esos países.

Con respecto al comportamiento de las variables de control, el PIB per cápita parece contribuir al principio a una mayor igualdad de los ingresos, pero con el tiempo a una mayor desigualdad. Esto es lo que indican los coeficientes siempre positivos y estadísticamente significativos del PIB per cápita al cuadrado, hecho que con claridad va en contra de la predicción de Kuznets. El aumento de la urbanización, las remesas y el acceso a Internet son factores importantes que contribuyen a una mayor igualdad de los ingresos, como se observa en los coeficientes que, de forma sistemática, son negativos y estadísticamente significativos. Esto pone de relieve la importancia de los entornos urbanos, la participación de la diáspora y el acceso a la Web como factores clave para reducir la desigualdad de los ingresos en los países en desarrollo. El mayor tamaño del gobierno y el aumento del desempleo, por otra parte, al parecer favorecen una mayor desigualdad de los ingresos, como lo indican los coeficientes que constantemente son positivos y estadísticamente significativos. Esto demuestra que es la calidad y no el tamaño del gobierno lo que determina su productividad, y pone de relieve el hecho bien documentado de que el desempleo siempre suele empeorar las cosas. Como ocurría con la muestra completa de países, y por los mismos motivos, la

inflación también parece tener un efecto mitigador de la desigualdad, mientras que el ahorro puede contribuir a una mayor desigualdad, quizás porque en los países en desarrollo de América solo una minoría es capaz de ahorrar, mientras que la mayoría sencillamente no puede aplazar el consumo actual. Un resultado curioso es el efecto que las libertades políticas y civiles al parecer tienen sobre la desigualdad de los ingresos en esos países. Los valores correspondientes al índice de libertades políticas y civiles, que de forma sistemática son negativos y estadísticamente significativos, al parecer sugieren que, cuantas menos libertades políticas y civiles hay, mayor es la igualdad de los ingresos. Es posible que este resultado refleje la percepción que hay en muchos países en desarrollo de América de que a menudo se necesitan gobiernos fuertes para aprobar leyes necesarias que tal vez no sean populares al principio, pero que, con el tiempo, producen beneficios, como una mayor igualdad de los ingresos. Por último, hay algunos indicios de que la apertura económica mitiga la desigualdad de los ingresos.

VI. Conclusiones y consecuencias en materia de políticas

En este artículo se analiza el efecto de la descentralización fiscal en el crecimiento económico, la inflación y la desigualdad de los ingresos en una muestra de países de América. Habida cuenta de que, en los últimos años, en la mayoría de estos países se ha atravesado un período de descentralización gradual de las funciones económicas hacia los niveles regionales de gobierno, los resultados que se presentan aquí resultan oportunos y pertinentes.

Las principales conclusiones son las que se indican a continuación. Con respecto al efecto de la descentralización fiscal sobre el crecimiento económico cuando todos los países se incluyen en el análisis, el indicador de la descentralización de los ingresos muestra de forma sistemática un efecto negativo en el crecimiento. En lo que respecta a la descentralización de los gastos, las pruebas no son concluyentes y, por lo tanto, no

se puede determinar si ésta ha tenido un efecto positivo o negativo en el crecimiento. Cuando el mismo análisis se lleva a cabo sin Canadá y Estados Unidos de Norteamérica, se observa de forma constante que la descentralización de los ingresos ejerce una influencia negativa sobre el crecimiento, lo que confirma los resultados que se obtuvieron con la muestra completa de países. El indicador correspondiente a la descentralización de los gastos, no obstante, parece tener un efecto positivo en el crecimiento, lo que demuestra que este tipo de descentralización es más propicia para el crecimiento en los países en desarrollo de América. Las variables de control se comportan de manera similar sin importar qué muestra de países se analice. Por ejemplo, se observa de forma sistemática que el ahorro nacional contribuye al crecimiento, mientras que el mayor desempleo, el aumento del tamaño del gobierno y la mayor apertura al comercio lo reducen. El efecto del resto de las variables de control no es tan claro, y, por ende, su efecto combinado sobre el crecimiento es indefinido.

Con respecto a cómo repercute la descentralización fiscal en la inflación, los resultados son indeterminados, sin importar qué muestra de países se analice ni si la descentralización atañe a los ingresos o a los gastos. En ningún caso es posible discernir una pauta de comportamiento que permita extraer conclusiones inequívocas sobre la forma en que la descentralización afecta la estabilidad de los precios. Las variables de control se comportan de la misma manera en ambas series de regresiones, si bien el efecto de esas variables es un poco más claro en la muestra de países en la que se excluyen Canadá y Estados Unidos de Norteamérica. Un resultado digno de mención es que, si bien el gasto público en ambas muestras de países en general parece atenuar la inflación, el gasto militar al parecer tiene un efecto más inflacionario en la muestra de países en desarrollo de América, lo que pone de relieve la necesidad de gestionar con cuidado este tipo de gasto. El impacto del resto de las variables de control no es concluyente.

Por último, en lo que respecta a cómo repercute la descentralización fiscal en el coeficiente de Gini, si se tiene en cuenta la muestra que abarca la totalidad de los países, los resultados indican que la descentralización de los ingresos tiene los efectos positivos previstos en cuanto a la reducción de la desigualdad de los ingresos. Esto se refleja en los coeficientes sistemáticamente negativos y estadísticamente significativos de las estimaciones en las que se utilizan los MCG (especificaciones de MCG calculadas sin efectos y con efectos aleatorios), que señalan la importancia de la descentralización fiscal y sus posibles beneficios en cuanto a la reducción de las disparidades en materia de ingresos. En lo que respecta a los gastos, sin embargo, no hay pruebas de que la descentralización haya desempeñado algún papel en la mitigación de la desigualdad de los ingresos.

El efecto de la descentralización fiscal en la variable dependiente es algo más claro cuando se excluyen Canadá y Estados Unidos de Norteamérica, ya sea que la descentralización atañe a los ingresos o a los gastos. Los indicadores de descentralización fiscal son en general positivos y, en algunos casos, estadísticamente significativos (especificaciones de MCG sin efectos y con efectos aleatorios, y variables instrumentales sin efectos), lo que demuestra que la descentralización fiscal no ha desempeñado el papel que se esperaba en la reducción de la desigualdad de los ingresos en los países en desarrollo de América.

Con respecto al comportamiento de las variables de control, los resultados son dispares. El impacto del PIB per cápita (en niveles o en valores al cuadrado) no es claro cuando se observa la muestra completa de países. No obstante, cuando se observan solo los países en desarrollo de América, al parecer en un principio disminuye la desigualdad de los ingresos, pero la empeora con el correr del tiempo. En apariencia, la mayor urbanización reduce la desigualdad de los ingresos en los países en desarrollo de América en casi todos los casos, pero, cuando en la muestra se incluyen Canadá y Estados Unidos de Norteamérica, parece ocurrir lo contrario. En todos los casos, las

remesas y la inflación reducen la desigualdad de los ingresos, mientras que el desempleo y el mayor tamaño del gobierno la empeora. La apertura al comercio parece aumentar las desigualdades en el caso de la muestra completa de países, pero hay indicios de que puede mitigarla cuando solo se consideran los países en desarrollo. El ahorro al parecer reduce la desigualdad en la muestra completa de países, y la aumenta cuando se excluyen Canadá y Estados Unidos de Norteamérica. El acceso a Internet disminuye la desigualdad en los países en desarrollo de América, pero su efecto en la muestra completa de países es poco claro. Por último, el que los derechos políticos y civiles sean débiles al parecer propicia más el crecimiento solo en los países en desarrollo de América, mientras que los efectos sobre la muestra completa de países son indefinidos.

En lo que respecta a las políticas, la consecuencia más importante de las conclusiones que aquí se presentan es que, hasta el momento, la descentralización fiscal no ha cumplido con las expectativas en relación con sus efectos sobre el crecimiento, la estabilidad de los precios y la distribución del ingreso. Aunque hay algunos indicios de que la descentralización puede incidir de forma positiva en el crecimiento, en particular cuando afecta los gastos, se suponía que iba a ser un potente catalizador de este último. Asimismo, se planteaba que la descentralización fiscal actuaría como elemento disuasorio de la mala gestión fiscal y, por tanto, contrarrestaría las presiones inflacionarias, pero aún no hay pruebas al respecto. Por último, se suponía que ese proceso conduciría a una mayor igualdad de los ingresos y, aunque hay datos de que esto ha comenzado a ocurrir (cuando se considera la muestra completa de países y la descentralización atañe a los ingresos), también hay indicios de que queda mucho por hacer para lograr este objetivo. La recomendación principal, en particular desde la perspectiva de los países en desarrollo de América, es que deben fortalecerse la capacidad institucional de los niveles subnacionales de gobierno y los mecanismos de coordinación entre los diferentes niveles. Con una mayor capacidad institucional y una

mejor coordinación entre todos los niveles de gobierno, quizás comiencen a concretarse los resultados positivos que se preveían en relación con este proceso.

Fuente de información:

https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/43460/1/RVE124_Bojanic.pdf

Reducir la deuda elevada (FMI)

El 18 de abril de 2018, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó la nota “Reducir la deuda elevada”. La información a continuación.

La deuda mundial batió un nuevo récord de 164 billones de dólares en 2016, el equivalente a 225% del PIB mundial. Tanto la deuda pública como la privada aumentaron marcadamente en la última década. La deuda elevada expone el financiamiento de los gobiernos a cambios bruscos en la actitud del mercado. También limita la posibilidad de los gobiernos de apuntalar la economía en caso de una desaceleración o crisis financiera.

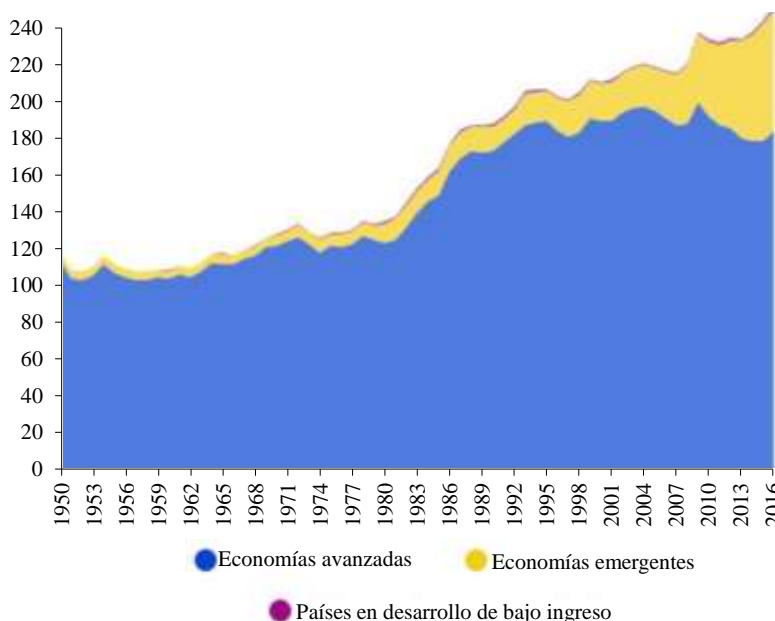
Los países deberían aprovechar la ventana de oportunidad que brinda la recuperación económica para mejorar el estado de sus asuntos fiscales. El informe Monitor Fiscal de abril de 2018 explora el modo en que los gobiernos podrían reducir su déficit y deuda públicos sin obstaculizar el crecimiento.

La deuda pública elevada es preocupante

De los 164 billones de dólares, 63% es deuda del sector privado no financiero y 37% es deuda del sector público. La mayor parte de la deuda mundial corresponde a las economías avanzadas. Sin embargo, en los últimos diez años, las economías de mercados emergentes han sido las responsables de la mayor parte del aumento. China

aportó por sí sola el 43% del aumento de la deuda mundial desde 2007. En cambio, la contribución de los países en desarrollo de bajo ingreso es apenas perceptible.

LA DEUDA MUNDIAL ALCANZA UN NUEVO RÉCORD
La mayor parte de la deuda mundial corresponde a las economías avanzadas, y el aumento reciente es atribuible a las economías de mercados emergentes
-Porcentaje del PIB mundial-



Nota: La deuda mundial se refiere a la suma de la deuda bruta del sector público y el sector privado no financiero. El promedio ponderado se calcula usando el PIB nominal anual convertido en dólares de Estados Unidos de Norteamérica para una muestra no equilibrada que comprende 190 países.

FUENTE: *Mbaye Badía y Chae* (de próxima publicación); base de datos sobre la deuda mundial y estimaciones del personal técnico del FMI.

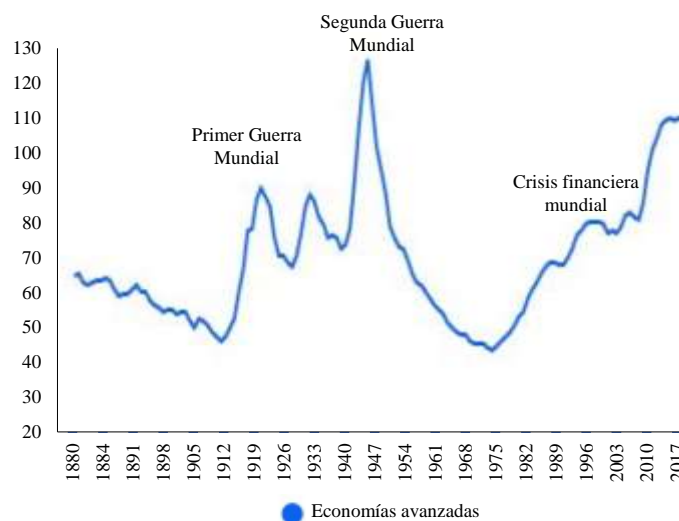
La deuda pública es un factor importante en el aumento de la deuda mundial. Las relaciones deuda/PIB en las economías avanzadas se encuentran en niveles no vistos desde la Segunda Guerra Mundial. Los coeficientes de deuda pública han aumentado constantemente en los últimos cincuenta años.

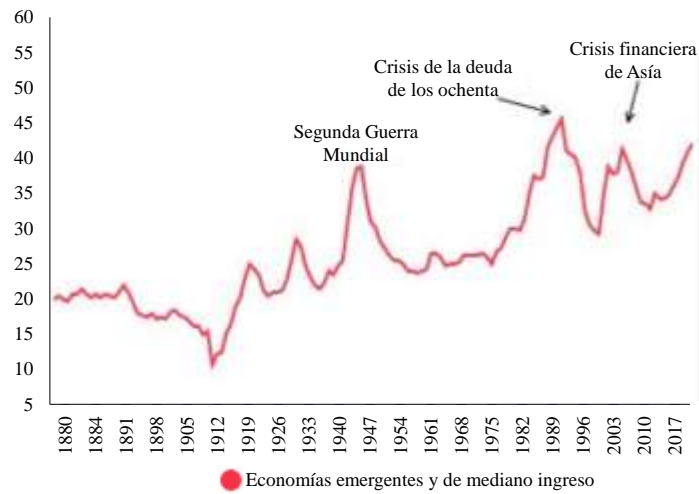
En las economías de mercado emergente, la deuda pública se encuentra en niveles solo observados durante la crisis de la deuda de la década de 1980. En el caso de los países en desarrollo de bajo ingreso, el promedio de las relaciones deuda pública/PIB está muy por debajo de los máximos históricos, pero es importante recordar que la reducción de la deuda con respecto a los niveles máximos anteriores involucraba condonación de la deuda. Además, la deuda de los países en desarrollo de bajo ingreso aumentó 13 puntos porcentuales en los últimos cinco años.

DEUDA PÚBLICA

El promedio de las relaciones deuda/PIB se sitúa en máximo históricos

-Porcentaje del PIB-





Nota: El promedio se calcula usando el PIB según la paridad de poder adquisitivo. Las líneas punteadas se refieren al nivel de la deuda en 2017.

FUENTE: Monitor Fiscal de abril de 2018.

El costo del servicio de la deuda, junto con la deuda, ha aumentado rápidamente en los países en desarrollo de bajo ingreso. La carga de intereses se ha duplicado en los últimos 10 años hasta alcanzar cerca del 20% de los impuestos. El aumento del costo refleja en parte la creciente dependencia de la deuda en condiciones no concesionarias, ya que los países han obtenido acceso a los mercados financieros internacionales y han ampliado la emisión de deuda interna a los no residentes.

Existen varias razones por las que los niveles elevados de deuda y déficit públicos son motivo de preocupación.

Los países con una deuda pública elevada son vulnerables a los cambios en las condiciones de financiamiento, lo que podría obstaculizar su capacidad de endeudamiento y poner en peligro la economía. Además, la experiencia histórica indica que el nivel elevado de endeudamiento y déficit de un país aumenta la profundidad y la duración de una recesión, como en el caso de las secuelas de una crisis financiera, debido a que los gobiernos son incapaces de desplegar un respaldo fiscal suficiente para la economía, como se analiza en el informe Monitor Fiscal de octubre de 2016.

Este es el momento de hacer frente a la deuda y al déficit elevados

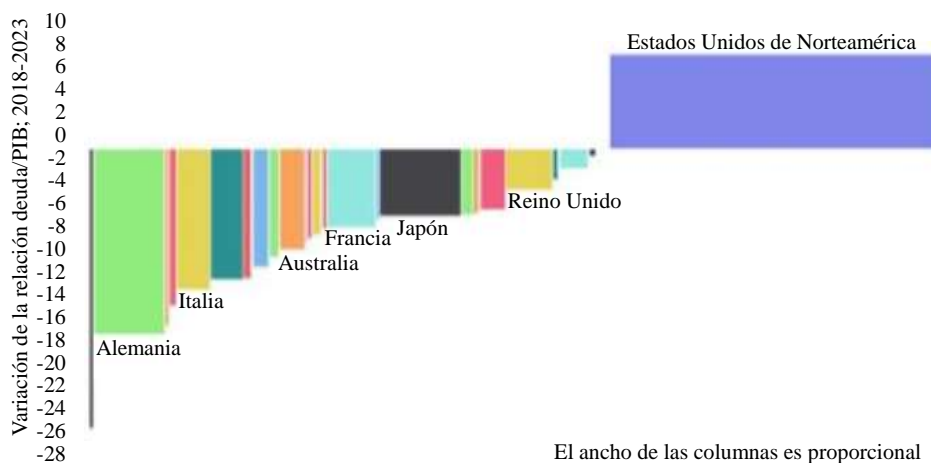
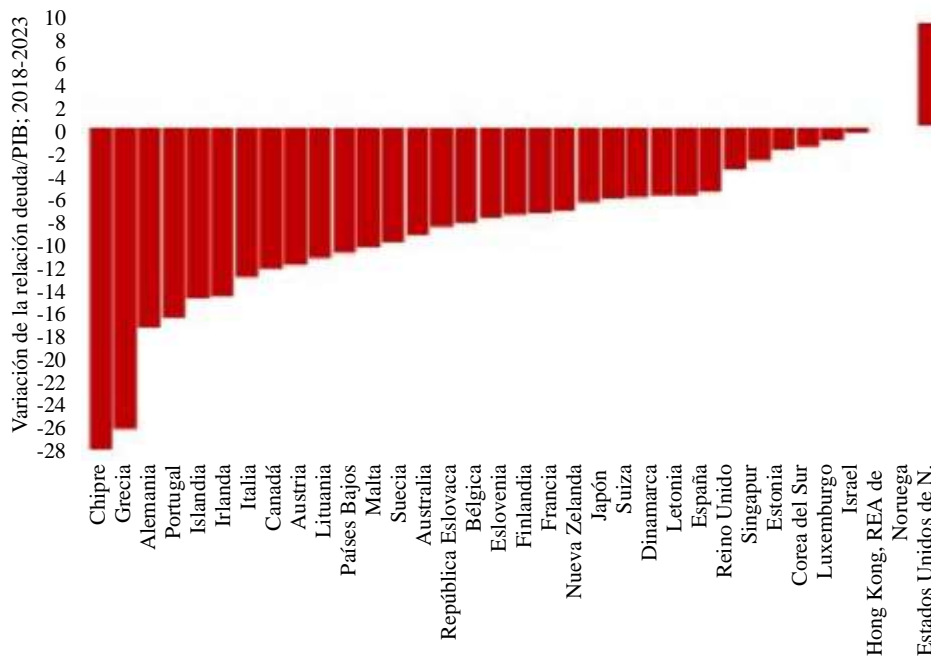
El crecimiento cobra impulso en la mayoría de los países, que ya no necesitan apuntalar la demanda con estímulo fiscal. Al mismo tiempo, se prevé una disminución en los multiplicadores fiscales, que miden el impacto a corto plazo que tienen los cambios de los impuestos o gastos sobre el producto. Esto implica que los beneficios del estímulo fiscal a corto plazo son limitados y que los costos económicos de reducir la deuda y el déficit pueden ser relativamente menores. Si se reducen ahora la deuda y el déficit de un país, disminuye también su vulnerabilidad a los cambios en la confianza del mercado. Además, se garantiza que las autoridades dispongan de recursos suficientes para actuar en caso de recesión, precisamente cuando los multiplicadores fiscales son mayores.

¿Qué debería hacer la política fiscal?

En general, nuestros pronósticos indican que las relaciones de deuda/PIB disminuirán en los próximos tres a cinco años en la mayoría de los países. Pero eso depende de que los países cumplan plenamente sus compromisos políticos. No hay lugar para la autocomplacencia.

Cabe destacar que se prevé que los coeficientes de deuda pública disminuyan en todas las economías avanzadas, excepto en una. En Estados Unidos de Norteamérica, la revisión del código tributario y el acuerdo presupuestario a dos años provocarán una expansión del nivel de actividad económica hasta 2020. Estas medidas darán lugar a déficit globales superiores a un billón de dólares en los próximos tres años, lo que representa más del 5% del PIB. Eso se suma a la tendencia al alza de la deuda pública, que crecerá al 117% del PIB en 2023. Nuestros pronósticos son cualitativamente similares a los publicados recientemente por la Oficina del Presupuesto del Congreso.

ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA SE DESTACA
Entre las economías avanzadas, sólo para Estados Unidos de Norteamérica
se prevé que la relación deuda/PIB aumente en los próximos cinco años
-Puntos porcentuales del PIB-



Nota: Las ponderaciones del PIB se basan en el PIB de 2013 en dólares corrientes.

FUENTE: Monitor Fiscal de abril de 2018.

En el informe Monitor Fiscal de abril de 2018, alentamos a las autoridades a evitar políticas fiscales que proporcionen un estímulo innecesario cuando la actividad

económica ya está repuntando. La mayoría de las economías avanzadas y de mercados emergentes y de los países en desarrollo de bajo ingreso deberían más bien cumplir con sus planes fiscales y poner con firmeza su déficit y su deuda en una trayectoria descendente. También deberían poner en vigor reformas fiscales que incrementaran la productividad y promuevan el capital humano y físico.

Es imperativo que los países en desarrollo de bajo ingreso mejoren su capacidad tributaria. Eso les permitirá cumplir con sus servicios de la deuda, así como financiar sus prioridades de gasto (como la salud, la educación y la infraestructura pública) a fin de alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible de 2030.

Nadie puede predecir la fluctuación de las economías, pero los gobiernos prudentes y exitosos son los que se preparan en los buenos tiempos para enfrentar las tormentas que se avecinen.

Fuente de información:

https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=9149&utm_medium=email&utm_source=govdelivery

SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO

Indicador comparativo de servicios de las AFORE 2017 (Consar)

El 20 de marzo de 2018, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) publicó los resultados del indicador anual +MAS AFORE (Medidor de Atributos y Servicios de las Administradoras de Fondos para el Retiro), el *ranking* comparativo de los servicios que ofrecen las AFORE. A continuación se presenta la información.

El +MAS AFORE brinda a los ahorradores un criterio adicional de comparación entre las 11 Administradoras, complementario al Indicador de Rendimiento Neto (IRN) y




busca servir de apoyo a la hora de elegir la mejor AFORE para el trabajador. Desde su publicación por primera vez en 2013, las Administradoras han registrado importantes mejoras en los servicios que ofrecen, lo cual deja de manifiesto la importancia de crear indicadores comparativos que estimulen mayor competencia en la industria.

Los resultados 2017 son:



FUENTE: CONSAR.

Cabe recordar que el +MAS AFORE se compone de más de 36 variables que se agrupan en los siguientes cinco indicadores globales:

|  Calidad Operativa |  Calidad de Atención y Servicio |  Cobertura |  Ahorro Voluntario y Solidario |  Servicios e-SAR |
|--|---|---|--|--|
| La Calidad Operativa de las AFORE mide la rapidez y la efectividad con la que la Administradora realiza los 15 servicios más relevantes para los ahorradores del Sistema | La Calidad de Atención y Servicio mide la calidad con la que la AFORE atiende a sus clientes ante casos de reclamaciones. Este indicador penaliza severamente los casos de traspasos indebidos. | La Cobertura mide la cantidad y calidad de los canales de atención que tienen las AFORE para atender al público. Dicho indicador incluye el número de sucursales el tipo de servicios que se ofrecen en cada sucursal, los servicios en línea y móviles, así como la atención telefónica. | La Promoción del Ahorro Voluntario mide el incremento del ahorro voluntario que realizaron los clientes en cada Administradora. La inclusión de dicho indicador como parte del +MAS busca estimular a que las AFORE realicen mayores esfuerzos de promoción del ahorro voluntario dada la importancia de elevar el monto de aportaciones a las cuentas individuales. | Respuesta a Servicios e-SAR mide los trámites iniciados por los trabajadores en el portal e-SAR, su atención y conclusión. Incluye el servicio de Pre Registro y la Solicitud de Domiciliación de Ahorro Voluntario. |
| Valor del indicador 12.5% | Valor del indicador 5% | Valor del indicador 37.5% | Valor del indicador 32.5% | Valor del indicador 12.5% |

FUENTE: CONSAR.

El indicador se vio principalmente influido por la cobertura, el número de servicios que prestaron y la captación de ahorro voluntario. A continuación se muestra desagregado por AFORE:

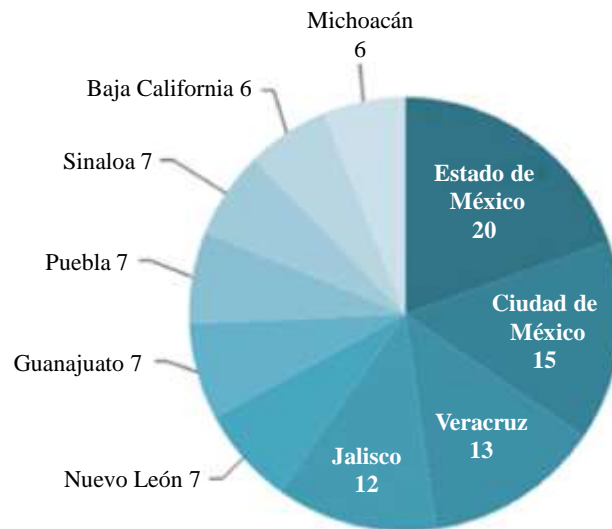
| AFORE |  Cobertura | |  Servicios | |  Ahorro Voluntario |
|---------------|--|----------------------|--|----------------------|--|
| | Número de sucursales a dic. de 2017 | Proporción del SAR % | Número de servicios atendidos en 2017 | Proporción del SAR % | Aportaciones Voluntarias recibidas por la AFORE en 2017 (participación % del SAR) |
| Azteca | 764 | 21.1 | 2 584 118 | 12.4 | 1.4 |
| Banamex | 936 | 25.9 | 3 783 380 | 18.2 | 9.0 |
| Coppel | 1 414 | 39.1 | 4 605 888 | 22.1 | 1.7 |
| Inbursa | 109 | 3.0 | 579 930 | 2.8 | 1.0 |
| Invercap | 77 | 2.1 | 1 568 143 | 7.5 | 4.1 |
| Metlife | 28 | 0.8 | 353 114 | 1.7 | 0.6 |
| PensionISSSTE | 52 | 1.4 | 336 317 | 1.6 | 8.4 |
| Principal | 33 | 0.9 | 1 104 791 | 5.3 | 4.0 |
| Profuturo | 52 | 1.4 | 869 472 | 4.2 | 12.3 |
| Sura | 65 | 1.8 | 2 525 741 | 12.1 | 50.3 |
| XXI Banorte | 88 | 2.4 | 2 514 669 | 12.1 | 7.2 |
| TOTAL | 3 618 | 100.0 | 20 825 563 | 100.0 | 100.0 |

FUENTE: CONSAR.

Otros datos relevantes en materia de servicios durante el 2017 fueron:

- En 2017, las AFORE recibieron un récord de solicitudes de servicios de 20.8 millones, un crecimiento de 20.3% respecto al año 2016.
- Los servicios de mayor demanda fueron Orientación sobre Cuenta Individual (19.3%), Consulta de Resumen de Saldos (16.4%), Registro de Cuenta Individual (10.9%) y Traspasos (10.4%), que conjuntamente representaron el 57% de los servicios demandados en 2017.
- Gracias a que el +MAS AFORE incorpora un componente de ahorro voluntario, se incentivó a las AFORE a promover el ahorro mostrando un crecimiento de 22.4% en el monto global respecto a 2016 y 51.0% respecto a 2015, en términos reales. Dicho aumento también se registró en el número de trabajadores que hicieron dichas aportaciones.
- Las AFORE incorporaron la aplicación AforeMóvil y nuevos canales de ahorro.
- El total de puntos de contacto reportados a diciembre de 2017 fue de 3 mil 618. Cabe destacar que dichos puntos NO incluyen los más de 7 mil 200 nuevos puntos de contacto en tiendas 7-Eleven, Telecomm, Círculo K, Tiendas Extra, Chedraui, Bansefi, Red de la Gente, etcétera.
- Por entidad geográfica, destacan los puntos de enlace en el Estado de México, la Ciudad de México, Veracruz y Jalisco.

**PUNTOS DE ENLACE DE LA APLICACIÓN
AFOREMÓVIL POR ENTIDAD FEDERATIVA
-Porcentaje-**



FUENTE: CONSAR.

Finalmente, en agosto de 2017 se lanzó la aplicación AforeMóvil. De manera informativa (no se incorporó al indicador comparativo) se muestra los distintos servicios de AforeMóvil que ofrece cada AFORE.

Servicios en línea y móviles que ofrecen las AFORE CUADRO SERVICIOS AforeMóvil

| SERVICIOS DISPONIBLES EN AFOREMÓVIL | AFORE | | | | | | | | | Metlife | Coppel | Azteca |
|--|-----------|------|---------|----------|-------------|-----------|----------------|---------|----|---|--------|--------|
| | Profuturo | SURA | Inbursa | Invercap | XXI Banorte | Principal | Pension ISSSTE | Banamex | | | | |
| Registro de cuentas individuales para trabajadores asignados | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | NO OFRECEN SERVICIOS EN LA APP AFOREMÓVIL | | |
| Registro de cuentas individuales para trabajadores independientes | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | | | |
| Registro de cuentas individuales para hijos menores de edad | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | | | |
| Consulta de Saldos al día | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | | | |
| Consulta de Movimientos en la cuenta (entradas y salidas) | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ●* | | | |
| Consulta de Movimientos para hijos menores de edad | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ●* | ●* | ●* | | | |
| Envío de último Estado de Cuenta cuatrimestral a correo electrónico | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | | | |
| Envío de detalle de Movimiento a correo electrónico | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ●* | | | |
| Aportaciones voluntarias con cargo a cuentas bancarias (incluyendo a cuentas de hijos menores de edad) | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ●* | ● | ● | | | |
| Solicitud de Retiro de Aportaciones Voluntarias | ● | ● | ● | ● | ● | ●* | ●* | ●* | ●* | | | |
| Autorización de pago de mensualidades por retiro parcial de desempleo | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ●* | ●* | ●* | | | |
| Calculadora de Pensión y ahorro voluntario | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | | | |
| Ubicar establecimientos donde ahorrar voluntariamente en efectivo | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | | | |

* Las AFORE están en proceso de desarrollo de servicio.
 FUENTE: Consar.

La información para determinar el resultado que se muestra en el *ranking* fue proporcionada por cada una de las Administradoras y verificada por la CONSAR.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/consar/es/prensa/indicador-comparativo-de-servicios-de-las-afore-2017-151642?idiom=es>

Semana de Educación Financiera en Estados Unidos de Norteamérica y Canadá 2018 (Consar)

El 19 de marzo de 2018, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) informó que en el marco de la Estrategia Nacional de Inclusión y Educación Financiera del Gobierno Federal, participará por cuarto año en la Semana de Educación Financiera en Estados Unidos de Norteamérica. Organizada por el Instituto de los Mexicanos en el Exterior (IME), este año por primera vez extenderá su participación a Canadá.



La CONSAR participará en 15 de las principales ciudades en Estados Unidos de Norteamérica y Canadá donde están establecidas predominantemente las comunidades de connacionales: Orlando, Chicago, Omaha, Houston, San Antonio, San Diego, Salt Lake City, Las Vegas, San Francisco, Los Ángeles, Dallas, Atlanta y Nueva York en Estados Unidos de Norteamérica, así como Toronto y Montreal en Canadá.

Este año cobra particular relevancia la presencia de la CONSAR en la Semana de Educación Financiera en Estados Unidos de Norteamérica y Canadá, ya que será la primera vez que la aplicación AforeMóvil estará disponible para los connacionales. La AforeMóvil permite a los mexicanos radicados en el extranjero cualquiera de las siguientes alternativas:

- a) Si cuentan con una AFORE (cotizaron en la seguridad social en algún momento posterior al 1 de julio de 1997) pero no saben en qué AFORE se encuentran, la aplicación les permitirá recuperar su información.
- b) Si cuentan con una AFORE y saben cuál es, podrán recibir su estado de cuenta vía la AforeMóvil y calcular el monto de ahorro necesario para alcanzar una pensión adecuada.

- c) Si no cuentan con una AFORE, la posibilidad por primera vez de abrir una vía AforeMóvil desde Estados Unidos de Norteamérica y Canadá.
- d) Finalmente, en todos los casos, la posibilidad de ahorrar vía la aplicación.

Actualmente radican en ambos países casi 12 millones de mexicanos, de los cuales se estima, más de la mitad planea regresar a México para vivir su retiro. El gran reto que tiene el país es que muchos regresaran al país sin la posibilidad de contar con una pensión.

Bajo el lema “Cuida tu patrimonio, ahorra, emprende y crece”, este año se brindará información a la comunidad referente a la apertura remota de cuentas de ahorro y cheques, ahorro para el retiro en México, servicios financieros vinculados con México, entre otros. Se realizarán, a su vez, diversos talleres de orientación en materia financiera.

En 2017 se dio atención a más de 70 mil personas y este año se espera atender a un número mayor de mexicanos.

El Centro de Atención Telefónica del SAR en Estados Unidos de Norteamérica SARTEL-EUA-CANADÁ es 1.844.582.4933 y brinda información personalizada sobre el Sistema de Ahorro para el Retiro de lunes a viernes de 9:00-19:00 horas y sábados de 10:00-17:00 horas.

Con acciones como éstas, la CONSAR facilita el acceso a los beneficios de tener una cuenta AFORE para los mexicanos que radican en el extranjero.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/consar/es/prensa/semana-de-educacion-financiera-en-estados-unidos-y-canada-2018?idiom=es>

Mexicanos en el exterior podrán hacer envíos de dinero a cualquier cuenta de AFORE a través de *uLink* de *UniTeller* (Consar)

El 21 de marzo de 2018, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) informó que se incorpora un nuevo canal digital para realizar aportaciones voluntarias en cuentas de las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE) desde Estados Unidos de Norteamérica. Las aplicaciones *AforeMóvil* y *uLink* se complementan para ofrecer diversas opciones a los mexicanos que residen en la Unión Americana.

Como parte de la Estrategia 2013-2018 “Ahorrar en tu AFORE nunca fue tan fácil” y en el marco de la Semana de Educación Financiera en los Estados Unidos de Norteamérica, hoy se formaliza una alianza estratégica con la empresa *UniTeller*¹⁰⁹ quien a través de su plataforma de envíos de dinero en línea “*uLink*” permitirá realizar envíos de dinero desde Estados Unidos de Norteamérica a la cuenta AFORE¹¹⁰ en México desde la comodidad de una computadora o un teléfono celular y con cargo a una cuenta bancaria, tarjeta de débito o tarjeta de crédito¹¹¹.

Parte de los esfuerzos en los que se ha concentrado la CONSAR durante la presente administración, tienen como objetivo fundamental el desarrollar herramientas y medios por los cuales cualquier persona sin importar su edad, condición laboral ni lugar de residencia pueda tener acceso al sistema de pensiones y a un medio de ahorro que le brinde la posibilidad de contar con una pensión en la vejez.

¹⁰⁹ *UniTeller* es una empresa subsidiaria del Grupo Financiero Banorte. Transmisora de Dinero basada en Estados Unidos de Norteamérica y una de las líderes en el Servicio de Procesamiento y Agregación de Remesas y Pagos Internacionales que tiene el 20% participación en corredor MEX-EUA.

¹¹⁰ El dinero enviado por los usuarios será abonado por la AFORE en subcuentas de Ahorro Voluntario.

¹¹¹ Aplica para cuentas bancarias, tarjetas de débito o tarjetas de crédito que hayan sido emitidas por instituciones bancarias en Estados Unidos de Norteamérica.

Por ello, *UniTeller* a través de su servicio digital *uLink* brindará la oportunidad a más de 11 millones de trabajadores mexicanos en los Estados Unidos de Norteamérica, y a cualquier usuario de la plataforma, de construir un patrimonio pensionario para ellos y sus familias en México.

El proceso de envío a través de la aplicación *uLink* es muy fácil y rápido, y solo hay que seguir los siguientes pasos:



Cabe destacar que no se realizará un pago o comisión adicional sobre el monto que el usuario envíe a la cuenta AFORE y solo aplicará la comisión por el envío de una remesa (por debajo de los costos de envío de una remesa tradicional a través de los transmisores de dinero).

Es importante recordar que si el usuario en Estados Unidos de Norteamérica quiere encontrar su cuenta AFORE, consultar su saldo o inclusive abrir una cuenta en caso de

que no tenga AFORE, lo puede realizar fácilmente a través de la App AforeMóvil disponible de forma gratuita para teléfonos *iOS* o *Android*.

Para cualquier duda existe el Centro de Atención Telefónica SARTEL-EUA 1.844.582.4933 que está disponible de lunes a viernes de 9:00-19:00 horas y sábados de 10:00-17:00 horas, tiempo del centro de México, para aclarar todas sus dudas sobre el Sistema de Ahorro para el Retiro.

Con estas acciones se busca la inclusión financiera del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) de la comunidad mexicana en el exterior, difundir la importancia del ahorro voluntario y seguir diversificando los mecanismos mediante los cuales las personas puedan ahorrar para construir su patrimonio pensionario sin importar fronteras.

Teléfono de atención a clientes de uLink:1.800.456.3492

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/consar/articulos/mexicanos-en-el-externo-podran-hacer-envios-de-dinero-a-cualquier-cuenta-de-afore-a-traves-de-ulink-de-uniteller?idiom=es>

¿Conoces el camino para elevar tu pensión? Un llamado urgente a los Millennials (Consar)

El 26 de marzo de 2018, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) informó que durante febrero de 2018 cerca de 21 millones de trabajadores recibieron, junto con su estado de cuenta, un formato de Estimación Personalizada de Pensión (EPP) que le ofrece un cálculo de la posible pensión que podría obtener al retiro, tomando en cuenta algunas características individuales tales como: el monto de ahorro que tiene en su cuenta al cierre del 2017, la comisión que cobra su Administradora de Fondos para el Retiro (AFORE), su edad y género, entre otras.



Si bien la estimación personalizada (La imagen del formato de la EPP se puede encontrar en el Anexo de este documento) se envió a todos los cotizantes de la Generación AFORE¹¹², este instrumento es especialmente útil como una alerta pensionaria para los jóvenes, ya que éstos suelen posponer la decisión de ahorrar para su retiro pensando en que hay mucho tiempo por delante y que existen otras prioridades más relevantes como estudiar, casarse o pagar una hipoteca. El problema —como lo ha reiterado la CONSAR en diversos documentos— es que el arrancar temprano el ahorro para el retiro permitirá no sólo gozar de una mejor pensión, sino también aprovechar los beneficios de la capitalización del ahorro que ofrece tener una cuenta de AFORE.

El objetivo de este blog es presentar los resultados de las estimaciones pensionarias que se realizaron para aquellos cotizantes al IMSS de 36 años de edad o menos, mostrando diferentes alternativas que podrían aumentar el monto de la pensión futura. Lo anterior se realizó tomando información de una muestra representativa de 32 mil trabajadores cotizantes al IMSS de Generación AFORE.

¹¹² Es prudente recordar que en el actual sistema de pensiones en México conviven dos generaciones de trabajadores: Generación Transición, que corresponde al grupo de cotizantes que iniciaron sus actividades en el sector laboral formal antes de la entrada en vigor de la reforma a la Ley del IMSS (julio de 1997); y la Generación AFORE, que corresponde al grupo de cuentahabientes que iniciaron a cotizar después de la reforma a la Ley del IMSS.

Para ello se evalúan los siguientes escenarios de manera acumulativa:

1. El cálculo de la pensión original que recibió el ahorrador en su EPP bajo los supuestos actuales.
2. ¿Cómo cambia la pensión si se eleva la frecuencia de las aportaciones (densidad de Cotización)?
3. ¿Cómo cambia la pensión si además mejora el rendimiento que paga mi AFORE?
4. ¿Cómo cambia mi pensión si a todo lo anterior, le sumo ahorro voluntariamente en mi AFORE?
5. Finalmente, ¿Cómo cambia mi pensión si sumo mi ahorro para la vivienda?

Vamos por partes.

I. Escenario Base

Para cada trabajador de 36 años o menos, se simuló cuál sería el monto que tendría ahorrado en su AFORE al cumplir 65 años (edad probable de retiro)¹¹³.

¹¹³ Una de las condiciones para pensionarse que establece la Ley del IMSS, es que los trabajadores tengan al menos 65 años de edad. No obstante, también podrán ejercer su derecho a pensión a partir de los 60 años de edad (retiro por cesantía en edad avanzada), siempre y cuando cumplan con el requisito de tiempo de cotización señalado en la legislación de ese instituto de seguridad social.

HORIZONTE DE LA ESTIMACIÓN PERSONALIZADA DE PENSIÓN



Para el cálculo se utilizaron algunos supuestos iniciales:

a) Densidad de Cotización de 80%, es decir, de cada 100 semanas de actividad laboral, 80 ocurrieron como cotizantes al IMSS y el 20% restante fuera del mercado laboral ya sea realizando otras actividades tales como el estudio o el hogar, o sin empleo.

EJEMPLO DE DENSIDAD DE COTIZACIÓN DE 80%

| Periodo | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
|----------|---|---|---|---|---|---|---|---|---|----|
| ¿Cotizó? | ✓ | ✓ | ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ |

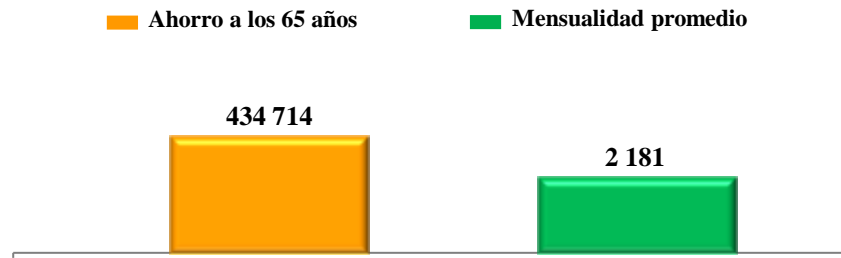
b) Rendimiento de 4% antes del cobro de comisiones.

c) Carrera salarial plana. Adicionalmente se asume que los trabajadores tendrían el mismo salario desde su edad actual y hasta el momento de la jubilación.

Bajo los términos anteriores, y de mantenerse todos estos parámetros constantes a lo largo de la vida laboral de los hoy menores de 36 años, se estimó acumularían, en promedio, 434 mil 714 pesos a los 65 años. Con ese monto, y a precios actuales, podrían adquirir una pensión a través de una renta vitalicia equivalente a 2 mil 181 pesos mensuales¹¹⁴.

¹¹⁴ El cálculo no considera posibles dependientes como esposos e hijos y se refiere a un retiro programado. Las mensualidades no contemplan el posible pago de una Pensión Mínima Garantizada, que actualmente es de 3 mil 51 pesos para los cotizantes al IMSS.

RESULTADOS DEL ESCENARIO BASE
Cifras en pesos, trabajadores menores a 36 años de Generación AFORE



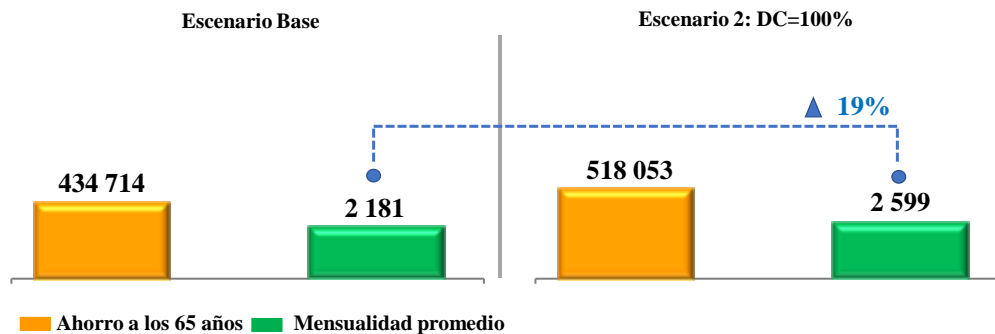
FUENTE: CONSAR.

II. ¿Qué pasa si cambiamos los supuestos originales?

Escenario 2: Mejorar densidad de cotización

Supongamos ahora que mejoramos la densidad de cotización pasando de 80 a 100%, es decir, mejoramos el tiempo de aportación de los hoy jóvenes.

RESULTADOS INCREMENTANDO LA DENSIDAD DE COTIZACIÓN A 100%
Cifras en pesos, trabajadores menores a 36 años de Generación AFORE

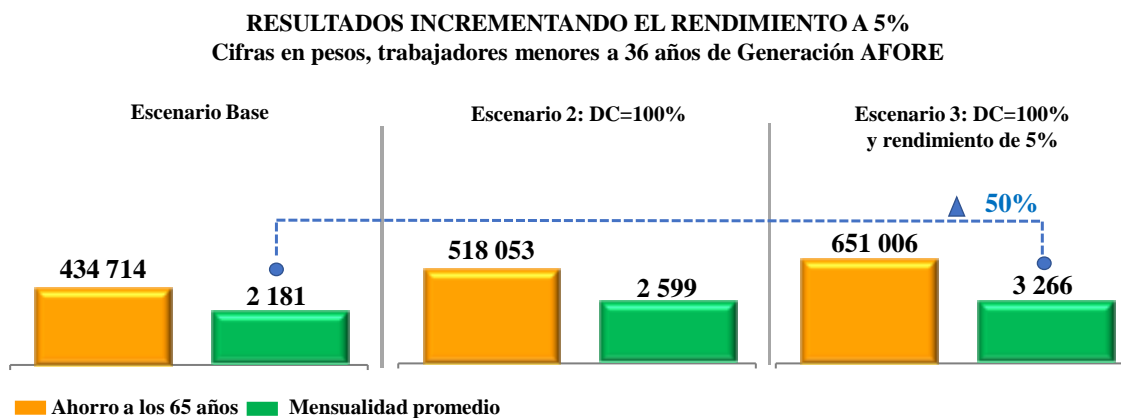


FUENTE: CONSAR.

En ese caso, el monto pensionario se incrementaría 19% respecto del escenario inicial.

Escenario 3: Mejorar rendimientos

Supongamos ahora que al caso anterior se le añade un rendimiento anual mayor, por ejemplo, 5% por ciento antes de comisiones en lugar de 4 por ciento.



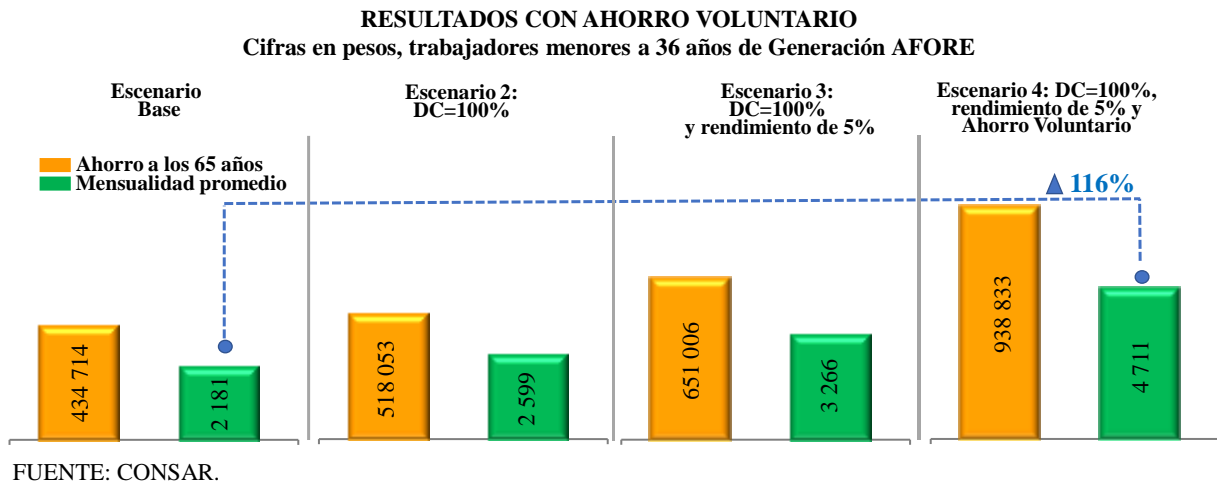
FUENTE: CONSAR.

Al elevar el rendimiento en un punto porcentual y elevar la densidad de cotización de 80 a 100%, las pensiones subirían 50% (de 2 mil 181 pesos a 3 mil 266) respecto del escenario base.

Escenario 4: Ahorrar voluntariamente

Supongamos ahora que además de mejorar la densidad de cotización y el rendimiento, los hoy jóvenes decidieran ahorrar voluntariamente el 5% de su sueldo para mejorar su

pensión.



Al sumar una mayor densidad de cotización, un mejor rendimiento y un 5% de mayor ahorro, esto se reflejaría en un incremento de 116% de la pensión respecto del esquema base.

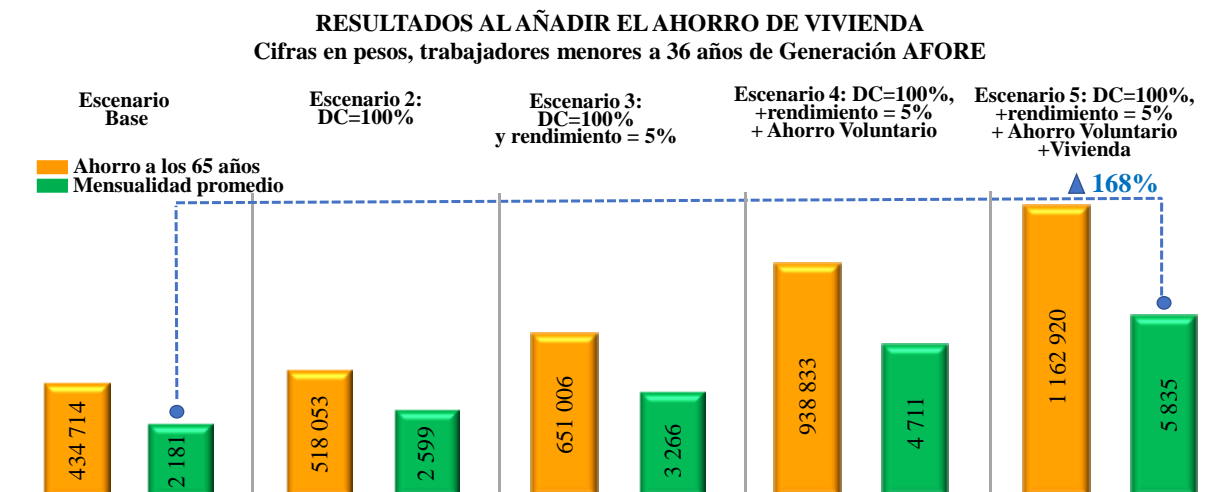
Escenario 5: Sumar vivienda

Los trabajadores que se desempeñan en el mercado laboral formal tienen una “Subcuenta de Vivienda”. En ella se acumulan las aportaciones, equivalentes al 5% del salario, que realizan los patrones por ese concepto¹¹⁵. Un trabajador tendrá siempre la posibilidad de disponer de este ahorro para obtener un crédito Infonavit. Sin embargo, los cuentahabientes también tienen la posibilidad de no utilizar este ahorro para adquirir una vivienda, y mejor dedicarlo para su pensión.

En la gráfica se muestra el efecto de utilizar el ahorro de vivienda¹¹⁶ para financiar la pensión.

¹¹⁵ En el caso de los cotizantes al IMSS, la “Subcuenta de Vivienda” es administrada por el INFONAVIT.

¹¹⁶ Se supone un rendimiento anual de 2% para el ahorro de vivienda.



FUENTE: CONSAR.

La suma de incorporar el ahorro para la vivienda, una mayor densidad de cotización, mejores rendimientos y efectuar ahorro voluntario en este escenario final, ¡permite elevar la pensión en 168% respecto al escenario base!

III. Recomendaciones

Este ejercicio permite observar que una pensión depende de múltiples factores¹¹⁷, varios de ellos en las manos de los ahorradores del sistema de pensiones.

Por ello, con el objetivo de incrementar el nivel de sus pensiones es imprescindible que desde jóvenes los cotizantes tomen en cuenta lo siguiente:

- Si bien no siempre es posible mantenerse en el mercado laboral formal, resulta fundamental buscar estar cotizando a la seguridad social el mayor tiempo posible. Diversos estudios han mostrado que muchos trabajadores no ven tanto

¹¹⁷ Para un análisis detallado de este tema puede consultarse: Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro. (15 de julio de 2014). ¿Qué factores determinan mi pensión? Una visión sobre las tasas de reemplazo [Mensaje en un blog]. Recuperado de <https://www.gob.mx/consar/articulos/que-factores-determinan-mi-pension-una-vision-sobre-las-tasas-de-reemplazo>.

valor en la cotización al SAR, y se muestran dispuestos a cotizar con un salario inferior al que en realidad perciben.

- Es relevante elegir una AFORE que genere elevados rendimientos y que cobre bajas comisiones.
- Se recomienda adoptar desde edad temprana un esquema de ahorro voluntario que permita incrementar los recursos previsionales para el retiro. El monto actual de ahorro que ingresa a la AFORE es, sin objeción, absolutamente insuficiente.
- Los trabajadores deben estar informados sobre su saldo de ahorro para la vivienda, ya que estos recursos pueden incrementar significativamente el monto de la pensión. A través de Afore Móvil pueden conocer su saldo diariamente.
- Finalmente, es fundamental que los cuentahabientes revisen el estado de cuenta que su AFORE les hace llegar de manera periódica y observen con detalle su estimación personalizada de pensión anual (próximamente estará disponible en Afore Móvil). Ello les brindará una alerta temprana sobre las acciones que pueden realizar para elevar su pensión y mantener un nivel de vida adecuado.

Anexo I. Formato de la Estimación Personalizada de Pensión 2018

LOGO AFORE



NSS

CURP

FECHA DE CORTE

SALDO ACTUAL

Tus datos

Verifica que tus datos (nombre, dirección y CURP) estén correctos. Si has algún error, infórmalo a tu AFORE.

LA SALUD DE TU RETIRO depende del dinero que se deposita en tu cuenta, por lo tanto tu ahorro es:



Insuficiente Débil Básico Sano

estás aquí

[NOMBRE],

¿ALCANZARÁ TU PENSIÓN PARA EL FUTURO QUE QUIERES?

Si mantienes tu monto actual de ahorro y decidieras pensionarte a los 65 años recibirías:

Mensualidad aproximada:

Salario Base¹ Edad

¿CUÁNTO DEBERÍAS AHORRAR ADICIONAL PARA MEJORAR LA SALUD DE TU RETIRO?

Necesitarías aportar esta cantidad mensual a partir de HOY:

Si quieres recibir esta mensualidad al retirarte

\$

\$

\$

Calculadora (INSTITUTO)

¡Puedes mejorar tu futuro hoy!



¡La solución está en tus manos!

SIGUE ESTOS 2 PASOS PARA CREAR UN PLAN DE AHORRO HOY:

1

Crea un plan: Voy a aportar \$ cada semana/quincena/mes empezando el / / 2018

¡Pegado a propósito se llena el paréntesis!

2

Elige tu forma de ahorro al reverso de este informe y haz tu primera aportación!

1 Para los trabajadores que cotizan al IMSS hace referencia al salario base de cotización diaria y para los trabajadores que cotizan al ISSSTE se refiere al sueldo básico mensual.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/conesar/articulos/conoces-el-camino-para-elevar-tu-pension-un-llamado-urgente-a-los-millennials?idiom=es>

Los trabajadores afiliados a las AFORE participantes se beneficiarán de la emisión de la FIBRA E de infraestructura administrada por GACM (Consar)

El 27 de marzo de 2018, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) informó que el pasado viernes 23 de marzo se emitió la Fibra E de infraestructura administrada por GACM (Grupo Aeroportuario de la Ciudad de México), empresa de participación estatal mayoritaria y titular de la concesión para operar, administrar y explotar el Aeropuerto de la Ciudad de México (AICM).



Se trata de la tercera emisión de este novedoso vehículo creado en 2015 y que fue avalado en la regulación financiera de CONSAR por su Junta de Gobierno en 2016 https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/61428/2016_02_mayor_diversificacion_inversiones.pdf. https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/88067/2016_17_Modificaciones_a_CUF.pdf

La emisión de la Fibra E fue por 300 millones de certificados, que equivalen a un monto de oferta global de 30 mil millones de pesos (mdp). La emisión de la Fibra E tuvo una demanda 14% superior al monto colocado, y entre los inversionistas que participaron

estuvieron las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE), fondos institucionales y privados, bancas privadas y aseguradoras.

En esta emisión participaron las AFORE: Inbursa, Pensionissste, Profuturo y XXI-Banorte, con un monto global de 13 mil 500 mdp que representa el 45% de la oferta global de la emisión. Del universo total de activos gestionados por las cuatro AFORE, dicho monto representa el 0.9% de sus activos.

Del total de emisiones para financiar el nuevo Aeropuerto (7 mil 500 millones de dólares de bursatilizaciones y la Fibra E), las AFORE alcanzan una participación cercana al 10%. El 90% restante está distribuido entre cientos de inversionistas nacionales e internacionales.

En los últimos años, fondos de pensiones globales han invertido en aeropuertos en todo el mundo incluyendo los de Heathrow, Gatwick y el London City en Londres, Birmingham, Bruselas, Puerto Rico, Copenhague, El Salvador, entre otros.

Ésta es la tercera Fibra E colocada en el mercado mexicano desde su creación en 2015; el pasado mes de febrero se emitió la de energía administrada por CFE Capital por un monto de 16 mil 387.5 millones de pesos y en octubre de 2016 se emitió una primera FIBRA E enfocada a proyectos de infraestructura en el país administrada por Infraestructura Viable por un monto de 11 mil 835 millones de pesos. En total las AFORE han invertido 35 mil 14.6 millones de pesos en los vehículos denominados FIBRA E los cuales buscan atraer financiamiento para proyectos de energía e infraestructura en México.

A través de esta inversión en la Fibra E, las AFORE participan directamente de los beneficios —a favor de los recursos de los ahorradores— de la mayor obra de infraestructura del país. Los recursos de la Fibra E estarán destinados a que GACM los utilice para fondear de forma parcial la construcción del Nuevo Aeropuerto de la Ciudad

de México (NAICM). El Patrimonio del Fideicomiso estará integrado, primordialmente, por los derechos de voto y los derechos a recibir distribuciones de capital relacionadas con GACM empresa de participación estatal mayoritaria y titular de la concesión para construir, desarrollar, operar, administrar y explotar el nuevo aeropuerto y el AICM.

Las inversiones en infraestructura tienen para las AFORE y los ahorradores en el sistema de pensiones ventajas relevantes en términos de diversificación y rendimientos para las carteras de inversión:

- Conjugan objetivos de inversión a largo plazo y a gran escala, compatibles con los de las AFORE.
- Las inversiones en infraestructura tienen baja correlación con otras clases de activos financieros.
- Proporcionan un flujo constante de efectivo, después del período de inversión.
- Tienen una protección natural ante inflación anticipada y no anticipada.

Al ser las AFORE inversionistas de largo plazo les es posible invertir en instrumentos respaldados por proyectos de infraestructura de larga duración en los que podrían tener una rentabilidad mejor que los instrumentos tradicionales. Los comités de inversiones y los órganos de gobierno de las AFORE, de manera autónoma, analizan continuamente estos instrumentos para establecer la mejor estrategia de inversión que consideren tratando de maximizar el rendimiento mitigando los riesgos. Adicionalmente, de acuerdo con la regulación de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro Para el Retiro (CONSAR), las Sociedad de Inversión Especializada en Fondos para el Retiro (SIEFORE) pueden invertir en una misma FIBRA hasta el 2% del conjunto de sus activos.

Fibra E es un vehículo de inversión que permite a inversionistas, públicos y privados, monetizar activos que tengan flujos de efectivo predecibles y estables, bajo un régimen fiscal que reduzca los niveles impositivos y permitiendo así mayores distribuciones para dichos inversionistas.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/consar/articulos/los-trabajadores-afiliados-a-las-afore-participantes-se-beneficiaran-de-la-emision-de-la-fibra-e-de-infraestructura-administrada-por-gacm?idiom=es>

¿Cómo toman decisiones de inversión las AFORE? (Consar)

El 2 de abril de 2018, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) informó que el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), bajo la administración de las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE) que son las instituciones financieras encargadas de administrar y hacer crecer los recursos pensionarios de los trabajadores del sector formal del país, cumplirá 21 años de operación el próximo 1 de julio.



En este tiempo, los trabajadores del país han logrado acumular más de 3.2 billones de pesos de ahorro pensionario (15% del PIB), de los cuales 1.5 billones corresponden a

rendimientos netos de comisiones generados a través de las inversiones realizadas por las AFORE.

Los trabajadores eligen libremente una AFORE y abren con esta institución una cuenta individual en la que se depositan los recursos provenientes de una aportación mayoritariamente patronal, del gobierno y, en menor medida, del propio trabajador. Las AFORE, por su parte, tienen la obligación de administrar de forma adecuada estos recursos y de hacerlos crecer, invirtiendo estos ahorros en diversos instrumentos financieros que otorgan rendimientos.

Si bien las AFORE llevan invirtiendo los recursos de los mexicanos por más de 20 años, prevalecen dudas y desconocimiento respecto al funcionamiento básico de las Administradoras. En un blog anterior se explicaba cómo se generan los rendimientos que pagan las AFORE¹¹⁸. En este documento, complemento del previo, se describe el proceso a través del cual las AFORE deciden cómo llevan a cabo dichas inversiones.

Para entender este proceso de toma de decisiones de inversión es importante conocer los siguientes elementos:

- ¿Qué es la responsabilidad fiduciaria de las AFORE?
- ¿Qué son y cómo funcionan los órganos de gobierno de las AFORE?
- ¿Cuáles son las obligaciones y límites que impone la regulación?

¹¹⁸ <https://www.gob.mx/consar/es/articulos/los-rendimientos-que-pagan-las-afore-de-donde-provienen?idiom=es>

Responsabilidad fiduciaria de las AFORE

La Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (LSAR) establece que las AFORE deben atender exclusivamente al interés de los trabajadores y que deben asegurarse que todas las operaciones que efectúen para la inversión de los recursos de éstos se realicen con ese único objetivo. A lo anterior se le conoce como la “Responsabilidad Fiduciaria”, es decir a la obligación de anteponer ante todo el interés de los ahorradores al realizar inversiones en los mercados financieros. Todo el proceso de inversión parte de este principio fundamental; así, las AFORE deben hacer lo necesario para la obtención de una adecuada rentabilidad bajo niveles aceptables y medibles de los riesgos que conllevan las inversiones que realicen con los recursos de los trabajadores.

Las AFORE son instituciones financieras privadas que administran los recursos de los trabajadores en cuentas individuales y estas cuentas son propiedad exclusiva del trabajador; nadie más que ellos tienen derecho sobre estos recursos. Esto implica que los derechos de propiedad sobre los recursos para el retiro están bien definidos y en las manos de los trabajadores. Esto es de gran importancia pues otorga la mayor certidumbre sobre los recursos que serán destinados para el retiro.

En consecuencia, todos los funcionarios de la AFORE deben conducirse y llevar a cabo sus actividades tomando en consideración en primer lugar la responsabilidad fiduciaria que tienen con los trabajadores que eligieron tener una cuenta individual administrada por dicha AFORE.

El concepto de responsabilidad fiduciaria no es exclusivo del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), sino que es un principio fundamental en los mercados financieros a nivel internacional. Muchos ahorradores alrededor del mundo deciden depositar sus ahorros en diversos vehículos o fondos de inversión (fondos de pensiones, fondos mutuos, fondos de cobertura, sociedades de inversión, entre otros), los cuales se

encargan de invertir dichos recursos a cambio de generar rendimientos sustanciales para los ahorradores.

A los encargados de llevar a cabo estas inversiones, los ahorradores les “delegan” la tarea de invertir considerando que cobran una comisión por ser expertos en el tema. Resultaría imposible y poco recomendable- que cada ahorrador tomara las decisiones de inversión de su cuenta Afore. Los manejadores de fondos de ahorro para el retiro toman cientos de decisiones al año con la ventaja de que cuentan con certificaciones requeridas en la regulación, además de experiencia probada en el manejo de los recursos.

Órganos de Gobierno

La responsabilidad fiduciaria no es, sin embargo, el único factor que prevé la Ley y la regulación del Sistema de Ahorro para el Retiro para que una AFORE invierta en el interés de su afiliado. Desde su creación hace más de 20 años, uno de los elementos más importantes para contar con un proceso de inversión robusto, es que quienes están a cargo de administrar recursos de ahorradores, las AFORE en este caso, cuenten con un proceso de toma de decisiones robusto, con contrapesos adecuados y responsabilidades bien delimitadas para cada uno de los participantes. A ello se le llama el gobierno corporativo. La LSAR establece requisitos mínimos que deben cumplir los órganos de gobierno de las AFORE.

Cabe recordar que las AFORE a su vez administran a las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORE), en particular cada una de las

AFORE administra al menos cinco de éstas. Los ahorros de los trabajadores se canalizan a distintas SIEFORE dependiendo de la edad que tengan¹¹⁹.

Los órganos de gobierno que están previstos en la regulación y que están a cargo del proceso de inversión son los siguientes:

- Consejo de Administración.
- Comité de Inversión.
- Comité de Riesgos Financieros.

Además de estos órganos de gobierno existen funcionarios que son clave en el proceso de decisiones de inversión:

- Director General de la AFORE.
- Contralor Normativo.
- Consejeros Independientes.
- Responsables de Inversiones y de Riesgos.

La siguiente figura muestra un esquema simplificado de la organización de los órganos de gobierno de las AFORE que intervienen en el proceso de decisión de inversiones. El Consejo de Administración es el máximo órgano de gobierno y toma las decisiones estratégicas de la AFORE; este consejo debe contar con al menos 5 miembros, dos de los cuales deben ser consejeros independientes. Una de las responsabilidades de

¹¹⁹ La SIEFORE Básica 1 es para trabajadores de 60 años o más, SIEFORE Básica 2 para trabajadores de 46 a 59 años, SIEFORE Básica 3 para trabajadores de 37 a 45 años, la SIEFORE Básica 4 para trabajadores de menos de 37 años, y la SIEFORE Básica de Pensiones para trabajadores de 60 años o más.

Consejo de Administración es aprobar los prospectos de inversión, los cuales tienen el objetivo de revelar a los trabajadores la información relativa a las políticas de inversión que seguirá la AFORE.

ESTRUCTURA DE ÓRGANOS DE GOBIERNO DE LAS SIEFORE



El Director General es el encargado de la administración de la AFORE y de ejecutar las decisiones estratégicas aprobadas por el Consejo de Administración, no solo en lo referente a las inversiones sino también a los asuntos operativos, de servicios y comerciales. A su vez, el Director General juega un papel central en el proceso de inversión puesto que forma parte de los dos comités que tienen la responsabilidad central de decidir sobre estas inversiones: los Comités de Inversión y de Riesgos Financieros.

El Comité de Inversión tiene la responsabilidad de determinar la política y estrategia de inversión de las SIEFORE así como la composición y diversificación de los instrumentos financieros en los que se invierten los recursos de los trabajadores. La estrategia de inversión es el conjunto de reglas y políticas que establece la compra y venta de instrumentos financieros, y define la visión de la AFORE con respecto al rendimiento que espera obtener y a los riesgos que quiere tomar. La estrategia de inversión es el núcleo de una AFORE y lo que la diferencia de sus competidores.

Como analogía de la importancia de la estrategia de inversión de una AFORE, pensemos en una empresa no financiera, por ejemplo, una refresquera que tiene una bebida con una fórmula única la cual representa su producto más exitoso y rentable, lo que le permite obtener ventas importantes y ganancias a la empresa. O por ejemplo una empresa que desarrolla y vende teléfonos inteligentes con una tecnología y sistema operativo propios que hacen que sus productos tengan una gran demanda que le permite a la empresa generar ganancias. Para una AFORE su “fuente de valor” es su estrategia de inversión, pues de la ejecución de dicha estrategia es que se generan los rendimientos a los inversionistas.

El Comité de Inversión es el órgano central en el que se discuten y toman las decisiones de inversión de la SIEFORE, todas las operaciones de compra y venta de instrumentos financieros están respaldadas por las decisiones que toman los miembros de este comité y ancladas en la estrategia de inversión que definieron. Éste es un órgano colegiado que debe sesionar una vez al mes por lo menos en el que participa el Director General de la AFORE, el responsable de inversiones, al menos un consejero independiente, otros consejeros no independientes y el contralor normativo. La aprobación de la compra o venta de instrumentos financieros se lleva a cabo en las sesiones de este Comité donde típicamente el responsable de la Unidad de Inversiones pone a consideración de los miembros del comité una propuesta de inversión, acompañándola del análisis financiero correspondiente y de los rendimientos y riesgos esperados; posteriormente, después de una discusión colegiada, los miembros del comité votan a favor o en contra de la propuesta. En caso de resultar un voto favorable, el responsable de la Unidad de Inversiones y su equipo de operadores son los encargados de ejecutar la decisión tomada por los miembros del Comité y darle seguimiento. Cada AFORE es libre de determinar sus reglas de votación (unánime o mayoría simple), aunque por lo general los directores de inversión procuran tener el respaldo más amplio posible a sus propuestas.

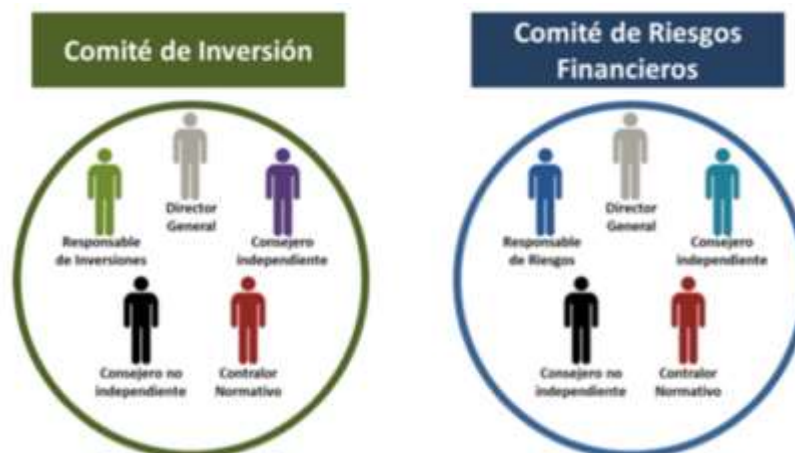
Por su parte, el Comité de Riesgos Financieros tiene la responsabilidad de administrar los riesgos a que se encuentren expuestas las inversiones, así como de vigilar que las operaciones se ajusten a los límites, políticas y procedimientos para la administración de riesgos aprobados por el consejo de administración. Como es conocido, las inversiones en los mercados financieros tienen la expectativa de generar rendimientos para los inversionistas, sin perder de vista que todas las inversiones tienen riesgos (algunos más que otros) por lo que el análisis de los mismos es fundamental. Por tal motivo la Ley prevé que las AFORE cuenten con un comité destinado a la evaluación continua de estos riesgos que debe reunirse mensualmente. Los instrumentos financieros están sujetos a distintos tipos de riesgo: de mercado, liquidez, crédito, operativo, de contraparte, entre otros. Todos estos son analizados por la Unidad de Análisis integral de Riesgos de la AFORE.

El Comité de Riesgos Financieros también es un órgano colegiado en el que participa el Director General de la AFORE, el responsable de la Unidad de Riesgos Financieros, al menos un consejero independiente, otros consejeros no independientes, y el contralor normativo. El Comité de Riesgos Financieros debe de aprobar un marco general de administración de riesgos y de medidas prudenciales a las que se debe ceñir la AFORE para llevar a cabo sus inversiones, y el responsable de la Unidad de Administración Integral de Riesgos es el encargado de hacer la medición de los riesgos y verificar que los portafolios cumplan con el marco prudencial.

En la figura siguiente se ilustra esquemáticamente la composición mínima de los comités de Inversiones y de Riesgos Financieros; como se aprecia tanto el Director General como el contralor Normativo participan en ambos comités. Algo fundamental es que estos comités deben contar, por Ley, con miembros consejeros independientes los cuales no pueden ser los mismos en el de Inversiones y de Riesgos Financieros. Es importante señalar que la regulación obliga a ambos comités que todas las decisiones queden plasmadas en actas pormenorizadas, lo cual fortalece los incentivos para llevar

a cabo decisiones de inversión y riesgos adecuadas. Estos comités actúan de manera paralela pero coordinada para las decisiones de inversión y también fungen como contrapesos entre ellos.

COMPOSICIÓN DE LOS COMITÉS DE INVERSIÓN Y RIESGOS



Como se puede apreciar los Contralores Normativos son figuras importantes en las decisiones de los comités. El contralor normativo es el funcionario de la AFORE que es responsable de vigilar que los funcionarios y empleados de esta cumplan con la normatividad establecida por la CONSAR; este funcionario solo responde al Consejo de Administración y tiene la obligación de Informar a la CONSAR sobre el cumplimiento de sus obligaciones a su cargo, así como de cualquier irregularidad de que tenga conocimiento.

Adicionalmente, los Consejeros Independientes son figuras de gran importancia en el proceso de decisión de inversiones de las SIEFORE, pues a través de su voto y de su participación activa en los comités, debe procurar que las decisiones que se tomen en las sesiones sean en beneficio de los trabajadores y se apeguen a las sanas prácticas del mercado. Los Consejeros Independientes deben ser expertos en temas financieros, económicos o de seguridad social, que cuentan con reconocido prestigio y solvencia moral y que participan en los comités para anteponer el interés de los trabajadores en

las decisiones de inversión. La figura de consejero independiente es también utilizada a nivel internacional como mejor práctica corporativa para alinear los intereses de los inversionistas y eliminar o mitigar conflictos de interés en las decisiones de inversión.

Así, las AFORE tienen la obligación de contar con una estructura que:

1. Ponga el interés del trabajador en primer lugar en todas las decisiones de inversión.
2. Tome decisiones de manera colegiada, informada, y con análisis técnico sustancial.
3. Cuente con contrapesos en la toma de decisiones de inversión.
4. Documente y dé seguimiento a todas las decisiones de inversión.

Obligaciones regulatorias

Adicionalmente, la LSAR y la normativa emitida por la CONSAR establecen obligaciones y restricciones adicionales a las AFORE en sus procesos de inversión, esto con el objetivo de contribuir a que los ahorros de los trabajadores reciban la mayor seguridad y rentabilidad posible en un marco adecuado de administración de riesgos. Estas obligaciones son extensas y la tarea fundamental de la CONSAR es supervisar diariamente su cumplimiento.

Algunas de ellas son las siguientes:

- Las reglas de en qué y cuánto pueden invertir las AFORE se encuentran plasmadas en la Circular 15 del “Régimen de Inversión”¹²⁰. Los límites, determinados en su mayoría por la Junta de Gobierno de la CONSAR¹²¹, cumplen dos propósitos principales: lograr una adecuada diversificación del portafolio a través de permitir a las AFORE la inversión en una amplia gama de instrumentos y vehículos, así como procurar un nivel aceptable de riesgo en el portafolio. Las inversiones de las AFORE deben de cumplir los límites que les impone el Régimen de Inversión, por lo que no es posible invertir de forma ilimitada, por ejemplo, en la acción de una empresa o en un bono corporativo individual, entre otras¹²².
- Además de la Circular 15 del Régimen de Inversión, se cuenta con la Circular Única Financiera (CUF)¹²³ donde se establece una larga lista de obligaciones y reglas prudenciales que las AFORE deben seguir para invertir en los distintos instrumentos y vehículos permitidos en la C.15.
- Cualquier inversión en un instrumento financiero debe estar soportada con un análisis de los riesgos asociados al mismo: entre más riesgoso sea el instrumento, más estricto debe ser el análisis.

¹²⁰ En lo que va de la presente administración se han llevado a cabo cinco modificaciones relevantes a la C15.

¹²¹ La Junta de Gobierno de la CONSAR es presidida por el Secretario de Hacienda y está conformada por miembros del sector gobierno, sector obrero y sector empresarial. Banco de México participa con poder de veto en todas las modificaciones a la Circular del Régimen de Inversión.

¹²² La Circular que norma el Régimen de Inversión se puede consultar en esta liga https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/285768/Disposiciones_RI_20180105.pdf y en esta otra se puede encontrar un resumen del mismo: http://www.consar.gob.mx/gobmx/Aplicativo/Limites_Inversion/.

¹²³ En lo que va de la presente administración se han realizado tres modificaciones relevantes a la CUF.

- Los Comités de Inversión deben aprobar políticas individuales para una amplia gama de clases de activos y de vehículos de inversión, y deben dar seguimiento puntual a estas inversiones.
- Los Comités de Riesgos Financieros deben establecer límites prudenciales internos para la inversión en instrumentos financieros, y aprobar metodologías para el análisis de diversos riesgos financieros.
- El responsable de la Unidad de Inversiones es responsable de ejecutar la estrategia de inversión, debe tener capacidad técnica y administrativa, debe conocer y ceñirse al código de ética de la AFORE, debe además tener solvencia moral.
- Los funcionarios de las AFORE involucrados en el proceso de inversión deben contar con certificaciones establecidas en la regulación en materia financiera. En 2015 dichas certificaciones se volvieron más estrictas.
- Para la inversión en los instrumentos financieros de mayor riesgo, los Consejeros Independientes deben dar su visto bueno expresamente, de no concederlo la inversión no podría realizarse.

Comentarios finales

En síntesis, el proceso de inversión de las AFORE se lleva a cabo dentro de reglas y procesos (Gobierno Corporativo) en el que cada parte tiene responsabilidades específicas. Cada uno de los eslabones del proceso de inversión tiene sus actividades y obligaciones definidas: el responsable del área de inversiones propone al Comité de inversiones la compra o venta de algún instrumento financiero y presenta todo el análisis que sustenta la propuesta, mientras que los miembros del Comité cuestionan, deliberan y votan la propuesta. En dicho Comité los consejeros independientes hacen

lo mismo, anteponiendo el interés del trabajador, y para algunos instrumentos tienen poder de veto para la inversión. La decisión tomada en el Comité de Inversiones debe ser seguida y ejecutada en los términos establecidos por parte del responsable de la Unidad de Inversiones y su equipo. Un proceso similar sigue el Comité de Riesgos Financieros, el cual funge como un contrapeso relevante para las decisiones de inversión basado en el marco prudencial de administración de riesgos de la AFORE. Por su parte el contralor normativo vigila que todas estas decisiones se lleven a cabo conforme dicta la regulación. Finalmente, la CONSAR supervisa diariamente, mediante una metodología de supervisión basada en riesgos, que se cumpla con la regulación cuantitativa y cualitativa.

Todo lo anterior implica que las decisiones de inversión en una AFORE son autónomas de cualquier ente externo. Solamente los órganos de gobierno de la AFORE llevan a cabo esa decisión de inversión en un proceso deliberativo, con análisis técnico, basado en una estrategia de inversión bien delineada y plasmado concretamente en actas pormenorizadas. Todo este proceso toma como principio fundamental la responsabilidad fiduciaria de la AFORE, es decir que las decisiones se toman poniendo en primer lugar el interés del trabajador.

El fortalecimiento del gobierno corporativo y de los procesos que conducen a la toma de decisiones de inversión de todo gestor de recursos de tercero, particularmente, de un fondo de pensiones, debe estar siempre sujeto a revisión. En el caso de las AFORE de México, a lo largo de dos décadas, dichos mecanismos han venido perfeccionándose atendiendo la cada vez mayor complejidad de los activos en los que invierten los fondos de pensiones mexicanos. Seguir en esta ruta es el reto que tendrán las AFORE durante las siguientes dos décadas del sistema de pensiones.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/consar/articulos/como-toman-decisiones-de-inversion-las-afore?idiom=es>

Actualización mensual de recursos y rendimientos del SAR al cierre de marzo de 2018 (Consar)

El 5 de abril de 2018, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) informó que, al cierre de marzo de 2018, el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) acumula recursos por 3 billones 218 mil 929 millones de pesos (mdp).

Esta cifra ya descuenta los flujos de retiros correspondientes al mismo mes que ascendieron a 6 mil 21 mdp.

El rendimiento del sistema durante el período 1997-2018 (marzo) fue de 11.35% nominal anual promedio y 5.38% real anual promedio.

Por su parte, el 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* -Marzo de 2018-

| Siefore | IRN (%) | Horizonte |
|---|---------|-----------|
| Rendimiento Neto de la SB4 (36 años y menores) | 6.94 | 84 meses |
| Rendimiento Neto de la SB3 (37 a 45 años) | 6.35 | 84 meses |
| Rendimiento Neto de la SB2 (46 a 59 años) | 4.62 | 60 meses |
| Rendimiento Neto de la SB1 (60 años y mayores) | 3.98 | 36 meses |
| Rendimiento Neto de la SB0 (60 años y mayores) | 5.94 | 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 | 6.18 | Inbursa | 4.84 |
| Banamex | 6.09 | PensionISSSTE | 4.29 |
| MetLife | 6.00 | Profuturo | 4.26 |
| XXI-Banorte | 5.95 | Azteca | 4.22 |
| Coppel | 5.92 | Coppel | 4.07 |
| Principal | 5.88 | XXI-Banorte | 3.89 |
| Inbursa | 5.71 | MetLife | 3.83 |
| Azteca | 5.70 | Banamex | 3.69 |
| Profuturo | 5.70 | Principal | 3.63 |
| SURA | 5.64 | SURA | 3.53 |
| Invercap | 5.58 | Invercap | 3.42 |
| Promedio Simple | 5.85 | Promedio Simple | 3.97 |
| Promedio Ponderado* | 5.94 | Promedio Ponderado* | 3.98 |
| 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 | 5.76 | Profuturo | 7.16 |
| Coppel | 5.21 | SURA | 6.98 |
| SURA | 4.98 | Banamex | 6.48 |
| Banamex | 4.87 | PensionISSSTE | 6.42 |
| Inbursa | 4.61 | Coppel | 6.31 |
| Azteca | 4.45 | MetLife | 6.12 |
| MetLife | 4.31 | Azteca | 6.03 |
| PensionISSSTE | 4.20 | Principal | 5.93 |
| XXI-Banorte | 4.08 | XXI-Banorte | 5.85 |
| Principal | 3.89 | Inbursa | 5.22 |
| Invercap | 3.17 | Invercap | 5.16 |
| Promedio Simple | 4.50 | Promedio Simple | 6.15 |
| Promedio Ponderado* | 4.62 | Promedio Ponderado* | 6.35 |

| RENDIMIENTO NETO DE LAS SB4 | |
|------------------------------------|-------------------------|
| 36 años y menores | |
| -Por ciento- | |
| Siefore Básica 4 | Rendimiento Neto |
| Profuturo | 8.19 |
| SURA | 7.70 |
| Banamex | 7.22 |
| Coppel | 6.69 |
| Azteca | 6.54 |
| MetLife | 6.53 |
| XXI-Banorte | 6.40 |
| Principal | 6.37 |
| PensionISSSTE | 6.36 |
| Inbursa | 5.61 |
| Invercap | 5.52 |
| Promedio Simple | 6.65 |
| Promedio Ponderado* | 6.94 |

* Rendimiento Neto ponderado por activos.

Cifras al 28 de marzo de 2018.

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 | 6.41 | 5.91 | 5.66 |
| Banamex | 6.42 | 4.84 | 5.48 |
| Coppel | 6.73 | 6.38 | 6.54 |
| Inbursa | 7.80 | 6.40 | 6.09 |
| Invercap | 5.39 | 4.40 | 3.81 |
| MetLife | 6.43 | 5.03 | 4.98 |
| PensionISSSTE | 4.27 | 3.70 | 4.79 |
| Principal | 5.29 | 5.22 | 4.66 |
| Profuturo | 8.33 | 6.50 | 6.70 |
| SURA | 6.62 | 4.11 | 5.64 |
| XXI-Banorte | 6.29 | 4.69 | 4.49 |
| Promedio del Sistema | 6.51 | 5.03 | 5.36 |

Cifras al cierre de marzo de 2018.

FUENTE: Consar.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/consar/prensa/actualizacion-mensual-de-recursos-y-rendimientos-del-sar-al-cierre-de-marzo-de-2018>

Cuentas Administradas por las Afores (Consar)

Al cierre de marzo de 2018, el total de las cuentas individuales que administran las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) sumaron 60 millones 224 mil 73. 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 marzo de 2018-

| Afore | Cuentas de Trabajadores Registrados ^{1/} | Cuentas de Trabajadores Asignados ^{2/} | | Total de Cuentas Administradas por las Afores ^{5/} |
|---------------|---|---|---|---|
| | | Con Recursos Depositados en Siefore ^{3/} | Con Recursos Depositados en Banco de México ^{4/} | |
| XXI Banorte | 8 183 591 | 532 407 | 8 397 028 | 17 113 026 |
| Banamex | 8 047 148 | 3 157 217 | -- | 11 204 365 |
| Coppel | 9 023 864 | 501 797 | -- | 9 525 661 |
| SURA | 4 131 021 | 3 481 340 | -- | 7 612 361 |
| Profuturo | 2 810 112 | 1 290 331 | -- | 4 100 443 |
| Principal | 2 132 222 | 261 853 | -- | 2 394 075 |
| Azteca | 2 315 320 | 37 181 | -- | 2 352 501 |
| PensionISSSTE | 1 531 722 | 571 345 | -- | 2 103 067 |
| Invercap | 1 781 416 | 283 434 | -- | 2 064 850 |
| Inbursa | 1 053 620 | 10 227 | -- | 1 063 847 |
| Metlife | 413 238 | 276 594 | -- | 689 877 |
| Total | 41 423 319 | 10 403 726 | 8 397 028 | 60 224 073 |

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 Siefores.

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>

Indicador de rendimiento neto (Consar)

El 13 de abril de 2018, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) presentó el Indicador de Rendimiento Neto (IRN) al cierre de marzo de 2018. A continuación se presenta la información.

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 marzo de 2018.

| 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 | 6.18 |
| Banamex | 6.09 |
| MetLife | 6.00 |
| XXI-Banorte | 5.95 |
| Coppel | 5.92 |
| Principal | 5.88 |
| Inbursa | 5.71 |
| Azteca | 5.70 |
| Profuturo | 5.70 |
| SURA | 5.64 |
| Invercap | 5.58 |
| Promedio Simple | 5.85 |
| Promedio Ponderado* | 5.94 |

* Rendimiento Neto ponderado por los activos administrados.

Cifras al cierre de marzo de 2018.

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 | 4.84 |
| PensionISSSTE | 4.29 |
| Profuturo | 4.26 |
| Azteca | 4.22 |
| Coppel | 4.07 |
| XXI-Banorte | 3.89 |
| MetLife | 3.83 |
| Banamex | 3.69 |
| Principal | 3.63 |
| SURA | 3.53 |
| Invercap | 3.42 |
| Promedio Simple | 3.97 |
| Promedio Ponderado* | 3.98 |

*Rendimiento Neto ponderado por los activos administrados.
Cifras al cierre de marzo de 2018.

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 | 5.76 |
| Coppel | 5.21 |
| SURA | 4.98 |
| Banamex | 4.87 |
| Inbursa | 4.61 |
| Azteca | 4.45 |
| MetLife | 4.31 |
| PensionISSSTE | 4.20 |
| XXI-Banorte | 4.08 |
| Principal | 3.89 |
| Invercap | 3.17 |
| Promedio Simple | 4.50 |
| Promedio Ponderado* | 4.62 |

*Rendimiento Neto ponderado por los activos administrados.

Cifras al cierre de marzo de 2018.

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 | 7.16 |
| SURA | 6.98 |
| Banamex | 6.48 |
| PensionISSSTE | 6.42 |
| Coppel | 6.31 |
| MetLife | 6.12 |
| Azteca | 6.03 |
| Principal | 5.93 |
| XXI-Banorte | 5.85 |
| Inbursa | 5.22 |
| Invercap | 5.16 |
| Promedio Simple | 6.15 |
| Promedio Ponderado* | 6.35 |

*Rendimiento Neto ponderado por los activos administrados.
Cifras al cierre de marzo de 2018.
FUENTE: Consar.

SIEFORE Básica 4

La SIEFORE BÁSICA 4 (SB4) corresponde a personas entre 36 años 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 | 8.19 |
| SURA | 7.70 |
| Banamex | 7.22 |
| Coppel | 6.69 |
| Azteca | 6.54 |
| MetLife | 6.53 |
| XXI-Banorte | 6.40 |
| Principal | 6.37 |
| PensionISSSTE | 6.36 |
| Inbursa | 5.61 |
| Invercap | 5.52 |
| Promedio Simple | 6.65 |
| Promedio Ponderado* | 6.94 |

*Rendimiento Neto ponderado por los activos administrados.

Cifras al cierre de marzo de 2018.

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>

Nota aclaratoria respecto a la inversión de Pensionisste en ICA (ISSSTE)

El 20 de marzo de 2018, el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE) comunicó, con respecto a la inversión que hiciera el Fondo Nacional de Pensiones de los Trabajadores al Servicio del Estado (PENSIONISSSTE) en acciones de la empresa ICA, la siguiente información aclaratoria.

Con respecto a la inversión que hiciera el PENSIONISSSTE en acciones de la empresa ICA, en agosto de 2015, el Órgano Interno de Control inició una auditoría y en caso de que ésta reflejara alguna anomalía, se fincará responsabilidad, incluso penal, a quien resulte responsable.

Respecto a la inversión en acciones de la empresa ICA, se seguirán las instancias legales respectivas, a fin de que el patrimonio de los trabajadores esté debidamente salvaguardado.

Al cierre de febrero de 2018, el PENSIONISSSTE administra casi 200 mil millones de pesos de 2 millones 122 mil 57 cuentas. y es la única Afore que no tiene fines de lucro, por lo que reparte sus ganancias entre sus cuentahabientes. Hace 3 días, la Junta Directiva del ISSSTE le autorizó a dicho Fondo distribuir una cifra histórica de 600 millones de pesos producto del remanente de operación en las cuentas individuales de sus ahorradores.

PENSIONISSSTE es la Afore que tiene el mayor rendimiento en lo que va de 2018. La adecuada mezcla del portafolio de inversiones le permitió pagar rendimientos a sus cuentahabientes por arriba del promedio del mercado en 2015, ocupando el tercer lugar entre las 11 afores del sistema.

En agosto de 2015, PENSIONISSSTE, realizó una inversión en acciones de la empresa ICA, con base en información publicada por la compañía mediante la Bolsa Mexicana de Valores, que no sugería el futuro incumplimiento de sus obligaciones financieras. Si bien la inversión señalada se hizo en apego a la normatividad aplicable, la empresa suspendió pagos cuatro meses después. La inversión realizada equivale al 0.2% del monto total de los activos administrados por el organismo.

Como cualquier Afore, PENSIONISSSTE, está regulada estrictamente por la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro. Los recursos que administra se invierten con base en el análisis de un comité de especialistas, presidido por el Vocal Ejecutivo y de forma colegiada con los sindicatos y otras dependencias del Gobierno Federal, con el fin de otorgar buenos rendimientos y proteger el ahorro de sus cuentahabientes.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/issste/es/prensa/el-issste-informa-151856?idiom=es>

El Tsunami Demográfico que se avecina (V): el Reporte de Envejecimiento de la Población Mundial 2017 de Naciones Unidas (Consar)

El 9 de abril de 2018, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) informó que en el Reporte de Envejecimiento de la Población Mundial 2017 de Naciones Unidas se analiza la transición demográfica y las tendencias poblacionales. A continuación, se presenta la información.



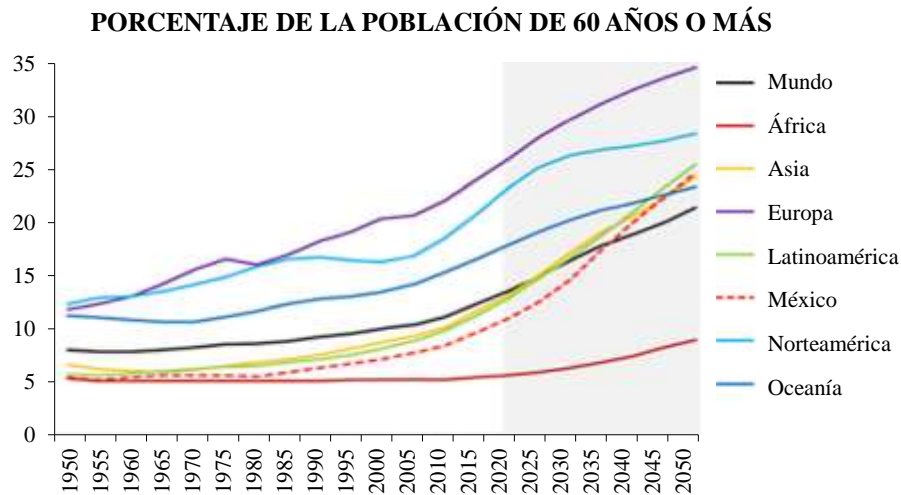
“El Tsunami Demográfico que se avecina” hace referencia al hecho de que la población mundial está experimentando un crecimiento sin precedente en el número y proporción de adultos mayores, lo cual representa una de las transformaciones sociales más significativas del siglo XXI y que tendrá importantes implicaciones en todas las áreas de la vida económica, social, financiera y política de las naciones.

El presente blog toma como referencia el *World Population Ageing 2017*, documento bianual publicado recientemente por la Organización de las Naciones Unidas (ONU), el cual analiza las tendencias demográficas de la población mundial, concluyendo que en las próximas décadas se acelerará considerablemente el proceso de envejecimiento poblacional.

I. Envejecimiento de la población mundial

El envejecimiento de la población, entendido como la relación entre la cantidad de personas adultas mayores y la cantidad de jóvenes, es una consecuencia inevitable de la combinación de dos factores que caracteriza la transición demográfica de todas las naciones: primero, la disminución de la tasa de fecundidad y, segundo, el aumento en la esperanza de vida de la población.

- a) En este contexto, la proporción de la población mundial de 60 años o más pasó de 8.5% en 1980 a 12.7% en 2017 y se prevé que siga aumentando de manera importante en las próximas décadas, alcanzando 16.4% en el año 2030 y 21.3% en 2050.

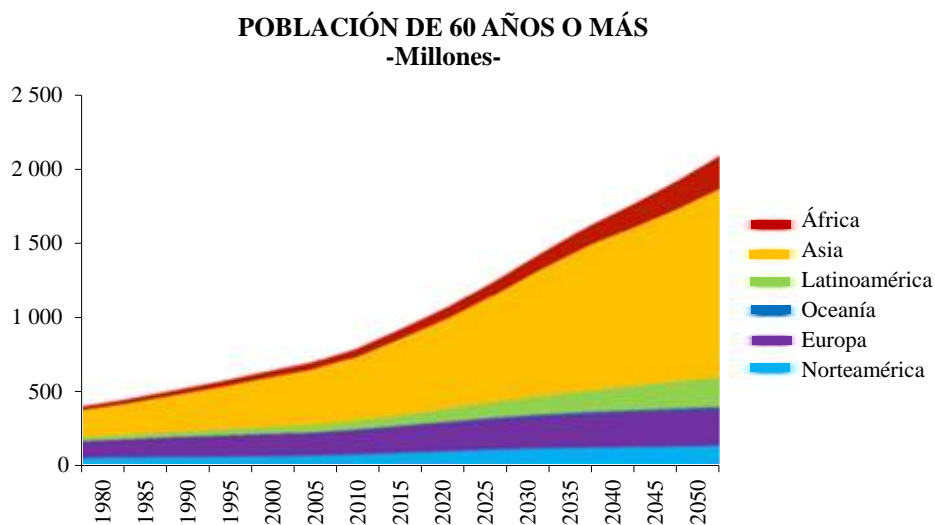


FUENTE: Elaborado por la Consar con información de *World Population Prospects 2017* (Naciones Unidas). Estimaciones para 1980-2017 y proyecciones hasta 2050.

Europa fue la primera región del mundo en iniciar un proceso de transición demográfica, por lo que cuenta con la población más envejecida del mundo; se proyecta que en el año 2050 el 34% de su población tendrá 60 años o más, seguida por América del Norte con 28%. Por otro lado, la población en América Latina y Asia está envejeciendo aceleradamente y se estima que en 2050 la proporción de adultos mayores de 60 años alcanzará 25 y 24%, respectivamente.

- b) Entre 1980 y 2017, el número de personas de 60 años o más aumentó casi el triple a nivel mundial, pasando de 382 millones a 962 millones. Se proyecta que entre 2017 y 2030 crecerá cerca de 46%, alcanzando mil 400 millones de personas, y para el año 2050 la población de adultos mayores llegará a casi 2 mil 100 millones.

Si bien el fenómeno de envejecimiento poblacional impacta a todas las regiones del mundo, se prevé que Asia y América Latina experimentarán un crecimiento especialmente acelerado en su población de 60 años o más.

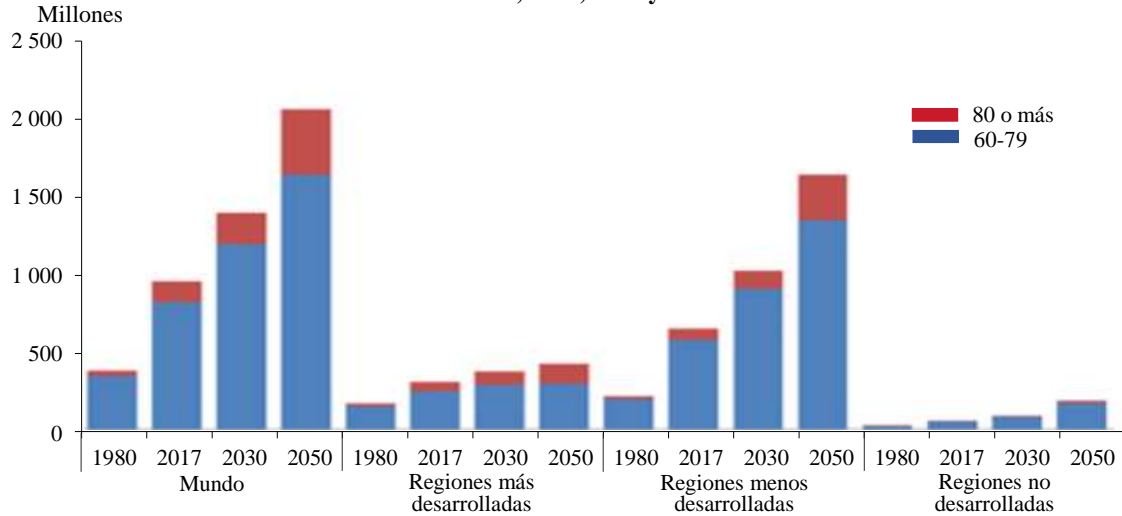


FUENTE: Elaborado por la Consar con información de *World Population Prospects 2017* (Naciones Unidas). Estimaciones para 1980-2017 y proyecciones hasta 2050.

Vale la pena resaltar que, actualmente, dos de cada tres personas de 60 años y más viven en países en desarrollo y se proyecta que su crecimiento sea mucho más acelerado que en las regiones desarrolladas.

En 1980, las economías avanzadas albergaban al 44% de las personas mayores del mundo, para 2017 ese porcentaje disminuyó a 32% y se prevé que en 2050 represente el 21%. En contraste, en las regiones en desarrollo, el aumento de la población de 60 años y más continúa a un ritmo creciente. El número de personas mayores aumentó de 214 millones en 1980 a 652 millones en 2017 —un incremento de 205%— y se proyecta que crecerá un 154% entre 2017 y 2050, alcanzando mil 700 millones. Por lo anterior, se tiene previsto que para 2050 el 80% de las personas mayores de 60 años vivirá en las regiones menos desarrolladas.

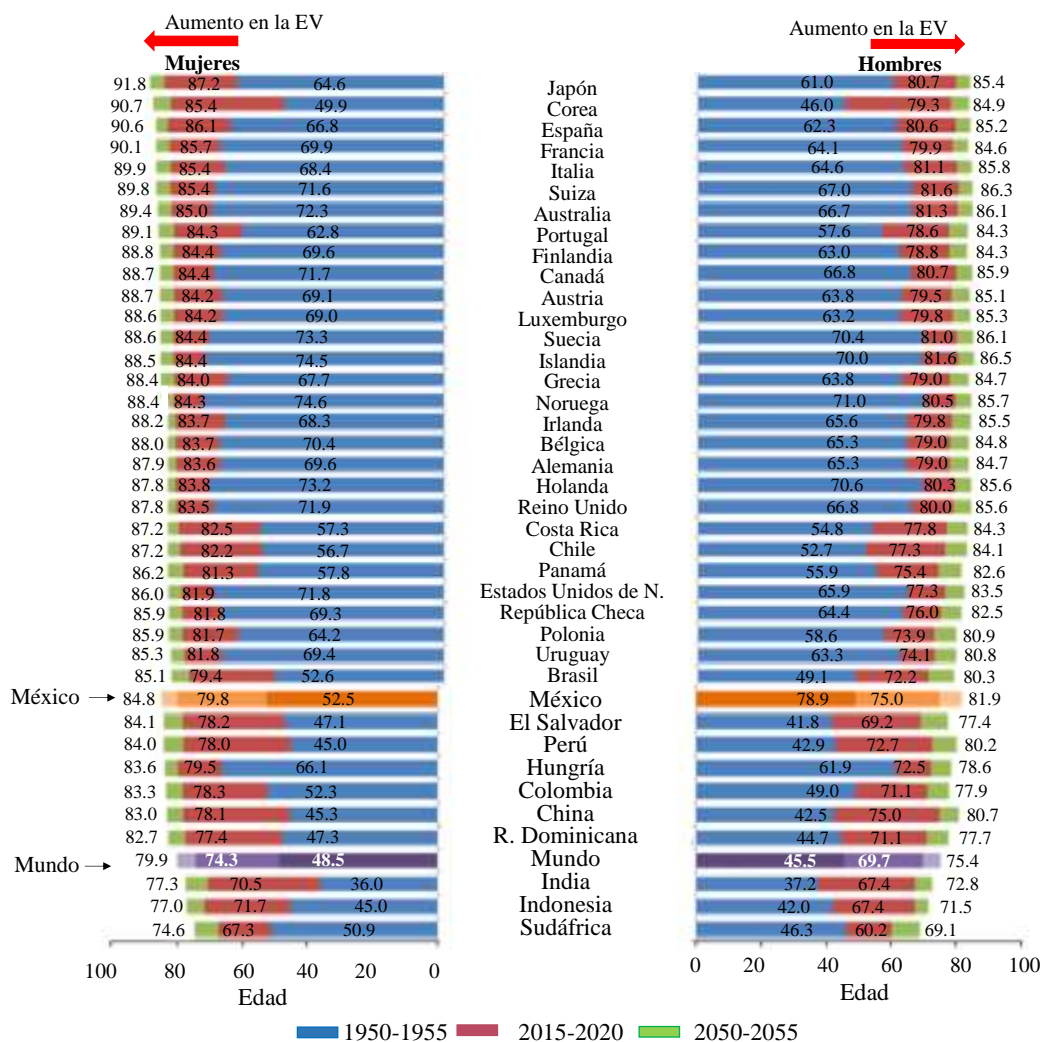
**POBLACIÓN DE 60 AÑOS O MÁS POR NIVEL DE DESARROLLO ECONÓMICO
-1980, 2017, 2030 y 2050-**



FUENTE: Elaborado por la Consar con información de *World Population Prospects 2017* (Naciones Unidas). Estimaciones para 1980-2017 y proyecciones hasta 2050.

- c) En lo que se refiere al aumento en la longevidad a nivel global, la gráfica siguiente muestra que en el quinquenio 1950-1955 la esperanza de vida al nacimiento en el mundo era de 48.5 años para las mujeres y 45.5 para los hombres, mientras que en el período 2015-2020 se espera que sea de 74.3 años para las mujeres y 69.7 para los hombres; por su parte, para el quinquenio 2050-2055 las proyecciones muestran que el indicador llegará a 79.9 años para las mujeres y 75.4 para los hombres.

AUMENTO EN LA ESPERANZA DE VIDA AL NACIMIENTO (1950-1955, 2015-2020 Y 2050-2025)



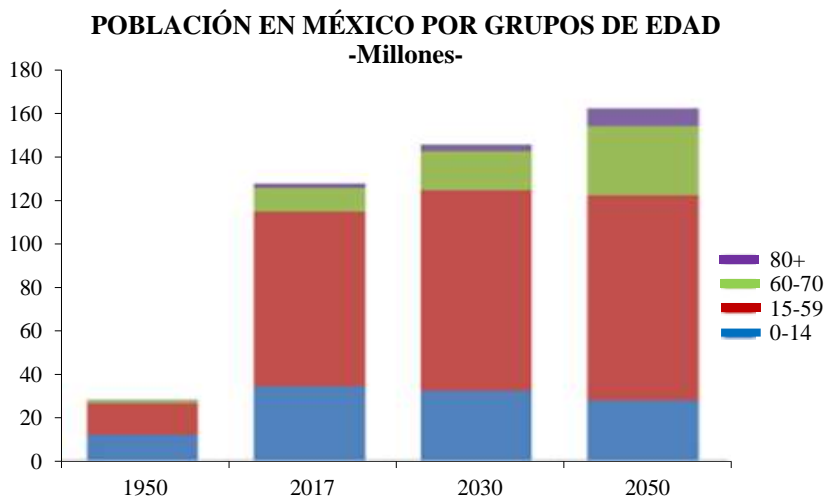
* Los datos de los quinquenios 1950-1955 y 2015-2020 se basan en estimaciones; mientras que la información de 2050-2055 se calculan a partir de proyecciones demográficas considerando una fecundidad media.

FUENTE: Elaborado por la Consar con información de *United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2017) World Population Prospects: The 2017 Revision.*

II. Envejecimiento en México

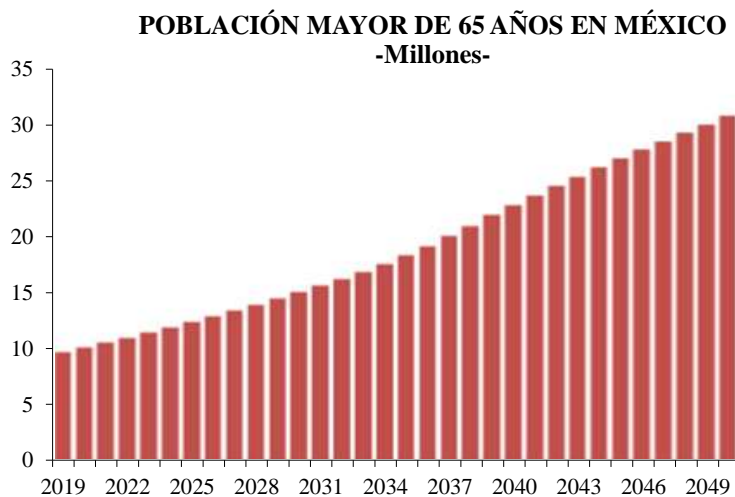
Si bien México aún tiene una población mayoritariamente joven, no es ajeno al proceso de envejecimiento global y su población de adultos mayores hoy está creciendo de manera acelerada, pero lo hará aún más rápido a partir del 2030. En 1980, la proporción de personas con 60 años o más en nuestro país era equivalente al 5.5% y para 2017

había alcanzado 10.1%. Según las proyecciones de Naciones Unidas, para el año 2050 representará aproximadamente el 24.6% de la población mexicana.



FUENTE: Elaborado por la Consar con información de *World Population Prospects 2017* (Naciones Unidas).

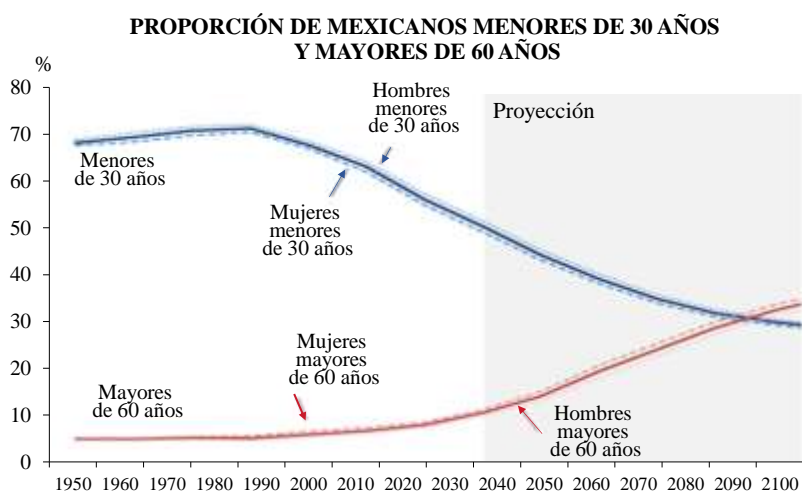
Visto de otra manera, la población mayor de 65 años pasará de 9.7 millones en 2019 a 30.9 millones de mexicanos en 2050.



FUENTE: Elaborado por la Consar con información de *World Population Prospects 2017* (Naciones Unidas).

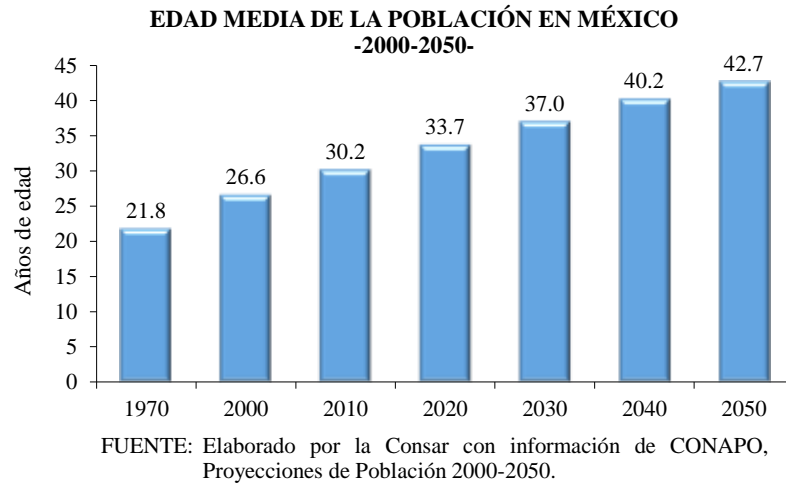
Como se comentó anteriormente, México aún tiene una población predominantemente joven. Actualmente, cerca del 50% de los mexicanos tiene 30 años o menos. No

obstante, se prevé que derivado del acelerado proceso de envejecimiento poblacional, hacia el año 2050 la proporción de personas mayores de 60 años estará cerca de superar a la de menores de 30 años.

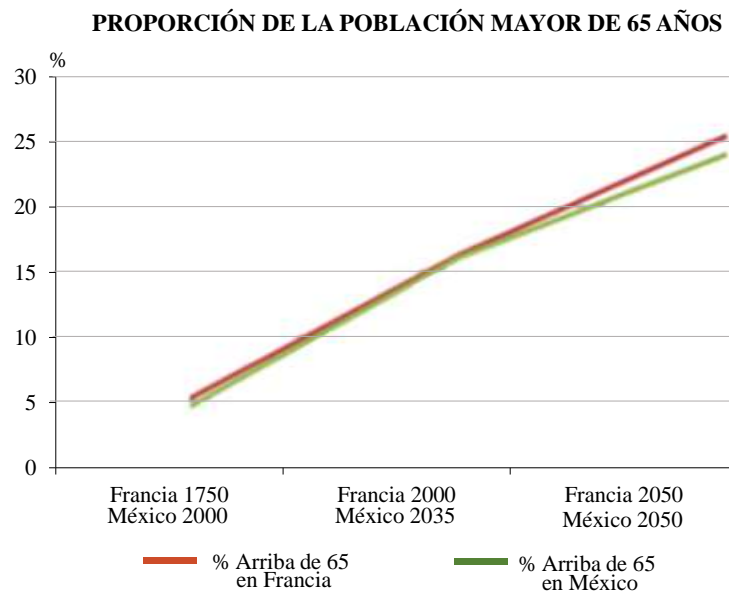


FUENTE: Elaborado por la Consar con información de *World Population Prospects 2017* (Naciones Unidas). Estimaciones para 1980-2017 y proyecciones hasta 2050.

Otro indicador que da cuenta del intenso proceso de envejecimiento en nuestro país es la edad media de la población. Durante los últimos 30 años del siglo pasado, dicha variable pasó de 21.8 años en 1970 a 26.6 en el año 2000, es decir, se incrementó casi 5 años. Se espera que en ese mismo lapso de tiempo —de 2000 a 2030— la edad promedio aumente más de 10 años, alcanzando 37 años en 2030; y 43 años en 2050.



Otra forma de visualizar el rápido proceso de envejecimiento de la sociedad mexicana se muestra en la gráfica siguiente. Mientras que la transición demográfica de Francia ha sido un proceso gradual y pausado —de tres siglos—, la mexicana será veloz y creciente —de 50 años—.



FUENTE: Sinha, Tapén (2012). "Estimating future pension liability of the Mexican Government". ITAM, México.

III. Reporte de envejecimiento poblacional y desarrollo sostenible

El departamento de asuntos económicos y sociales de la ONU publicó también el documento *Population ageing and sustainable development 2017*, en el cual se analizan temas relacionados con pobreza, protección social, participación en la fuerza de trabajo y equidad de género asociados con el envejecimiento de la población. Dicha publicación cobra especial relevancia debido a que aborda puntualmente el tema pensionario. A continuación se describen los principales mensajes del reporte:

- a) Las tasas de pobreza de los adultos mayores varían según los países y las regiones, lo cual refleja diferencias importantes en la cobertura y suficiencia de los sistemas de protección social en la vejez.

Las tasas de pobreza de las personas de mayor edad tienden a reflejar las del total de la población, pero esta relación varía entre países y regiones. En varios países del mundo —especialmente en África subsahariana y Asia— los sistemas de pensiones están poco desarrollados y no pueden proporcionar un ingreso adecuado durante la vejez, por lo que las personas mayores tienen más probabilidades de vivir en la pobreza que las personas más jóvenes. Por el contrario, en países que cuentan con sistemas de pensiones adecuados y con una amplia cobertura —incluyendo varios países de América Latina y la mayoría en Europa— las tasas de pobreza entre los adultos mayores son esencialmente las mismas que la población menor, si no es que más bajas.

Las mujeres suelen tener mayores tasas de pobreza que los hombres durante la vejez en todo el mundo, ello explicado por las desigualdades de ingreso, posibilidades para obtener un trabajo en la formalidad, acceso a la educación, entre otros. Lo anterior se agrava ante la falta de acceso de las mujeres a los beneficios que brinda la seguridad social.

b) A nivel global, prácticamente la mitad de las personas en edad de jubilación no recibe una pensión. En la mayoría de los países desarrollados existen sistemas de pensiones obligatorios, ya sean públicos o privados, que en conjunto logran altos niveles de cobertura. Según estimaciones de la Organización Internacional del Trabajo (OIT), los índices de cobertura pensionaria en Europa y Norteamérica superaron el 90% en 2013-2014¹²⁴. Sin embargo, en países menos desarrollados, los sistemas de pensiones cubren una fracción muy pequeña de adultos mayores. Por ejemplo, la cobertura pensionaria en África, Asia y Latinoamérica equivalía a 22, 47 y 56%, respectivamente.

La cobertura pensionaria suele ser menor para las mujeres, debido a sus menores tasas de participación en el mercado de trabajo y su sobrerrepresentación en el sector informal o en el trabajo no remunerado. En muchos países, la única fuente de ingreso que tienen las mujeres mayores son pensiones por viudez.

De acuerdo con Naciones Unidas, diversos países en desarrollo han implementado esquemas de pensiones no contributivos con la finalidad de aumentar los niveles de cobertura, entre los que podemos encontrar a México, Chile y Bolivia. El documento de la ONU destaca que este tipo de programas representan una importante carga fiscal para los países que los implementan.

c) La disponibilidad y suficiencia de las pensiones están estrechamente relacionadas con la participación de los adultos mayores en la fuerza de trabajo.

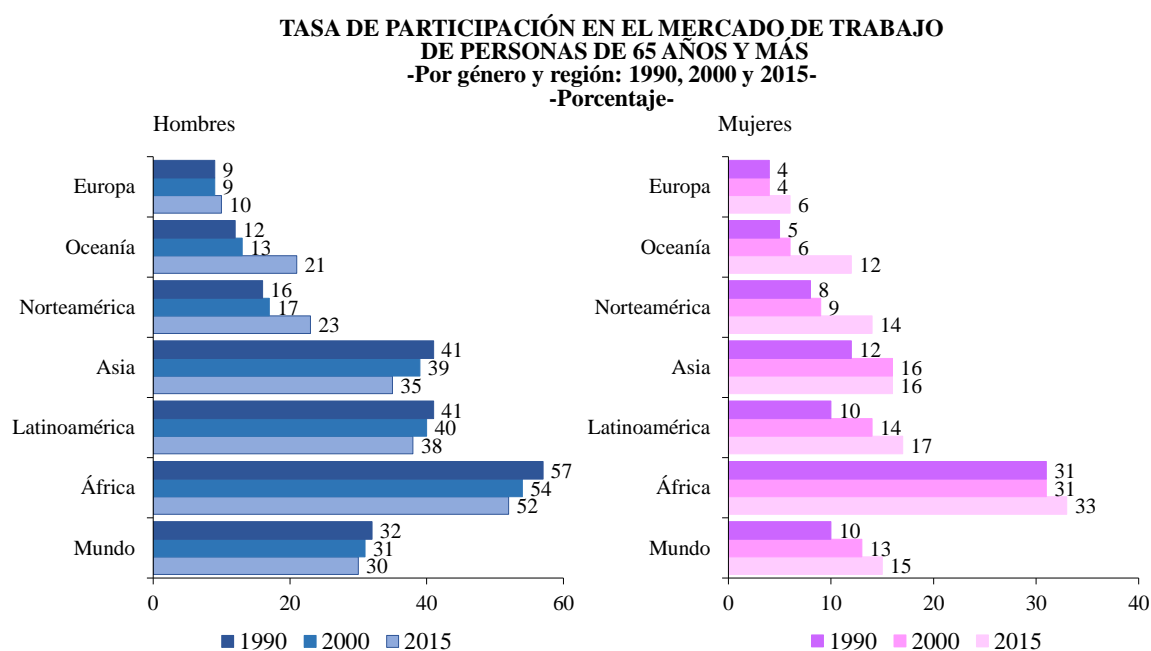
A nivel global, en 2015, el 30% de los hombres y el 15% de las mujeres de 65 años y más participaban activamente en el mercado de trabajo¹²⁵.

¹²⁴ OIT (2014). *World Social Protection Report 2014/15: Building economic recovery, inclusive development and social justice*. International Labour Office. Suiza.

¹²⁵ Información de la base de datos ILOSTAT del OIT, disponible en <http://www.ilo.org/ilostat>.

En las regiones más desarrolladas —Europa y Norteamérica—, en años recientes, se ha observado un incremento en la tasa de participación laboral de los hombres mayores, lo cual se explica principalmente por diversas políticas implementadas para aumentar la edad legal de jubilación y restricciones legales a la jubilación anticipada.

En lo que se refiere a la tasa de participación de las mujeres mayores en el mercado laboral, se observó un aumento significativo en todas las regiones entre 1990 y 2015, lo que refleja la incorporación del género femenino en actividades productivas.



FUENTE: Elaborado por la Consar con información de OIT, base de datos ILOSTAT.

IV. Conclusiones

Es evidente que el mundo se encuentra en un proceso de transformación demográfica y que su población está envejeciendo aceleradamente. Lo anterior provocará presiones sobre los mercados de trabajo y los sistemas de protección social, que a su vez representan un enorme desafío para los gobiernos, ya que entre otras cosas deberán promover políticas para incrementar la participación de adultos mayores dentro de la

fuerza laboral, así como destinar recursos para financiar programas sociales para esa población.

Los sistemas de pensiones no son ajenos a los retos y desequilibrios derivados del cambio demográfico que enfrenta el mundo. Diversos países desarrollados que ya tienen una población envejecida —principalmente en Europa— han tenido que hacer reformas e implementar medidas para elevar la edad de retiro, incrementar las tasas y los períodos mínimos de contribución requeridos para tener derecho a una pensión contributiva.

Por lo antes planteado, es imperativo que economías en desarrollo —como las de Latinoamérica y particularmente México— que enfrentan un proceso sostenido y acelerado de envejecimiento y que, por tanto, cuentan con menos tiempo y menor margen de error para realizar ajustes, establezcan medidas para mitigar el impacto adverso que dicho proceso pudiera tener sobre los sistemas de pensiones ya sea en términos de sostenibilidad financiera, cobertura o suficiencia de las mismas.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/consar/articulos/el-tsunami-demografico-que-se-avecina-v-el-reporte-de-envejecimiento-de-la-poblacion-mundial-2017-de-naciones-unidas?idiom=es>

Para tener acceso a información relacionada con el documento *World Population Ageing 2017*, visitar: http://www.un.org/en/development/desa/population/publications/pdf/ageing/WPA2017_Report.pdf

Para estimular mayor competencia en el SAR se redistribuyen 28 mil 600 millones de pesos a las AFORES de mayor rendimiento neto (Consar)

El 10 de abril de 2018, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) informó que de conformidad con lo establecido en la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro y la regulación, se llevó a cabo el proceso de Asignación y

Reasignación de cuentas de las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE) de mejor rendimiento neto.

Se trata de las cuentas de trabajadores que ingresaron a cotizar al sistema de pensiones pero que no eligieron una AFORE en el 2017, así como de los trabajadores que habiendo sido asignados en el pasado, permanecieron sin elegir una AFORE durante los últimos 2 años.

El referido mecanismo a través del cual la CONSAR “coloca” temporalmente la cuenta de un trabajador que no eligió AFORE en una de las de mejor desempeño, busca incentivar en las administradoras la obtención de mejores rendimientos de largo plazo al “premiarlas” con la obtención de cuentas y recursos.

Las AFORE que resultaron beneficiados por los procesos de asignación y reasignación este año son las Administradoras que otorgaron el mayor rendimiento neto de largo plazo durante el período, así como aquellas que realizaron un mayor esfuerzo de registro trabajadores, cobraron menores comisiones y realizaron una mayor promoción del ahorro voluntario.

Los resultados 2018 fueron los siguientes:

- En lo que refiere al PROCESO DE ASIGNACIÓN, siete AFORE recibieron un millón 41 mil 677 cuentas con recursos por 12 mil 427.31 millones de pesos. Las Administradoras seleccionadas fueron Azteca, Banamex, Coppel, Inbursa, PensionISSSTE, Profuturo y Sura. Cabe destacar que la selección de las AFORE de mejor desempeño se realiza para cada una de las Sociedades de Inversión Especializada en Fondos para el Retiro (SIEFORE) en operación, exceptuando la Siefore Básica 0.

**ASIGNACIÓN DE CUENTAS
PRESTADORA DE SERVICIOS - AFORE**

| AFORE Receptora | Cuentas | Monto RCV* Millones de pesos |
|------------------------|------------------|---|
| Azteca | 9 389 | 102.57 |
| Banamex | 287 626 | 3 180.94 |
| Coppel | 331 019 | 3 686.13 |
| Inbursa | 2 545 | 46.91 |
| PensionISSSTE | 12 665 | 226.81 |
| Profuturo | 136 628 | 2 088.14 |
| Sura | 261 795 | 3 095.81 |
| TOTAL | 1 041 667 | 12 427.31 |

* Incluye recursos de ahorro voluntario.

FUENTE: Consar.

- Para el caso del PROCESO DE REASIGNACIÓN, un total de un millón 531 mil 756 cuentas fueron redistribuidas entre las siete AFORE de mayor Rendimiento Neto por un monto global de 16 mil 207.65 millones de pesos (Azteca, Banamex, Coppel, Inbursa, Pensionissste, Profuturo y Sura). Las AFORE que cedieron más cuentas fueron Invercap, Principal y XXI Banorte.

a) Reasignación de cuentas.

AFORE-AFORE

| AFORE Receptora | Cuentas | Monto RCV* Millones de pesos | | AFORE Transferente | Cuentas | Monto RCV* Millones de pesos |
|------------------------|------------------|---|--|---------------------------|------------------|---|
| Azteca | 37 090 | 312.72 | | Azteca | 127 | 8.13 |
| Banamex | 382 984 | 3 750.17 | | Banamex | 9 628 | 94.29 |
| Coppel | 494 801 | 4 567.24 | | Coppel | 19 | 1.02 |
| Inbursa | 10 073 | 190.20 | | Inbursa | 253 | 15.24 |
| PensionISSSTE | 18 019 | 337.31 | | Invercap | 299 710 | 3 269.35 |
| Profuturo | 186 475 | 3 052.27 | | MetLife | 1 774 | 38.26 |
| Sura | 402 314 | 3 997.74 | | Principal | 286 835 | 2 705.97 |
| TOTAL | 1 531 756 | 16 207.65 | | Profuturo | 10 172 | 140.53 |
| | | | | Sura | 27 217 | 291.14 |
| | | | | XXI Banorte | 896 021 | 9 643.72 |
| | | | | TOTAL | 1 531 756 | 16 207.65 |

* Incluye recursos de ahorro voluntario.

FUENTE: Consar.

b) Por último, y de acuerdo con lo que señala la Ley, aquellas cuentas asignadas que no reciben aportaciones durante seis bimestres consecutivos, son reasignadas a la denominada “Prestadora de Servicios”, cuyos recursos son depositados en el Banco de México; un total de 230 mil 31 cuentas por un monto total de 5 mil 294.32 millones de pesos fueron transferidos de las AFORE a la cuenta concentradora. Cabe destacar que si un trabajador que hoy permanece en Prestadora de Servicios “reactiva” su cuenta, ya sea porque se registra en una AFORE o recibe seis aportaciones patronales bimestrales consecutivas, automáticamente regresará al sistema de las AFORE.

**REASIGNACIÓN DE CUENTAS
AFORE- PRESTADORA DE SERVICIOS**

| AFORE Transferente | Cuentas | Monto RCV* Millones de pesos |
|-------------------------------|----------------|---|
| Banamex | 99 120 | 2 198.05 |
| Inbursa | 12 | 0.73 |
| Invercap | 424 | 15.43 |
| PensionISSSTE | 27 496 | 595.37 |
| Principal | 216 | 11.34 |
| Profuturo | 32 189 | 892.27 |
| Sura | 70 285 | 1 565.59 |
| XXI Banorte | 289 | 15.54 |
| TOTAL | 230 031 | 5 294.32 |

* Incluye recursos de ahorro voluntario.

FUENTE: Consar.

Cabe destacar que las AFORE receptoras de cuentas este año deberán mantener un desempeño favorable en rendimientos para conservar las cuentas en el proceso de Reasignación que ocurrirá en 2020; de lo contrario, deberán ceder las cuentas que hoy recibieron.

Esta medida se suma a otras que ha impulsado la CONSAR para promover mayor competencia en la industria de las AFORE; entre las más recientes se encuentran:

- Comparativo de Servicios entre AFORE (+MAS AFORE).
- “Radiografías Financieras y Operativas de las AFORE”.
- Nuevos Formatos de traspaso y registro.
- Recertificación.
- Ampliación de la temporalidad del Índice de Rendimiento Neto (IRN), entre otros.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/consar/articulos/para-estimular-mayor-competencia-en-el-sar-se-redistribuyen-28-6-mil-millones-de-pesos-a-las-afores-de-mayor-rendimiento-neto-153709?idiom=es>

POLÍTICA FINANCIERA Y CREDITICIA

Informe sobre la Estabilidad del Sistema Financiero en México (CESF)

El 28 de marzo de 2018, el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF) publicó el “Informe Anual sobre el estado que guarda la Estabilidad del Sistema Financiero en México y sobre las actividades realizadas por el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero¹²⁶”. A continuación se presenta la Introducción y el Capítulo II, Riesgos provenientes del entorno externo. Asimismo, se presentan completos; los Capítulos III, y IV.

¹²⁶ http://www.cesf.gob.mx/work/models/CESF/docs/informes/2018_informe_anual_cesf.pdf

Informe Anual sobre el estado que guarda la Estabilidad del Sistema Financiero en México y sobre las actividades realizadas por el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero

I. Introducción

Con el propósito de dar cumplimiento con lo dispuesto en la fracción III del artículo 179 de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, se presenta el octavo Informe anual sobre el estado que guarda la estabilidad del sistema financiero en México y sobre las actividades realizadas por el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero, durante el período comprendido entre el 1 de abril de 2017 y el 31 de marzo de 2018.

Durante ese período la incertidumbre respecto al futuro de la relación bilateral entre México y Estados Unidos de Norteamérica prevaleció como un riesgo para la economía nacional y su sistema financiero. Si bien persiste tal situación, se han logrado avances en la negociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte¹²⁷ (TLCAN). En este contexto, un resultado desfavorable en la renegociación del TLCAN constituye un riesgo para la economía mexicana, ya que podría conducir a un menor crecimiento potencial. En particular, la cancelación del tratado representaría un mensaje negativo para los inversionistas, por lo que la confianza de éstos en la economía nacional podría verse disminuida. Esto último podría traducirse en una menor inversión física y un menor acceso de México a recursos financieros del exterior. Sin embargo, aun en un escenario de cancelación del tratado la relación entre las economías continuaría dada la proximidad geográfica y la complementariedad entre ambas. Cabe recordar, asimismo, que en la actualidad la mayor parte del comercio entre México y Estados Unidos de Norteamérica se realiza fuera del marco del TLCAN y que en caso de que Estados Unidos de Norteamérica efectivamente salga del TLCAN, el comercio bilateral se regiría por las reglas y los acuerdos de la Organización Mundial del Comercio (OMC).

¹²⁷ <https://www.pwc.com/mx/es/publicaciones/c2g/comercio-exterior-analisis-del-impacto-del-tlcan.pdf>

Además, la economía mexicana ha mostrado ser flexible para adaptarse a situaciones adversas.

Asimismo, no pueden descartarse escenarios en los que la normalización monetaria en Estados Unidos de Norteamérica proceda a un ritmo más acelerado de lo actualmente anticipado, si bien dados los aún bajos niveles de las tasas de interés a nivel internacional continuaría habiendo incentivos para la toma de riesgos. No obstante, existe la posibilidad de que dicha normalización se diera de manera desordenada, situación que podría tener repercusiones sobre los flujos de capital hacia México y la evolución de los mercados financieros nacionales. Este riesgo ha cobrado mayor relevancia debido a las repercusiones que la política fiscal expansiva del gobierno de Estados Unidos de Norteamérica pudiera tener sobre la inflación en ese país.

En diciembre de 2017, el Congreso estadounidense aprobó una reforma tributaria que, entre otras medidas, incluyó la disminución de tasas impositivas para personas físicas y morales. Si bien esa reforma podría significar una modificación a los incentivos para invertir en México, cabe señalar, por una parte, que aún existe incertidumbre sobre la reducción que implica sobre las tasas efectivas y, por otra, que el marco tributario no es el único factor determinante para la atracción de inversión. En este sentido, cabe recordar que México se ha fortalecido como un destino de inversión atractivo, no solo por sus sólidos fundamentos macroeconómicos sino también, más recientemente, por la implementación de las reformas estructurales. Adicionalmente, no es deseable pretender mejoras en la competitividad de México a través de un deterioro en la postura fiscal.

En este entorno de riesgos potenciales, el país ha mostrado resiliencia ante los choques que lo han afectado, dada la fortaleza de sus fundamentos macroeconómicos. Al respecto, las autoridades del país han adoptado acciones de política encaminadas a reforzar dichos fundamentos y preservar el funcionamiento ordenado de los mercados

financieros. Entre las medidas de política implementadas destacan un proceso de consolidación fiscal, el cual ha coadyuvado a mejorar las cuentas fiscales del país y a reducir la deuda pública como proporción del producto interno bruto (PIB). Además, la implementación de una política monetaria enfocada en procurar la estabilidad de precios, que ha contribuido a mantener ancladas las expectativas de inflación de mediano y largo plazo.

Por lo que respecta al sistema bancario mexicano, el presente informe destaca que se encuentra bien capitalizado y con niveles razonables de liquidez, cumpliendo con la gran mayoría de los requerimientos de Basilea III. Asimismo, debe resaltarse que las medidas prudenciales a las que está sujeta la banca en sus posiciones en moneda extranjera han permitido que los episodios de volatilidad que se han observado en el mercado cambiario hasta ahora no hayan puesto en riesgo la solvencia de las instituciones bancarias. Así, el sistema bancario nacional cuenta con la fortaleza para hacer frente a escenarios adversos y que cumpla con su función de intermediación financiera. Durante el período que abarca este informe, el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF) sesionó en cuatro ocasiones con la finalidad de evaluar el estado que guarda la estabilidad del sistema financiero en México. En las siguientes secciones se presentan los resultados de los principales análisis realizados ante esta instancia de coordinación.

En la sección II del presente informe se exponen con mayor detalle los riesgos provenientes del entorno económico. En la sección III se describen las acciones de política económica que el Consejo considera de primordial importancia para hacer frente a dichos riesgos. En la sección IV se analiza la evolución del sistema financiero, enfocándose en el sistema bancario, el cual incluye a las instituciones que realizan la parte sustantiva de la intermediación financiera y que sustentan el funcionamiento de los sistemas de pagos de la economía nacional. Con el objetivo de tener una perspectiva general de las diversas fuentes de vulnerabilidad del sector bancario, en esa sección se

presenta la evaluación de los riesgos de crédito, mercado y liquidez, entre otros aspectos, a los que se encontraban expuestas las instituciones de banca múltiple durante 2017. En la sección V se presentan los resultados de las pruebas de estrés que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) aplicó a las instituciones de banca múltiple durante ese mismo año. Entre los propósitos de ese ejercicio destaca el de evaluar la resiliencia de las instituciones de banca múltiple ante escenarios macroeconómicos adversos y determinar acciones para fortalecer su situación financiera. Por último, en la sección VI se exponen las conclusiones del Informe.

Capítulo II. Riesgos provenientes del entorno externo

Los indicadores de actividad económica a nivel mundial han mejorado y los pronósticos se han revisado al alza, reflejando con mayor claridad un crecimiento sostenido y generalizado entre economías avanzadas y emergentes. Este mayor dinamismo y, particularmente, la mejoría en las perspectivas económicas en Estados Unidos de Norteamérica se han visto reforzadas por la aprobación de la reforma tributaria en este país. No obstante, desde una perspectiva de mayor plazo persisten riesgos a la baja para la actividad económica mundial, asociados con factores geopolíticos y la posibilidad de un mayor proteccionismo en diversas regiones. En este contexto, el entorno externo para la economía mexicana y su sistema financiero sigue siendo complejo.

Diversos factores pueden incidir desfavorablemente sobre las perspectivas económicas de México y la evolución de los mercados financieros nacionales. En el entorno externo, sobresalen los siguientes: 1) la incertidumbre en torno al futuro del TLCAN, 2) la reforma fiscal aprobada por el Congreso estadounidense en diciembre del año pasado y 3) la normalización monetaria por parte de la Reserva Federal. En el entorno interno, no puede descartarse que se observe un aumento en la volatilidad financiera asociado al proceso electoral de 2018.

En este contexto, la economía mexicana se ha mostrado resiliente, dada la fortaleza de sus fundamentos macroeconómicos y la implementación de las reformas estructurales. Al respecto, como se describirá en la sección III, las autoridades del país han adoptado acciones de política encaminadas a reforzar dichos fundamentos y preservar el funcionamiento ordenado de los mercados financieros.

II.1 La incertidumbre sobre la relación bilateral entre México y Estados Unidos de Norteamérica

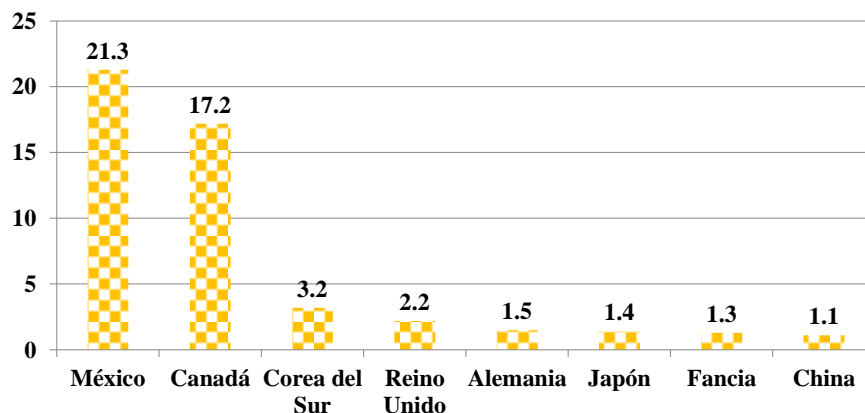
II.1.1 El TLCAN y la relación comercial entre sus integrantes

Desde la entrada en vigor del TLCAN en 1994, la relación entre sus integrantes se ha fortalecido. Por ejemplo, el comercio bilateral entre México y Estados Unidos creció en 455% entre 1994 y 2017, contabilizando quinientos cincuenta y siete mil millones de dólares en el último año¹²⁸. De esta manera, México es el tercer socio comercial más importante para Estados Unidos de Norteamérica (después de China y Canadá) y es el país que más bienes importa de Estados Unidos de Norteamérica como porcentaje de su PIB¹²⁹. Además, en términos per cápita, los mexicanos compran el doble de bienes y servicios provenientes de Estados Unidos de Norteamérica que lo que los residentes en este último país gastan en bienes y servicios provenientes de México.

¹²⁸ Con información de *U.S. Census Bureau*.

¹²⁹ *Ibíd.*

**IMPORTACIONES DE BIENES PROVENIENTES DE ESTADOS
UNIDOS DE NORTEAMÉRICA EN 2017**
-Como porcentaje del PIB de cada país-



FUENTE: U.S. Census Bureau.

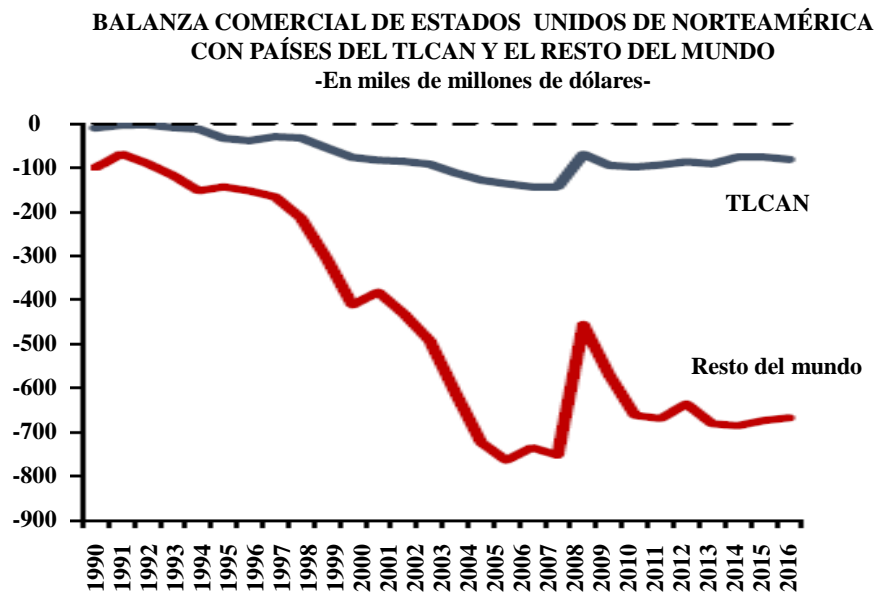
El TLCAN ha permitido que los consumidores de los tres países puedan adquirir bienes y servicios a menores precios, así como generar mayor competencia entre las empresas.

Asimismo, ha estimulado la productividad y el desarrollo de cadenas de valor, coadyuvando a una mayor eficiencia de los procesos de producción en la región. Hoy en día, se estima que catorce millones de trabajos en Estados Unidos de Norteamérica dependen del comercio con Canadá y México, de los cuales cinco millones fueron creados por el comercio bajo el TLCAN¹³⁰. La fuerza del TLCAN reside en que los países que forman parte del mismo trabajan en conjunto para competir de forma exitosa en el mundo.

Desde la introducción del tratado, el déficit comercial de Estados Unidos de Norteamérica con México se ha mantenido relativamente constante como porcentaje del total del comercio bilateral y en 2016 representó 12.3% del total del comercio bilateral. De esta manera, el déficit de Estados Unidos de Norteamérica frente a México es pequeño en relación con el que tiene con China (60% del total del comercio bilateral), Alemania (39.6%) y Japón (35.2%). En este sentido, el déficit comercial

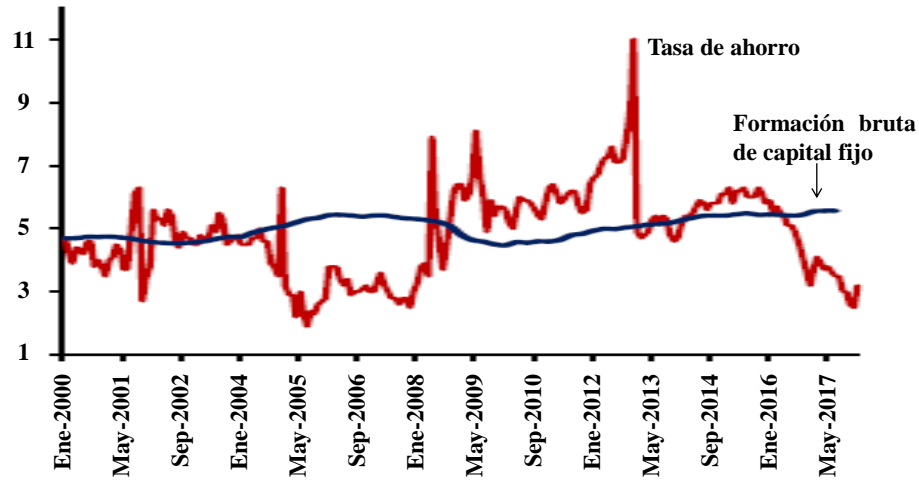
¹³⁰ US Chamber of Commerce, *The Facts on NAFTA*, 2017.

estadounidense depende en su mayoría de países no pertenecientes al TLCAN (gráfica siguiente). Además, es importante recordar que desequilibrios macroeconómicos de la economía de Estados Unidos de Norteamérica son los que subyacen en su déficit comercial (gráfica “Tasa de ahorro y formación bruta de capital fijo en Estados Unidos de Norteamérica”). Los partidarios del proteccionismo señalan al TLCAN como el causante del déficit comercial entre Estados Unidos de Norteamérica y el resto del mundo. No obstante, puede observarse que la ampliación del déficit de la balanza comercial de Estados Unidos de Norteamérica pareciera estar más relacionada con la entrada de China a la OMC que con el inicio del TLCAN (gráficas “Comercio de bienes de Estados Unidos de Norteamérica con China” y “Comercio de bienes de Estados Unidos de Norteamérica con México”).



FUENTE: U.S. Census Bureau.

**TASA DE AHORRO Y FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO EN
ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA**
-Como porcentaje del ingreso personal disponible; como porcentaje del PIB)



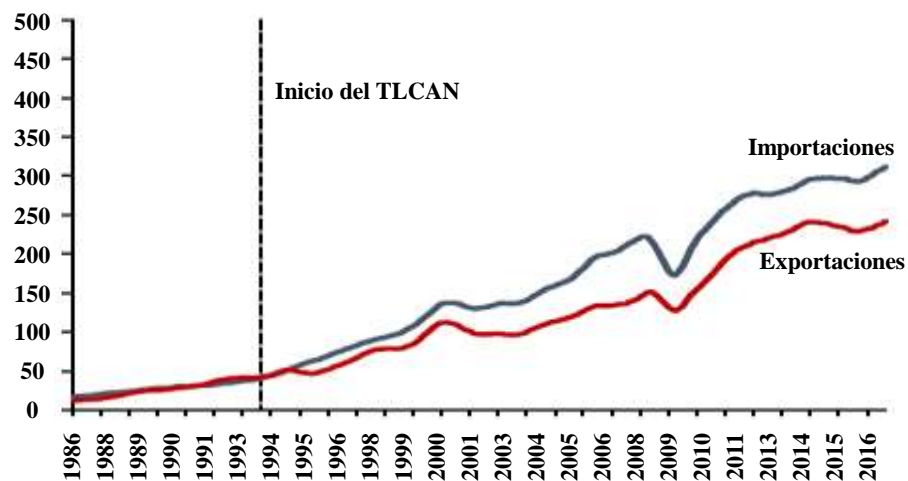
FUENTE: Bureau of Economic Analysis, OCDE.

COMERCIO DE BIENES DE ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA CON CHINA
-En miles de millones de dólares, suma móvil doce meses-



FUENTE: U.S. Census Bureau.

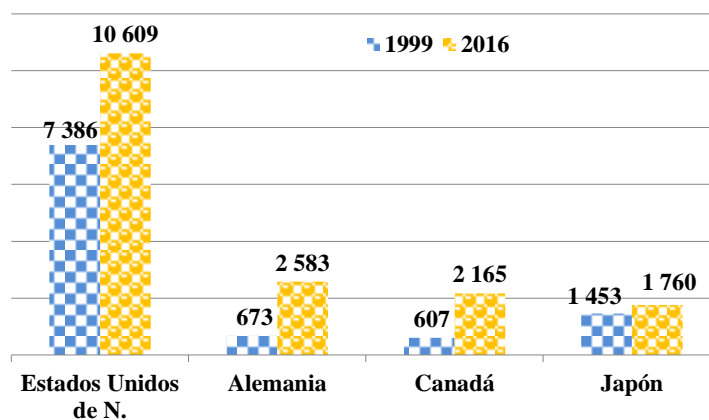
COMERCIO DE BIENES DE ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA CON MÉXICO
 -En miles de millones de dólares, suma móvil doce meses-



FUENTE: U.S. Census Bureau.

En una economía globalizada, muchos procesos de producción se integran verticalmente entre socios comerciales. Tales cadenas de valor no solo ayudan a las empresas a aumentar su eficiencia y ganancias, sino también hacen posible que los consumidores tengan una mayor diversidad de bienes y servicios a menores costos. Al permitir el libre flujo de bienes y servicios, el TLCAN ha estimulado la inversión extranjera directa de distintos países hacia México.

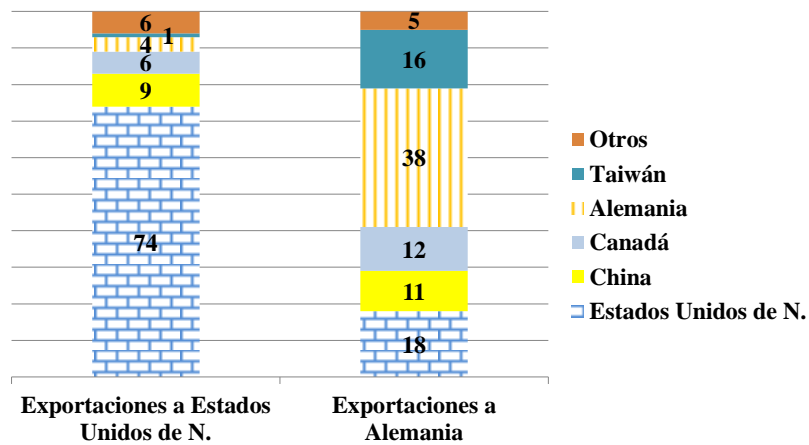
IED EN MÉXICO PROVENIENTE DE SUS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES
 -En millones de dólares-



FUENTE: INEGI.

Económicamente, la complementariedad de insumos e integración de recursos generan oportunidades de comercio muy rentables para México y Estados Unidos de Norteamérica. Prueba de ello es que las importaciones de manufacturas de Estados Unidos de Norteamérica provenientes de México cuentan con 40% de contenido estadounidense¹³¹. Un ejemplo de los beneficios de la complementariedad de insumos e integración comercial es el sector automotriz en México: las importaciones de Estados Unidos de Norteamérica de autos provenientes de México cuentan con 74% de contenido estadounidense¹³².

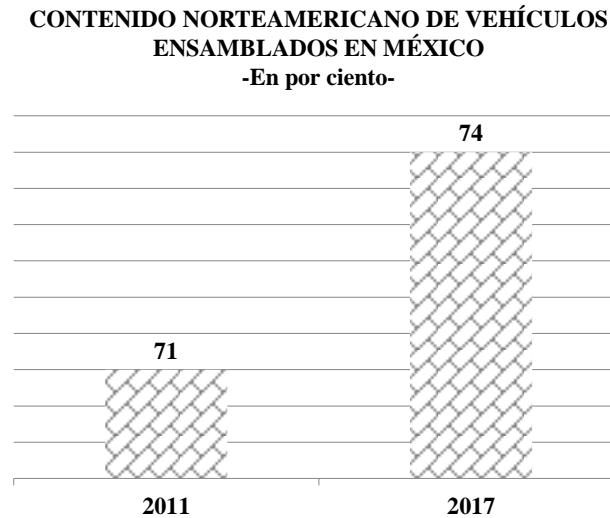
CONTENIDO EXTRANJERO EN VEHÍCULOS MEXICANOS DE EXPORTACIÓN
-En por ciento-



FUENTE: de Gortari, "Disentangling Global Value Chains"

¹³¹ R. Koopman, W. Powers, Z. Wang y S. We, "Give Credit Where Credit is Due: Tracing Value Added in Global Production Chains", NBER Working Paper 16426 (September 2010).

¹³² A. de Gortari, "Disentangling Global Value Chains", The Faculty of Arts and Sciences, Harvard (November 2017).



FUENTE: Scotiabank, NAFTA: Data at Odds with Proposed Changes to Auto Rules of Origin (Global Economics: 2017)

II.1.2 Proceso de renegociación del TLCAN

A partir de agosto de 2017 comenzó un proceso de renegociación del TLCAN entre Estados Unidos de Norteamérica, Canadá y México con el fin de modernizar el tratado. Este proceso brinda la oportunidad de ampliar el éxito del TLCAN en áreas previamente no contempladas por el acuerdo, enfrentar los desafíos actuales y adecuar su modelo de integración para aprovechar el potencial que ofrece la economía del siglo 21. Para avanzar hacia esa meta, se han delineado un conjunto de prioridades agrupadas en cuatro ejes temáticos indispensables para fortalecer la posición de México en la economía global, extender los beneficios del libre comercio al interior de la sociedad mexicana y reposicionar a América del Norte como una de las regiones más competitivas en la economía global. Dichos ejes son los siguientes:

1. Fortalecer la competitividad de América del Norte;
2. Avanzar hacia un comercio regional inclusivo y responsable;

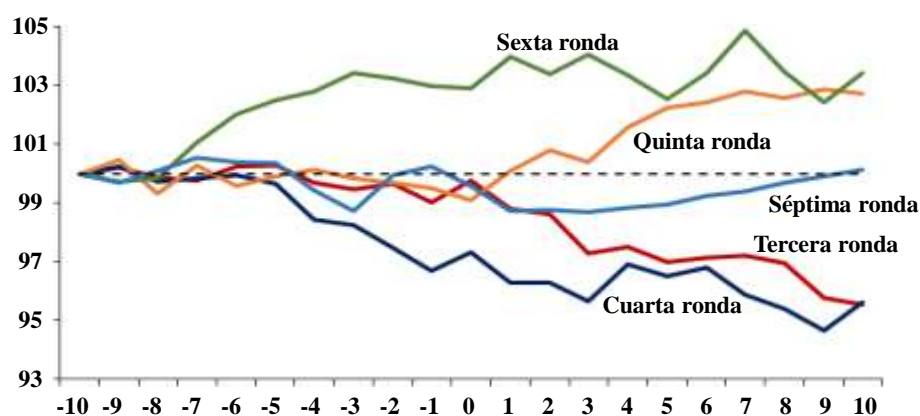
3. Aprovechar las oportunidades de la economía del siglo XXI, facilitando el comercio de servicios y fortaleciendo el marco regional de protección a la propiedad intelectual, y
4. Promover la certidumbre del comercio y las inversiones en América del Norte.

En las rondas de renegociación que se han llevado a cabo se han concluido los capítulos de competencia; anticorrupción; micro, pequeñas y medianas empresas; transparencia; buenas prácticas regulatorias; medidas sanitarias y fitosanitarias, y dos anexos sectoriales. Otros temas que no se han concluido pero que han tenido avances son los siguientes: telecomunicaciones; comercio digital; obstáculos técnicos al comercio; energía; empresas propiedad del Estado, y servicios financieros. Por otro lado, existen temas muy importantes que todavía están pendientes, como el de reglas de origen, el de paneles de solución de conflicto, el de exportaciones agropecuarias y el de contratos gubernamentales, así como la propuesta de cláusula “*sunset*”.

Por su naturaleza, un proceso de renegociación genera incertidumbre. Esta incertidumbre se ha visto reflejada en el comportamiento de los mercados financieros, específicamente en la volatilidad del tipo de cambio durante los días previos y posteriores a las rondas de negociación.

En este sentido, durante la tercera y cuarta rondas, el peso se depreció frente al dólar estadounidense 4.44 y 4.39%, respectivamente, al compararlo diez días antes y diez después del inicio de las rondas. En contraste, durante la quinta y sexta rondas, el peso se apreció frente al dólar 2.73 y 3.43%, respectivamente, en el mismo período de referencia, fenómeno que refleja una mayor confianza en el proceso de renegociación.

TIPO DE CAMBIO PESO FRENTE AL DÓLAR DIEZ DÍAS ANTES Y
DIEZ DÍAS DESPUÉS DE LAS RONDAS DE NEGOCIACIÓN
(Diez días antes de la ronda = 100)



FUENTE: Bloomberg.

II.1.3 Riesgos potenciales y mitigantes ante una cancelación del TLCAN

Una renegociación desfavorable del TLCAN representa un riesgo para la economía mexicana, ya que podría reducirse el crecimiento potencial y deteriorar la competitividad del país. En un caso extremo, la cancelación del tratado podría representar una señal negativa para los mercados y, en consecuencia, la confianza de los inversionistas en la economía nacional se podría ver afectada. Esto último podría traducirse en una menor inversión física y un menor acceso de México a recursos financieros del exterior.

En un escenario de cancelación del tratado, se podría generar un rompimiento en las cadenas de producción, pérdida de inversión y eficiencia en los procesos productivos. En este escenario, ciertos bienes se verían particularmente afectados por el incremento en las tarifas de exportación a Estados Unidos de Norteamérica. En particular, Estados Unidos de Norteamérica actualmente tiene un arancel Nación Más Favorecida (NMF) de 25% a la importación de *pick-ups*, el cual fue instaurado en 1963 con el *chicken*

*tax*¹³³. La entrada de este arancel implicaría un riesgo para México, ya que las exportaciones de estos camiones ligeros (*pick-ups*) representan el 53.5% del total de las exportaciones de vehículos. En sentido contrario, las importaciones de granos de soya y maíz se verían afectadas debido a que gran parte de ellas provienen de Estados Unidos de Norteamérica. Los primeros tendrían un arancel de NMF a la importación en México de 15% y los segundos de 20 por ciento.

No obstante, un escenario de cancelación del tratado no necesariamente significa un escenario catastrófico. Por ejemplo, en la actualidad alrededor del 44.4% de las exportaciones de México hacia Estados Unidos de Norteamérica se realizan fuera del marco del TLCAN. Además, en caso de que Estados Unidos de Norteamérica efectivamente deje el TLCAN, el comercio bilateral se regiría por las reglas y los acuerdos de la OMC, a menos que también abandone esta organización. En este escenario, el arancel que prevalecería sería el del régimen de NMF. Las exportaciones de México a Estados Unidos de Norteamérica enfrentarían un arancel promedio simple de 3.5% y las importaciones un arancel promedio simple de 7.0 por ciento¹³⁴.

El movimiento de mercancías a través de las aduanas, sus registros contables y sus respectivos procedimientos se realizarían bajo lo establecido en el Acuerdo para la Facilitación de Comercio de la OMC del Paquete de Bali, que entró en vigor en febrero de 2017. Este acuerdo garantiza la cooperación entre autoridades aduaneras, el cumplimiento de los procedimientos aduaneros en lo que respecta a obligaciones en las importaciones y exportaciones, y la asistencia técnica para la facilitación de comercio, con el fin de agilizar el movimiento de mercancías en aduanas.

¹³³ El *chicken tax* es un arancel impuesto por el Gobierno de Estados Unidos de Norteamérica en 1963 que gravaba en 25% las importaciones de productos como *pick-ups*, *brandy*, pollo y almidón de papa. Con el tiempo se eliminó el arancel a la mayoría de estos productos, pero las importaciones de *pick-ups* continúan siendo gravadas.

¹³⁴ Cifras provenientes de los perfiles tarifarios de cada país en la OMC (<http://stat.wto.org/TariffProfile/WSDBTariffPFReporter.aspx?Language=E>).

En caso de controversias Estado-Estado, las normas y los procedimientos de la OMC serían el mecanismo de solución. Respecto a inversiones extranjeras, México cuenta hoy en día, gracias a las reformas estructurales, con mecanismos que permiten garantizar dichas inversiones. En cuanto a controversias inversionista-Estado, si bien el TLCAN ofrece ciertas ventajas, la última vez que México utilizó este recurso fue en 2009.

II.2 La reforma fiscal en Estados Unidos de Norteamérica

El Congreso de Estados Unidos de Norteamérica aprobó en diciembre de 2017 una amplia reforma fiscal con los siguientes tres objetivos: disminuir las tasas del Impuesto sobre la Renta (ISR) para personas físicas y morales, simplificar el pago de impuestos e incentivar la repatriación de capitales por medio de un impuesto único. De acuerdo con el Comité sobre Impuestos del Congreso de Estados Unidos de Norteamérica, se estima que la reducción en la recaudación fiscal será de 1.5 billones de dólares en los siguientes diez años.

II.2.1 Componentes de la reforma

Las medidas que componen la Reforma se pueden dividir en dos grupos: las que reducen la carga tributaria y las que la aumentan. Entre las principales medidas que reducen el pago de impuestos destacan: 1) la reducción de la tasa estatutaria de impuestos corporativos de un máximo existente de 35% a una tasa nominal de 21%; 2) la reducción en las tasas de ISR de personas físicas con una disminución de la tasa federal máxima de 39.6 a 37%; 3) la opción de que las personas físicas con actividad empresarial tengan la posibilidad de deducir el 20% de su ingreso, y 4) la deducibilidad inmediata de la inversión.

Por su parte, entre las principales medidas compensatorias que aumentan la carga tributaria destacan 1) un impuesto de 15.5% por una sola vez a la repatriación de

utilidades acumuladas en el extranjero en efectivo; 2) el limitar la deducción neta de intereses a 30% del ingreso gravable y de la pérdida operativa de las empresas; 3) el limitar la deducción de impuestos locales a diez mil dólares; 4) el reducir la cobertura de salud pública (eliminando el mandato individual del *Obamacare* al derogar la obligación de contratar un seguro médico); 5) el limitar la deducibilidad de intereses hipotecarios, y 6) el establecer impuestos de control sobre operaciones de empresas multinacionales.

Finalmente, se modifica el sistema de gravamen sobre una base mundial por uno territorial. Las ganancias obtenidas por subsidiarias en el extranjero estarán exentas del pago del impuesto si el accionista corporativo estadounidense posee al menos 10% de la entidad extranjera. Se establece una repatriación obligatoria de las ganancias generadas en el extranjero hasta 2017 a una tasa de 15.5% sobre activos líquidos y de 8% sobre los demás activos.

II.2.2 La reforma fiscal en un entorno de pleno empleo

La economía de Estados Unidos de Norteamérica pareciera encontrarse en niveles cercanos al pleno empleo, fenómeno que se refleja en la brecha del PIB, la brecha del desempleo y el crecimiento de los salarios, mientras que la inflación está convergiendo al objetivo de la Reserva Federal, si bien de manera gradual. En este sentido, en una economía en pleno empleo, una política fiscal expansiva podría tener un impacto moderado sobre la actividad económica y podría dar lugar a presiones inflacionarias, en cuyo caso, como se menciona en la siguiente sección, propiciaría que la Reserva Federal se viera en la necesidad de normalizar las condiciones monetarias a un ritmo más acelerado al esperado por el mercado, lo cual pudiera afectar a los mercados financieros.

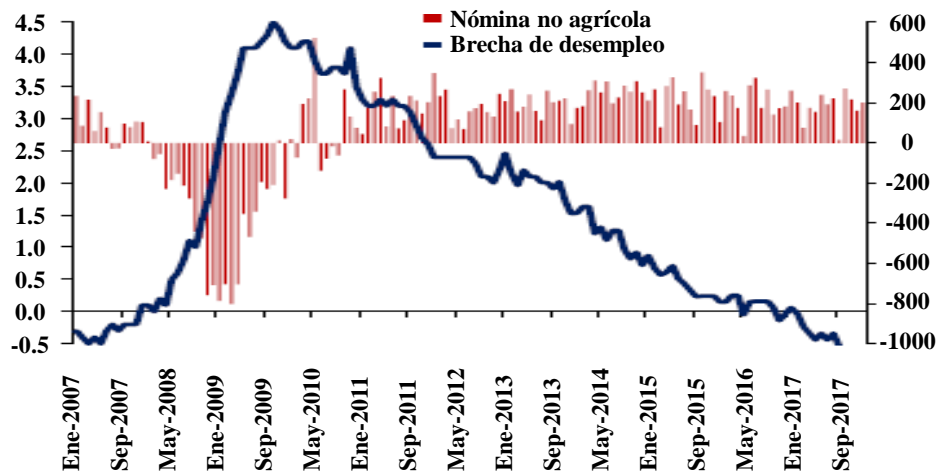
BRECHA DEL PIB DE ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA*
 -Como porcentaje del PIB potencial-



* Diferencia entre el PIB actual y el PIB potencial.

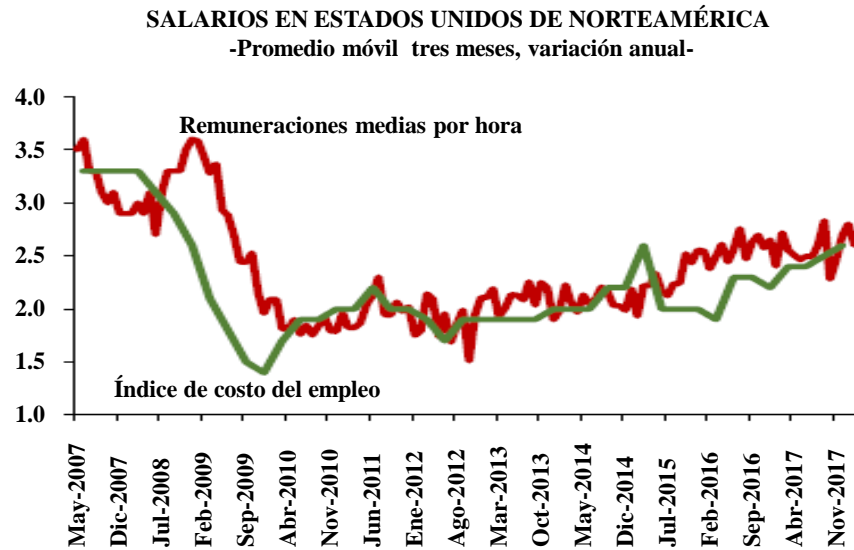
FUENTE: Congressional Budget Office, Bureau of Economic Analysis.

BRECHA DE DESEMPLEO Y NÓMINA AGRÍCOLA DE ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA*
 -Variación porcentual mensual-

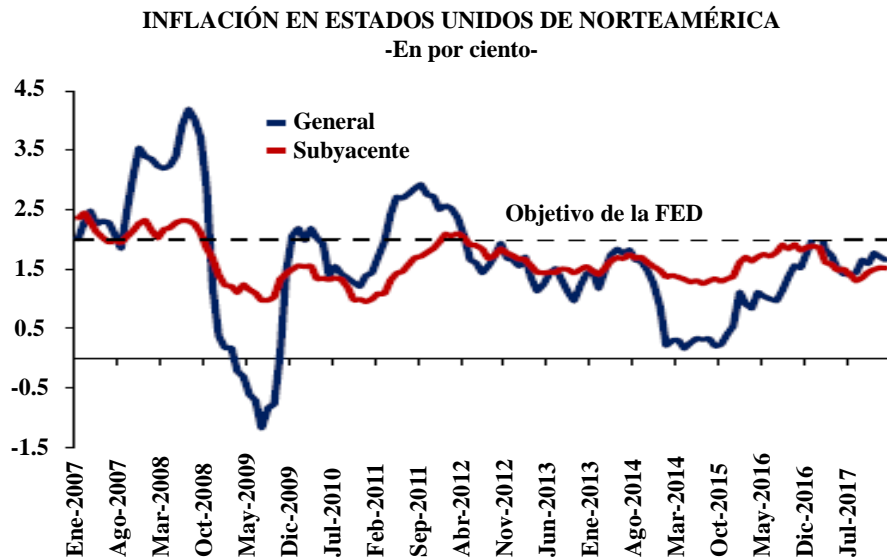


* Diferencia entre la tasa de desempleo actual y la tasa natural de desempleo (NAIRU).

FUENTE: Congressional Budget Office, Bureau of Labor Statistics.



FUENTE: Bureau of Labor Statistics.



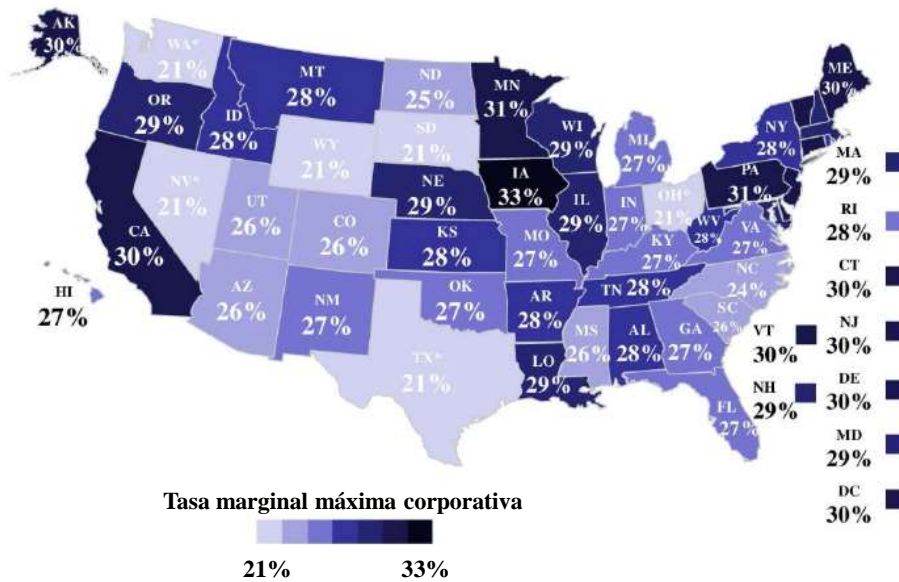
FUENTE: Bureau of Labor Statistics.

II.2.3 Posible impacto de la reforma fiscal sobre la economía mexicana

Se han expresado preocupaciones sobre la posible pérdida de competitividad de México con respecto a Estados Unidos de Norteamérica debido a la reducción de sus tasas corporativas del 35 al 21%, mientras que en México esta tasa permanece en un nivel de 30%. Sin embargo, la tasa de impuestos no es el único, ni el principal factor, que

determina las decisiones de inversión de una empresa. Asimismo, la tasa impositiva federal no es la única que enfrentan las empresas en Estados Unidos de Norteamérica, ya que estas también tienen que pagar, en la mayoría de los casos, impuestos estatales. En particular, 44 estados y Washington D.C. tienen un impuesto estatal que fluctúa entre 3 y 12%. Es decir, al sumar los impuestos estatales, la tasa estatutaria promedio sería de 27%, muy similar a la de México. Además, es importante considerar que la tasa corporativa efectiva suele ser menor debido a mecanismos de consolidación, deducción, entre otros.

TASA EFECTIVA DE IMPUESTO CORPORATIVO EN ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA POR ESTADO 1/ 2/



1/ La tasa efectiva de impuesto se calculó sumando el impuesto federal del 21% más el impuesto estatal correspondiente al estado (se toma la tasa marginal máxima corporativa).
 2/ Los siguientes estados no cuentan con una tasa marginal corporativa, sin embargo, gravan los ingresos con las siguientes tasas: NV cuenta con un impuesto modificado a los negocios, OH cuenta con un impuesto a las actividades comerciales, TX cuenta con un impuesto de margen y WA cuenta con un impuesto de negocios y ocupación.

FUENTE: Tax Foundation.

Como se mencionó anteriormente, las diferencias en tasas de ISR corporativo no son los únicos elementos para la atracción de inversión ni para la competitividad de una economía. Dentro de los principales determinantes de la inversión de una economía, se encuentran, entre otros, el PIB de un país y su tasa de crecimiento, el tamaño del

mercado, la apertura comercial, un entorno empresarial amigable, tratados internacionales, la oferta de recursos naturales, menores costos de producción y una ubicación geográfica que ofrezca conectividad con el mercado global¹³⁵. México está bien posicionado en ellos.

Más aún, el tratado para evitar doble tributación con Estados Unidos de Norteamérica contribuye a que los inversionistas que realizan inversiones financieras en instrumentos como bonos gubernamentales mexicanos no tuvieran incentivos para retirar sus inversiones a raíz de la reforma de Estados Unidos de Norteamérica. Otro factor de relevancia es la creación de cinco Zonas Económicas Especiales¹³⁶, las cuales representan una oportunidad para la inversión, pues estarán exentas de impuestos los primeros diez años.

Si bien de manera recurrente se evalúa si es necesario realizar modificaciones al marco fiscal mexicano, conviene mencionar que no es deseable pretender mejoras en la competitividad de México a través de un deterioro en la postura fiscal.

Por último, para evitar que migre la base tributaria de México a Estados Unidos de Norteamérica debido a planeaciones fiscales agresivas, se estarán aplicando puntualmente los resultados de los trabajos en la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) para evitar la transferencia de bases tributarias de empresas multinacionales (*Base erosion and profit shifting, BEPS*)¹³⁷. México es de los países más avanzados en la implementación de estos principios y será firme para evitar

¹³⁵ Mottaleb, K. A., & Kalirajan, K. "Determinants of foreign direct investment in developing countries: A comparative analysis." *Margin: The Journal of Applied Economic Research* (2010).

¹³⁶ En la actualidad son 5 las Zonas Económicas Especiales:
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
http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5508204&fecha=19/12/2017
http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5508203&fecha=19/12/2017

¹³⁷ OCDE/G20 *BEPS Project*.

que se utilicen las operaciones con Estados Unidos de Norteamérica simplemente con el objetivo de evadir impuestos en México.

II.3 Normalización monetaria menos gradual a la prevista por la Reserva Federal

Como ya fue analizado en informes previos, uno de los principales riesgos para la economía de México y su sistema financiero está asociado con el proceso de normalización de la política monetaria estadounidense. Si bien se anticipa que dicho proceso proceda de manera gradual y ordenada, ante la ausencia de precedentes históricos es difícil prever el impacto que tendrá sobre los mercados financieros en Estados Unidos de Norteamérica y en el resto del mundo, si bien dados los aún bajos niveles de las tasas de interés a nivel internacional continuaría habiendo incentivos para la toma de riesgos.

Sin embargo, persiste la posibilidad de que se presenten episodios de elevada volatilidad financiera. En particular, persiste el riesgo de que cambios no anticipados en dicho proceso de normalización detonen ajustes en los portafolios de los inversionistas internacionales, los cuales podrían generar episodios de volatilidad financiera y afectar los flujos de capital hacia economías emergentes, como la mexicana. De materializarse un escenario como el descrito, los precios de los activos de mayor riesgo, entre ellos los correspondientes a economías emergentes, podrían experimentar ajustes importantes.

Cabe subrayar que como lo muestran las pruebas de estrés que anualmente realiza la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), el sistema bancario mexicano cuenta con capital suficiente para hacer frente a diversos escenarios extremos, incluyendo una salida súbita de capitales. No obstante, la materialización de ese riesgo también podría tener efectos adversos sobre otros intermediarios financieros e inclusive sobre empresas privadas no financieras. Por lo anterior, en la evaluación de los riesgos

para la estabilidad financiera debe considerarse la posibilidad de episodios de volatilidad financiera asociados con dicho proceso.

II.3.1 La política monetaria en Estados Unidos de Norteamérica

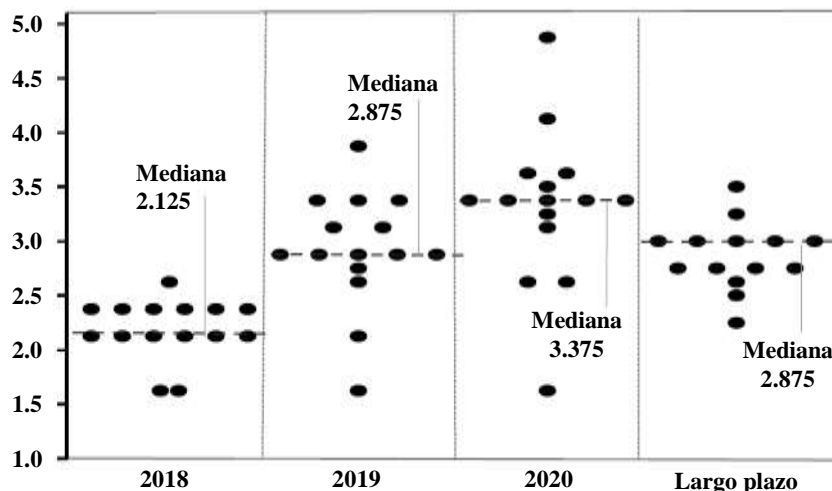
La Reserva Federal incrementó el rango objetivo para la tasa de fondos federales en tres ocasiones durante 2017, hasta alcanzar en diciembre del año pasado un rango de 1.25-1.50%. Posteriormente, en la última reunión de marzo de 2018, en vista de las condiciones observadas y esperadas del mercado laboral y la inflación, el Comité decidió subir su rango objetivo para la tasa de fondos federales a 1.50-1.75 por ciento¹³⁸.

Los miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) prevén que la normalización de la política monetaria se realice de manera gradual. En las proyecciones de marzo del FOMC, la mediana para 2018 se encuentra en 2.125, sin cambios desde la reunión de diciembre de 2017. Por su parte, los futuros sugieren aumentos a lo largo del año hasta llegar a una tasa de 2.160. Asimismo, los analistas esperan que la tasa de los fondos federales se ubique en 2.2% en el cuarto trimestre de 2018¹³⁹. Un crecimiento económico mayor al anticipado y la aparición de presiones inflacionarias podrían acelerar este proceso y generar volatilidad en los mercados financieros.

¹³⁸ <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20180321a.htm>

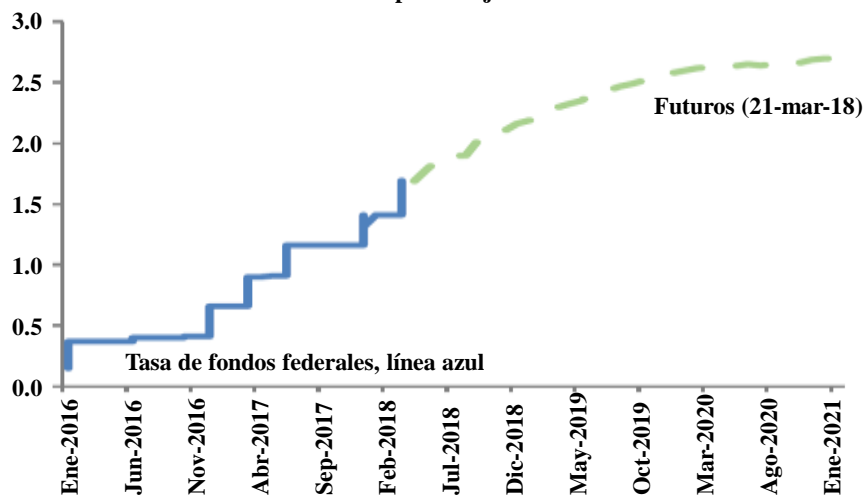
¹³⁹ *Blue Chip Financial Forecasts*, Volumen 34 N° 1, marzo 10, 2018.

EXPECTATIVAS DEL FOMC DE TASAS DE INTERÉS*
-Porcentaje, reporte marzo de 2018-



* Cada punto representa la expectativa de un miembro del FOMC sobre el punto medio del rango objetivo de la tasa de fondos federales al final del período indicado.
 FUENTE: *Bloomberg*.

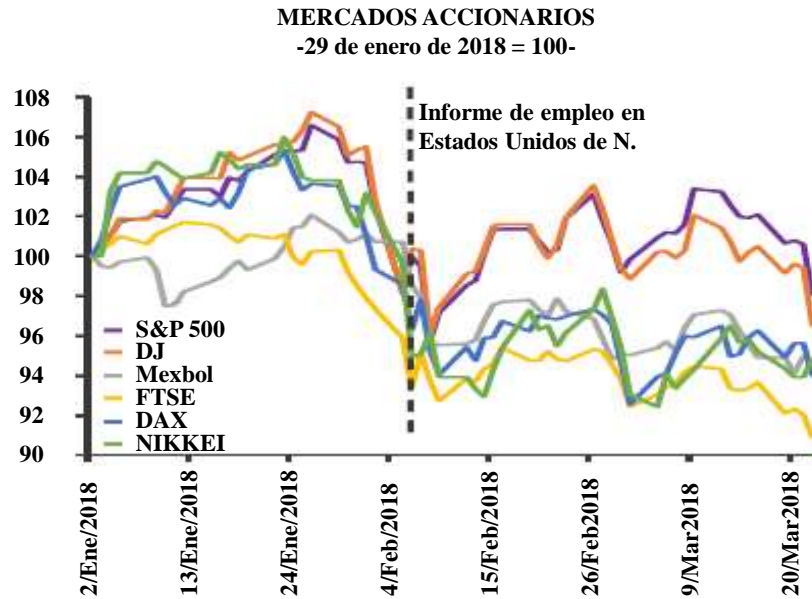
ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA: TASAS DE FONDOS FEDERALES Y FUTUROS
-En porcentaje-



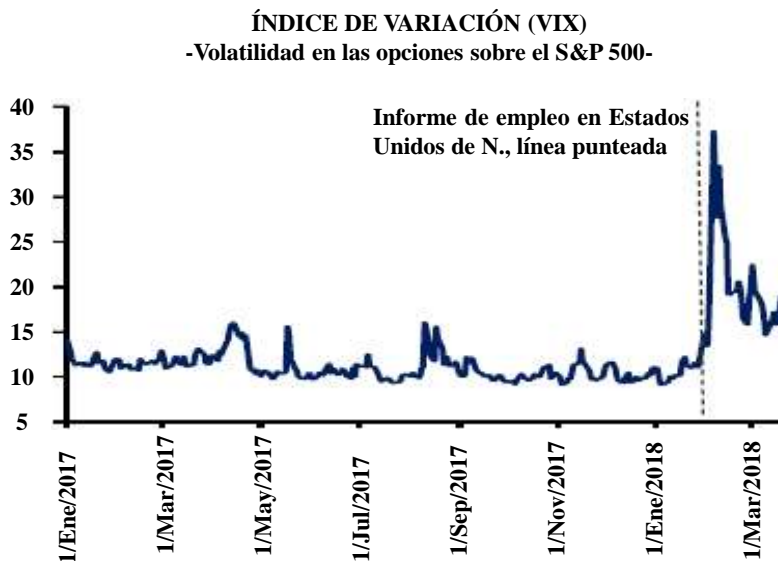
FUENTE: *Bloomberg*.

A principios de febrero tuvo lugar una corrección importante en el valor de diversos activos en los mercados financieros. En particular, después de haber crecido vigorosamente durante los años previos, los índices bursátiles en Estados Unidos de Norteamérica sufrieron caídas de una magnitud considerable a partir del viernes 2 de febrero. Este evento tuvo repercusiones en los mercados financieros internacionales.

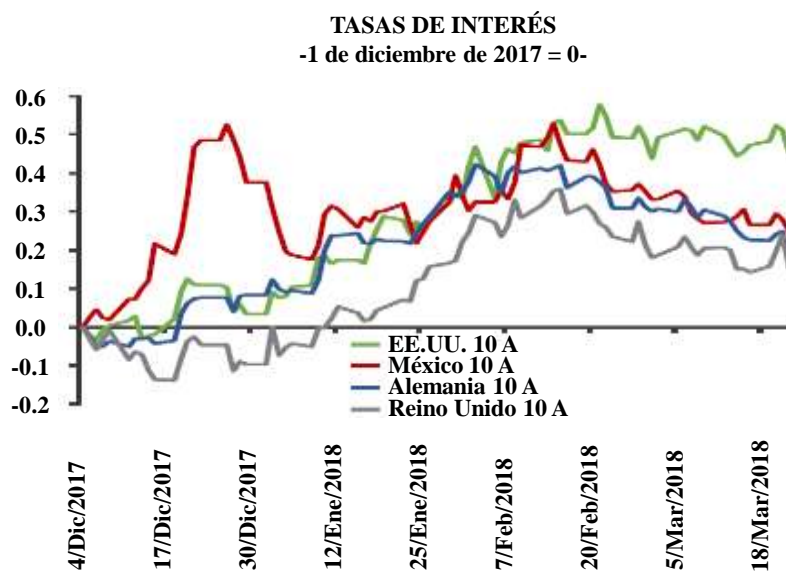
En particular, se observó una corrección en los principales índices accionarios mundiales y un incremento en la volatilidad implícita de los mercados accionarios a niveles no vistos desde 2011. Ello en un entorno en que las tasas de interés de largo plazo habían venido aumentando en las principales economías.



FUENTE: *Bloomberg*.



FUENTE: *Bloomberg*.



FUENTE: Bloomberg.

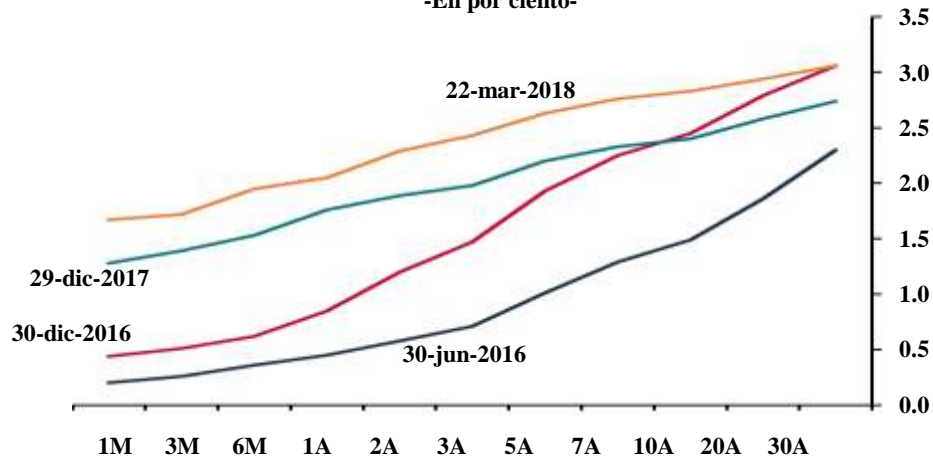
En términos generales, el ajuste en los precios de los activos financieros se presentó en un contexto en que la economía estadounidense se ha recuperado más rápido de lo previsto, el Congreso estadounidense había aprobado una política fiscal expansiva y la Reserva Federal había comunicado que la normalización monetaria será gradual. Bajo estas condiciones, el rendimiento de los bonos emitidos por el gobierno estadounidense había experimentado aumentos, asociados con factores como la perspectiva de un mayor déficit fiscal y de un incremento de la deuda pública, la recuperación de la economía de Estados Unidos de Norteamérica y el riesgo de presiones inflacionarias. La curva de rendimientos de los valores estadounidenses se desplazó al alza en todos los plazos. A su vez, los aumentos en los rendimientos de los bonos del Gobierno de Estados Unidos de Norteamérica presionaron los precios de las acciones a medida que los pagos de intereses de renta fija se fueron haciendo más atractivos que los dividendos de las acciones.

RENDIMIENTO DEL BONO DEL TESORO ESTADOUNIDENSE A 10 AÑOS
-En por ciento-



FUENTE: *Federal Reserve Bank of St. Louis (FRED)*.

CURVA DE RENDIMIENTOS DE VALORES ESTADOUNIDENSES
-En por ciento-



FUENTE: *Department of the Treasury*.

En este contexto, el detonador de la caída pronunciada en los mercados bursátiles fue la publicación del informe sobre la situación del empleo correspondiente a enero de 2018 (*Bureau of Labor Statistics*), el cual reportó la creación de doscientos mil nuevos empleos y un incremento anual promedio de los salarios de 2.9% (el mayor crecimiento desde el año 2009). Este último dato sugirió falta de holgura en el mercado laboral lo cual, dada una política fiscal expansiva, podría contribuir a generar presiones inflacionarias.

II.3.2 Riesgos de una normalización menos gradual a la anticipada

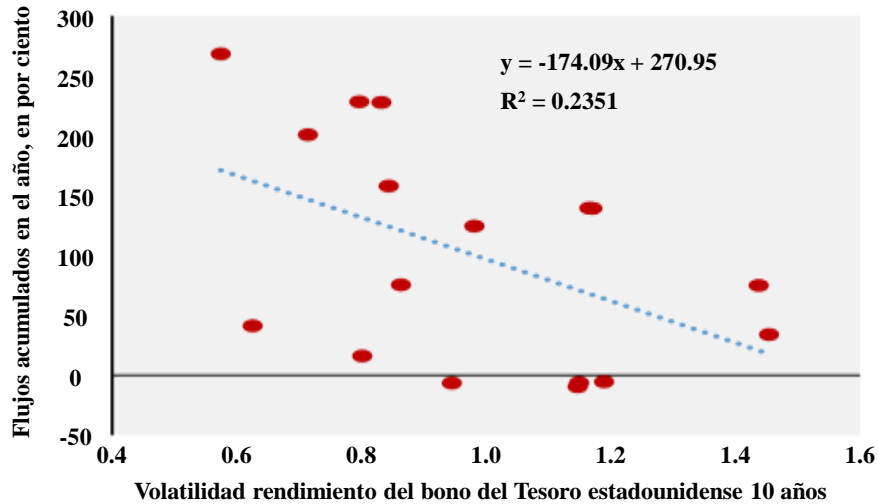
Actualmente, la Reserva Federal enfrenta dos nuevas condiciones que podrían incidir sobre los riesgos asociados al proceso de normalización de su política monetaria. Primero, la Reserva Federal todavía tiene que definir detalles sobre la estrategia que seguirá para ir disminuyendo el tamaño de su balance, el cual ha alcanzado niveles sin precedente. Segundo, partiendo de una situación considerada ya de pleno empleo, la Reserva Federal debe anticipar oportunamente las posibles presiones sobre la demanda agregada que pudiera ocasionar el aumento del déficit público por la entrada en vigor de la reforma tributaria aprobada por el Congreso estadounidense en diciembre pasado.

En este contexto, existe incertidumbre en cuanto a los efectos que la normalización monetaria pudiera tener sobre las tasas de interés en Estados Unidos de Norteamérica y sus repercusiones sobre los mercados financieros internacionales. Por ejemplo, es posible que aumentos imprevistos en las expectativas de inflación en Estados Unidos de Norteamérica puedan ocasionar cambios repentinos en el ritmo en que los inversionistas anticipan que la Reserva Federal vaya normalizando las condiciones monetarias en dicho país. Dicho fenómeno podría propiciar cambios imprevistos en las tasas de interés a todos sus plazos, cuya magnitud es difícil de prever.

En un escenario como el descrito, podría aumentar la volatilidad en los mercados financieros internacionales y los flujos de capital hacia las economías emergentes podrían verse particularmente afectados. Las cifras sugieren que en los años en que la volatilidad de las tasas de interés de largo plazo en Estados Unidos de Norteamérica ha sido mayor, los flujos de capital hacia México han sido menores. Esta relación puede percibirse de igual forma al analizar las cifras de flujos de capital del conjunto total de economías emergentes, sin embargo, tal relación no es estadísticamente significativa

para el conjunto de esos países y, por ende, se concluye que este efecto posee más relevancia en la economía mexicana¹⁴⁰.

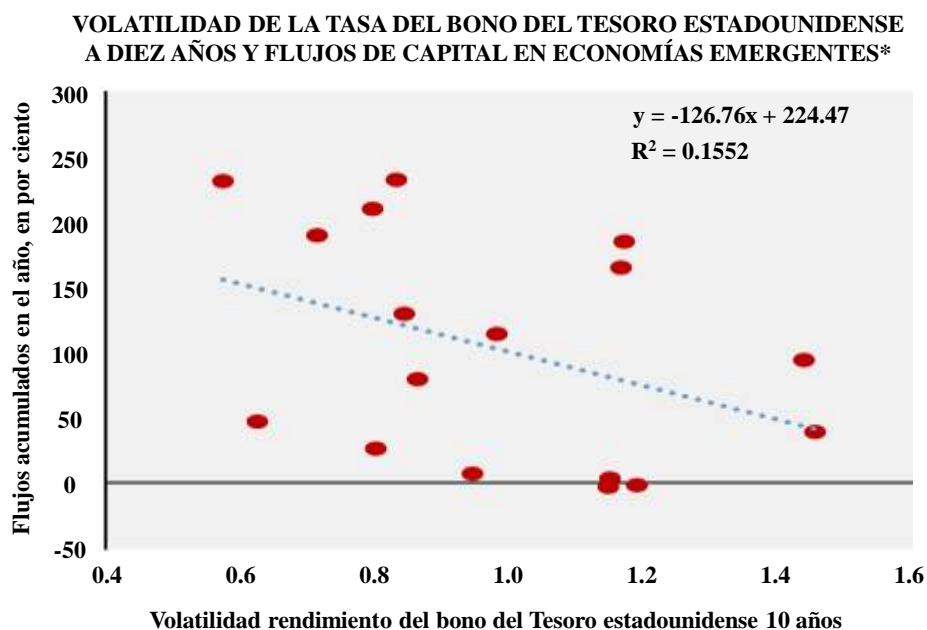
VOLATILIDAD DE LA TASA DEL BONO DEL TESORO ESTADOUNIDENSES A DIEZ AÑOS Y FLUJOS DE CAPITAL EN MÉXICO*



* Cada punto corresponde a un año de 2001 a 2017. En el eje horizontal se grafican los datos de la volatilidad diaria anualizada de la tasa a diez años para los bonos a tasa fija del Tesoro estadounidense. En el eje vertical se grafican los flujos de capital acumulados en el año correspondientes a bonos y acciones provenientes de datos semanales de EPFR Global, expresados como porcentaje de los flujos de capital acumulados en el año promedio durante el período.

FUENTE: EPFR Global y Board of Governors of the Federal Reserve System.

¹⁴⁰ En el caso de las economías emergentes en su conjunto, el estadístico “t” asociado a la variable “X: Volatilidad rendimiento del bono del Tesoro de Estados Unidos de Norteamérica a 10 años” tiene un valor p (probabilidad) igual a 11.8%, por encima del nivel de error más laxo en estudios empíricos del 10%, lo que sugiere que no puede rechazarse la hipótesis nula de coeficiente igual a cero. En el caso de México, en cambio, el estadístico “t” asociado a la misma variable tiene un valor p (probabilidad) igual a 4.85%, por debajo del nivel de error usual del 5%, por lo que debe rechazarse la hipótesis nula de coeficiente igual a cero. Cabe advertir que como se cuenta con pocas observaciones (cifras anuales de 2001 a 2017), la potencia de la prueba de significancia estadística es baja.



* Cada punto corresponde a un año de 2001 a 2017. En el eje horizontal se grafican los datos de la volatilidad diaria anualizada de la tasa a diez años para los bonos a tasa fija del Tesoro estadounidense. En el eje vertical se grafican los flujos de capital acumulados en el año correspondientes a bonos y acciones provenientes de datos semanales de EPFR Global, expresados como porcentaje de los flujos de capital acumulados en el año promedio durante el período.

FUENTE: EPFR *Global* y Board of Governors of the Federal Reserve System.

En suma, persiste el riesgo de una reducción significativa en los flujos de capital hacia economías emergentes, como la economía de México, e incluso en un caso extremo la posibilidad de un período de salidas de capital. De materializarse dicho riesgo, las tasas de interés en los mercados financieros nacionales tenderían a aumentar, mientras que la cotización de la moneda nacional experimentaría presiones adicionales hacia una depreciación. Asimismo, el menor acceso a recursos financieros del exterior también podría incidir sobre la actividad económica nacional. Si bien el sistema financiero mexicano se encuentra bien posicionado para hacer frente a escenarios macroeconómicos como el descrito, es importante que las autoridades del país perseveren en sus esfuerzos por mantener fundamentos económicos sólidos, como lo han hecho hasta el momento. Ello contribuirá a afianzar la resiliencia de la economía nacional ante eventos externos adversos.

II.4 Balance de riesgos

Considerando lo descrito en las secciones anteriores, los principales riesgos que la economía de México y su sistema financiero enfrentan se pueden resumir del siguiente modo:

- 1) La posibilidad de que se impongan barreras al comercio a nivel global y, en particular, un resultado desfavorable en la renegociación del TLCAN.
- 2) La incertidumbre sobre las posibles implicaciones de la Reforma Fiscal en Estados Unidos de Norteamérica sobre los incentivos para invertir en México en el mediano plazo.
- 3) Un proceso de normalización de la postura monetaria en Estados Unidos de Norteamérica menos gradual a lo previsto o desordenado derivado de mayores presiones en la inflación en ese país.
- 4) Que el proceso electoral de 2018 en México genere episodios de volatilidad en los mercados financieros nacionales.

Capítulo III. Acciones de política

La economía nacional ha mostrado resiliencia ante los choques que la han afectado, dada la fortaleza de sus fundamentos macroeconómicos y el avance en la implementación de las reformas estructurales. Al respecto, las autoridades del país han adoptado acciones de política encaminadas a reforzar dichos fundamentos y preservar el funcionamiento ordenado de los mercados financieros. Entre ellos destacan, un proceso de consolidación fiscal que se ha cumplido según lo planeado y que ha coadyuvado a mejorar las cuentas fiscales del país y a reducir la deuda pública como proporción del PIB. Además, la implementación de una política monetaria enfocada en

procurar la estabilidad de precios, que ha permitido mantener ancladas las expectativas de inflación de mediano y largo plazo.

El conjunto de estas medidas contribuyeron a que las agencias calificadoras *Standard & Poor's Global Ratings*¹⁴¹ y *Fitch Ratings*¹⁴² modificaran de negativa a estable la perspectiva de la calificación soberana de México. Asimismo, en marzo de 2018, *Standard & Poor's Global Ratings* y *Fitch Ratings* afirmaron la perspectiva estable de la calificación soberana de México.

III.1 Proceso de consolidación fiscal

Dentro de las acciones del Gobierno Federal para fortalecer las finanzas públicas destacan: 1) la estrategia de consolidación fiscal que, al haber cumplido las metas fiscales, ha resultado en que la razón de deuda pública a PIB haya disminuido; 2) un uso responsable de los recursos del remanente de operación del Banco de México, conforme a lo establecido en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH), así como 3) diversas medidas de responsabilidad fiscal que incluyen la implementación de dos ajustes al gasto preventivos, las reformas a los sistemas pensionarios de Pemex y CFE, el fortalecimiento de los ingresos tributarios y la liberalización de los precios de las gasolinas.

III.1.3 Metas de balance para 2018

Para el ejercicio fiscal 2018, se planteó un Paquete Económico que da continuidad al compromiso del Ejecutivo Federal respecto al manejo responsable de las finanzas públicas para promover la estabilidad económica. Asimismo, la LIF y el PEF 2018

¹⁴¹http://www.standardandpoors.com/es_LA/delegate/getPDF?articleId=1885568&type=NEWS&subType=R_ATING_ACTION

¹⁴²http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/Com_18385.pdf
http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/Coment_18380.pdf

mantienen el compromiso de no aumentar los impuestos y de reducir el endeudamiento público.

Consistente con la trayectoria de déficit decreciente, para el ejercicio fiscal 2018 se prevé un déficit público equivalente a 2.0% del PIB, lo que permitirá mantener la trayectoria decreciente comprometida en 2013, así como unos RFSP de 2.5% del PIB, nivel congruente con una senda decreciente para la deuda del Sector Público en el largo plazo. Asimismo, destaca que se alcanzará un superávit primario por segundo año consecutivo, el cual está programado en 0.8% del PIB en 2018. En congruencia, se estima que el SHRFSP continuará en una senda decreciente, y que disminuyan de un nivel estimado de 46.1% al cierre de 2017, a 46.0% del PIB para 2018.

Si bien los riesgos descritos en las secciones anteriores podrían significar un panorama más complicado para las finanzas públicas, se han venido tomando acciones para que éstas permanezcan sólidas aún en situaciones adversas. Destaca, en particular, la contratación de instrumentos financieros en los mercados internacionales de opciones de venta tipo *put* para cubrir ingresos del gobierno federal en caso de que el precio de la mezcla mexicana de exportación se ubique por debajo de los 48.5 dólares por barril previstos en la Ley de Ingresos de la Federación de 2018. De manera relacionada, Pemex también cuenta con un programa propio de coberturas de sus ingresos petroleros. Asimismo, el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) cuenta con recursos que se ubican a diciembre de 2017 en 220.97 miles de millones de pesos. Además, el Gobierno Federal ha refinanciado sus pasivos tanto en moneda externa como local, reduciendo significativamente sus amortizaciones para los próximos años, incrementando la eficiencia del portafolio y mejorando el perfil de vencimientos.

III.2 Política monetaria enfocada en procurar la estabilidad de precios

El entorno económico de inflación baja y estable en México en las últimas décadas ha coadyuvado a un funcionamiento eficiente y ordenado del sistema financiero nacional. Una inflación elevada podría tener efectos adversos sobre el funcionamiento del sistema financiero del país. Entre dichos efectos destaca que un incremento significativo de la inflación, al reducir el poder adquisitivo de la moneda nacional, podría propiciar que los acreditados de la banca enfrentaran mayores dificultades para cumplir con sus compromisos financieros. Ello, a su vez, podría incidir desfavorablemente en los índices de morosidad. Aunado a lo anterior, inflaciones más elevadas tienden a venir acompañadas por una mayor incertidumbre sobre la evolución futura de los precios. En dicho escenario las primas por riesgo inflacionario y en consecuencia las tasas de interés tenderían a experimentar presiones al alza.

Por ello, el Banco de México ha tomado acciones decididas con el objetivo de que la economía absorba los choques que la han venido afectando desde la segunda mitad de 2014. Esto ha permitido que los ajustes en precios relativos se den de manera ordenada, evitando la aparición de efectos de segundo orden sobre el proceso de formación de precios en la economía, sobre todo dada la fase del ciclo económico, contribuyendo así a la convergencia de la inflación al objetivo. En este contexto, las expectativas de inflación de mediano y largo plazo se han mantenido estables, a pesar de la magnitud de los choques que han afectado al crecimiento general de los precios. En particular, destaca el incremento acumulado de 175 puntos base en la tasa de referencia durante 2017 y lo que va de 2018, aunado a los 275 puntos base de incremento en diciembre de 2016. Así la tasa de referencia pasó de 5.75% a principios de 2017 a 7.50% actualmente.



* Cifras al 25 de marzo de 2018.
FUENTE: Banco de México.

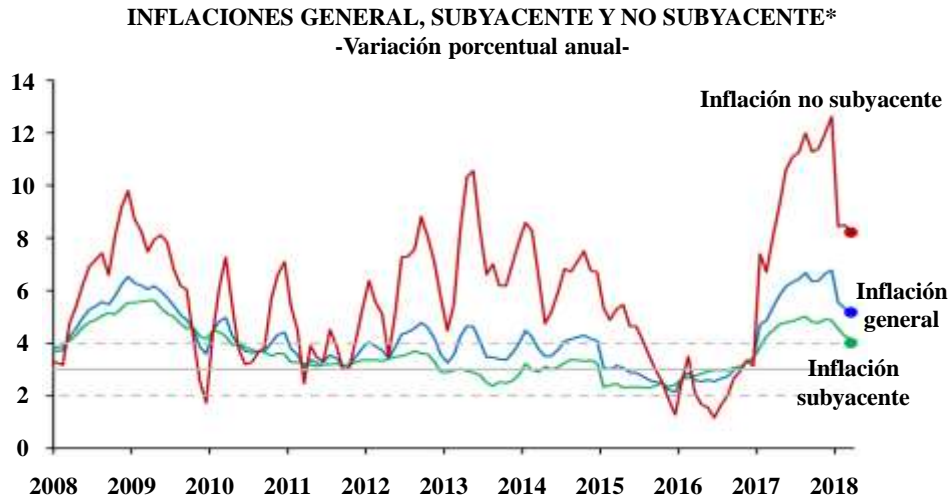
III.2.1 Evolución de la inflación y sus expectativas

En 2017, la inflación sufrió una serie de choques adversos, tanto externos como internos, que llevaron a que ésta alcanzara al cierre del año niveles que no se habían registrado desde el año 2001. En los primeros meses del año, destacan la depreciación de la moneda nacional y el aumento en su volatilidad, ante la incertidumbre relacionada con la postura de la nueva administración del Gobierno estadounidense en cuanto a su relación bilateral con México. También hay que mencionar el aumento en los precios de algunos energéticos derivados del proceso de su liberalización, destacando el caso de las gasolinas, así como del gas L.P. Cabe señalar que, en el caso de este último combustible, sus incrementos de precios no únicamente estuvieron relacionados a presiones de costos, sino también a aspectos relacionados con su estructura de mercado¹⁴³. Finalmente, el alza en los precios de algunos productos agropecuarios y de las tarifas autorizadas de autotransporte.

¹⁴³ Véase el Comunicado de Prensa COFECE -008- 2018 de la Comisión Federal de Competencia Económica (COFECE) “COFECE investiga posible práctica monopólica absoluta en el mercado de gas L.P.” emitido el 22 de febrero de 2018.

La incidencia de los choques en algunos rubros de la inflación provocó que esta mostrara un deterioro, al registrar un incremento de 3.36% en diciembre de 2016 a 4.72% en enero de 2017 y alcanzara un nivel de 6.66% en agosto del mismo año. Si bien a partir de ese mes comenzó a mostrar un punto de inflexión, en los últimos meses de 2017 la inflación se vio afectada por diversos choques adicionales no previstos, finalizando el año en 6.77%. Entre estos destaca que la cotización del peso frente al dólar registró una depreciación adicional e incrementos en su volatilidad a partir de finales de septiembre, en un contexto de incertidumbre asociado con diversos factores: i) el proceso de normalización de la política monetaria en Estados Unidos de Norteamérica y el proceso de aprobación del plan fiscal expansivo en dicho país, así como su ratificación en diciembre del año pasado, ii) el proceso de renegociación del TLCAN y iii) algunos elementos asociados al proceso electoral en México. Por otro lado, se presentaron algunos choques adicionales de oferta, entre los que se destacan los aumentos en los precios del gas L.P. y de ciertas frutas y verduras, los cuales respondieron, en buena medida, a eventos climatológicos.

En enero de 2018, la inflación registró una importante reducción a 5.55%, como consecuencia, principalmente, de que la inflación anual medida en enero de este año ya no contiene el efecto de los aumentos de los precios de los energéticos registrados en el mismo mes del año anterior, así como de las acciones de política monetaria implementadas por el Banco de México. No obstante, el comportamiento de la inflación no subyacente en dicho mes siguió mostrando los efectos de los choques que la afectaron al cierre de 2017. A la primera quincena de marzo, la inflación general medida en términos anuales registró una reducción adicional para ubicarse en 5.17%, mientras que el componente subyacente disminuyó a 4.15% en el mismo mes.



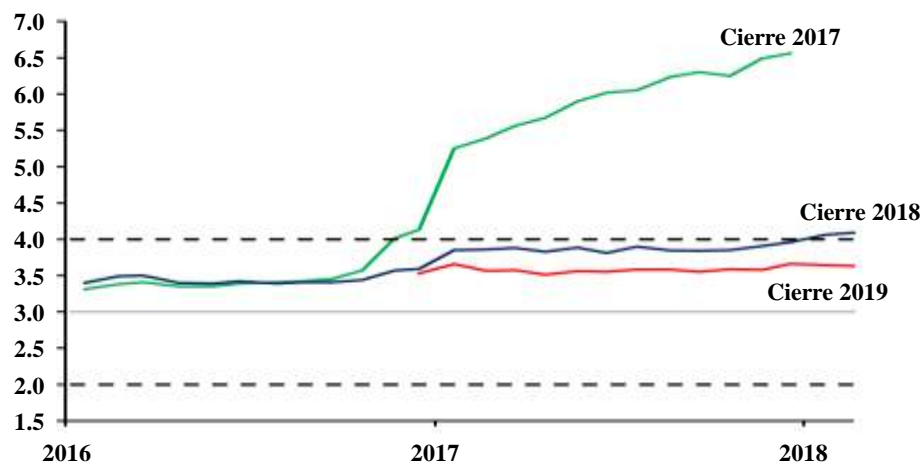
* Los marcadores (círculos) corresponden a las inflaciones de la primera quincena de marzo de 2018.

FUENTE: INEGI.

Respecto a las expectativas de inflación, si bien las correspondientes al corto plazo (2018) se incrementaron de manera acorde con el repunte observado en la inflación, la evolución mostrada por éstas ha sido congruente con un aumento temporal de la misma. En efecto, las expectativas extraídas de encuestas anticipan que la inflación al cierre de 2018 sea significativamente menor a la registrada en 2017. Específicamente, los analistas esperan que la inflación cierre 2018 en 4.09%, según la encuesta de febrero del Banco de México¹⁴⁴. Por su parte, la media de las expectativas de inflación para 2019 se ubicó en 3.63% en la última encuesta. Por último, las expectativas de inflación de mediano y largo plazo permanecen estables, alrededor de 3.5 por ciento.

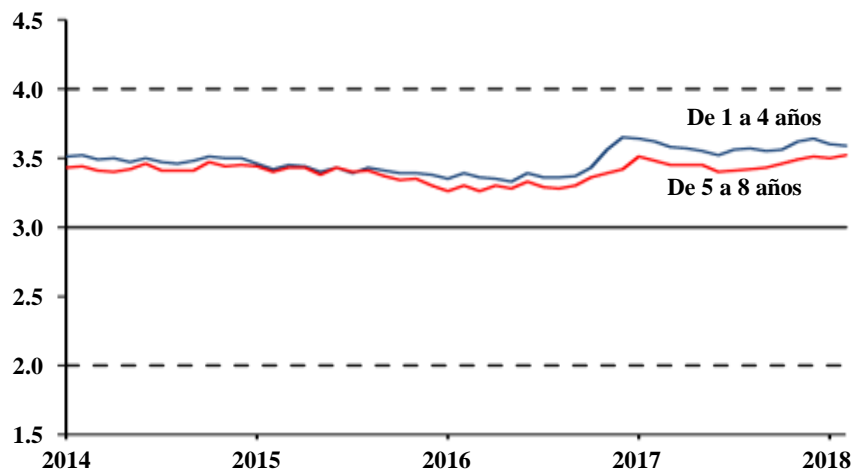
¹⁴⁴ De acuerdo con la encuesta Citibanamex publicada el 6 de marzo de 2018, la media de las expectativas de inflación para el cierre de 2018 se ubica en 4.10 por ciento.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN PARA EL CIERRE DE 2017, 2018 Y 2019*
 -Variación porcentual anual-



* Los datos corresponden a las medias de la encuestas sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado levantada por el Banco de México.
 FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN, PROMEDIO ANUAL: 1 A 4 AÑOS Y 5 A 8 AÑOS*
 -Variación porcentual anual-



* Los datos corresponden a las medias de la encuestas sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado levantada por Banco de México.
 FUENTE: Banco de México.

III.2.2 Proyecciones de inflación y su balance de riesgos

Ante las acciones de política monetaria, las cuales consideraron el comportamiento reciente de la inflación, la evolución de sus determinantes, la postura de política monetaria actual y el horizonte en el que ésta opere, se espera que la inflación general

mantenga una tendencia descendente y se aproxime a lo largo del año hacia el objetivo de 3.0%, alcanzándolo en el primer trimestre de 2019, ubicándose cerca del objetivo durante el resto de ese año. Por lo que se refiere a la trayectoria esperada para la inflación subyacente, se anticipa continúe descendiendo y alcance niveles cercanos a 3.0% en el primer trimestre de 2019, para consolidar su convergencia a dicho nivel durante el resto del año. Dichas previsiones consideran un comportamiento ordenado del tipo de cambio, la ausencia de presiones provenientes del mercado laboral, una reducción importante de la inflación no subyacente a lo largo de 2018, en la medida en que no ocurran choques similares a los que afectaron a la inflación durante 2017.

En este contexto, la trayectoria prevista para la inflación está sujeta a riesgos, entre los que destacan al alza:

- a. La incertidumbre relativa al proceso de negociación del TLCAN, así como volatilidad asociada al proceso electoral, ante lo cual el tipo de cambio podría depreciarse.
- b. El proceso de normalización de la postura monetaria en Estados Unidos de Norteamérica, la cual podría tener una reacción adversa sobre los mercados financieros internacionales.
- c. Incrementos adicionales en los precios de algunos bienes agropecuarios.
- d. La presencia de un incremento considerable en los precios de ciertos energéticos como resultado de un aumento en sus referencias internacionales o a la ausencia de competencia en algunos mercados.
- e. Condiciones de holgura en la economía más estrechas, en particular en el mercado laboral, con lo cual la evolución de los costos unitarios de la mano de obra podría presionar a la inflación.

A la baja se encuentran:

1. Una apreciación de la moneda nacional derivada de un resultado favorable en las negociaciones del TLCAN.
2. Una actividad económica menos dinámica.

Respecto al balance de riesgos para la inflación, éste mantiene un sesgo al alza asociado a los escenarios de riesgo antes descritos, en un entorno con un alto grado de incertidumbre.

Ante lo descrito anteriormente, la Junta de Gobierno del Banco de México ha declarado que continuará vigilando 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 información disponible de todos los determinantes de la inflación y sus expectativas de mediano y largo plazo y el balance de riesgos que se tenga para éstos. Ante la presencia de factores que, por su naturaleza, impliquen un riesgo para la inflación y sus expectativas, de ser necesario la política monetaria actuará de manera oportuna y firme para fortalecer el anclaje de las expectativas de inflación de mediano y largo plazo y lograr la convergencia de ésta a su objetivo de 3 por ciento.

III.3 Otras acciones de política

Complementando las acciones en materia fiscal y monetaria previamente descritas, las autoridades han implementado las siguientes acciones de política para fortalecer los fundamentos macroeconómicos y el funcionamiento microeconómico de la economía, así como preservar el funcionamiento ordenado de los mercados financieros:

Flexibilidad cambiaria que permite absorber choques externos. El régimen de libre flotación ha permitido que la paridad del peso se ajuste de manera inmediata para que

la economía nacional pueda asimilar mejor los choques externos. En particular, la flexibilidad cambiaria ha permitido que los movimientos del tipo de cambio real se conviertan en un mecanismo de ajuste natural de la economía ante distintas perturbaciones, conduciendo a cambios en los precios relativos de las mercancías respecto a los servicios. Aunado a lo anterior, ante los episodios de mayor volatilidad en el mercado cambiario, en febrero del año pasado la Comisión de Cambios decidió implementar un programa de coberturas cambiarias liquidables al vencimiento por diferencias en moneda nacional por un monto de hasta 20 mil millones de dólares¹⁴⁵, con el objetivo de propiciar un funcionamiento más ordenado en dicho mercado. Al inicio del programa se realizaron subastas por un monto de solo mil millones de dólares, y los vencimientos que se presentaron en su momento fueron renovados en su totalidad.

Posteriormente, derivado de nuevos episodios de volatilidad, en octubre y diciembre las subastas de coberturas cambiarias liquidables en moneda nacional se incrementaron en 4 mil y 500 millones de dólares, respectivamente, 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.

Renovación de la Línea de Crédito Flexible (LCF) con el FMI¹⁴⁶ para hacer frente al entorno económico externo adverso. A fin de estar preparados para enfrentar riesgos del exterior, caracterizados por episodios de menor liquidez y de alta volatilidad en el precio de los activos, el 30 de noviembre de 2017, el FMI renovó anticipadamente la Línea de Crédito Flexible para México por dos años más, lo que, como en ocasiones anteriores, constituye un reconocimiento a la solidez de la economía mexicana. Destaca de la decisión el respaldo por mantener un acceso al instrumento por un total equivalente a aproximadamente 90 mil millones de dólares (esto es, 62.3889 miles de

¹⁴⁵<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-cambiaria/comision-de-cambios/%7B068B7F2C-5041-DE8C-4C9E-7398A62F7005%7D.pdf>

¹⁴⁶<http://www.imf.org/es/News/Articles/2017/11/30/pr17459-mexico-imf-executive-board-approves-new-two-year-us-88-billion-fcl-arrangement>

millones de derechos especiales de giro) y el que la cobertura sea nuevamente por dos años; asimismo, sobresale que el acceso a los recursos, en caso de requerirse, continúa siendo inmediato y sin condicionalidad alguna.

Una regulación y supervisión financieras que han contribuido a que la banca se encuentre bien capitalizada y con niveles razonables de liquidez. En adición, un sistema corporativo con una posición financiera sólida. La banca está bien capitalizada a un nivel promedio de 15.75% (por encima del estándar internacional de Basilea III de 10.5%) y con una tasa de morosidad de 2.1%. Por su parte, el sector corporativo cuenta con balances robustos. Además, como resultado de las lecciones aprendidas durante la crisis de 2009, hoy en día el sector corporativo está mejor posicionado para enfrentar las fluctuaciones del tipo de cambio.

Mayores recursos en el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP). El FEIP se ha fortalecido a pesar de las restricciones fiscales en los años recientes, y podría compensar una caída en los ingresos en caso de una desaceleración económica. A finales de 2017, el saldo en el FEIP ascendió a 220.97 miles de millones de pesos (1.0% del PIB).

Compromiso con la apertura comercial. México actualmente cuenta con doce tratados de libre comercio con cuarenta y seis países, treinta y dos acuerdos para la promoción y protección recíproca de las inversiones con treinta y tres países y nueve acuerdos de alcance limitado¹⁴⁷.

Avance en la implementación de las reformas estructurales. Las reformas estructurales han complementado la conducción responsable de la política económica y ayudan a explicar el desempeño positivo que ha experimentado la economía mexicana en un entorno externo complejo, ya que detonan inversiones, fomentan la productividad

¹⁴⁷ Con información de la Secretaría de Economía.

y la competitividad y generan una estructura económica más flexible para enfrentar retos internos y externos. Actualmente ya se observan resultados tangibles en todas las reformas aprobadas: la Reforma Energética, la Reforma Laboral, la Reforma Hacendaria, la Reforma en Materia de Telecomunicaciones y Radiodifusión, la Reforma Educativa, la Reforma en Materia de Competencia Económica y la Reforma Financiera.

En el marco de la Reforma Energética, gracias a las adjudicaciones de áreas contractuales durante las rondas de licitaciones y a las asociaciones estratégicas de Pemex se espera una inversión de 181 mil millones de dólares en los próximos años. Esta inversión involucra a setenta y tres nuevas empresas de veinte países en actividades preliminares y se espera que se traduzca en un impulso adicional al crecimiento económico.

Destaca que como resultado de las Reformas Laboral y Hacendaria se han creado 3.4 millones de nuevos empleos formales desde 2012, y la tasa de desocupación se encuentra en 3.4% con cifras desestacionalizadas, siendo la menor tasa desde el año 2006. En este sentido, la Reforma Hacendaria ha facilitado el cumplimiento de las obligaciones fiscales, al tiempo que fomenta la incorporación de las empresas a la formalidad. Así, los contribuyentes aumentaron de 38 a 65.2 millones entre 2012 y 2017, mientras que se observó un crecimiento de cinco puntos del PIB en ingresos tributarios durante ese mismo período.

Desde la entrada en vigor de la Reforma en Materia de Telecomunicaciones y Radiodifusión en junio de 2013 y hasta julio de 2017, las tarifas de telefonía móvil, larga distancia internacional y telefonía fija cayeron en promedio 42.6, 40.3 y 4.9%, respectivamente. Además, la cobertura de banda ancha creció 287% de 2012 al segundo trimestre de 2017, y la reforma permitió la entrada de tres nuevos competidores al sector. En el marco de esta reforma, se anticipan inversiones por aproximadamente 8.3

mmd a las que se añadirán alrededor de 7 mmd asociadas al proyecto en marcha de la Red Compartida. Por su parte, la implementación de la Reforma Educativa ha avanzado y ya se han realizado las evaluaciones a maestros. Además, la cantidad de escuelas de tiempo completo es cuatro veces mayor en comparación con 2012.

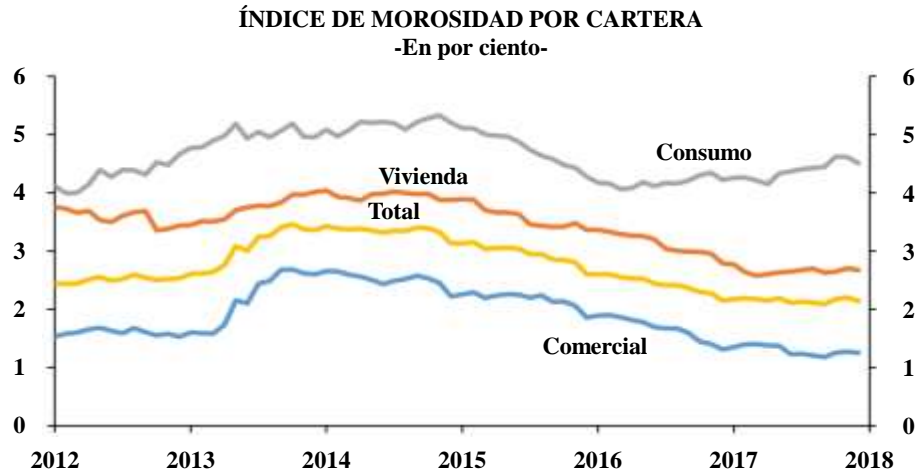
La Reforma en Materia de Competencia Económica actualizó la legislación y fortaleció la institución reguladora encargada de ponerla en práctica. Se amplió el catálogo de prácticas anticompetitivas y se endurecieron las sanciones a las mismas, lo que ha contribuido a proteger los derechos de los consumidores. En este sentido se observa un crecimiento de 136% en las multas impuestas por la Comisión Federal de Competencia Económica para combatir prácticas monopólicas entre 2013 y 2017. Finalmente, la Reforma Financiera busca fomentar la competencia, a fin de reducir el costo y aumentar la oferta crediticia. Esta Reforma ha permitido que 12.7 millones de usuarios se hayan incorporado al sistema financiero entre 2012 y 2015; uno de cada tres préstamos en la historia del Infonavit hayan sido otorgados desde su implementación; y se haya observado un aumento en el financiamiento interno al sector privado que cambió de 28.8% del PIB en 2013 a 34.2% del PIB al tercer trimestre de 2017.

Capítulo IV. Evolución del sistema financiero

En esta sección se analiza la evolución del sistema financiero, centrándose principalmente en la banca comercial, cuyos activos representan alrededor de 46% de los activos del sistema financiero nacional¹⁴⁸. En particular, se presenta un análisis de los riesgos de crédito, mercado y liquidez al cierre de 2017. El análisis de estos riesgos señala que la banca comercial dispone de capital suficiente y de niveles de liquidez razonables para enfrentar situaciones de estrés. No obstante, existen elementos de vulnerabilidad específicos asociados al incremento de morosidad en las carteras de crédito al consumo y a la concentración en las fuentes de financiamiento de algunas

¹⁴⁸ Cifra preliminar a diciembre de 2017, estimada por Banco de México.

instituciones. Dichas vulnerabilidades han sido y continuarán siendo vigiladas puntualmente. Además, las medidas prudenciales a las que está sujeta la banca en sus posiciones en moneda extranjera han permitido que la volatilidad de los mercados cambiarios no represente un riesgo directo para la solvencia o liquidez de las instituciones bancarias nacionales.



FUENTE: CNBV.

IV.2.1 Cartera de crédito de consumo

La cartera de consumo está compuesta en 60.3% por créditos no revolventes (nómina, personales y otros) y en 39.7% por créditos revolventes (tarjeta de crédito). A diciembre de 2017, la cartera presentó una tasa de crecimiento nominal anual de 8.5%. Es importante mencionar que durante 2017 los créditos de nómina perdieron impulso y al cierre del año registran el menor crecimiento de las carteras de consumo con 3.0%, 11.3 puntos porcentuales menos que el nivel observado en diciembre de 2016. Asimismo, la cartera de créditos personales muestra un ritmo de crecimiento menor que en 2016 con una tasa de 12.5% al cierre de 2017, 1.7 puntos porcentuales menos que en diciembre de 2016.

Por el contrario, los créditos de tarjeta de crédito, que tuvieron un crecimiento mínimo de 1.2% en abril de 2015, mostraron una reactivación importante durante 2016, misma que se mantiene para 2017 con una tasa nominal anual de 8.4% al cierre del año.

Durante los últimos tres años se ha registrado un aumento en la exposición al riesgo de crédito en la cartera de consumo revolvente de las instituciones de banca múltiple. Este fenómeno obedece no solo a un mayor ritmo en la tasa de crecimiento del saldo total, sino también a un incremento anual nominal del 8.0% en el saldo promedio y del 17.5% en el límite de crédito promedio al momento de originación.

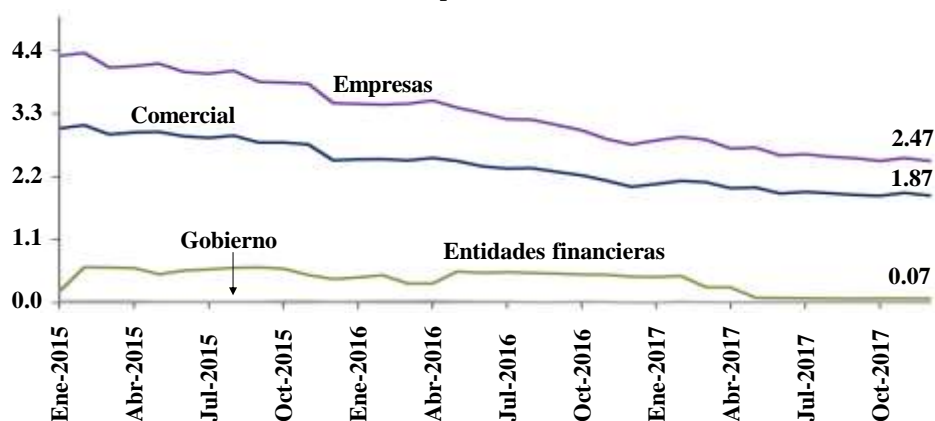
En cambio, en la cartera de consumo no revolvente se observa una disminución en el crecimiento, donde se muestra un menor saldo promedio de créditos originados en el segundo semestre de 2017. El saldo promedio de créditos de nómina originados en diciembre de 2017 fue de 50 mil pesos, 15.6% menos que en diciembre 2016. Asimismo, el saldo promedio de créditos personales originados al cierre de diciembre de 2017 se mantuvo prácticamente idéntico al registrado al cierre de 2016, con 12 mil pesos.

IV.2.2 Cartera de crédito de vivienda

Los créditos de vivienda media y residencial mostraron un aumento en el saldo de 10.8% de diciembre de 2016 a diciembre de 2017. Al cierre de 2017 estos créditos representaron el 86.1% de la cartera de vivienda total de las instituciones bancarias.

Por otro lado, los créditos de vivienda para la remodelación con garantía de banca de desarrollo o de fomento público, créditos de interés social, así como los créditos de Fonovavit y Fovissste han presentado disminuciones respectivas de 15.8, 18.4 y 1.6% durante el mismo período.

ÍNDICE DE MOROSIDAD AJUSTADO DE LAS CARTERAS DE CRÉDITO COMERCIAL
-En por ciento-



FUENTE: CNBV.

IV.3 Riesgo de liquidez

En esta sección se analiza, desde diferentes ángulos, el riesgo de liquidez de las instituciones de banca múltiple. En primer término, se aborda la composición de sus fuentes de financiamiento. En segundo término, a través del Coeficiente de Cobertura de Liquidez (CCL), se procede a explorar la capacidad de las instituciones para cubrir sus necesidades de liquidez en un horizonte de treinta días ante un escenario de estrés.

En general, la incertidumbre sobre la capacidad para renovar y obtener financiamiento a un costo razonable que permita preservar la rentabilidad de los activos, es un riesgo importante que tienen que afrontar las instituciones de banca múltiple. A nivel sistema, el principal rubro de financiamiento de estas instituciones es la captación de menudeo o ventanilla, que corresponde al financiamiento más estable. A diciembre de 2017, dicho rubro representó 93.6% de la cartera de crédito total y 80.8% de la captación de la banca¹⁴⁹. A ese mismo mes, la captación de menudeo presentó un aumento de 12.2%

¹⁴⁹ La captación de los bancos incluye los depósitos de exigibilidad inmediata, depósitos a plazo y títulos de crédito emitidos y préstamos interbancarios y de otros organismos y obligaciones subordinadas en circulación.

anual, al pasar su saldo de 4.0 billones de pesos en diciembre de 2016 a 4.4 billones de pesos en diciembre 2017.

Desde 2014, se ha observado un aumento gradual en el financiamiento de ventanilla, el cual como proporción del financiamiento total pasó de 59.1% en diciembre de 2014 a 66.0% en diciembre de 2017. Dicho incremento se dio a costa del financiamiento garantizado, integrado principalmente por operaciones de reportos, cuya proporción ha caído progresivamente desde 2014, pasando de 24.3% en diciembre de 2014 a 18.3% en diciembre de 2017.

IV.3.3 Coeficientes de Cobertura de Liquidez (CCL)

El 1 de enero de 2015 entraron en vigor las “Disposiciones de Carácter General sobre los Requerimientos de Liquidez para las Instituciones de Banca Múltiple”. Asimismo, dichas disposiciones fueron modificadas el 31 de diciembre de 2015 y posteriormente el 28 de diciembre de 2016.

Esas disposiciones de liquidez prevén que las instituciones de banca múltiple mantengan suficientes activos líquidos de libre disposición y de alta calidad crediticia para hacer frente a sus obligaciones y necesidades de liquidez durante un escenario de estrés en un período de treinta días. Así, las disposiciones referidas están alineadas a los requerimientos que el Comité de Basilea ha establecido en materia de manejo del riesgo de liquidez.

Cabe mencionar que en la fecha en que entró en vigor la regulación el requerimiento mínimo era del 60%. Posteriormente, dicho requerimiento se incrementó gradualmente a razón de 10 puntos porcentuales cada doce meses, hasta alcanzar un nivel del 100%. En importante destacar que la fecha de entrada en vigor ha sido distinta para las

instituciones de acuerdo con el monto de su cartera de crédito consolidada y el tiempo de operación de la institución a la fecha de entrada en vigor de la regulación¹⁵⁰.

A partir del primero de enero de 2017, las instituciones reportan diariamente la información del cálculo del Coeficiente de Cobertura de Liquidez (CCL). No obstante, durante 2017 el cumplimiento del requerimiento mínimo se calculó con base en el reporte del cierre de cada mes. A partir de enero de 2018, el cumplimiento del requerimiento ya se calcula con base en los reportes diarios. Asimismo, a partir de julio de 2017, todas las instituciones determinan el flujo de salida de efectivo contingente por operaciones con instrumentos financieros derivados (*look back approach*) con la modificación que entró en vigor el 28 de diciembre de 2016. El propósito de esta modificación es homologar el cálculo de este concepto con el estándar establecido por el Comité de Basilea, con ligeras adecuaciones necesarias para tomar en consideración el hecho de que no todas las operaciones de derivados consideran un intercambio de garantías.

Al cuarto trimestre de 2017, todas las instituciones de banca múltiple contaban con un Coeficiente de Cobertura de Liquidez (CCL) mayor al mínimo regulatorio que les resulta aplicable, y el 98% de ellas alcanzaba incluso un coeficiente del 100 por ciento.

¹⁵⁰ Para los siete bancos de mayor tamaño, el requerimiento entró en vigor en enero de 2015. Para los bancos de menor tamaño, con al menos cinco años de operación al momento de emitirse la regulación, el requerimiento entró en vigor en julio de 2015. Para el resto de los bancos en operación al momento de la emisión de la regulación, el requerimiento entró en vigor en enero de 2016. Fuente: Disposiciones de Carácter General sobre los Requerimientos de Liquidez para las Instituciones de Banca Múltiple, Diario Oficial de la Federación, 31 de diciembre de 2014 con las modificaciones publicadas el 31 de diciembre de 2015 y 28 de diciembre de 2016.

La mediana del CCL fue mayor a 100% durante todo 2017. Considerando la orientación de negocio¹⁵¹, a diciembre 2017 ningún grupo muestra un nivel menor al 100% en la mediana de su CCL.

IV.4 Riesgo de mercado

En cuanto al riesgo de mercado que enfrentan las instituciones de banca múltiple, es importante mencionar que el portafolio de estas instituciones que está sujeto a este riesgo se compone de las posiciones en instrumentos de deuda, acciones, divisas e instrumentos derivados¹⁵². Respecto a instrumentos de deuda, el portafolio mantuvo una composición constante durante 2017, con una posición promedio preponderante de 80.6% en instrumentos gubernamentales. Por este motivo e independientemente de las consideraciones de riesgo de mercado, se considera que el riesgo de crédito del portafolio de las instituciones es bajo. Al cierre de diciembre de 2017, la composición del portafolio (valor a mercado) a nivel sistema es la siguiente: 96.7% deuda, 1.3% acciones y 1.9% derivados¹⁵³.

Han sido diversos los factores que han propiciado presión en la economía mexicana a lo largo de 2017; entre ellos destacan la depreciación acumulada del peso frente al dólar, un fuerte incremento en la inflación, para cerrar el año 2017 en 6.77%, un bajo crecimiento económico y, sobre todo, el entorno de incertidumbre en cuanto a la

¹⁵¹ G-7: Banamex, BBVA Bancomer, Santander, Banorte, HSBC, Inbursa, Scotiabank. Comercial mediano: Mifel, Banco del Bajío, Banregio, Interacciones, Multiva, Compartamos. Comercial pequeño: Ve por más, Afirme, Invex, Sabadell, Bansí, Bancrea, ABC Capital, Inmobiliario, Autofin, Finterra, ICBC, Forjadores, Bankaool. Hogares: Azteca, Bancoppel, Famsa, American Express, Consubanco, Dondé, Volkswagen. Inversión y otros: Monex, Actinver, Bank of Tokyo, CI Banco, Intercam, JP Morgan, Bank of America, Base, Investa Bank, Credit Suisse.

¹⁵² El portafolio se compone de las posiciones siguientes: 1) negociación y disponibles para la venta de acciones (restringidas y no restringidas); 2) negociación, disponibles para la venta y conservadas al vencimiento de títulos de deuda (restringidos y no restringidos); 3) saldo deudor y acreedor por operaciones de reporto; 4) negociación y cobertura en posiciones de derivados, y 5) operaciones de compra venta de divisas. Las posiciones conservadas a vencimiento no registran plus/minusvalías de mercado; sin embargo, forman parte del portafolio de las instituciones y están monitoreadas por regulación.

¹⁵³ Para la posición del portafolio de derivados se considera el valor a mercado neto.

relación bilateral entre México y Estados Unidos de Norteamérica derivado de la renegociación del TLCAN.

En adición a lo anterior, se encuentra la situación de la producción de petróleo nacional y la volatilidad presente en los precios internacionales de los energéticos. Esta situación en los mercados y los discursos proteccionistas del Gobierno estadounidense han generado presión y un ambiente de incertidumbre para el tipo de cambio peso-dólar.

Cabe subrayar que tanto el riesgo cambiario de la banca comercial del país como su riesgo de liquidez en moneda extranjera, se encuentran acotados. Lo anterior obedece a que las instituciones de banca múltiple han cumplido con las reglas prudenciales que el Banco de México establece en esta materia. La primera de dichas reglas limita la posición de riesgo cambiario de los bancos; la segunda establece un requerimiento de liquidez para pasivos de corto plazo; finalmente, la tercera pone límites a los descalces entre los montos de operaciones activas y pasivas en moneda extranjera en distintos plazos¹⁵⁴.

Los cambios que se han observado en los factores de riesgo inciden sobre la composición de los portafolios de las instituciones financieras. Al comparar los portafolios que las instituciones mantenían en octubre de 2016 con los que mantenían en diciembre de 2017, se observa un aumento de 109.3 mil millones de pesos en la posición en directo del portafolio de deuda. El incremento más importante se observa en el sector gubernamental, con un crecimiento de 17.8%; sin embargo, también es importante notar la disminución que presenta el sector bancario, de 20.9 por ciento.

¹⁵⁴ En el título quinto, capítulo I, artículo 220 de la circular 3/2012 de Banco de México se establecen los límites a la posición de riesgo cambiario mientras que, en el título quinto, capítulo II, artículo 226 se establece el régimen de admisión de pasivos.

VI. Conclusiones

Durante el período que cubre el presente informe, los indicadores económicos mundiales han mejorado sustancialmente, reflejando con mayor claridad un crecimiento sostenido y generalizado entre economías avanzadas y emergentes. A pesar de ello, el entorno global continúa siendo complejo para la economía mexicana y su sistema financiero. En particular, las señales incipientes de una mayor inflación en algunas economías avanzadas podrían propiciar un cambio en las perspectivas para las tasas de interés en dichas economías, fenómeno que de ocurrir podría conducir a una descompresión de la prima de riesgo y un rápido ajuste en los precios de los activos internacionales.

Destaca en particular que, ante la reforma tributaria aprobada en diciembre del año pasado en Estados Unidos de Norteamérica, se ha intensificado el riesgo de un aceleramiento de la inflación en ese país y que la Reserva Federal se vea en la necesidad de apresurar el ritmo de normalización de su política monetaria. Así, dada la aprobación de una política fiscal expansiva en un contexto de poca holgura en el mercado laboral, las señales de un crecimiento más rápido de los salarios y de las revisiones al alza de las expectativas de inflación contribuyeron a generar el episodio de volatilidad registrado a principios de febrero en los mercados accionarios. Si bien el evento fue de corta duración y no tuvo efecto de contagio sobre otros mercados financieros, representó un indicio de los ajustes que pueden ocurrir.

Por otra parte, durante el período de este informe se han logrado avances en la negociación del TLCAN. A pesar de ello, la incertidumbre sobre el futuro de la relación bilateral entre México y Estados Unidos de Norteamérica sigue siendo uno de los principales factores potenciales de volatilidad para los mercados financieros nacionales.

Un aspecto adicional que puede originar episodios de volatilidad en los mercados financieros se asocia al proceso electoral de julio. En general, los procesos electorales,

tanto en economías avanzadas como emergentes, se distinguen por la presencia de diversos candidatos con diferentes plataformas. En este sentido, el proceso electoral que tendrá lugar en julio no es la excepción, por lo que también existe el riesgo de que aumente la volatilidad de los mercados financieros por dicho evento.

En este contexto, durante el período que cubre el presente informe las tasas de interés en pesos han venido aumentando en todos sus plazos, si bien la curva de rendimientos ha tendido a aplanarse, lo que ha contribuido a propiciar un ajuste más ordenado en el mercado cambiario. Así, el tipo de cambio ha seguido funcionando como la principal variable de ajuste ante los choques provenientes del exterior: después de haberse reducido significativamente la volatilidad cambiaria durante la mayor parte de 2017, desde finales de ese año ha comenzado a aumentar. Asimismo, es previsible que durante el año en curso y el siguiente los flujos de capital sean particularmente sensibles a las condiciones financieras internacionales, por lo que no deben descartarse nuevos episodios de volatilidad.

Ante esas circunstancias, debe destacarse que las políticas fiscal y monetaria orientadas al fortalecimiento de los fundamentos de la economía nacional han contribuido a preservar la confianza y lograr ajustes ordenados en los mercados financieros nacionales. Asimismo, debe señalarse que el sistema bancario muestra una capitalización sólida y niveles de liquidez razonables, lo cual sustenta su resiliencia ante diversos choques y le permite continuar cumpliendo adecuadamente con su función de canalizar el crédito al sector no financiero.

En especial, las medidas prudenciales a las que está sujeta la banca en sus posiciones en moneda extranjera y las reglas de capitalización y liquidez han permitido que la volatilidad de los mercados cambiarios no represente un riesgo directo para la solvencia o la liquidez de las instituciones bancarias nacionales. Más aun, las pruebas de estrés que publica este informe apuntan a que el sistema financiero nacional cuenta con el

capital suficiente para hacer frente a choques adversos y permitir que incluso en casos extremos siga prestando los servicios de intermediación necesarios para el funcionamiento de la economía nacional.

No obstante, como señala el mismo informe, es importante que algunas instituciones, especialmente aquellas de menor tamaño, vigilen el aumento en la morosidad de sus carteras de crédito al consumo y que otras diversifiquen sus fuentes de financiamiento para reducir sus vulnerabilidades ante la posible materialización de eventos extremos.

Finalmente, es importante recordar que tanto la preservación de las finanzas pública sanas como un entorno de inflación baja y estable son fundamentales para el funcionamiento eficiente y ordenado del sistema financiero nacional. De allí que las acciones de política enumeradas en el informe y el cumplimiento de sus objetivos resulten imprescindibles para favorecer el crecimiento sostenido y preservar la estabilidad financiera.

Fuente de información:

http://www.cesf.gob.mx/work/models/CESF/docs/informes/2018_informe_anual_cesf.pdf

Para tener acceso a información relacionada visite:

https://www.dailysignal.com/2018/03/22/tax-reform-boosting-take-home-pay-millions-americans-heres-proof/?utm_source=TDS_Email&utm_medium=email&utm_campaign=MorningBell%22&mkt_tok=eyJpIjoiT VRRd1pqSTNaak14WXpZMiIsInQiOiJMNjRmR0drZlVzbVFJY1NmUUlVdXppUzZpelwvWlwwWDVvSnM zV0J5NEttNHhIWXF5eEdGd294NUp0c0pzTkgyNU5SU0ZHOWIxeHF5YUxvY2VNOGRcL3ByQkhXRjh1a npvRlZqRUg3TEtlnkN6N1wvc1RKcTdDVIRMRTPcXZXYjRPMllifQ%3D%3D
<https://jorgecastaneda.org/notas/2018/04/02/trump-y-la-industria-automotriz/>

**Indicador Trimestral del Ahorro Bruto
al cuarto trimestre de 2017 (INEGI)**

El 21 de marzo de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) publicó el “Indicador trimestral del ahorro bruto al cuarto trimestre de 2017”. A continuación se presenta la información.

Con la finalidad de ampliar la disponibilidad de información estadística oportuna se presenta el Indicador Trimestral del Ahorro Bruto (ITAB), año base 2013, que da seguimiento a una variable fundamental de la economía: El Ahorro Bruto que representa la parte del ingreso disponible que no se gasta ni en bienes ni en servicios de consumo final, permitiendo con estos recursos la adquisición de activos por parte de los agentes económicos. Así, el ITAB se situó en 5 billones 200 mil 418 millones de pesos corrientes (5.2 billones de pesos) en el cuarto trimestre de 2017, lo que significó el 22.9% del Producto Interno Bruto (PIB).

**INDICADOR TRIMESTRAL DEL AHORRO BRUTO
AL CUARTO TRIMESTRE DE 2017**

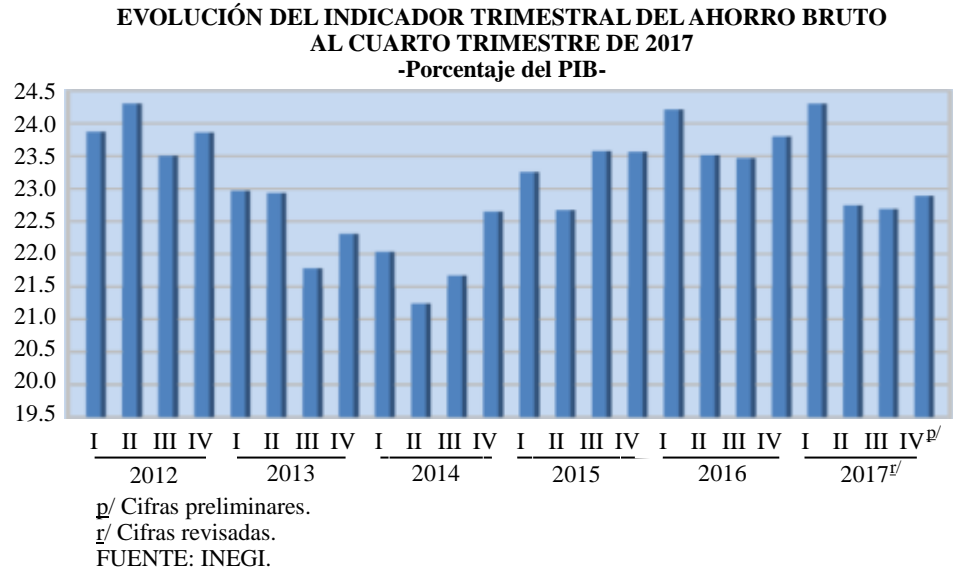
| Concepto | 2017 ^{r/} | | | | |
|-------------------------------|---------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | I | II | III | IV ^{p/} | Anual |
| Producto Interno Bruto | Millones de pesos | | | | |
| | 21 124 714 | 21 638 997 | 21 585 192 | 22 718 808 | 21 766 928 |
| Ahorro Bruto | 5 133 896 | 4 922 113 | 4 897 486 | 5 200 418 | 5 038 478 |
| Economía Interna | 4 304 392 | 4 903 628 | 4 528 678 | 4 957 088 | 4 673 447 |
| Resto del Mundo | 829 504 | 18 484 | 368 807 | 243 330 | 365 031 |
| Producto Interno Bruto | Porcentaje del PIB | | | | |
| | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| Ahorro Bruto | 24.3 | 22.7 | 22.7 | 22.9 | 23.1 |
| Economía Interna | 20.4 | 22.7 | 21.0 | 21.8 | 21.5 |
| Resto del Mundo | 3.9 | 0.1 | 1.7 | 1.1 | 1.7 |

p/ Cifras preliminares.

r/ Cifras revisadas.

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

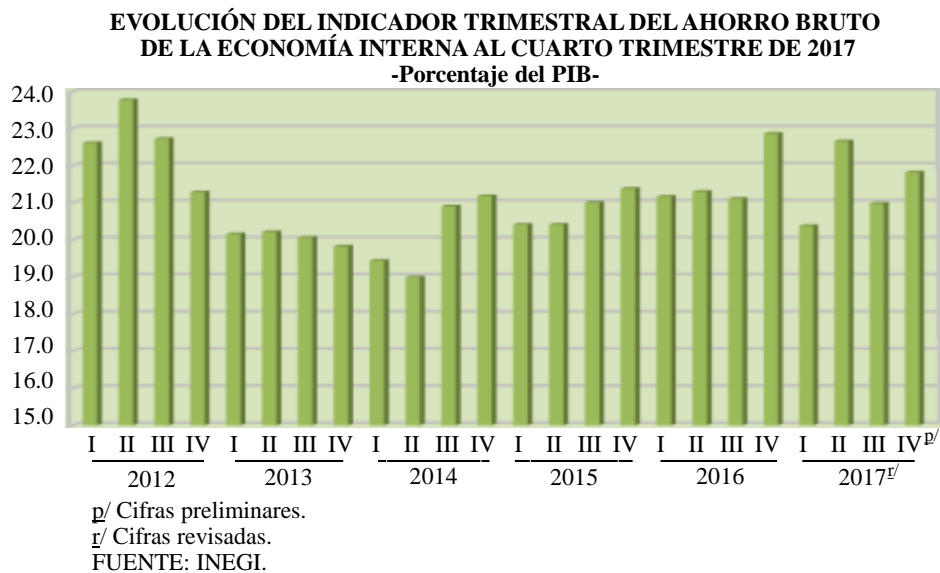
FUENTE: INEGI.



Por componentes

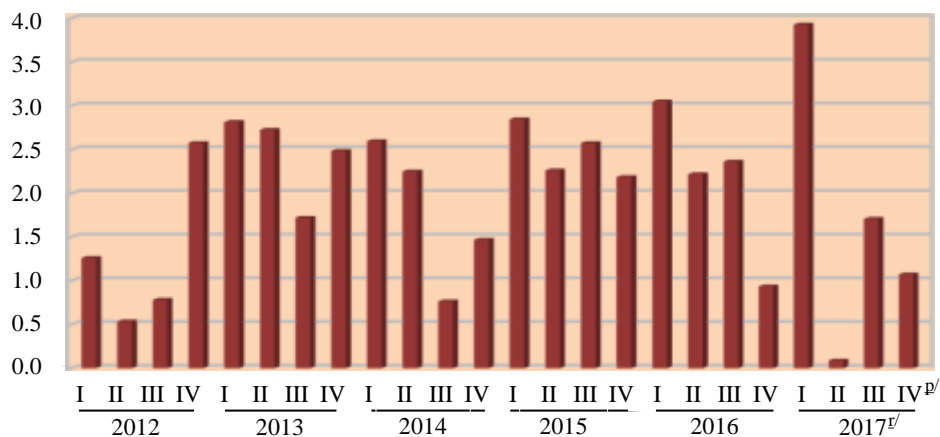
El Ahorro Bruto se constituye por dos principales componentes, de acuerdo con su origen: Economía Interna y Resto del Mundo.

Bajo este esquema, durante el cuarto trimestre de 2017, la Economía Interna participó con el 21.8% del PIB, registrando 4 billones 957 mil 88 millones de pesos.



Por su parte, el Resto del Mundo, que significa el financiamiento proveniente del exterior contribuyó con el restante 1.1% (243 mil 330 millones de pesos) en el trimestre en cuestión.

**EVOLUCIÓN DEL INDICADOR TRIMESTRAL DEL AHORRO BRUTO
DEL RESTO DEL MUNDO AL CUARTO TRIMESTRE DE 2017**
-Porcentaje del PIB-



p/ Cifras preliminares.

r/ Cifras revisadas.

FUENTE: INEGI.

Durante 2017, el ITAB alcanzó un monto de 5 billones 38 mil 478 millones de pesos corrientes, lo que significó el 23.1% del PIB. A su interior, la Economía Interna constituyó el 21.5% y el Resto del Mundo el 1.7% del PIB.

Fuente de información:

http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/notasinformativas/2018/itab/itab2018_03.pdf

Situación del ahorro financiero en México (SHCP)

El 25 de marzo de 2018, 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 19 al 23 de marzo, una nota informativa en la que se destaca que el ahorro financiero se ha convertido en un elemento fundamental para analizar el comportamiento de la captación

de intermediarios, instituciones bancarias, Siefores y los saldos de ahorro externo, entre otros indicadores. A continuación, se presenta la información.

El ahorro financiero en México representa el 97.5% del producto interno bruto

El ahorro financiero se ha convertido en un elemento fundamental para analizar el comportamiento de la captación de intermediarios, instituciones bancarias, Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (Siefores) y los saldos de ahorro externo, entre otros indicadores. El más reciente reporte revela que el ahorro financiero ya representa el 97.5% como proporción del producto interno bruto.

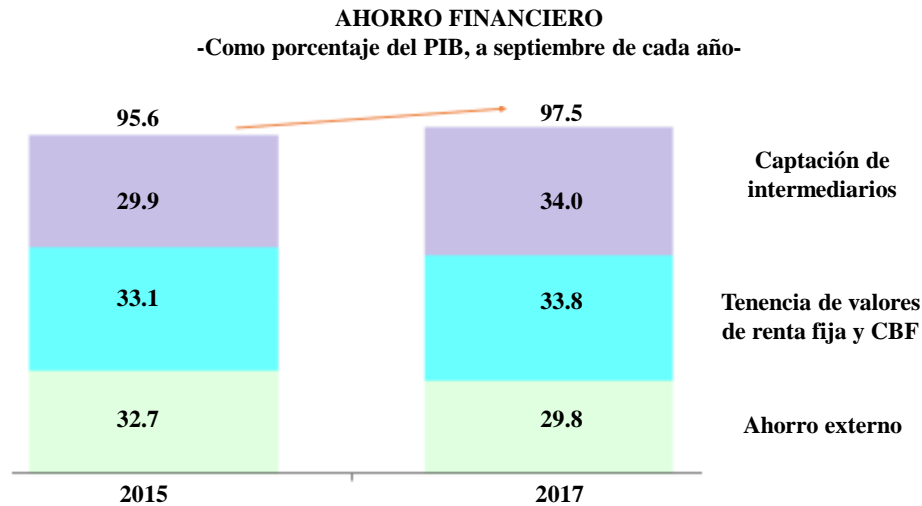
La captación de los intermediarios financieros, como bancos, Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (Socaps), Sociedades Financieras Populares (Sofipos), uniones de crédito y organismos y entidades de fomento, registró un crecimiento anual real de 9.6% en septiembre del 2017, y su saldo llegó a 34% del producto interno bruto (PIB). Las instituciones bancarias (banca múltiple y banca de desarrollo) captaron recursos que representan el 24% el PIB, seguidas por el Infonavit que alcanzó el 4.5% del PIB, conforme al más reciente informe de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)¹⁵⁵.

Las cifras que refieren los resultados hasta septiembre de 2017 (las últimas disponibles en estos indicadores), muestran que la tendencia de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios aumentó 2.1% anual real y su participación en el PIB llegó a 33.8% hasta el tercer trimestre del año pasado.

Las Siefores, empresas y particulares, y fondos de inversión, mantuvieron las principales carteras de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios, con saldos equivalentes al 11.5%, el 8.8% y el 7.1% del PIB, respectivamente. El saldo del

¹⁵⁵ <https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/309457/AFyFeM2017Sep.pdf>

ahorro externo estuvo compuesto por valores emitidos en México en manos de no residentes (11.1% del PIB), títulos emitidos en el extranjero (11.8% del PIB) y créditos del exterior (6.9% del PIB).



FUENTE: CNBV.

En contrapartida, el saldo del financiamiento total fue equivalente al 94.4% del PIB hasta septiembre del 2017. Dentro de este componente destaca el financiamiento interno total (cartera de crédito más emisión de deuda interna y certificados bursátiles fiduciarios) con un aumento del 3% real anual, representando el 75.8% del PIB. En particular, el financiamiento interno al sector privado significó el 34.2% del PIB, con un incremento en términos reales de 3.5 por ciento.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/shcp/prensa/informe-del-vocero-152336>

https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/311316/vocero_12_2018.pdf

Para tener acceso a información relacionada visite:

<https://www.gob.mx/cnbv/articulos/cnbv-publica-el-reporte-de-ahorro-financiero-y-financiamiento-con-datos-a-septiembre-de-2017?idiom=es>

<https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/309457/AFyFeM2017Sep.pdf>

Ahorro financiero y financiamiento en México (CNBV)

El 16 de marzo de 2018, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) publicó el “Reporte de Ahorro Financiero y Financiamiento con datos a septiembre de 2017”; de conformidad con el documento, el ahorro financiero total en México fue equivalente a 97.5% del Producto Interno Bruto (PIB) del país. A continuación se presenta la información.

La CNBV presentó el reporte trimestral de Ahorro Financiero y Financiamiento y la actualización de la base de datos a septiembre de 2017¹⁵⁶. Esta base de datos contiene información detallada sobre los componentes del ahorro financiero (captación de intermediarios, tenencia de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios, y ahorro externo) y del financiamiento (cartera de crédito, emisión de deuda interna y certificados bursátiles fiduciarios, y financiamiento externo).

Al tercer trimestre de 2017, el ahorro financiero total (interno y externo) en México fue equivalente a 97.5% del Producto Interno Bruto (PIB) del país, con un saldo de 21.1 billones de pesos.

Por su parte, el financiamiento total llegó a 94.4% del PIB, con lo que su saldo alcanzó los 20.4 billones de pesos. El financiamiento interno al sector privado llegó a 34.2% del PIB y registró un crecimiento real de 3.5% entre septiembre de 2016 y septiembre de 2017.

A continuación se presenta el Resumen Ejecutivo.

¹⁵⁶ http://www.cnbv.gob.mx/CNBV/Estudios-de-la-CNBV/Base%20de%20datos/Base_Ahorro_Financiero_y_Financiamiento_2000-Sep2017.xlsx

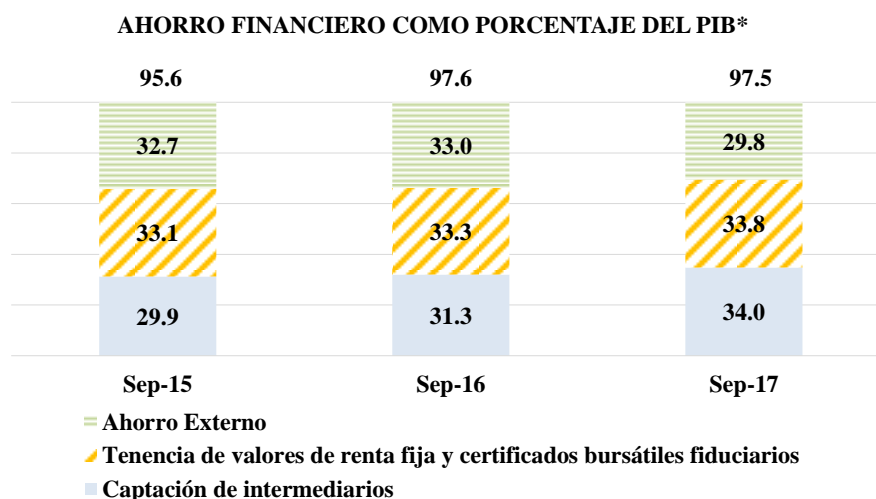
Reporte de Ahorro Financiero y Financiamiento

Resumen Ejecutivo

Ahorro financiero

- El ahorro financiero total llegó a 97.5% del PIB al tercer trimestre de este año.
- La captación de los intermediarios financieros (bancos, SOCAPS, SOFIPOS, uniones de crédito, y organismos y entidades de fomento) registró un crecimiento anual real de 9.6% en septiembre de 2017, y su saldo llegó a 34.0% del PIB.
- Las instituciones bancarias (banca múltiple y de desarrollo) recibieron la mayoría de los recursos captados (24.0% del PIB), seguidas por el INFONAVIT (4.5% del PIB).
- La tenencia de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios aumentó 2.1% anual real y su participación en el PIB llegó a 33.8% al tercer trimestre de 2017 (3T-2017).
- Las SIEFORES, empresas y particulares, y fondos de inversión mantuvieron las principales carteras de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios, con saldos equivalentes al 11.5, 8.8 y 7.1% del PIB, respectivamente, al 3T-2017.
- El ahorro externo total representó 29.8% del PIB en septiembre de 2017.

- El saldo del ahorro externo estuvo compuesto por valores emitidos en México en manos de no residentes (11.1% del PIB), títulos emitidos en el extranjero (11.8%) y créditos del exterior (6.9%).
- Al 3T-2017, el ahorro externo (valores en manos de no residentes, deuda emitida en el exterior y créditos del extranjero) recibido por el sector público y el sector privado llegó a 19.7 y 10.1% del PIB, respectivamente.



* Los cálculos como proporción del PIB se realizaron utilizando el PIB con año base 2013, por lo que los datos presentados en este reporte no son del todo comparables con versiones anteriores.

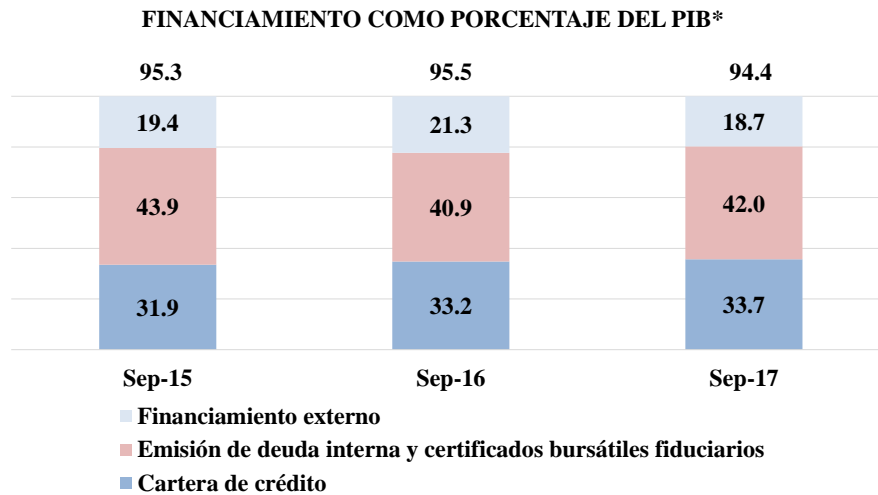
FUENTE: CNBV.

Financiamiento

- El financiamiento total fue equivalente a 94.4% del PIB en septiembre de 2017.
- El financiamiento interno total (cartera de crédito más emisión de deuda interna y certificados bursátiles fiduciarios) aumentó 3.0% anual real y llegó a 75.8% del PIB en septiembre de 2017.
- El financiamiento interno al sector privado fue 34.2% del PIB al 3T-2017, con un aumento anual real de 3.5 por ciento.

- La principal fuente de fondeo interno del sector privado fue el crédito otorgado por la banca múltiple (17.7% del PIB al 3T-2017), seguido por el crédito de otros intermediarios financieros (regulados, no regulados y entidades de fomento), que llegó a 10.4% del PIB.
- La principal fuente de fondeo interno del sector público fue la emisión de valores, cuyo saldo representó 37.9% del PIB al 3T-2017, con un incremento de 3.5% anual real.
- La cartera de crédito total (bancaria y no bancaria) creció a una tasa anual real de 2.3%, con lo que su participación en el PIB llegó a 33.7% al 3T-2017.
- Los principales rubros de la cartera son el crédito otorgado por la banca múltiple y el INFONAVIT, cuyos saldos a septiembre de 2017 representaron 20.3 y 6.4% del PIB, respectivamente.
- La emisión de deuda interna y certificados bursátiles fiduciarios (CBF) creció a una tasa de 3.7% anual real entre septiembre de 2016 y el mismo mes de 2017 y llegó a 42.0% del PIB.
- El Gobierno Federal continúa siendo el principal colocador de valores de renta fija, con un saldo que representó el 25.1% del PIB al 3T-2017.
- El saldo de los valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios del sector privado creció 4.9% anual real.
- Al tercer trimestre de 2017, el financiamiento externo (al sector público y al sector privado) llegó a 18.7% del PIB.

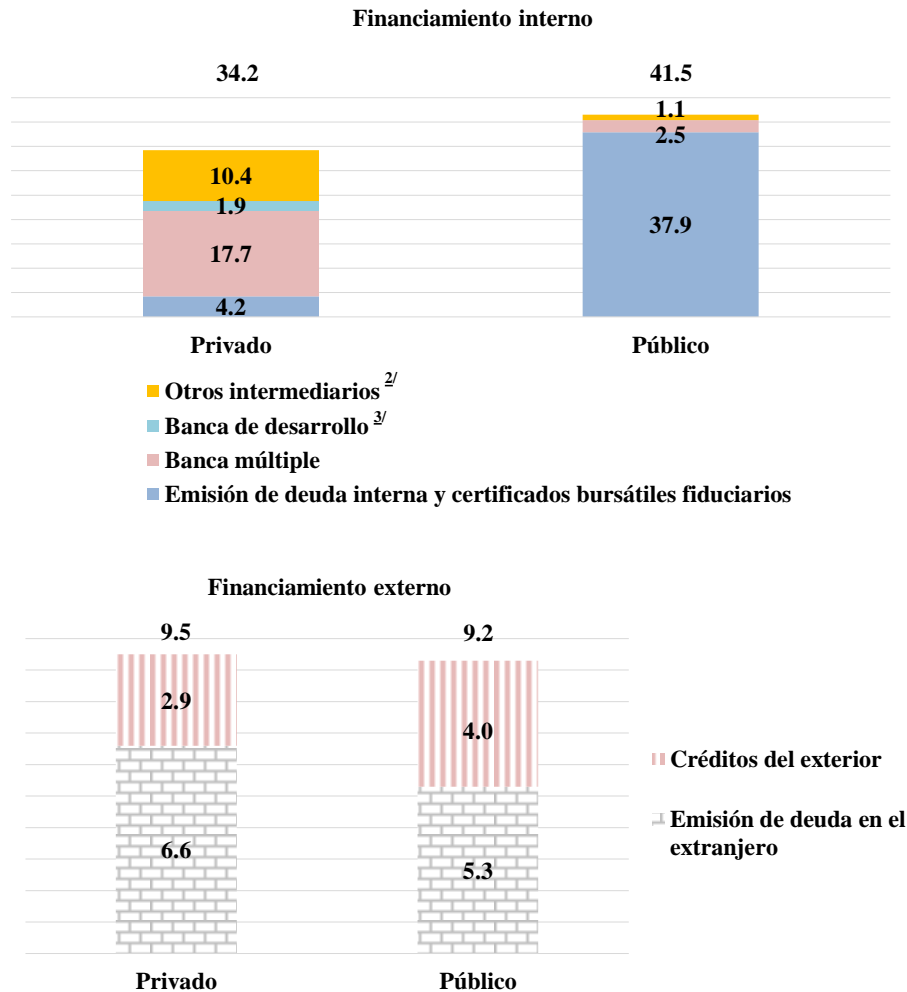
- El financiamiento externo incluye créditos del exterior (6.9% del PIB) y valores de renta fija emitidos en el extranjero (11.8% del PIB).
- Entre septiembre de 2016 y septiembre de 2017, el fondeo externo al sector público disminuyó -13.9% anual real y su saldo llegó a 9.2% del PIB al 3T-2017, mientras que el fondeo externo al sector privado se redujo -9.4%, para representar 9.5% del PIB.



* Los cálculos como proporción del PIB se realizaron utilizando el PIB con año base 2013, por lo que los datos presentados en este reporte no son del todo comparables con versiones anteriores.

FUENTE: CNBV.

**FINANCIAMIENTO INTERNO Y EXTERNO: PORCENTAJES DEL PIB ^{1/}
POR SECTOR DEUDOR (SEPTIEMBRE DE 2017)**



1/ Los cálculos como proporción del PIB se realizaron utilizando el PIB con año base 2013, por lo que los datos presentados en este reporte no son del todo comparables con versiones anteriores.

2/ Para el sector privado incluye organismos y entidades de fomento, SOCAPS, SOFIPOS, SOFOM ENR, SOFOM ER y uniones de crédito. Para el sector público incluye únicamente SOFOM ENR y SOFOM ER.

3/ En el caso del financiamiento al sector privado se incluye a la FND (antes Financiera Rural).

FUENTE: CNBV.

Fuente de información:

<https://www.gob.mx/cnbv/articulos/cnbv-publica-el-reporte-de-ahorro-financiero-y-financiamiento-con-datos-a-septiembre-de-2017?idiom=es>

<https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/309457/AFyFeM2017Sep.pdf>

Para tener acceso a la base de datos visite:

http://www.cnbv.gob.mx/CNBV/Estudios-de-la-CNBV/Base%20de%20datos/Base_Ahorro_Financiero_y_Financiamiento_2000-Sep2017.xlsx

Disposiciones aplicables al uso del Sistema Electrónico de Autorizaciones (SHCP)

El 12 de abril de 2018, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó en el Diario Oficial de la Federación (DOF), las “Disposiciones de carácter general aplicables al uso del Sistema Electrónico de Autorizaciones para la organización, operación y funcionamiento de entidades”. A continuación se presenta la información.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores con fundamento en los artículos 4, fracciones XXXVI y XXXVIII y 16, fracción I de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; 110 Bis 2, 110 Bis 3 y 110 Bis 11 de la Ley de Instituciones de Crédito; 399, 400 y 408 de la Ley del Mercado de Valores; 87 Bis 2, 87 Bis 3 y 87 Bis 11 de la Ley de Fondos de Inversión; 120, 121 y 129 de la Ley para Regular las Actividades de las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo; 133, 134 y 142 de la Ley de Uniones de Crédito; 146, 147 y 155 de la Ley de Ahorro y Crédito Popular; 134, 135 y 142 de la Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera, y

CONSIDERANDO

Que resulta conveniente agilizar los procesos de autorización que se llevan ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para la organización, operación y funcionamiento de aquellas entidades que señalan las leyes, así como para que las sociedades cooperativas de ahorro y préstamo y las sociedades financieras comunitarias continúen realizando sus operaciones con un nivel distinto al básico, tanto para otorgar mayor certeza a los solicitantes respectivos como para otorgarles una facilidad administrativa, por lo que se pone a disposición del público interesado una herramienta tecnológica que permita el intercambio seguro y veraz de información, al tiempo de propiciar la debida integración de expedientes;

Que el incremento en el uso de tecnologías de la información y comunicación mejoran la capacidad de entrega y la calidad de los servicios públicos, genera ahorros en el mediano y largo plazo, y promueve la transparencia, participación y colaboración con la ciudadanía, y

Que en ese tenor para una debida implementación de la facilidad administrativa se regula a la herramienta tecnológica que permitirá el uso eficiente, transparente y eficaz de los recursos públicos en consonancia con las acciones de disciplina presupuestaria en el ejercicio del gasto público, así como para la modernización de la Administración Pública Federal favoreciendo el uso de medios tecnológicos, bajo estándares de simplificación administrativa, ha resuelto expedir las siguientes:

DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL APLICABLES AL USO DEL SISTEMA ELECTRÓNICO DE AUTORIZACIONES PARA LA ORGANIZACIÓN, OPERACIÓN Y FUNCIONAMIENTO DE ENTIDADES

CAPÍTULO I

Disposiciones preliminares

Artículo 1. Las presentes disposiciones tienen por objeto establecer y regular el uso y funcionamiento del Sistema Electrónico de Autorizaciones a través del cual se podrá presentar la documentación e información necesaria dentro del proceso de autorización para la organización, operación y funcionamiento de aquellas entidades que señalen las leyes y que compete otorgar a la Comisión.

Artículo 2. Para efectos de las presentes disposiciones se entenderá, en singular o plural, por:

I. Comisión: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

- II. Entidad:** instituciones de banca múltiple, casas de bolsa, sociedades operadoras de fondos de inversión, sociedades distribuidoras de acciones de fondos de inversión, sociedades valuadoras de acciones de fondos de inversión, sociedades que administran sistemas para facilitar operaciones con valores, instituciones calificadoras de valores, sociedades cooperativas de ahorro y préstamo con niveles de operación I a IV, uniones de crédito, sociedades financieras populares y sociedades financieras comunitarias con niveles de operación I a IV, instituciones de financiamiento colectivo, instituciones de fondos de pago electrónico y sociedades autorizadas por la Comisión para operar con modelos novedosos.
- III. Guías:** las “Guías CNBV para solicitudes de autorización”, que constituyen una herramienta de apoyo a los interesados en obtener autorización de la Comisión para la organización, operación y funcionamiento de las Entidades, publicadas por la Comisión y que se encuentran a disposición del público en general en el sitio de Internet <https://www.gob.mx/cnbv/>
- IV. Solicitante:** la persona que por medio del Sistema Electrónico opta por presentar ante la Comisión, una solicitud de autorización para la organización, operación y funcionamiento de una Entidad. Quedarán incluidos en esta definición las Federaciones y el Comité de Supervisión Auxiliar del Fondo de Supervisión Auxiliar de Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo y de Protección a sus Ahorradores que presentan ante la Comisión las solicitudes respecto de sociedades financieras populares, sociedades cooperativas de ahorro y préstamo y sociedades financieras comunitarias en términos de las leyes aplicables.
- V. Sistema Electrónico:** el sistema electrónico de autorizaciones para la organización, operación y funcionamiento de entidades.

Artículo 3. El Sistema Electrónico es la herramienta informática y el canal de comunicación a disposición de los Solicitantes, instrumentada y administrada por la Comisión, a través de la cual se podrán presentar y tramitar electrónicamente las solicitudes de autorización para la organización, operación y funcionamiento de nuevas Entidades, así como para que las sociedades cooperativas de ahorro y préstamo y las sociedades financieras comunitarias continúen realizando sus operaciones con un nivel distinto al básico y para la entrega y recepción de la información y documentación materia de ellas.

Las solicitudes para la organización, operación y funcionamiento antes referidas que se tramiten a través del Sistema Electrónico, deberán presentarse en la forma, términos, y con la documentación requerida por las leyes financieras y las disposiciones de carácter general emitidas por la Comisión, según el tipo de Entidad de que se trate.

Artículo 4. Sin perjuicio de lo establecido en las presentes disposiciones, la Comisión podrá requerir en cualquier momento, la presentación física de los documentos ingresados a través del Sistema Electrónico, para efectos de su cotejo y revisión.

Artículo 5. El acceso al Sistema Electrónico se realizará a través de la página de Internet de la Comisión, en el sitio de Internet <https://www.gob.mx/cnbv/>

El Solicitante podrá realizar a través del Sistema Electrónico, consultas respecto del estado que guarda su solicitud dentro del proceso de autorización, en cualquiera de sus etapas.

Artículo 6. Los Solicitantes que opten por presentar la solicitud utilizando el Sistema Electrónico, deberán tramitar ante la Comisión un nombre de usuario y contraseña, los cuales además de permitir el acceso al sistema, otorgarán validez a las actuaciones que se realicen a través de éste, produciendo los mismos efectos legales que la firma autógrafa.

El nombre de usuario y contraseña se tramitarán mediante la presentación de un escrito dirigido a la Comisión y suscrito por el interesado, en términos del formulario contenido en el Anexo 1 de las presentes disposiciones, al que se adjuntarán los documentos que en éste se solicitan.

El escrito a que se refiere el párrafo inmediato anterior, contendrá los elementos y manifestaciones siguientes:

- I.** La solicitud de un nombre de usuario y contraseña para el ingreso al Sistema Electrónico.
- II.** La conformidad para presentar y tramitar la solicitud de autorización de la nueva Entidad, o para que las sociedades cooperativas de ahorro y préstamo y las sociedades financieras comunitarias continúen realizando sus operaciones con un nivel distinto al básico, a través del Sistema Electrónico, aceptando su uso y el apego a las instrucciones del propio sistema.
- III.** El nombre o, en su caso, la denominación o razón social del interesado en obtener el nombre de usuario y contraseña para el ingreso al Sistema Electrónico y el nombre de su representante legal o apoderado.
- IV.** La aceptación expresa para recibir notificaciones por medios electrónicos, con acuse de recibo, a través del Sistema Electrónico.
- V.** Una dirección de correo electrónico, a fin de que la Comisión notifique el nombre de usuario y contraseña.
- VI.** Que el uso del nombre de usuario y contraseña de acceso al Sistema Electrónico serán responsabilidad exclusiva del usuario. Lo anterior, sin perjuicio de que otros usuarios puedan utilizarlas con su consentimiento.

VII. El conocimiento sobre el aviso de privacidad, contenido en el sitio de Internet <https://www.gob.mx/privacidadintegral>.

El nombre de usuario y contraseña serán notificados al interesado a la dirección de correo electrónico señalada en la fracción V anterior.

La Comisión podrá requerir al interesado información adicional para revisar los datos contenidos en el formulario, así como la documentación entregada con éste.

Artículo 7. Cuando por caso fortuito, fuerza mayor o por fallas técnicas se interrumpa el funcionamiento del Sistema Electrónico, la Comisión dará el aviso respectivo a través de su página de Internet. En este supuesto, se interrumpirán los plazos legales respecto de todas las actuaciones que deban hacerse a través del Sistema Electrónico, hasta que se restablezca el servicio.

CAPÍTULO II

Del envío y recepción de información y documentación

Artículo 8. El Sistema Electrónico estará disponible las veinticuatro horas del día los trescientos sesenta y cinco días del año calendario, por lo que el Solicitante podrá presentar su solicitud, así como enviar los documentos necesarios a través del sistema cualquier día.

Las actuaciones y envíos de información y documentación que efectúe el Solicitante en días inhábiles y en horario distinto a 9:00 a 15:00 horas, en el huso horario de la Ciudad de México, se tendrán por realizadas el día hábil inmediato siguiente.

El Sistema Electrónico generará el acuse de recibo correspondiente una vez que la información y documentación haya sido cargada de forma completa, sin prejuzgar sobre su contenido.

Artículo 9. Los documentos que se envíen mediante el Sistema Electrónico deberán cumplir con los requisitos que para tal efecto se establezcan en las leyes aplicables y en las disposiciones que de ellas emanen, pudiendo servir de orientación para su presentación las Guías.

Los documentos enviados a través del Sistema Electrónico se considerarán como auténticos, salvo prueba en contrario.

Los documentos se enviarán en una sola ocasión y su contenido será responsabilidad exclusiva del Solicitante, por lo que una vez remitidos no podrán ser modificados ni reemplazados, salvo para el caso de documentos que se envíen con motivo del desahogo de prevenciones y requerimientos de información efectuados por la Comisión.

Artículo 10. Las notificaciones que la Comisión deba hacer al Solicitante se realizarán a través del Sistema Electrónico, en días hábiles y en un horario de 9:00 a 18:00 horas, generándose el acuse de recibo correspondiente con el que se tendrá por notificado al Solicitante.

TRANSITORIO

ÚNICO. Las presentes disposiciones entrarán 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=5519093&fecha=12/04/2018

Para tener acceso al Anexo 1 visite:

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5519093&fecha=12/04/2018

Para tener acceso a información relacionada visite:

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5519092&fecha=12/04/2018

Informe sobre la estabilidad financiera mundial de abril de 2018 (FMI)

El 10 de abril de 2018, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó el “Informe sobre la estabilidad financiera mundial de abril de 2018”. A continuación se presentan los resúmenes del Capítulo II: El riesgo asociado a la asignación de crédito: ¿una fuente de vulnerabilidad financiera? y Capítulo III: sincronización de los precios de la vivienda: ¿cuál es el papel de los factores financieros?

Capítulo II: El riesgo asociado a la asignación de crédito: ¿una fuente de vulnerabilidad financiera?

El prolongado período de condiciones financieras laxas de los últimos años ha despertado una preocupación de que los intermediarios financieros y los inversionistas que buscan rendimientos hayan concedido demasiado crédito a prestatarios riesgosos, lo cual podría poner en peligro la estabilidad financiera más adelante. Esta preocupación está relacionada con la evidencia reciente sobre algunos países, según la cual los períodos de tasas de interés reducidas y condiciones financieras holgadas podrían provocar un deterioro de las normas de otorgamiento de crédito y un incremento de la toma de riesgos.

Con este telón de fondo, el presente capítulo analiza de manera exhaustiva la evolución del riesgo asociado a la asignación de crédito empresarial (es decir, en qué medida reciben crédito las empresas más riesgosas en relación con las de menor riesgo, su relación con la intensidad de las expansiones del crédito y su relevancia en el análisis de la estabilidad financiera) en un gran número de economías avanzadas y emergentes desde 1991. El capítulo se centra en la asignación de crédito hacia las distintas empresas y no en el volumen de crédito agregado o el crecimiento del crédito.

El capítulo encuentra que el riesgo asociado a la asignación de crédito crece durante períodos de aceleración de la expansión del crédito, en especial cuando confluyen

normas laxas de otorgamiento de crédito o condiciones financieras también laxas. A nivel global, el riesgo asociado a la asignación de crédito se incrementó en los años que precedieron a la crisis financiera mundial y alcanzó su punto máximo poco antes de su comienzo. Luego se redujo drásticamente después de la crisis y repuntó hasta situarse en su promedio histórico en 2016, el último año sobre el que se dispone de datos mundiales comparables. Dado que las condiciones financieras se han aflojado en 2017, el riesgo asociado a la asignación de crédito podría haber aumentado aún más.

El incremento de este riesgo es señal de que existen mayores riesgos a la baja para el crecimiento del PIB y mayor probabilidad de que se produzcan crisis bancarias y tensiones en el sector bancario, más allá de las señales que proporciona el crecimiento del crédito, ya documentadas. Por lo tanto, una asignación más riesgosa del crédito empresarial es, por sí misma, fuente de vulnerabilidad financiera.

Los resultados resaltan la importancia de realizar un seguimiento del riesgo asociado a la asignación de crédito como parte integral de la supervisión macrofinanciera. Las nuevas medidas construidas en este capítulo son fáciles de calcular, se basan principalmente en los datos de los estados financieros de las empresas que están disponibles en muchos países y pueden reproducirse sin dificultad para su uso en la supervisión macrofinanciera. Con este propósito, recopilar dichos datos de forma oportuna sería beneficioso para las autoridades responsables de la política económica.

El capítulo indica que son varios los entornos institucionales y de política que pueden ayudar a las autoridades a mitigar el incremento del riesgo asociado a la asignación de crédito que se genera durante expansiones de crédito relativamente rápidas. Una orientación más restrictiva de la política macroprudencial, una mayor independencia de la autoridad de supervisión respecto a los bancos, una menor huella gubernamental en el sector empresarial y una mayor protección de los accionistas minoritarios son

factores todos que están relacionados con un menor aumento del riesgo asociado a la asignación de crédito empresarial durante estos episodios.

Capítulo III: Sincronización de los precios de la vivienda: ¿cuál es el papel de los factores financieros?

Desde la crisis financiera mundial, el aumento de los precios de la vivienda ha sido una de las características de la recuperación económica en muchos países. No obstante, los incrementos recientes se han producido en un entorno en que muchas economías avanzadas han adoptado políticas monetarias acomodaticias, lo cual plantea una amenaza de inestabilidad financiera en caso de que las condiciones financieras se revirtieran y provocaran a la vez un descenso de los precios de la vivienda.

Este capítulo analiza en qué medida los precios de la vivienda evolucionan al unísono en los distintos países y las principales ciudades del mundo; es decir, la *sincronicidad* de los precios mundiales de la vivienda. Por un lado, una mayor sincronización de los precios de la vivienda y la existencia de vínculos mundiales más profundos en los mercados de vivienda pueden ser beneficiosas. Por otro lado, una mayor sincronización puede ser el resultado de la influencia de las condiciones financieras mundiales en las dinámicas de precios de la vivienda y en los mercados de vivienda locales, contribuyendo así a la propagación de *shocks* económicos y financieros locales. El análisis presentado en el capítulo apunta a informar las posturas que las autoridades económicas deberían tomar en cuanto a la sincronización de los precios de la vivienda.

Sorprendentemente, se observa, en conjunto, un incremento de la sincronización de los precios de la vivienda en 40 países y 44 de las ciudades principales de economías avanzadas y mercados emergentes. El análisis del capítulo sugiere que la exposición de los países y las ciudades a las condiciones financieras mundiales podría explicar el incremento de la sincronización de los precios de la vivienda. Asimismo, es posible que las ciudades de las economías avanzadas estén especialmente expuestas a las

condiciones financieras mundiales, quizá debido a su integración con los mercados financieros mundiales o a su atractivo para inversionistas globales que buscan rendimientos o activos seguros.

Por tanto, las autoridades no deben descartar la posibilidad de que un *shock* en los precios de la vivienda en otros mercados afecte los mercados domésticos. Si bien la sincronización de precios de la vivienda de por sí sola no justificaría la intervención mediante políticas, la evidencia presentada en este capítulo apunta a que una mayor sincronización de los precios de la vivienda puede ser señal de un riesgo extremo a la baja para la actividad económica real, sobre todo si se produce en un entorno de abundancia de crédito. El capítulo encuentra que las políticas macroprudenciales no parecen perder su capacidad para influir en la evolución de los precios de la vivienda locales, aún en países con mercados de vivienda muy sincronizados, y que las medidas de política macroprudencial adoptadas para limitar el surgimiento de vulnerabilidades en el sector financiero de un país podrían tener el efecto adicional de reducir la sincronización de los precios de vivienda de un país respecto al resto del mundo. Estos efectos involuntarios deberían tenerse en cuenta a la hora de evaluar las disyuntivas que implica la aplicación de políticas tanto macroprudenciales como de otra índole.

Fuente de información:

<http://www.imf.org/es/Publications/GFSR/Issues/2018/04/02/Global-Financial-Stability-Report-April-2018#Cap%C3%ADtulo%202>

Negocio arriesgado: Detectar indicios de crisis en los flujos de crédito (FMI)

El 10 de abril de 2018, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó la nota “Negocio arriesgado: Detectar indicios de crisis en los flujos de crédito”. La información se presenta a continuación.

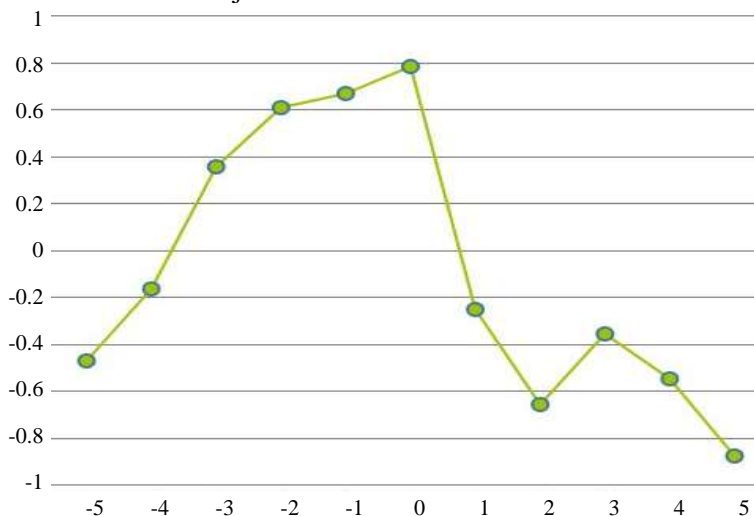
Los supervisores que vigilan el estado de salud del sistema financiero saben que una rápida acumulación de deuda durante un *boom* económico puede encerrar peligros más adelante; es por eso que se mantienen atentos al volumen global de crédito en la economía. Cuando las empresas se endeudan a diestra y siniestra, los supervisores y los reguladores pueden optar por poner freno a la expansión del crédito.

El problema radica en que la medición del volumen del crédito pasa por alto una cuestión importante: ¿qué proporción de ese dinero adicional lo captan empresas más riesgosas, que tienen más probabilidades de transformarse en deudores morosos cuando surgen problemas, en contraposición a empresas más solventes? La última edición del FMI del Informe sobre la estabilidad financiera mundial (informe GFSR, por sus siglas en inglés) busca responder esa pregunta mediante nuevos indicadores del grado de riesgo de la asignación del crédito, contruidos con la finalidad de ayudar a las autoridades a avistar nubarrones en el horizonte económico.

PUNTO MÁXIMO DE RIESGO

-Grado de riesgo mediano de los países en crisis a lo largo de 11 años, una cifra positiva denota un valor superior al promedio histórico-

El grado de riesgo de la asignación del crédito alcanza su punto máximo justo antes de una crisis financiera



● Años precedentes y siguientes a la crisis financiera en el año 0

Nota: Las crisis financieras ocurren en el momento 0. La media de los gastos a nivel de país es cero. La gráfica muestra la mediana del indicador del grado de riesgo de la asignación del crédito basado en el apalancamiento en todos los países en crisis en un panel equilibrado.

FUENTE: Leaven y Valencia (de próxima publicación); *Worldscope*, y estimaciones del personal técnico del FMI.

Nuestros investigadores analizaron 25 años de datos sobre empresas no financieras de 55 economías emergentes y avanzadas, y determinaron que cuando el crédito crece con rapidez, las empresas cuya deuda aumentó con más velocidad se vuelven cada vez más riesgosas, comparadas con las empresas de trayectorias de endeudamiento más lentas. Ese aumento del grado de riesgo de la asignación del crédito, a su vez, es indicativa de una mayor probabilidad de desaceleración económica grave o de una crisis bancaria hasta tres años después.

Dosis extra

El aumento del volumen de crédito concedido a empresas relativamente menos solventes representa una dosis extra de riesgo, que se suma a los peligros que puede acarrear de por sí una rápida expansión del crédito global. Naturalmente, prestar dinero a empresas riesgosas puede ser perfectamente racional y redituable. Pero también puede ser peligroso si refleja una selección más defectuosa de prestatarios o una toma excesiva de riesgos.

Afortunadamente, de ser necesario los reguladores pueden tomar medidas para proteger el sistema financiero. Pueden exigirles a los bancos que reserven más capital o pueden imponer límites a la expansión del crédito bancario, restringiendo su capacidad de asunción de riesgos y reforzando sus mecanismos de protección. Esos riesgos también pueden mantenerse acotados salvaguardando la independencia de los supervisores bancarios, haciendo cumplir la normativa en materia de otorgamiento de crédito y fortaleciendo la gobernabilidad de las empresas al proteger a los accionistas minoritarios.

¿Por qué reciben más crédito las empresas más riesgosas durante las épocas de prosperidad? Es posible que los inversionistas sientan un optimismo desmedido en torno a las perspectivas económicas y que eso los lleve a conceder crédito a empresas más vulnerables. Si las tasas de interés son inusualmente bajas, los bancos y los inversionistas pueden sentirse tentados a prestar fondos, en forma de crédito o de bonos, a empresas más riesgosas que pagan tasas de interés relativamente más altas. Esta “búsqueda de rentabilidad” se observó en las economías avanzadas en los últimos años debido al prolongado período durante el cual las tasas de interés se mantuvieron a niveles ultrabajos. El grado de riesgo de la asignación del crédito puede ser, por lo tanto, un buen barómetro del apetito de riesgo.

Patrón mundial

En nuestro estudio observamos un patrón mundial claro en la evolución de este nuevo indicador de vulnerabilidad financiera. Partiendo de niveles elevados a fines de la década de 1990, el grado de riesgo de la asignación de crédito se moderó entre 2000 y 2004, luego de las crisis financieras de Asia y Rusia y de la burbuja informática. Tras tocar mínimos históricos en 2004, el grado de riesgo aumentó y llegó a un máximo en 2008, cuando estalló la crisis financiera internacional. Luego, disminuyó con fuerza antes de volver a subir a un nivel próximo a su promedio histórico a fines de 2016, el último punto de datos de nuestro estudio. El grado de riesgo quizás haya continuado aumentando en 2017, dado que la volatilidad de los mercados y las tasas de interés se mantuvieron muy bajas en la economía mundial.

El informe GFSR encierra una lección clara para las autoridades y los reguladores: lo que importa es tanto el volumen total de crédito como el grado de riesgo de su asignación. Un período de rápido crecimiento tiene más probabilidades de ir seguido de una desaceleración económica grave si las empresas riesgosas reciben una proporción más grande de ese crédito. Las autoridades deberían prestar atención a ambos indicadores, y tomar las medidas del caso cuando saltan las alarmas.

Fuente de información:

<https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=9060>

Los ingresos pasivos: ¿La solución para vivir mejor? (FEM)

El 4 de abril de 2018, el Foro Económico Mundial (FEM) publicó la nota “Los ingresos pasivos: ¿La solución para vivir mejor?”. La información se presenta a continuación.

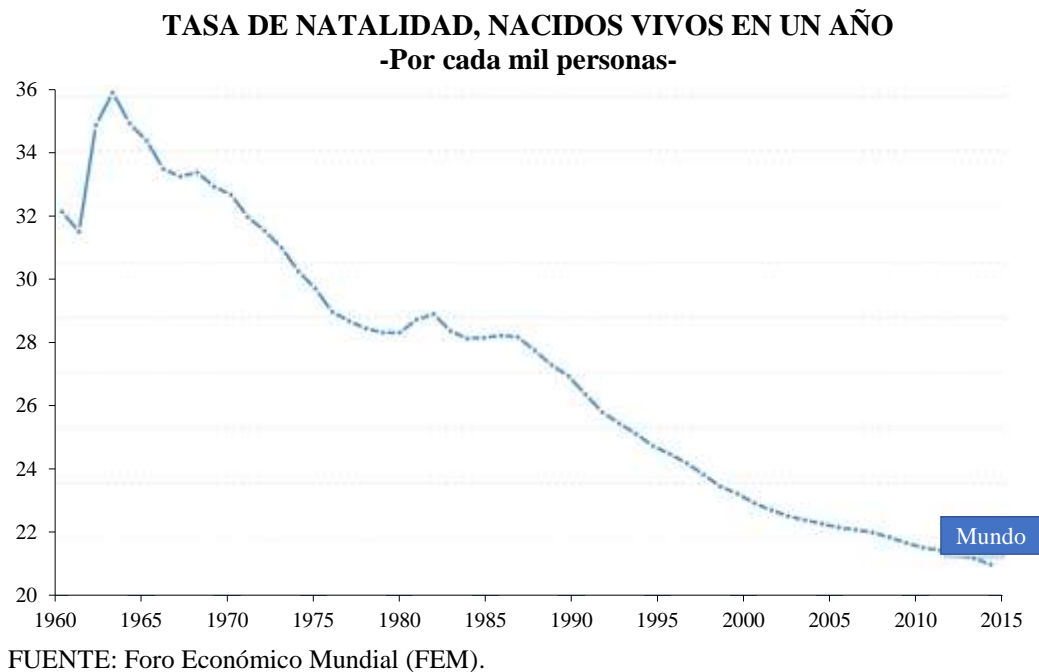
En muchas ocasiones hemos oído hablar de la importancia de realizar una correcta gestión de nuestros ingresos, de modo que podamos maximizar nuestro dinero, sacando el mayor rendimiento posible.

Debido a la gran recesión económica mundial que hemos sufrido en los últimos años, tanto nuestros ahorros como nuestro ingreso mensual, en muchos de los casos se ha visto reducido, incluso en alguno de ellos suprimido en su totalidad.

La gran mayoría de las decisiones que se toman en una familia se dan en función de los ingresos que ésta percibe. Tanto a la hora de tener hijos, como de adquirir una casa, realizar un viaje, cualquier acción que se quiera tomar pasa siempre por el filtro de “¿cuánto nos va a costar?” o “¿de cuánto dinero disponemos para ello?”.

Lo que antaño no representaba un problema, al día de hoy se ha convertido en nuestro gran quebradero de cabeza, ya que, con la pérdida desenfrenada de empleos y la pérdida en el valor de los salarios, actualmente vemos como muchas decisiones que anteriormente se llevaban a cabo, a día de hoy hay que desecharlas por no disponer de recursos para ello.

El simple hecho de formar una familia, para muchas parejas al día de hoy, se ha convertido en un sueño imposible de alcanzar. Tener hijos, el simple hecho de formar una familia, se está volviendo cada vez más complicado. Las condiciones laborales, así como las económicas en los países desarrollados no favorecen a ello, lo que implica una reducción en la natalidad, como podemos ver actualmente, donde cada vez más familias desechan la opción de tener hijos, o si los tienen, no tendrán más de dos en el mejor de los casos.



Esto es un gran problema para las economías, que no solo ven como su población es cada vez más envejecida, si no que, con la precaria situación de muchas familias, el crecimiento necesario para salir de los escollos que provocó la crisis económica.

Como ciencia social, la economía depende casi en su totalidad de las decisiones que toman los principales agentes económicos, entre ellos la población mundial. Una población que sustenta un gran porcentaje del PIB de los países y que con la que sin ella, la economía como tal no podría funcionar, menos aún prosperar.

Por estas razones es tan importante que esta población tenga un suficiente nivel de ingresos, ya que con un buen nivel de ingresos podríamos hablar de un estado de bienestar, el cual produjese un continuo crecimiento económico mundial, así como un mundo donde las familias viviesen mejor y más felices. Aunque estemos hablando de una economía perfecta, donde todos los agentes que lo conforman dispongan de una perfecta asignación de los recursos necesarios para ello, esto no es lo que se da en la realidad.

El salario mínimo interprofesional de los países, aunque continúe su tendencia a la alza, sigue siendo insuficiente debido a que, en muchos casos, va muy relacionado con los aumentos que se dan en el Índice de Precios al Consumidor (IPC), lo que provoca una pérdida constante de poder adquisitivo.



^{1/} Junio de 2008 en lugar de enero de 2008.

* Enero de 2008 y tasa de cambio: no disponible.

Nota: Dinamarca, Italia, Chipre, Austria, Finlandia y Suecia: sin salario mínimo nacional.

FUENTE: Eurostat (online date code: *eam_mw_cur*).

La precariedad de los salarios, los empleos de menor calidad y la volatilidad del mercado laboral ha hecho que las personas valoren cada vez más sus ingresos, así como el patrimonio en propiedad. Además, con unos sueldos tan reducidos y con una inflación, que aunque haya sufrido un decremento en los últimos años, sigue siendo relativamente elevada, nuestro dinero y, en especial, nuestros ahorros se están depreciando.



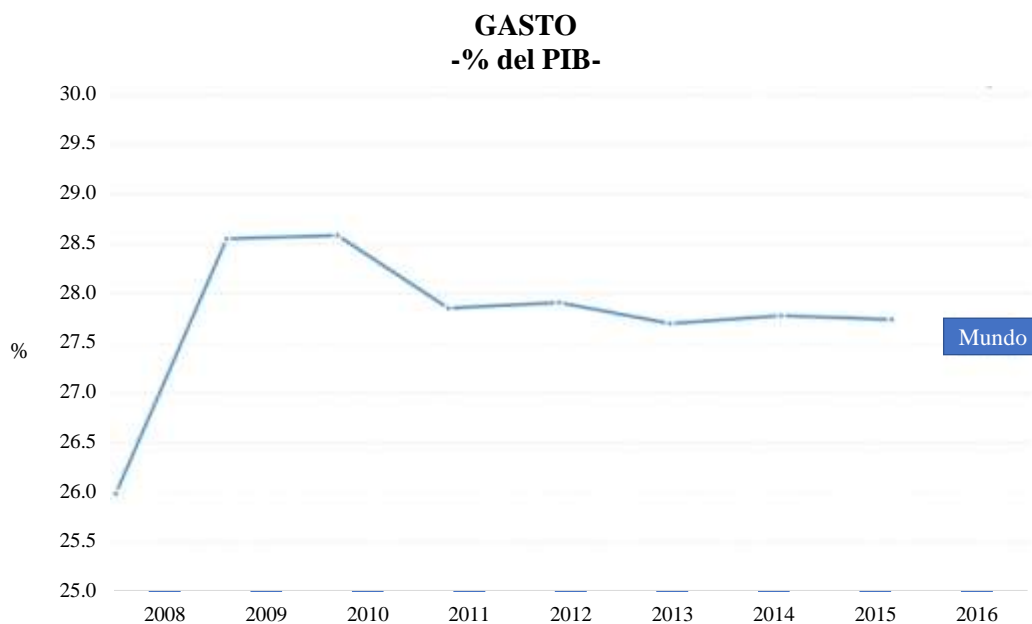
FUENTE: Fondo Monetario Internacional, Estadísticas financieras internacionales y archivos de datos.

Con este contexto económico, cada vez son más las personas que consideran que sus ingresos mensuales son insuficientes para mantener el ritmo de vida, el cual llevaban en los tiempos pre-crisis. Además, como comentábamos en el apartado anterior, el continuo encarecimiento de los bienes y servicios provoca en estas personas un empobrecimiento aún mayor.

Este empobrecimiento de las familias no es considerado para nada beneficioso para la economía, ya que, con la pérdida de poder adquisitivo, el consumo se ve directamente afectado, lo que conlleva a una mayor pérdida de empleos. Como yo lo denomino, este círculo vicioso entre ingresos, consumo y empleo hace que en el momento que uno de estos tres pilares fundamentales se vea perjudicado, por consiguiente y al ir directamente relacionado, arrastre consigo al resto de pilares, en este caso el consumo y el empleo. Una situación que provocaría la debacle de la economía.

Esta situación, para muchos hogares, se ha convertido en una situación insostenible, ya que no generan los suficientes ingresos para llevar un ritmo de vida acomodado y que le permita disfrutar de una serie de bienes y servicios. Esto ha llevado a que cada vez más hogares tengan que elegir entre aplicar métodos de austeridad en los que el gasto sea ínfimo, destinando esos limitados y reducidos ingresos a las obligaciones y al gasto de vida, o por otro lado, endeudarse con una entidad bancaria, donde estas familias se vean en la posibilidad de entrar en un círculo de endeudamiento donde aumente el riesgo de perder parte de su patrimonio.

En cualquiera de los dos casos, esta situación no es la más óptima para nuestra economía, ya que aunque una familia opte por endeudarse, siempre será consciente de que no dispone de ese dinero, ya que es prestado, por lo que el consumo nunca será un consumo desmedido o, al menos, el mismo que en los tiempos pre crisis, donde el consumo estaba disparado.



FUENTE: Fondo Monetario Internacional, Anuario de Estadísticas de las Finanzas Públicas y archivos de datos, y estimaciones del PIB del Banco Mundial y la OCDE.

Aunque en los últimos años estemos recuperando bastante del consumo perdido, podemos ver tras la crisis, el consumo sufrió un decremento, debido a que muchos hogares dejaron de consumir y de gastar con el fin de ahorrar ante la situación de que se produjese otra crisis que hiciese peligrar sus empleos y con ello, sus ingresos.

Como hemos dicho en varias ocasiones, aunque, en parte, este control sobre los ingresos y esta mejoría en la gestión del dinero y el patrimonio sea beneficiosa para las familias, por el simple hecho de que administrando correctamente sus recursos, podrán disfrutar de una vida mejor debido a la planificación, no es lo deseado. Estas familias se están planificando por el simple hecho de que no disponen de los suficientes recursos para poder llevar una vida cómoda y privilegiada, por lo que la planificación se debe a un empobrecimiento de las familias y la necesidad de administrar y asignar correctamente los recursos con el único fin de subsistir.

“Familias 2 empleos”

Debido a esta situación de insuficiencia, cada vez es más habitual ver familias, que como denominan los sociólogos, “2 empleos”. Este término hace referencia a las “nuevas familias” donde tanto el padre como la madre se ven obligados a tener un empleo que les permita formar una familia y tener hijos.

El número de familias 2 empleos, al día de hoy, triplica a las familias tradicionales, donde el padre era el único poseedor de un empleo en la familia, mientras que la madre se dedicaba al cuidado del hogar y los hijos, así como a las funciones principales de la familia. Debido al bajo nivel de ingresos que supone el contar con un único familiar empleado en el hogar, las familias se ven obligadas a buscar un doble sueldo que pueda sufragar esta situación de insuficiencia.

Esta situación de insuficiencia ha despertado la necesidad en los hogares de generar unos mayores niveles de ingresos. Muchas familias se han visto en la necesidad de tener que aumentar la población activa dentro del hogar, signo de que cada vez haya más mujeres empleadas, con el fin de poder llevar un mejor nivel de vida que les permita poder formar una familia sin la imperativa necesidad de prescindir de cualquier bien o servicio.

El sistema de la familia tradicional se ha vuelto obsoleto por completo al día de hoy. Las familias no quieren prescindir de comprarse un coche o una casa por el simple hecho de formar una familia. Por esto, cada vez vemos a más parejas que descartan por completo la opción de tener hijos con el fin de poder disfrutar de servicios tan simples como el de viajar, comprarse un coche o adquirir una casa en propiedad.

Lo que antaño no representaba un problema, al día de hoy es un verdadero lujo si una de las prioridades en esas familias es la de tener hijos. En una entrevista que realizó el periódico español 20 Minutos a diversas familias españolas, éstas afirmaban tener que

prescindir de disfrutar de muchas cosas para poder destinar ese dinero a tener hijos. Además, también afirmaban que la situación de tener que contar con un doble empleo, provocaba una enorme falta de atención para los hijos, ya que las condiciones laborales no le permiten poder pasar tanto tiempo con ellos.

Esto pone a las familias en una encrucijada vital, ya que para los padres que se deciden por tener hijos, también quieren pasar tiempo y disfrutar con ellos, en lugar de estar trabajando como verdaderos burros para poder mantener los costos que esta familia conlleva.

¿La solución a esto?

Ingresos pasivos.

La importancia de los ingresos pasivos

Los ingresos pasivos, como su propio nombre indica, son aquellos ingresos, los cuales no precisan de una atención constante para que se produzcan. Es decir, cuando hablamos de un ingreso pasivo nos referimos a un ingreso que se genera constantemente por el trabajo realizado en un momento determinado, pero sin la necesidad de tener una activa atención y dedicación para que éstos se generen.

Existen muchos tipos de ingresos pasivos. Un simple canal de *Youtube* es una buena fuente de ingresos pasivos para aquellos que tienen algo que exponer a la sociedad y, además, les resulta interesante; otro ingreso pasivo también podría ser una cartera de inversión en bolsa o un depósito bancario, el cual nos ofrece unos rendimientos por la colocación de una serie de fondos durante un tiempo determinado, esto sin la necesidad de atender esta actividad.

Cada vez es más común ver como más personas cuentan con una serie de ingresos pasivos, los cuales mejoran el nivel de vida, así como su renta disponible. Muchas familias cuentan con ingresos pasivos, además de su ingreso laboral, con el fin de sustentar esa insuficiencia en este apoyo. Además, este tipo de ingresos no requiere de la dedicación de tiempo para que estos se generen, por lo que la solución al problema del tiempo estaría completamente descartada.

Como solución propuesta, los ingresos pasivos son una gran solución para sufragar una insuficiencia de ingresos sin tener que buscar un doble empleo, o destinar tus horas libres a realizar horas extra en tu empresa. Esto hace que los ingresos pasivos sean la opción preferida por las familias, que ven como con el mismo trabajo, perciben unos ingresos mayores.

A continuación, como forma de ayuda, expondremos algunas formas de generar ingresos pasivos con el fin de mejorar nuestra economía doméstica:

- Un canal publicitario en *Youtube*. Podemos crear un canal, el cual exponga anuncios publicitarios de diversas compañías y que nos harán obtener unos ingresos extra. Estos ingresos no nos van a retirar, pero al menos nos darán unos pequeños beneficios.
- Un *blog*. Podemos crear un blog o una página web en que volquemos nuestra experiencia o nuestro saber hacer en algo. Si este obtiene visitas, éstas nos remitirán unos pequeños beneficios, lo cual significa otra fuente de ingresos.
- Fotografías. Empresas como *Google* retribuyen a las personas que suben fotos de ciertos lugares a internet. Además, por cada impresión que tenga tu foto, esta te remunerará un pequeño porcentaje de beneficios.

- Una tienda *online*. Si te gusta el bricolaje y las manualidades, una tienda *online* es tu mejor opción. Fabrica productos hechos a mano y véndelos en tu tienda *online*, esto puede generarte una gran fuente de ingresos.
- Recomendaciones. Existen determinadas páginas y compañías que pagan a las personas interesadas en recomendar y publicitar sus productos en la red. Si tienes carisma social y dispones de una determinada cantidad de seguidores, no lo dudes, recomienda productos.
- Intermediación de contactos. Si posees un carácter social, puedes crear una comunidad en internet, en la cual conectes a interesados sobre un tema, al igual que si de una comunidad de *networking* se tratara. Cuando ganes un determinado número de usuarios, las nuevas altas puedes monetizarlas.
- Infoproductos. Uno de los ingresos pasivos más rentables. Un infoproducto es un *podcast* o un video en el cual exponamos nuestra experiencia o nuestra opinión sobre un determinado producto. Muchas empresas pagan grandes cantidades de dinero por estos infoproductos, llegando a pagar en algunos casos hasta 8 mil pesos por video.

Esta serie de ingresos pasivos pueden ayudarte a generar una serie de ingresos extra que ayuden a tu economía familiar. Si dispones de ganas y un poco de tiempo, existen muchas más formas de generar ingresos pasivos, las cuales puedes encontrar en la red o incluso descubrirlas tú mismo en el mundo que te rodea.

Como comentábamos, un ingreso pasivo es una gran opción si estás pensando en el deseo de generar un ingreso extra.

Estas nuevas fuentes de ingresos pueden ser de gran utilidad, además de ayudarte a afrontar todos los gastos sin la necesidad de endeudarte.

Fuente de información:

<https://www.weforum.org/es/agenda/2018/04/los-ingresos-pasivos-la-solucion-para-vivir-mejor/>

Financiamiento Bancario (Banxico)

Información del Banco de México (Banxico) publicada en los “Agregados Monetarios y Actividad Financiera” el pasado 28 de marzo, muestra que, al cierre de febrero de 2018, 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 6 billones 488 mil 300 millones pesos, cantidad que significó un incremento en términos reales de 4.4% con respecto al mismo mes de 2017.

En febrero de 2018, del total del financiamiento, el otorgado al sector privado fue de 4 billones 273 mil 200 millones de pesos, con una participación de 65.9% del total, y presentó un aumento de 5.6%. La tenencia de valores y el saldo del crédito directo total otorgado al sector público federal que representan 21.3% del financiamiento otorgado por la banca comercial, se situaron en un billón 379 mil 800 millones de pesos, que implicó un incremento de 5.4%. El saldo del financiamiento a los estados y municipios, que conforma 5.3% del financiamiento otorgado por la banca comercial, ascendió a 347 mil millones de pesos y registró una disminución de 3.0%. Por último, el saldo del financiamiento a otros sectores, que comprende el financiamiento al Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) y el Fondo Nacional de Infraestructura (Fonadin), y que representa 7.5% del total, se ubicó en 488 mil 300 millones de pesos, lo que implicó una reducción de 2.3 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 febrero de 2018 a 4 billones 273 mil 200 millones de pesos, siendo su expansión de 5.6% anual en términos reales. De este saldo, 997 mil 900 millones de pesos fueron destinados al crédito al consumo, lo que implicó un aumento de 3.0%. El saldo del crédito a la vivienda fue de 773 mil 300 millones de pesos y creció 2.8%. Por su parte, el crédito a empresas y personas físicas con actividad empresarial tuvo un saldo de 2 billones 363 mil 800 millones de pesos, que representó un incremento, a tasa anual, de 8.8%. Finalmente, el saldo del crédito otorgado a intermediarios financieros no bancarios se ubicó en 101 mil 800 millones de pesos, registrando una disminución de 3.4% en términos reales.

Financiamiento de la Banca de Desarrollo

El financiamiento otorgado por la banca de desarrollo en febrero de 2018 presentó un saldo de un billón 572 mil 300 millones de pesos y tuvo un incremento real anual de 3.4%. 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, 537 mil 300 millones de pesos correspondieron al financiamiento canalizado al sector privado, con una participación de 34.2% del total, lo que significó un aumento a tasa real anual de 3.6%. El financiamiento a estados y municipios, que representa el 10.8% del total, reportó un saldo de 170 mil 300 millones de pesos, presentando un aumento real anual de 5.8%. El financiamiento al sector

público federal, que conforman el 38.0% del financiamiento total, se situaron en 598 mil 100 millones de pesos, lo que implicó un crecimiento de 0.6%. Finalmente, el saldo del financiamiento a otros sectores, que comprenden el financiamiento al IPAB y Fonadin, y que representa 17.0% del mencionado financiamiento, se ubicó en 266 mil 600 millones de pesos, registrando un incremento de 8.4 por ciento.

**FINANCIAMIENTO DE LA BANCA COMERCIAL
AL SECTOR NO BANCARIO^{1/}**

2010-2018

-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 |
| Diciembre | 5 860.5 | 3 830.5 | 348.0 | 1 178.4 |
| 2017 | | | | |
| Enero | 5 877.9 | 3 829.7 | 341.6 | 1 222.3 |
| Febrero | 5 897.9 | 3 841.5 | 339.8 | 1 242.3 |
| 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 | 6 303.5 | 4 214.5 | 337.0 | 1 272.6 |
| Diciembre | 6 312.7 | 4 264.8 | 349.8 | 1 232.0 |
| 2018 | | | | |
| Enero | 6 435.8 | 4 248.5 | 352.2 | 1 331.6 |
| Febrero | 6 488.3 | 4 273.2 | 347.0 | 1 379.8 |

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/%7B080592EA-A73A-01DB-1DB1-31FC8648B585%7D.pdf>

Aumenta el capital social de Sociedad Hipotecaria Federal (SHCP)

El 23 de marzo de 2018, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó en el Diario Oficial de la Federación (DOF) el “Acuerdo por el que se dispone el aumento de capital social de Sociedad Hipotecaria Federal, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo y se reforma el primer párrafo del artículo 7° del Reglamento Orgánico de la Sociedad”. A continuación se presenta el contenido.

Acuerdo 29/2018

ACUERDO POR EL QUE SE DISPONE EL AUMENTO DE CAPITAL SOCIAL DE SOCIEDAD HIPOTECARIA FEDERAL, SOCIEDAD NACIONAL DE CRÉDITO, INSTITUCIÓN DE BANCA DE DESARROLLO Y SE REFORMA EL PRIMER PÁRRAFO DEL ARTÍCULO 7° DEL REGLAMENTO ORGÁNICO DE LA SOCIEDAD.

JOSÉ ANTONIO GONZÁLEZ ANAYA, Secretario de Hacienda y Crédito Público, con fundamento en los artículos 31 fracciones VII y XXXIV de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal; 30 y 38 de la Ley de Instituciones de Crédito y en ejercicio de las atribuciones que me confiere el artículo 6° fracción XXI del Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y

CONSIDERANDO

Que el H. Congreso de la Unión, mediante decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación el 11 de octubre de 2001 expidió la Ley Orgánica de Sociedad Hipotecaria Federal.

Que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público expidió el Reglamento Orgánico de Sociedad Hipotecaria Federal, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de

Desarrollo, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 9 de abril de 2002 y reformado mediante Acuerdos publicados en el mismo medio oficial los días 24 de enero de 2005, 7 de enero de 2011 y 25 de agosto de 2015.

Que corresponde a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público expedir, con sujeción a lo dispuesto en la Ley de Instituciones de Crédito y en la Ley Orgánica de Sociedad Hipotecaria Federal, el Reglamento Orgánico de dicha Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo, en el que se establezcan las bases conforme a las cuales se registrará su organización y funcionamiento.

Que el 27 de octubre de 2014, el Consejo Directivo de la Sociedad Hipotecaria Federal, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo, conforme lo dispone el artículo 38 de la Ley de Instituciones de Crédito, acordó proponer a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público el incremento del capital social de Sociedad Hipotecaria Federal, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo, en \$500'000,000.00 (quinientos millones de pesos 00/100 M.N.), para quedar fijado en la cantidad de \$11,300'000,000.00 (once mil trescientos millones de pesos 00/100 M.N.).

Que el 21 de agosto de 2015, el Consejo Directivo de la Sociedad Hipotecaria Federal, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo, conforme lo dispone el artículo 38 de la Ley de Instituciones de Crédito, acordó proponer a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público el incremento del capital social de Sociedad Hipotecaria Federal, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo, hasta por \$2,500'000,000.00 (dos mil quinientos millones de pesos 00/100 M.N.), de los cuales el 10 de diciembre de 2015 se recibieron por parte de dicha Institución \$2,250,000,000.00 (dos mil doscientos cincuenta millones de pesos 00/100 M.N.), para quedar fijado en la cantidad de \$13,550'000,000.00 (trece mil quinientos cincuenta millones de pesos 00/100 M.N.).

Que el 7 de noviembre de 2016, el Consejo Directivo de Sociedad Hipotecaria Federal, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo, conforme lo dispone el artículo 38 de la Ley de Instituciones de Crédito, acordó proponer a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público el incremento del capital social de Sociedad Hipotecaria Federal, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo, hasta por \$3,800'000,000.00 (tres mil ochocientos millones de pesos 00/100 M.N.), de los cuales el 30 de diciembre de 2016 se recibieron por parte de dicha institución \$1,600,000,000.00 (mil seiscientos millones de pesos 00/100 M.N.), para quedar fijado en la cantidad de \$15'150,000,000.00 (quince mil ciento cincuenta millones de pesos 00/100 M.N.).

Que Sociedad Hipotecaria Federal, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo, con fundamento en lo dispuesto por los artículos 38 y 42, fracción XI de la Ley de Instituciones de Crédito ha solicitado a esta Secretaría modificar el Reglamento Orgánico de la Sociedad, a fin de considerar el incremento de capital social mencionado en párrafos precedentes, por lo que he tenido a bien expedir el siguiente:

ACUERDO POR EL QUE SE DISPONE EL AUMENTO DE CAPITAL SOCIAL DE SOCIEDAD HIPOTECARIA FEDERAL, SOCIEDAD NACIONAL DE CRÉDITO, INSTITUCIÓN DE BANCA DE DESARROLLO Y SE REFORMA EL PRIMER PÁRRAFO DEL ARTÍCULO 7° DEL REGLAMENTO ORGÁNICO DE LA SOCIEDAD

ÚNICO. Se reforma el primer párrafo del artículo 7° del Reglamento Orgánico de Sociedad Hipotecaria Federal, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo, en los siguientes términos:

“Artículo 7° El capital social de la Sociedad es de \$15,150'000,000.00 (QUINCE MIL CIENTO CINCUENTA MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.). Dicho capital social estará representado por 9,999 (NUEVE MIL NOVECIENTOS NOVENTA Y NUEVE)

certificados de aportación patrimonial de la Serie “A”, con valor nominal de \$1'000,000.00 (UN MILLÓN DE PESOS 00/100 M.N.) cada uno, y por 5 mil 151 (CINCO MIL CIENTO CINCUENTA Y UNO) certificados de aportación patrimonial de la Serie “B”, con valor nominal de \$1'000,000.00 (UN MILLÓN DE PESOS 00/100 M.N.) cada uno.

...”

TRANSITORIOS

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

SEGUNDO. De conformidad con lo establecido en el último párrafo del artículo 30 de la Ley de Instituciones de Crédito, inscríbanse las modificaciones al Reglamento Orgánico de Sociedad Hipotecaria Federal, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo, en el Registro Público de Comercio.

TERCERO. El capital pagado de Sociedad Hipotecaria Federal, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo a la entrada en vigor del presente Reglamento Orgánico, asciende a la suma de \$15,150'000,000.00 (QUINCE MIL CIENTO CINCUENTA MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.), el cual estará distribuido en \$9'999,000,000.00 (NUEVE MIL NOVECIENTOS NOVENTA Y NUEVE MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.), representado por 9,999 (NUEVE MIL NOVECIENTOS NOVENTA Y NUEVE) certificados de aportación patrimonial de la Serie "A", con valor nominal de \$1'000,000.00 (UN MILLÓN DE PESOS 00/100 M.N.) cada uno, y \$5'151,000,000.00 (CINCO MIL CIENTO CINCUENTA Y UN MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.), representado por 5 mil 151 (CINCO MIL CIENTO CINCUENTA Y UNO) certificados de aportación patrimonial de la Serie "B", con valor nominal de \$1'000,000.00 (UN MILLÓN DE PESOS 00/100 M.N.) cada uno.

Fuente de información:

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5517103&fecha=23/03/2018

Para tener acceso a información relacionada visite:

<https://www.gob.mx/shf/articulos/nueva-emision-de-certificados-bursatiles-de-banca-de-desarrollo-cebures-shf?idiom=es>

Consulta pública sobre la regulación de los créditos a los que los trabajadores tienen acceso con el uso de su cuenta de nómina (Banxico)

El 2 de abril de 2018, Banco de México (Banxico) sometió a consulta pública el proyecto: “Regulación de los créditos a los que los trabajadores tienen acceso con el uso de su cuenta de nómina”. A continuación se presenta el contenido.

Como parte del proceso regulatorio abierto que lleva a cabo el Banco de México para fortalecer el marco normativo del sistema financiero mexicano, este Instituto Central anuncia que somete a consulta pública el proyecto de disposiciones de carácter general que modifica las “Disposiciones aplicables a las operaciones de las instituciones de

crédito y de la Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario, Rural, Forestal y Pesquero”, emitidas mediante la Circular 3/2012. Dicho proyecto tiene como propósito establecer reglas aplicables al uso de remuneraciones o prestaciones laborales como respaldo de créditos contratados por trabajadores, a fin de propiciar una mayor competencia en el mercado de crédito, facilitar a estos últimos un acceso a créditos en mejores condiciones y reducir el riesgo que enfrentan actualmente las instituciones de crédito.

Las modificaciones y adiciones que se proponen a las referidas disposiciones buscan principalmente:

- 1) Permitir, cuando el trabajador así lo determine, que sus remuneraciones y prestaciones laborales depositadas en su cuenta sean utilizadas como fuente de pago de los créditos que contrate con cualquier banco acreedor, en igualdad de condiciones a las que tiene el banco que administra la cuenta de nómina.
- 2) Promueve una mejora en la calidad en la cartera de créditos bancarios asociados a la nómina cuando el servicio de dispersión de nómina ofrecido por las instituciones de crédito migra de una de ellas a otra.
- 3) Establece la obligación de las instituciones de crédito de que presten el servicio de dispersión de nómina a los patrones, en las cuentas que los empleados decidan abrir en otros bancos, sin enfrentar cargos diferenciados que obstaculicen dicha decisión.
- 4) Fomentar la eficiencia en los servicios de portabilidad de cuentas de nómina entre instituciones bancarias, a que tienen derecho todos los trabajadores cuentahabientes, mediante una serie de medidas encaminadas a simplificar los trámites respectivos, sin descuidar la protección a los recursos de los trabajadores.

El proyecto referido, así como su plan de consulta, están a disposición de cualquier persona en el portal de internet del Banco de México, accesible a través de la liga: <https://www.banxico.org.mx/ConsultaRegulacionWeb>

El Banco de México recibirá comentarios a este proyecto, por medio de dicho portal, hasta el 30 de abril de 2018.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/miscelaneos/boletines/%7B5B4166B8-FB80-54CF-8FAD-2C0FCB4FE66D%7D.pdf>

Rentabilidad de instituciones financieras no bancarias en México (Fitch)

El 22 de marzo de 2018, la casa calificadora Fitch comunicó que las instituciones financieras no bancarias mexicanas están bien posicionadas para enfrentar presiones en margen y retos del entorno operativo. A continuación se presenta la información.

Compañías de arrendamiento; más sensibles: Fitch Ratings considera que el margen de interés neto de las arrendadoras es de los más sensibles a incrementos en el costo de fondeo, dado que la naturaleza de mediano plazo de los contratos y la competencia hacen que sea difícil aumentar las rentas periódicas. Sin embargo, la rentabilidad es consistente y adecuada ya que los costos operativos y crediticios son estables.

Microfinancieras tienen holgura: Este sector registra los márgenes de interés neto más amplios entre las instituciones financieras no bancarias calificadas por Fitch, que son necesarios para absorber los costos operativos y por estimaciones altos inherentes a su modelo de negocios. Los márgenes de interés neto de algunas compañías se han contraído por el costo de fondeo mayor y de la dificultad de transferirlo a los clientes. Sin embargo, la rentabilidad permanece robusta y continúa siendo una fortaleza de calificación.

Compañías de consumo; mixtas: Las instituciones financieras no bancarias que ofrecen préstamos personales se benefician de márgenes de interés neto altos que impulsan indicadores de rentabilidad fuertes, con una gestión adecuada de calidad de activos y gastos. Aquellas que se enfocan en financiamiento de autos tienen márgenes de interés neto más bajos y una rentabilidad financiera operativo menor, alineado a la naturaleza garantizada de su cartera. Las que forman parte de un grupo o son financieras cautivas se benefician de sinergias que resultan en indicadores buenos de eficiencia.

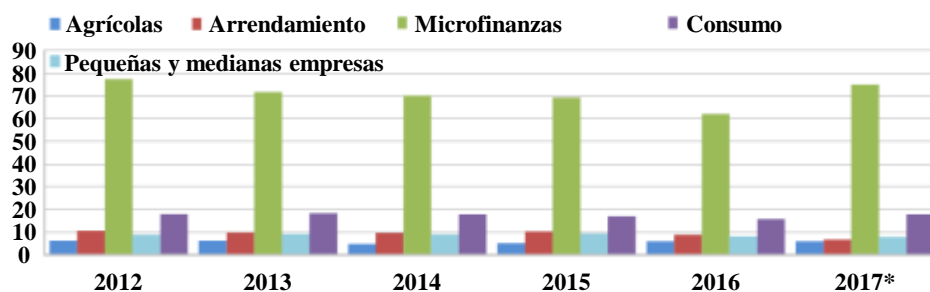
Préstamos a pequeñas y medianas empresas (PyMEs); vulnerables: Las instituciones financieras no bancarias calificadas que proveen financiamiento a PyMEs incluyen uniones de crédito y sociedades financieras de objeto múltiple (Sofomes). Fitch considera que las PyMEs son más vulnerables a cambios en el ciclo económico; por ende, las instituciones financieras no bancarias en el sector pueden incurrir en costos por estimaciones mayores que podrían presionar moderadamente su rentabilidad en 2018 considerando los retos del entorno operativo. Aun así, éstas han gestionado adecuadamente los riesgos asociados a su actividad, con colaterales y prácticas de cobranza apropiadas.

Financiamiento agrícola con riesgos idiosincráticos: La rentabilidad de las instituciones financieras no bancarias en este segmento es estable pero relativamente baja. Está influenciada por márgenes de interés neto de un dígito, así como por costos operativos y crediticios usualmente altos. Fitch considera que el segmento agrícola es vulnerable al ciclo de la cosecha, eventos meteorológicos y riesgos idiosincráticos. Esto, aunado a su concentración en zonas rurales, resulta en una rentabilidad más volátil.

Factores a monitorear: Fitch considera que las instituciones financieras no bancarias están bien posicionadas para enfrentar los retos relacionados con las elecciones presidenciales de 2018 y la negociación del Tratado de Libre Comercio para América

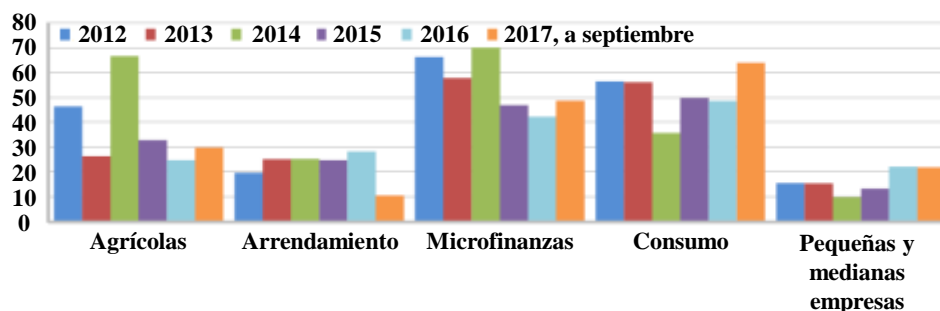
del Norte. Un entorno prolongado de tasas de interés altas podría continuar presionando los márgenes de interés neto en los sectores donde los incrementos posibles a las tasas activas son limitados por los niveles altos de las mismas o por presiones competitivas. A la fecha de publicación, 92% de las instituciones financieras no bancarias de este reporte tienen perspectiva “estable”, mientras que 6% tiene Perspectiva Positiva; esto refleja que es poco probable que las presiones sobre los márgenes de interés neto tengan implicaciones de calificación relevantes.

MARGEN DE INTERÉS NETO
-En por ciento-

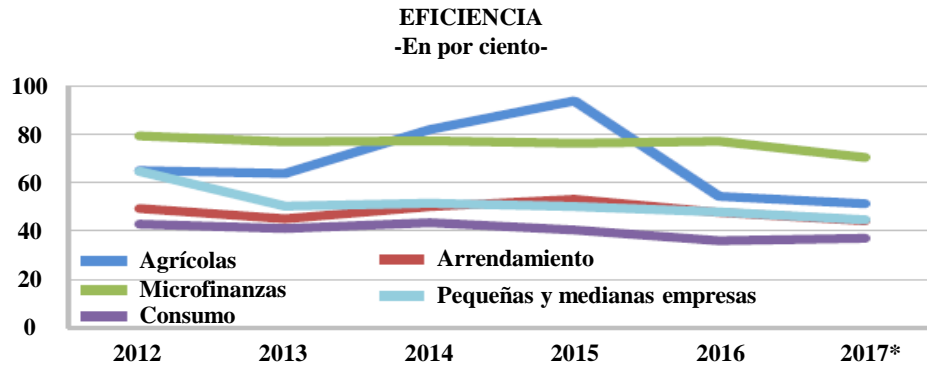


* A septiembre
FUENTE: Fitch.

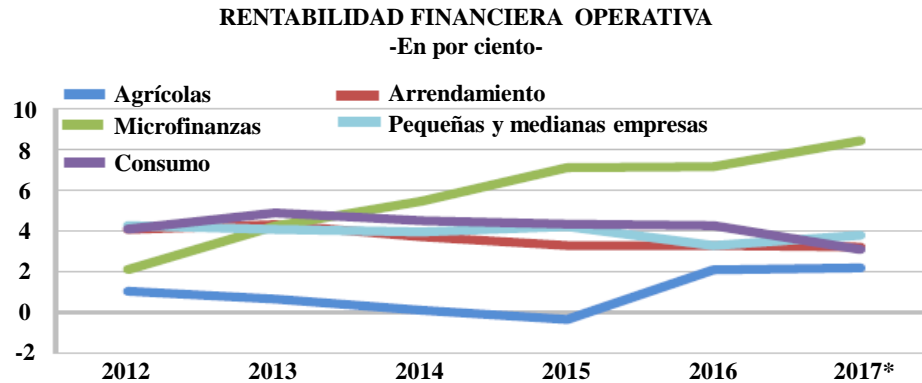
CARGOS POR ESTIMACIONES
-En por ciento-



FUENTE: Fitch.



* A septiembre
FUENTE: Fitch.



* A septiembre
FUENTE: Fitch.

Fuente de información:

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/RepEsp_18395.pdf

La deuda híbrida es positiva para las instituciones financieras no bancarias en México (Fitch)

El 3 de abril de 2018, la casa calificadora Fitch Ratings comunicó que las fuentes alternativas de fondeo mayorista están cada vez más disponibles para las “instituciones financieras no bancarias mexicanas” (IFNBs), lo que fortalece y diversifica el acceso a capital; aspecto crediticio positivo. Las colocaciones exitosas de bonos híbridos subordinados perpetuos por dos de las IFNBs más grandes en México son una señal de

un mejor acceso al mercado para el sector y un apetito de los inversionistas por rendimientos. Fitch considera que otras IFNBs mexicanas importantes y potencialmente otras IFNBs de países latinoamericanos seleccionados, podrían considerar cada vez más este tipo de instrumentos como una fuente de financiamiento y cuasi-capital.

Crédito REAL [BB+], que ofrece préstamos con descuento sobre nómina, emitió 230 millones de pesos en notas perpetuas subordinadas a una tasa de 9.125%, calificadas en ‘BB-’ en noviembre de 2017. Ésta fue la primera oferta de instrumentos híbridos de alto rendimiento otorgada por una IFNB en América Latina. Esto siguió a 625 millones de pesos de una colocación de deuda quirografaria en julio de 2016.

La oferta híbrida exitosa de Crédito Real abrió la oportunidad para que otras IFNBs mexicanas siguieran esta misma alternativa. En enero de 2018, Unifin Financiera [BB], una compañía independiente de arrendamiento, emitió notas similares por un monto de 250 millones de pesos (calificada en ‘B+’) de notas perpetuas subordinadas. Estas notas tienen una tasa de interés anual para los primeros 7 años de 8.875%. Esto siguió a una emisión de deuda quirografaria por 450 millones de pesos en mayo de 2017.

Estas emisiones son ejemplos de fuentes alternativas de fondeo tanto a nivel mundial como local en los mercados de renta fija que están cada vez más disponibles para las IFNBs mexicanas. Dicho esto, la capacidad demostrada de emitir a través de ciclos crediticios y de tasas de interés, serán medidas relevantes de la sostenibilidad del acceso al fondeo. Las emisiones de deuda quirografaria son importantes para la flexibilidad del financiamiento y para el crecimiento de activos no comprometidos que se podrían utilizar para obtener fondeo garantizado en el caso de una desaceleración del mercado. Dichos híbridos recibieron 50% de crédito de capital, de acuerdo con la metodología de Fitch, debido a los términos de los instrumentos.

El acceso a instrumentos híbridos de capital puede ser un mitigante importante para un crecimiento rápido, o un desempeño financiero débil, cualquiera de los cuales puede deteriorar rápidamente el capital. Ambas calificaciones son sensibles a un aumento en el apalancamiento y al modelo comercial diversificado. En parte, el éxito de la oferta es indicativo de una rentabilidad relativamente fuerte y el modelo de negocio de ambas compañías, lo que genera márgenes netos de interés estables, a la vez que controla los gastos y se centra en las franquicias de nicho.

Fitch considera que la colocación exitosa de estos instrumentos es positiva para el sector de las IFNBs mexicanas y los mercados locales, lo que podría inducir a otras IFNBs a buscar diversificación en los mercados globales. Las calificaciones por debajo del grado de inversión reflejan las tasas altas de crecimiento hacia las empresas más sensibles a condiciones macroeconómicas, a pesar de una capacidad fuerte para generar beneficios. El perfil crediticio de Crédito Real es sensible a la flexibilidad de financiamiento, debido al apalancamiento de adquisiciones recientes, los riesgos de la estrategia de crecimiento y la incertidumbre relacionada con la operación, eventos políticos y la reputación relacionada con su negocio de nómina. Las calificaciones de Unifin son sensibles a los cambios en los indicadores de capital y apalancamiento debido a un crecimiento agresivo y dividendos recurrentes que presionan dichos indicadores.

Fuente de información:

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/Coment_18430.pdf

Para tener acceso a información relacionada visite:

http://www.cesf.gob.mx/work/models/CESF/docs/informes/2018_informe_anual_cesf.pdf

¿Es segura la banca móvil? (WSJ)

El 21 de marzo de 2018, el periódico Reforma publicó un artículo del *Wall Street Journal* (WSJ) titulado ¿Es segura la banca móvil? A continuación se presenta el contenido.

Muchos consumidores ahora recurren a sus teléfonos inteligentes para realizar tareas bancarias básicas, como depositar cheques y transferir dinero entre cuentas. Los teléfonos celulares ofrecen a la gente la conveniencia de realizar estas tareas cuando y donde sea que gusten. Sin embargo, ¿acaso nos volvemos vulnerables a los ciberataques en el proceso? El consenso general es que, aunque el riesgo es bajo en lo que respecta a la banca, la seguridad de hecho depende en cierto grado de los consumidores. Como resultado, dicen los expertos, los bancos podrían hacer una mejor labor para educar a los consumidores sobre temas de ciberseguridad.

The Wall Street Journal invitó a tres expertos para hablar de estos temas: Joseph Carrigan, ingeniero de seguridad senior en la Universidad Johns Hopkins; Emmett Higdon, Director de banca digital en *Javelin Strategy&Research*, una filial de *Greenwich Associates*; y Peter Wannemacher, analista de banca digital en la firma de consultoría *Forrester Research*. A continuación, fragmentos editados de la plática.

¿Qué tan segura?

WSJ: ¿Qué tan segura es la banca móvil?

HIGDON: La banca móvil es segura en general. El mayor reto está del lado del cliente. Los consumidores no entienden que sus teléfonos son vulnerables a ataques del mismo modo que sus computadoras. Dependemos de sistemas operativos –Apple y Google– para estar a cargo de nuestra seguridad. Pero siempre que hay una nueva actualización de sistema, encontramos continuamente diversas lagunas. Hay programas de antivirus y *antimalware* que los consumidores pueden correr en sus teléfonos para ayudar a protegerlo de estas amenazas, pero pocos toman esa medida.

WANNEMACHER: Estoy de acuerdo en que la banca móvil es bastante segura en general, aunque no existe nada que sea 100% seguro en ninguna parte del ciberespacio. siempre hay riesgos de una filtración de seguridad en todas las industrias. Ser

consumidor hoy en día y usar los productos y servicios que la mayoría de la gente quiere significa soportar cierto nivel de riesgo en seguridad.

CARRIGAN: Coincido en que las apps de banca móvil son por lo general más seguras que otras apps. También esto y de acuerdo en que no se puede decir que algún sistema sea 100% seguro, lo que incluye a las apps bancarias.

WSJ: ¿Cómo se compara la seguridad de la banca móvil con la seguridad de otras actividades financieras en internet?

WANNEMACHER: La banca móvil, en conjunto, es más segura que muchas otras actividades en línea, lo que incluye ciertos tipos de compras. Eso se debe en parte a que los bancos con frecuencia tienen por necesidad una seguridad sólida y en parte a que los consumidores suelen ser más cuidadosos cuando su dinero está en juego. Asimismo, nuestras investigaciones muestran que los consumidores se sienten más seguros cuando realizan transacciones financieras en una laptop o PC que en un dispositivo móvil. Pero esta disparidad en lo que llamamos “seguridad percibida” tiene poco que ver con los riesgos reales de seguridad. Para los seres humanos es natural preocuparse más sobre cosas nuevas o desconocidas. El simple hecho de que las PCs hayan existido durante mucho tiempo es probablemente un motivo por el que la gente todavía se muestra un poco recelosa de los teléfonos inteligentes.

WSJ :¿Qué más pueden hacer los consumidores para aumentar su seguridad?

CARRIGAN: De momento, seguimos amarrados a las contraseñas, así que tu contraseña tiene que ser fuerte, nada de “contraseña1234”. La autenticación de dos factores, como con un código enviado por mensaje de texto, es genial. Recomiendo el mensaje de texto, porque es más fácil de entender que otros métodos y te permite saber cuando alguien intenta acceder a tu cuenta. Yo no tendría banca móvil con un banco que no tiene alguna clase de autenticación de dos factores.

HIGDON: Tener cuidado con las apps para pagos. Los estafadores ven a la banca móvil como un amplio terreno abierto lleno de posibilidades, sobre todo a medida que hay más formas móviles de transferir dinero. Si uno le envía dinero a un extraño, es vulnerable.

WANNEMACHER: Los consumidores deberían descargar *software* nuevo pronto y con frecuencia, incluyendo actualizaciones al sistema operativo y nuevas versiones de las apps de sus bancos y proveedores financieros. Es recomendable que monitoreen sus cuentas con regularidad y actúen con prontitud. Esto incluye ponerse en contacto con su banco si se topan con algo que pudiera ser un fraude.

SOBRE WI-FI PÚBLICO

WSJ: ¿Es seguro hacer transacciones en banca móvil cuando se usa una red Wi-Fi pública?

CARRIGAN: No. Si uno no presta atención, es un lugar excelente para un ataque de intermediario. Es difícil verificar que el punto de acceso al que te conectas es legítimo. Es muy fácil que un atacante establezca un punto de acceso falso con el mismo nombre. Eso podría posibilitar que se descifren nombres de usuario y contraseñas. También, hay que estar al tanto de los intentos de phishing para conseguir información personal. Éstos tratan de crear una percepción de apremio, al decir que uno debe iniciar sesión de inmediato o podría perder dinero. Nunca hagan clic en una liga de correo electrónico que los exhorte a actuar de inmediato. Hacer clic en una liga puede descargar una página de internet que se ve exactamente igual a la app bancaria y les pedirá su nombre de usuario y contraseña. Cuando reciban un correo electrónico de ese tipo, vayan directamente a la app o sitio de internet del banco o pónganse en contacto con la institución bancaria.

WSJ: ¿Hay algún beneficio de seguridad en el uso habitual de una app bancaria en línea?

HIGDON: Iniciar sesión con frecuencia en tu cuenta hace que tu banca sea más segura al garantizar que cualquier cambio o actividad sospechosa sea descubierta muy rápidamente.

¿QUÉ FALTA POR HACER?

WSJ: ¿Qué pueden hacer los bancos para mejorar su seguridad?

WANNEMACHER: Los bancos han hecho un buen trabajo, si bien no excelente, de informar y tranquilizar a sus clientes en lo que se refiere a la seguridad y privacidad de la banca móvil. Vemos dos problemas en la mayoría de las apps móviles de los bancos: prominencia y facilidad para ser digerido. Por prominencia, me refiero al grado en el que la información de seguridad es o proactivamente presentada al cliente o incluida en un área fácil de encontrar en la app del banco. Y por facilidad para ser digerido me refiero al grado en el que un cliente puede entender de forma rápida y total lo que intenta decirle el banco.

WSJ: ¿Ofrecen los grandes bancos más seguridad que los bancos pequeños?

CARRIGAN: Mi reacción instintiva es que sí, porque pueden darse el lujo de gastar más dinero en una app que podría ser más segura. Pero mitigaría eso con mucho escepticismo. Es muy posible que un banco grande pueda equivocarse en algo y que un banco pequeño pueda hacer todo bien.

Fuente de información:

[Edición de artículo original del periódico Reforma, 21 de marzo de 2017, sección negocios, página 6, México.](#)

Lo bueno de la independencia y fortaleza de nuestras instituciones (FELABAN)

El 26 de marzo de 2018, la Federación Latinoamericana de Bancos (FELABAN) publicó el documento “Lo bueno de la independencia y fortaleza de nuestras instituciones”. A continuación se presenta el contenido.

En 1990, las cifras del Fondo Monetario Internacional (FMI) indicaban que América Latina registraba una inflación anual promedio del orden del 438%. La década de los setenta, ochenta y noventa evidenció colosales desequilibrios macroeconómicos y una elevada inflación que en varios países de la región fue calificada como calamitosa. De acuerdo con las Naciones Unidas, la persistencia y la inercia de los precios estuvo relacionada con la crisis de la deuda externa, los altos déficit fiscales, la mega-devaluaciones, y las crisis financieras que marcaron un pretérito lleno de complejidades.

Hoy, para fortuna de la región, la situación es bien diferente. La inflación promedio de 17 países de la región muestra una media simple de 4.38% a febrero de 2018, con una desviación estándar de 5.72%. La disminución de la inflación a niveles de un dígito ha sido un logro encomiable para la macroeconomía regional. El nivel de precios regional es más estable, más predecible, y permite que los agentes económicos tengan un mayor poder adquisitivo.

En este logro de la política económica convergen diferentes elementos que bien vale examinar. Entre ellos están una menor indexación, la mayor oferta de bienes y servicios producto de una apertura comercial de la década de los noventa, una política fiscal más disciplinada que aquella del siglo pasado, una banca central independiente, esquemas cambiarios flotantes, y la adopción de una política anti-inflacionaria por objetivos (*inflation targeting*). Según un trabajo del FMI (2011) la tríada de la banca central independiente, un fortalecimiento en el sector financiero privado y un ajuste fiscal en

los noventas, llevó a una reducción de la inflación de manera permanente rompiendo la espiral de inercia que históricamente existió.

Un papel especial cumple la adopción de políticas de estabilidad de precios basadas en inflación por objetivos. Establecer metas plurianuales de inflación de manera anticipada, aunado a un proceso de anuncio de las herramientas de política monetaria a utilizar, ha sido una de las claves para reducir la inflación y aumentar la credibilidad de la política monetaria. La inflación por objetivos fue implementada por primera vez en Nueva Zelanda en 1990, en Reino Unido en 1993, y en Canadá en 1997. Todos experimentaron disminuciones importantes en la inflación según la evidencia acopiada por el trabajo clásico de Frederic S. Mishkin, Adam S, Posen (1998).

En América Latina, los resultados también han sido importantes. De acuerdo con el trabajo de Vittorio Corbo y Klaus Schmidt-Hebbel (2011), la implementación de la inflación por objetivos ha sido fundamental para reducirla a nivel regional. De la misma forma, para fortalecer la institucionalidad que es amigable con los mercados, y que a su vez brinda información oportuna para una mejor formación de los precios de los activos financieros.

De igual forma, de acuerdo con el Banco de España (2011), la política monetaria actual de América Latina no solo ha permitido un mejor control de la inflación, sino que además permitió soportar con mejores herramientas los nefastos efectos que tuvo la crisis financiera de 2008-2009 sobre los sistemas financieros y la economía.

Adicionalmente, en el período 2014-2015 cuando buena parte de las monedas de América Latina se depreciaron frente al dólar de los Estados Unidos de Norteamérica, el efecto en la inflación fue considerado como moderado, tanto para los bienes transables, como para los bienes no transables, de acuerdo con una investigación del Banco Interamericano de Desarrollo BID (2016). Esto mostraría una mayor credibilidad en la institucionalidad monetaria que la registrada una década atrás.

En síntesis, puede decirse que América Latina ha tenido un importante logro a la hora de controlar la inflación. Esta variable, que era un dolor de cabeza del pasado que conllevó a cambios de moneda, dolarizaciones, pérdida de reservas internacionales y por ende apretones monetarios que contrajeron la oferta de crédito, indudablemente, hoy muestra un mejor registro.

Si bien es una condición necesaria para lograr un mayor crecimiento económico y una mejor estabilidad financiera, no es una condición suficiente para avanzar. Así como la inflación ha venido disminuyendo producto de una política monetaria ordenada e institucional, la lucha contra otros problemas económicos debería seguir su ejemplo.

Fuente de información:

http://www.felaban.net/archivos_noticias/Noticia-2018-03-26.pdf

POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA

Anuncio de Política Monetaria (Banxico)

El 12 de abril de 2018, la Junta de Gobierno del Banco de México ha decidido mantener el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en un nivel de 7.50%. A continuación se presenta la información.

En el cuarto trimestre de 2017, la economía mundial siguió expandiéndose de manera generalizada. La reducción en la holgura de las economías avanzadas se ha empezado a reflejar en un aumento gradual de los salarios. El repunte de la demanda global, aunado al alza en los precios de la energía, ha contribuido a un aumento gradual de la inflación y de sus expectativas en las principales economías avanzadas, aunque éstas aún se ubican por debajo de las metas de sus respectivos bancos centrales. En Estados Unidos de Norteamérica, se espera que la actividad económica crezca a un ritmo sólido. En este entorno, la Reserva Federal incrementó en 25 puntos base el rango objetivo para

la tasa de Fondos Federales en su reunión de marzo, como era anticipado, e indicó que la perspectiva económica se ha fortalecido y que anticipa que la inflación se incremente este año y se estabilice alrededor de su objetivo en el mediano plazo. Los pronósticos de crecimiento para la economía mundial para 2018 y 2019 se han revisado al alza. No obstante, existen diversos riesgos a la baja para el crecimiento global en el mediano plazo, entre los que destacan, que se genere inestabilidad financiera ante una sorpresa inflacionaria en los Estados Unidos de Norteamérica, así como la adopción de medidas proteccionistas en diversas regiones o la materialización de algunos eventos geopolíticos.

En este entorno, la cotización del peso ha presentado una apreciación adicional desde la última decisión de política monetaria. Por su parte, el aumento de la tasa de interés de referencia de febrero se ha visto reflejado en incrementos en las tasas de interés en moneda nacional de corto plazo, y ha contribuido a disminuciones en las de mediano y largo plazo.

La información disponible sugiere que en los primeros meses de 2018 la actividad económica en México continuó incrementándose, impulsada especialmente por el sector de servicios y cierta recuperación de la actividad industrial. Las exportaciones siguieron presentando una trayectoria positiva. En cuanto a la demanda interna, el consumo privado continuó expandiéndose, si bien a un menor ritmo, en tanto que hacia finales de 2017 y principios de 2018 se presentó un aumento en la inversión. En cuanto a la posición cíclica de la economía, esto es, las condiciones de holgura y su papel en la formación de precios, éstas se mantuvieron estrechas. La economía mexicana enfrenta factores de riesgo considerables, por lo que el balance de riesgos para el crecimiento continúa sesgado a la baja.

Las acciones de política monetaria que se han venido implementando para mantener ancladas las expectativas de inflación de mediano y largo plazo, aunadas al

cumplimiento de las metas fiscales en 2017 y al compromiso de hacerlo en 2018, así como la resiliencia que ha mantenido el sistema financiero, han contribuido a que la economía mexicana esté en mejor posición para enfrentar posibles escenarios adversos. Hacia adelante, se prevé que la economía seguirá enfrentando un panorama complejo, lo que hace particularmente relevante que, además de seguir una política monetaria prudente y firme, se impulse la adopción de medidas que propicien una mayor productividad, y que las autoridades correspondientes consoliden sosteniblemente las finanzas públicas.

La inflación general anual continuó disminuyendo, al pasar de 5.55% en enero a 5.04% en marzo, reflejando reducciones tanto de la inflación subyacente, como de la no subyacente. En particular, en este período la inflación subyacente se redujo de 4.56 a 4.02%, como resultado de las acciones de política monetaria y del desvanecimiento de los choques que la afectaron el año pasado. Por su parte, la no subyacente disminuyó de 8.44 a 8.03% en el mismo período, como consecuencia en buena medida de reducciones en los precios de las frutas y verduras y del gas L.P., las cuales fueron parcialmente contrarrestadas por incrementos en los precios de la gasolina y en los de algunos productos pecuarios. Las expectativas de inflación general para el cierre de 2018 se mantuvieron prácticamente sin cambios, a la vez que las de mediano y largo plazo permanecieron alrededor de 3.50 por ciento.

Cabe destacar que la disminución de la inflación registrada en los primeros tres meses de 2018 ha sido congruente con la previsión que este Instituto Central dio a conocer en el Informe Trimestral Octubre-Diciembre 2017. Asimismo, el comportamiento que se estima presente la inflación en el horizonte en el que opera la política monetaria está en línea con los pronósticos dados a conocer en dicho Informe, por lo que las previsiones se mantienen. Lo anterior supone un comportamiento ordenado del tipo de cambio, la ausencia de presiones provenientes del mercado laboral y una reducción importante de

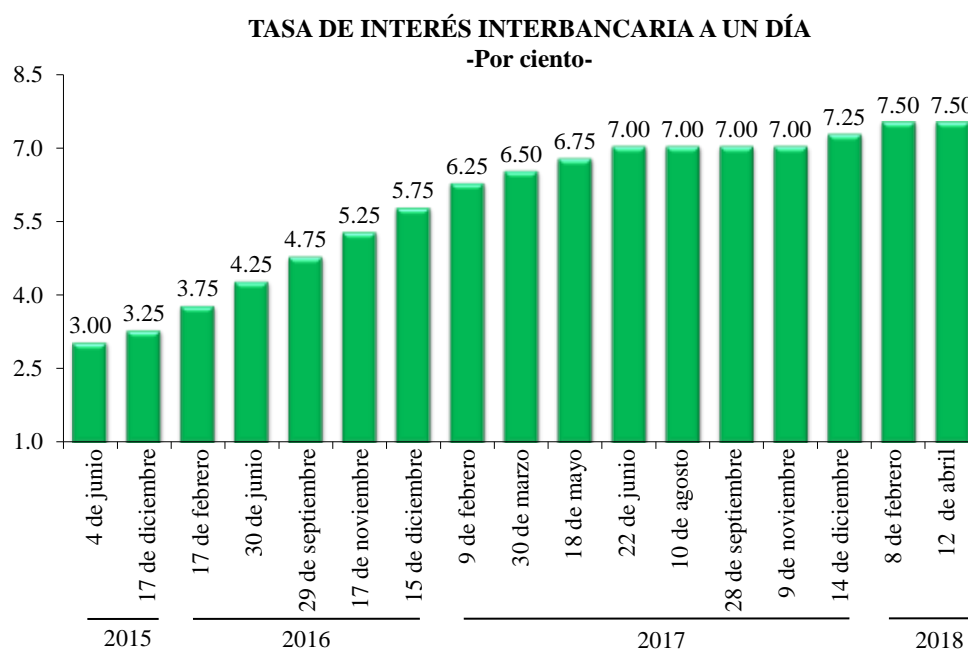
la inflación no subyacente a lo largo de 2018, en la medida que no se repitan el tipo de choques que la afectaron el año anterior.

El escenario anterior está sujeto a riesgos. Al alza, que se registre una depreciación de la moneda nacional en respuesta, entre otros elementos, a una evolución desfavorable del proceso de negociación del Tratado de Libre Comercio con América del Norte (TLCAN), si bien su probabilidad se ha reducido recientemente, a condiciones más restrictivas en los mercados financieros internacionales derivadas de las acciones de política monetaria en Estados Unidos de Norteamérica o de otros factores, o a volatilidad asociada al proceso electoral de 2018. Entre otros riesgos destacan episodios adicionales de choques en los precios de los bienes agropecuarios o que se presenten presiones al alza en los precios de algunos energéticos, ya sea por incrementos en sus referencias internacionales o por ausencia de condiciones de competencia en algunos mercados. Tomando en cuenta que la economía no parece presentar condiciones de holgura, especialmente en el mercado laboral, se dará especial seguimiento a la evolución de los costos unitarios de la mano de obra, que podría presionar a la inflación. En cuanto a los riesgos a la baja, destacan que la moneda nacional podría apreciarse en caso de que el resultado de las negociaciones del TLCAN sea favorable, o que la actividad económica presente un menor dinamismo que el anticipado. El balance de riesgos para la inflación mantiene un sesgo al alza asociado a los riesgos descritos, en un entorno con un alto grado de incertidumbre.

Para guiar sus acciones de política monetaria, la Junta de Gobierno da seguimiento cercano a la evolución de la inflación respecto a su trayectoria prevista, considerando la postura monetaria adoptada y el horizonte en el que ésta opera, así como la información disponible de todos los determinantes de la inflación y sus expectativas de mediano y largo plazo, incluyendo el balance de riesgos para éstos. Tomando en cuenta la evolución reciente de la inflación, así como el hecho de que la evolución y perspectivas de sus principales determinantes y los pronósticos de la misma no

presentan cambios significativos respecto de la trayectoria prevista, la Junta de Gobierno ha decidido por unanimidad mantener el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en un nivel de 7.50%. La postura de política monetaria actual es congruente con el anclaje de las expectativas de inflación, así como con una tendencia descendente de la inflación general anual hacia su meta.

Hacia adelante, la Junta mantendrá una postura monetaria prudente y continuará dando un seguimiento especial al traspaso potencial de las variaciones del tipo de cambio a los precios, a la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos de Norteamérica y a la evolución de las condiciones de holgura en la economía. Ante la presencia de factores que, por su naturaleza, impliquen un riesgo para la inflación y sus expectativas, de ser necesario la política monetaria actuará de manera oportuna y firme para fortalecer el anclaje de las expectativas de inflación de mediano y largo plazo y lograr la convergencia de ésta a su objetivo de 3 por ciento.



FUENTE: Banco de México.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/%7B960E5507-5FF2-3D5B-AC18-F70FAD63FC83%7D.pdf>

Implicaciones para la economía de la educación económica y financiera (Banxico)

El 16 de marzo de 2018, el Banco de México (Banxico) publicó la intervención de Javier Guzmán Calafell, Subgobernador del Banco de México, ofrecido en la Universidad Autónoma Benito Juárez de Oaxaca¹⁵⁷ (UABJO). A continuación se refiere al contenido de su presentación.

El Subgobernador del Banco de México:

“Educación económica y financiera: implicaciones para la economía y papel del banco central.

Me siento muy honrado de participar en este evento inaugural de la campaña “Somos UABJO”. Esta prestigiada escuela ha jugado desde su creación a principios del siglo XIX como Instituto de Ciencias y Artes, un papel fundamental, no solo en la educación de la población estatal, sino en prácticamente todos los ámbitos de la vida oaxaqueña. Como egresado de la Escuela Preparatoria de esta Universidad, me da mucho gusto poder contribuir a este importante esfuerzo por reafirmar los lazos con la sociedad y regresar a esta algo de lo mucho que nos ha aportado. Mi sincero agradecimiento al Rector, doctor. Eduardo Bautista Martínez, por la invitación a acompañarlos como conferencista en esta ocasión tan especial.

Quisiera aprovechar la oportunidad para concentrar mi exposición en un tema en el que las funciones de la UABJO y el Banco de México se traslapan, es decir, la educación, y en particular aquella orientada a las áreas económica y financiera.

El estudio del crecimiento y el desarrollo económico es uno de los temas que más han acaparado la atención de académicos y funcionarios públicos durante ya varios siglos.

¹⁵⁷ Las opiniones y puntos de vista expresados en este documento son responsabilidad del autor y no necesariamente representan la postura institucional del Banco de México o de su Junta de Gobierno en conjunto.

Si bien el análisis de sus determinantes se encuentra en constante evolución, es claro que la educación juega un papel de suma importancia a este respecto, al afectar la capacidad productiva de una economía mediante una amplia diversidad de canales.

Por una parte, el mayor capital humano con el que cuenta una fuerza laboral más preparada le permite incrementar su productividad y, por tanto, los niveles de ingreso asociados al factor trabajo. Por otra parte, la innovación y el cambio tecnológico, a su vez factores determinantes del potencial de crecimiento de una economía, son estimulados en presencia de niveles educativos adecuados. En una primera instancia, esto se da a través del establecimiento de las condiciones necesarias para la adopción de tecnologías ya existentes en otros lugares. Al mismo tiempo, en una etapa de mayor alcance, la educación promueve la generación del conocimiento, ideas y creatividad indispensables para la innovación y la expansión de la frontera tecnológica al interior de una economía.

Claramente, la cantidad de recursos destinados a la educación representa un aspecto clave para la formación del capital humano de una sociedad. Sin embargo, la experiencia muestra que una estrategia con base en un enfoque que privilegie la expansión del acceso y de la cantidad de educación tiene alcances limitados. En efecto, los beneficios de una mayor educación sobre el crecimiento y el desarrollo económico se dan a través de la capacidad para traducir la inversión que en ella se haga, en la transmisión de conocimientos y habilidades a los estudiantes, que los doten de las herramientas necesarias para desempeñarse de manera exitosa en un entorno económico y laboral cambiante y cada vez más competitivo. Estos resultados se desprenden de manera más directa de la calidad de la educación impartida. En otras palabras, al considerar el impacto de la educación sobre el desempeño de una economía, la calidad es aún más relevante que la cantidad.

En efecto, múltiples análisis empíricos a nivel internacional sugieren que, si bien existe una relación estrecha entre diversas medidas asociadas a la cantidad de educación (por ejemplo, los niveles de escolaridad y la matrícula estudiantil) y el desempeño económico¹⁵⁸, dicha relación tiende a debilitarse una vez que se toman en cuenta otras variables que reflejan la calidad de la educación, adquiriendo esta última una importancia relativa sustancialmente mayor¹⁵⁹. Si a lo anterior se añade el efecto de mejoras en la calidad educativa sobre los incentivos a las familias y los individuos para permanecer en las aulas, es evidente que atender debidamente esta dimensión de la educación es fundamental para la materialización de su potencial transformador sobre nuestras sociedades.

En vista del efecto benéfico de mejoras en la cantidad y, particularmente, en la calidad de la educación sobre el desempeño de una economía y el bienestar de su población, es preocupante el rezago que al respecto presentan los países emergentes y en desarrollo. No obstante diferencias importantes entre las distintas regiones del mundo, destacan los generalmente bajos niveles de escolaridad registrados en estos países, en buena medida explicados por las altas tasas de deserción estudiantil e, incluso, por el alto porcentaje de personas que nunca iniciaron una educación formal. Asimismo, y a su vez magnificando los retos, los resultados obtenidos en diversas pruebas de aplicación internacional revelan una elevada concentración en estos países de estudiantes con un bajo desempeño académico, registrándose en la mayoría de los casos puntajes inferiores a los que corresponderían a conocimientos y habilidades cognitivas de niveles que se consideran básicos.

¹⁵⁸ Véase, por ejemplo, Temple, Jonathan (2001): “*Growth Effects of Education and Social Capital in the OECD Countries*”, *OECD Economic Studies* 33:57-101; Krueger, Alan B. y Mikael Lindahl (2001): “*Education for Growth: Why and for Whom?*”, *Journal of Economic Literature* 39(4):1101-1136; y Sianesi, Barbara y John van Reenen (2003): “*The Returns to Education: Macroeconomics*”, *Journal of Economic Surveys* 17(2):157-200.

¹⁵⁹ Ver, por ejemplo, Hanushek, Eric A. y Dennis D. Kimko (2000): “*Schooling, Labor Force Quality, and the Growth of Nations*”, *American Economic Review* 90(5):1184-1208; Barro, Robert J. (2001): “*Human Capital and Growth*”, *American Economic Review* 91(2):12-17; y Hanushek, Eric A. y Ludger Wößmann (2007): “*The Role of Education Quality in Economic Growth*”, *World Bank Policy Research Working Paper* N° 4122.

Lamentablemente, el caso de México dista de ser la excepción. Si bien los índices de cobertura para la educación básica (es decir, primaria y secundaria) apuntan a una situación cercana a la universalidad en nuestro país, los resultados obtenidos por nuestros estudiantes en pruebas internacionales son menos alentadores.

Por ejemplo, la más reciente prueba PISA aplicada por la OCDE en 2015 a estudiantes de 15 años en cerca de 70 países, revela que México se encuentra muy por debajo del promedio internacional en ciencias, matemáticas y lectura. Asimismo, se observa una generalización de malos resultados entre nuestros estudiantes, ya que alrededor de la mitad mostraron un desempeño que se considera deficiente en estas mismas áreas temáticas (56.6% en matemáticas, 47.8% en ciencias y 41.7% en lectura), al tiempo que menos del uno por ciento alcanzó niveles de excelencia. Adicionalmente, este déficit de conocimientos y habilidades cognitivas puede contribuir a explicar las dramáticas caídas en los índices de escolaridad en la educación media superior (54%) y la superior (16%), métricas ambas en las que México figura como último lugar entre los países miembros de la OCDE (que, en promedio, registran cifras de 84 y 36%, respectivamente).

Lo anterior pone de relieve la importancia de corregir fallas en nuestro sistema educativo que puedan estar impidiendo o, al menos, dificultando la transformación de los recursos destinados a esta actividad, en conocimientos y habilidades de valor económico y social para nuestros jóvenes.

Dada la naturaleza de las áreas de responsabilidad del Banco de México, para este Instituto Central es de particular relevancia que la población de nuestro país cuente con un entendimiento adecuado de temas económicos y financieros. De hecho, la importancia de la educación en estos ámbitos ha venido posicionándose de manera cada vez más prominente en la agenda de política a escala global durante los últimos años, ubicándose actualmente como un tema de activa discusión y debate en foros orientados

a la consulta y la cooperación internacionales, como lo es el llamado Grupo de los 20 (G20), que aglutina a las principales economías del mundo y del cual México es miembro.

Naturalmente, lo anterior descansa en la multiplicidad de beneficios, estrechamente relacionados entre sí, que una más extendida y profunda educación económica y financiera representa para todas las partes involucradas, incluyendo a los individuos y los hogares en su papel de consumidores de productos y servicios financieros; a los intermediarios financieros privados que, a través de una mayor participación e inclusión de la población en estas actividades, pueden ver incrementos tanto en la demanda por los productos y servicios que ofrecen como en la disponibilidad de recursos a ser canalizados para el financiamiento de otros sectores; y a los bancos centrales, tanto en el logro de sus objetivos de estabilidad de precios y financiera, como en el cumplimiento de sus funciones como supervisores y reguladores de las actividades en estos mercados.

Indudablemente, la asignación de recursos de los individuos y los hogares al consumo, el ahorro y la inversión será más eficiente y, por tanto, les reportará mayor bienestar, en la medida en que estos cuenten con más y mejores herramientas para entender los distintos instrumentos financieros a los que tienen acceso, y puedan así seleccionar de entre ellos los más convenientes para tales propósitos. Esto es particularmente cierto en un contexto en el que, ante la creciente sofisticación de los mercados financieros, las opciones de endeudamiento y ahorro para la sociedad se han multiplicado, incrementando tanto las oportunidades como los riesgos. Asimismo, con el aumento de las expectativas de vida y las presiones sobre las finanzas públicas que se observan en muchos países, es de esperarse que las familias tengan que asumir en los próximos años una mayor responsabilidad en el manejo de sus finanzas.

A un nivel quizá más básico, un mejor entendimiento de conceptos económicos y financieros permite a los hogares protegerse de prácticas abusivas y potencialmente fraudulentas empleadas por algunos intermediarios, particularmente en el sector financiero informal, que todavía mantiene una presencia relativamente importante en muchas economías emergentes y en desarrollo. Por otra parte, y en un claro círculo de retroalimentación, el mayor sentido de empoderamiento de las familias sobre su propia situación económica y financiera, funciona como una fuerte motivación para procurar la profundización de su entendimiento y competencia en la materia.

Desde la perspectiva de un banco central, un mejor nivel de conocimientos económicos y financieros entre la población acarrea importantes beneficios que facilitan el cumplimiento de sus funciones. En primer lugar, destaca la posibilidad de que la política monetaria opere de manera más eficiente hacia el logro de la estabilidad de precios, ya que la comunicación de estos institutos centrales respecto de sus acciones, estrategias y objetivos tiene un mayor impacto cuando se dirige a un público capaz de comprender los mensajes que se busca transmitir, incrementando la efectividad de los esfuerzos de transparencia y rendición de cuentas. Asimismo, el objetivo de estabilidad financiera se ve favorecido en presencia de participantes mejor informados y más capaces de tomar decisiones que reduzcan el riesgo de desbalances y vulnerabilidades en el sistema financiero, al tiempo que a través de un mayor conocimiento y exigencia promueven la disciplina y competencia en estos mercados. Finalmente, un público mejor facultado para entender las interacciones entre las distintas herramientas de política económica y la estrictamente monetaria incrementa la probabilidad de una mayor congruencia entre aquellas y esta¹⁶⁰.

No obstante estos y otros importantes beneficios que tanto en lo individual como en lo colectivo representa contar con un nivel adecuado de educación económica y

¹⁶⁰ Ver Gnan, Ernest, Maria Antoinette Silgoner y Beat Weber (2007): “*Economic and Financial Education: Concepts, Goals and Measurement*”, *Monetary Policy & the Economy*, *Oesterreichische Nationalbank* (Austrian Central Bank), N° 3:28-49.

financiera, la situación en México y en muchos otros países presenta rezagos importantes. En efecto, un estudio reciente de la OCDE¹⁶¹ sobre capacidades financieras muestra, con base en información recabada a través de encuestas realizadas a adultos entre 18 y 79 años de edad en 21 países, que la calificación promedio de los encuestados alcanza tan solo el 60.5% del puntaje máximo, en tanto que la cifra correspondiente a México es incluso inferior (57.6%).

Además del bajo desempeño en términos de *conocimientos* financieros, se observa una serie de *actitudes* y *comportamientos* que podrían considerarse en franco conflicto con un manejo financiero sano y responsable. Por ejemplo, a pesar de la reconocida importancia de contar con un presupuesto monetario, solo el 60% de los hogares en los países considerados hace uso de esta herramienta, en tanto que más del 70% de los individuos encuestados reporta estar de acuerdo con la afirmación “el dinero es para gastarse”, en claro desdén por el ahorro y la planeación financiera de largo plazo. De hecho, tan solo alrededor de la mitad de los encuestados reportaron seguir actitudes y comportamientos al menos equiparables con el nivel mínimo deseado.

Si bien cabría esperar que un mayor nivel de conocimientos económicos y financieros vaya de la mano de actitudes y comportamientos que se reflejen en mejores decisiones a nivel individual, resultados como los anteriores ponen de relieve la importancia de un enfoque integral en el diseño y la implementación de estrategias nacionales de educación en estos ámbitos, que considere no solamente los aspectos técnicos del manejo de las finanzas personales, sino también los múltiples factores psicológicos, culturales y sociales que pueden intervenir en la toma de estas importantes decisiones¹⁶².

¹⁶¹ *Organisation for Economic Cooperation and Development* (2017): “G20/OECD INFE Report on Adult Financial Literacy in G20 countries”.

¹⁶² Como ejemplos de lo anterior, cabe mencionar: la percepción de que el gasto en el consumo de algunos bienes o servicios es una señal de “*status*”; el impacto del comportamiento de otros miembros del grupo al que pertenece un individuo sobre el propio; la toma de decisiones financieras motivadas por presiones de agentes con intereses contrapuestos al del individuo; y comportamientos de manada o miedo de dejar pasar oportunidades de inversión en activos o instrumentos altamente riesgosos y con dinámicas de precios alejados de sus fundamentos, entre otros.

Evidentemente, tratar de determinar un modelo único de educación económica y financiera cuya aplicación funcione de manera adecuada en todos los casos es un objetivo inalcanzable. Sin embargo, a la luz de la evidencia disponible, es conveniente concentrar los esfuerzos en identificar una serie de principios de carácter general y de aplicación flexible, que puedan adaptarse a las necesidades, contexto e idiosincrasias de cada sociedad.

Entre estos, cabe destacar:

1. La importancia de que dichas estrategias busquen alcanzar a la población objetivo en una etapa oportuna de su formación, incluso desde la niñez, y de que tomen en cuenta que no es posible descansar en acciones que de manera simultánea abarquen a todos los segmentos de la población, ya que las competencias requeridas varían según las necesidades de los consumidores a lo largo de su vida.
2. Esta formación debe ir acompañada de acciones que promuevan el libre y transparente acceso a, así como el eficiente uso de, la información relevante sobre los cada vez más complejos y sofisticados productos, instrumentos y servicios financieros disponibles para el público. El logro de este objetivo podría verse favorecido por un uso más intensivo y generalizado de plataformas y medios digitales, que tienen el potencial de alcanzar a amplios sectores de la población a un bajo costo.
3. Es indispensable llevar a cabo una medición frecuente de los resultados obtenidos por las distintas medidas implementadas, con el fin de poder contar con una guía que permita hacer los ajustes necesarios de manera oportuna e identificar nuevos retos conforme vayan emergiendo.
4. Aunque es necesario reconocer que una estrategia exitosa de educación económica y financiera requerirá de la participación y colaboración coordinada de múltiples

actores, incluyendo a autoridades en una diversidad de ámbitos, desde la educación y las finanzas públicas hasta la banca central, así como intermediarios financieros privados, es importante contar también con una claridad suficiente en cuanto a los roles y funciones específicas que cada uno habrá de cumplir.

5. Debe tenerse presente que la educación económica y financiera es solo un componente de un conjunto de acciones que deben implementarse para asegurar que las familias se beneficien del desarrollo de los mercados financieros, entre ellas políticas adecuadas de inclusión financiera y protección al consumidor.

Pasando al caso específico de México, la información disponible permite hacer un diagnóstico solo parcial de la situación de nuestro país en materia de educación económica y financiera, especialmente en virtud de la falta de información estadística para el segmento de la población de niños y jóvenes. No obstante, el panorama es poco alentador. Además de compararse desfavorablemente con el promedio de los países miembros del G20 en una diversidad de indicadores que buscan medir conocimientos, actitudes y comportamientos financieros de sus adultos, México presenta un rezago importante en otras áreas.

Así, destaca una notable falta de familiaridad con nuestro sistema financiero y los productos y servicios que en él se pueden encontrar, incluyendo algunos de bajo costo o que cuentan con garantías expresamente reguladas¹⁶³. Asimismo, existe una insuficiente confianza en las instituciones que conforman el sistema financiero mexicano, misma que podría estar teniendo un efecto negativo sobre las tasas de utilización de medios formales para el ahorro, particularmente para el retiro¹⁶⁴.

¹⁶³ Por ejemplo, de acuerdo con los resultados de la Encuesta Nacional de Inclusión Financiera (ENIF) 2015, menos de la mitad de los encuestados conocía la existencia de cuentas bancarias básicas que no cobran comisiones, mientras que tan solo una cuarta parte sabía que los depósitos bancarios cuentan con un seguro.

¹⁶⁴ En efecto, si bien ha habido algunos avances a este respecto en años recientes, la estadística derivada de la ENIF 2015 indica que alrededor de 1.7 millones de trabajadores no realizan aportaciones voluntarias a su cuenta individual de ahorro para el retiro, porque no confían en las Afores.

Finalmente, cabe mencionar la existencia de decisiones financieras claramente erróneas desde un punto de vista racional, cuya motivación es difícil de entender¹⁶⁵.

Ante este panorama, las autoridades han diseñado una Estrategia Nacional de Educación Financiera enfocada a atender, de manera integral, los retos que enfrenta México a este respecto, aunque todavía enfrenta retos de implementación. Dicha estrategia contempla un plan de acción multidimensional para el logro de sus objetivos, pero hay algunos aspectos clave que es importante destacar. En primer lugar, la identificación y aprovechamiento de sinergias entre los distintos actores y los diversos mecanismos y estructuras ya existentes¹⁶⁶. En segundo lugar, la focalización de las distintas medidas de política pública no solo en términos de la población relevante, sino también tomando en cuenta el momento, contexto o circunstancias específicos en los que éstas pueden tener el mayor impacto¹⁶⁷. Tercero, la previsión de acciones y mecanismos que permitan llevar a cabo un monitoreo y evaluación oportunos, tanto de la situación en el momento como de los resultados obtenidos¹⁶⁸.

Entre éstas, cabe mencionar los varios cursos, seminarios, talleres y otros programas educativos que el Banco de México imparte a niños, jóvenes y adultos, a estudiantes y profesores, a empleados tanto propios como de otras entidades públicas, y en general a

¹⁶⁵ Como ejemplos de esto, se encuentran: la contratación de créditos con un costo anual total (CAT) mayor que las alternativas; el traspaso de cuentas de ahorro para el retiro a Afores con un menor rendimiento; y el mayor uso de tarjetas de crédito que cobran tasas de interés más altas, al tiempo que se le da prioridad al pago de deudas en tarjetas con tasas más bajas.

¹⁶⁶ Así, se propone por ejemplo incorporar la instrucción en la materia en el sistema educativo nacional, acompañar las acciones de protección a los usuarios de productos y servicios financieros de medidas que promuevan una cultura de consumo responsable e informado de los mismos, y hacer uso de las innovaciones tecnológicas, incluyendo las que se desarrollen en el sector financiero con base en un uso intensivo de tecnologías de la información y la comunicación (*fintech*), para magnificar el alcance de estos esfuerzos, sin descartar la colaboración de la iniciativa privada y los organismos no gubernamentales e internacionales.

¹⁶⁷ En este sentido, la Estrategia plantea acciones concretas destinadas a niños y jóvenes en etapas de formación escolar, a adultos tanto en edad de trabajar como mayores, a beneficiarios de programas sociales, a la población rural, a trabajadores que han emigrado al exterior del país, a emprendedores y empresas (especialmente las de menor tamaño), así como a las mujeres.

¹⁶⁸ Además de medidas de carácter interno en esta dirección, como la formación de un Grupo de Seguimiento, Desarrollo e Investigación compuesto por representantes de las distintas entidades involucradas, se propone una participación más activa de México en iniciativas similares de corte internacional, tales como la prueba PISA de la OCDE especializada en educación financiera.

todo el público interesado, de manera ya sea presencial o a través de medios digitales, que cubren diversos temas sobre economía, finanzas y el propio Banco. Asimismo, se busca despertar y promover el interés y el estudio a niveles más profundos de temas económicos y financieros entre bachilleres y estudiantes universitarios del país, mediante concursos y certámenes que han atraído la atención de cerca de 50 mil participantes desde 2009. Complementando lo anterior, el Banco de México está en continua búsqueda de medios para estrechar sus vínculos con la sociedad mexicana y potenciar así el alcance de su labor educativa, haciendo uso además de herramientas didácticas innovadoras. A este respecto, el ejemplo más destacado es el Museo Interactivo de Economía (MIDE, el primero en su tipo en el mundo), creado en 2006 por el Banco en colaboración con instituciones financieras privadas del país, con el objetivo de divulgar la ciencia económica y promover la educación financiera, con contenidos accesibles y atractivos para visitantes de todas las edades.

Si bien la difusión generalizada de habilidades y conocimientos económicos y financieros a un nivel al menos básico es de suma importancia para el desarrollo del país, el Banco de México también se ha preocupado por impulsar la formación de profesionales en la materia de la más alta capacidad técnica. Así, es de destacar el uso de esquemas para el financiamiento de estudios avanzados en estas y otras disciplinas, disponibles tanto para empleados de la Institución (a través de nuestro Programa General de Becas) como para personas externas a la misma (a través del Fondo para el Desarrollo de Recursos Humanos, o FIDERH, un fideicomiso federal que ha sido administrado por el Banco de México por más de 40 años). Más allá de lo anterior, el alto número de cuadros formados en el Banco que han ocupado posiciones prominentes tanto en el sector público como en el privado no hace sino constatar el compromiso de nuestro Instituto Central con la capacitación de personal de alto nivel en el país.

Para terminar, solo quisiera enfatizar que, no obstante los esfuerzos realizados a lo largo de muchos años, nuestro país sigue enfrentando rezagos considerables en materia

educativa en general, y en el ámbito de la educación económica y financiera en particular. Esta situación es preocupante, ya que la educación es un elemento crucial para la superación personal, para la disminución de la pobreza, para combatir la distribución desigual del ingreso y, en general, para el desarrollo económico. Considero que la Estrategia Nacional de Educación Financiera será un paso de gran importancia para atender los retos que enfrentamos en esta materia. En el Banco de México continuaremos contribuyendo con entusiasmo al éxito de esta iniciativa, teniendo en mente la necesidad de abordar con toda objetividad y apertura de miras las acciones que necesitamos poner en marcha para lograr los objetivos buscados”.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/discursos-y-presentaciones/discursos/%7BC92E4837-9221-C041-CD21-A30C57E3D356%7D.pdf>

Empresas mexicanas conservan liquidez adecuada a pesar de la incertidumbre relacionada con el TLCAN y con el período electoral (Fitch)

El 20 de marzo de 2018, de conformidad con el reporte “*Spotlight: Mexican Corporates’ Liquidity Health Check (Issuers Well Positioned to Withstand Market Volatility in 2018¹⁶⁹)*” la casa calificadora Fitch Ratings asevera que la liquidez de los corporativos mexicanos no ha sido afectada por la incertidumbre vinculada a la renegociación del Tratado de Libre Comercio para América del Norte (TLCAN) y al período electoral 2018 de México y de Estados Unidos de Norteamérica. A continuación se presenta la información.

“Fitch considera que, aún si el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) se cancelara, una crisis de liquidez es poco probable para las empresas mexicanas. El mercado de crédito local se mantiene robusto con niveles competitivos en la calidad de sus préstamos bancarios y se mantiene la expectativa de que los

¹⁶⁹ <https://www.fitchratings.com/site/re/100023274>

mercados internacionales de capital permanezcan abiertos para los emisores mexicanos con emisiones internacionales (transfronterizos) con trayectoria”, comenta el Director en Fitch.

La mediana de la liquidez para los emisores mexicanos transfronterizos de 4.1 veces indica un ambiente de liquidez generalmente saludable con margen para navegar por cualquier volatilidad del mercado durante los próximos 2 años.

Excluyendo a Pemex del refinanciamiento y amortización de deuda, en 2017 se emitió cerca de 13 mil millones de dólares estadounidenses en deuda transfronteriza. Esto cubre ampliamente los vencimientos de bonos internacionales emitidos por corporativos mexicanos de mil millones de dólares con vencimiento en 2018 y alrededor de 3 mil millones de dólares en 2019. Si se incluye a Pemex, los vencimientos de deuda son 3 mil millones y 6.5 mil millones de dólares, respectivamente.

Para 2018, la mediana del flujo libre de caja de las empresas mexicanas se proyecta en 1.4 mil millones de pesos. El pronóstico para 2017 es de 426 millones de pesos y el flujo libre de caja real de 2016 de 364 millones de pesos.

Entre los índices de apalancamiento más bajos de Latinoamérica, los de México se han estabilizado y se espera que se fortalezcan gradualmente durante los próximos 2 años. La depreciación del peso mexicano sigue siendo una preocupación clave.

El informe completo titulado: “Spotlight: Mexican Corporates’ Liquidity Health Check (Issuers Well Positioned to Withstand Market Volatility in 2018)” está disponible en: <https://www.fitchratings.com/site/re/100023274>

Fuente de información:

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/Coment_18387.pdf

Para tener acceso a información relacionada visite:

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/Com_18385.pdf

http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/Coment_18380.pdf

Pagos efectuados por las instituciones de banca múltiple por concepto de cuotas ordinarias (IPAB)

El 21 de marzo de 2018, 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 octubre de 2017 y el 31 de diciembre de 2017”. Los detalles se presentan a continuación.

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 octubre de 2017 y el 31 de diciembre de 2017.

-Cifras en pesos-

| Institución | Octubre-2017 | Noviembre-2017 | Diciembre-2017 | Total |
|--|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| ABC CAPITAL, S.A. | 1 764 838.23 | 1 756 588.55 | 1 758 782.17 | 5 280 208.95 |
| AMERICAN EXPRESS BANK (MÉXICO), S.A. | 2 983 209.95 | 2 864 084.57 | 2 847 497.44 | 8 694 791.96 |
| BANCA AFIRME, S.A. | 11 464 312.89 | 12 507 545.03 | 12 855 537.28 | 36 827 395.20 |
| BANCA MIFEL, S.A. | 12 884 934.64 | 13 195 807.65 | 13 752 422.03 | 39 833 164.32 |
| BANCO ACTINVER, S.A. | 6 090 295.40 | 6 256 699.48 | 6 604 482.38 | 18 951 477.26 |
| BANCO AHORRO FAMSА, S.A. | 7 871 914.71 | 8 217 704.23 | 8 406 159.83 | 24 495 778.77 |
| BANCO AUTOFIN MÉXICO, S.A. | 1 365 747.08 | 1 416 148.28 | 1 441 380.17 | 4 223 275.53 |
| BANCO AZTECA, S.A. | 35 071 908.88 | 35 366 085.45 | 36 096 660.92 | 106 534 655.25 |
| BANCO BANCREA, S.A. | 3 021 419.20 | 3 110 984.96 | 3 265 526.71 | 9 397 930.87 |
| BANCO BASE, S.A. | 3 154 510.01 | 3 565 078.27 | 3 591 402.79 | 10 310 991.07 |
| BANCO COMPARTAMOS, S.A. | 4 336 081.15 | 4 350 257.21 | 4 582 493.61 | 13 268 831.97 |
| BANCO CREDIT SUISSE (MÉXICO), S.A. | 3 159 392.24 | 2 468 271.11 | 2 876 354.64 | 8 504 017.99 |
| BANCO DEL BAJÍO, S.A. | 45 275 271.86 | 45 601 174.44 | 47 337 193.58 | 138 213 639.88 |
| BANCO FINTEIRA, S.A. | 1 116 885.74 | 1 151 573.42 | 1 241 588.11 | 3 510 047.27 |
| BANCO FORJADORES, S.A. | 81 838.02 | 86 581.68 | 93 906.49 | 262 326.19 |
| BANCO INBURSA, S.A. | 78 550 909.43 | 77 058 891.62 | 80 451 280.93 | 236 061 081.98 |
| BANCO INMOBILIARIO MEXICANO, S.A. | 1 572 946.86 | 1 590 042.82 | 1 568 238.85 | 4 731 228.53 |
| BANCO INTERACCIONES, S.A. | 40 742 450.95 | 40 372 887.93 | 42 749 348.85 | 123 864 687.73 |
| BANCO INVEX, S.A. | 7 408 836.88 | 7 360 330.80 | 7 580 196.76 | 22 349 364.44 |
| BANCO J.P. MORGAN, S.A. | 10 473 383.88 | 9 950 576.95 | 10 634 064.17 | 31 058 025.00 |
| BANCO MERCANTIL DEL NORTE, S.A. | 227 440 848.32 | 232 164 630.52 | 237 956 095.04 | 697 561 573.88 |
| BANCO MONEX, S.A. | 12 692 904.55 | 12 942 006.58 | 12 846 329.38 | 38 481 240.51 |
| BANCO MULTIVA, S.A. | 26 807 122.00 | 26 851 586.31 | 25 794 794.22 | 79 453 502.53 |
| BANCO NACIONAL DE MÉXICO, S.A. | 235 078 891.46 | 241 833 978.06 | 250 666 896.35 | 727 579 765.87 |
| BANCO PAGATODO, S.A. | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| BANCO REGIONAL DE MONTERREY, S.A. | 25 803 814.45 | 26 298 991.02 | 27 586 522.52 | 79 689 327.99 |
| BANCO SABADELL, S.A. | 4 047 180.52 | 4 433 781.26 | 4 892 793.61 | 13 373 755.39 |
| BANCO SANTANDER (MÉXICO), S.A. | 245 857 991.15 | 247 372 775.61 | 253 063 940.92 | 746 294 707.68 |
| BANCO VE POR MÁS, S.A. | 10 359 856.82 | 10 786 573.12 | 11 380 218.50 | 32 526 648.44 |
| BANCOPPEL, S.A. | 14 620 337.16 | 14 925 686.01 | 15 521 223.79 | 45 067 246.96 |
| BANK OF AMERICA MÉXICO, S.A. | 8 452 181.21 | 8 114 225.35 | 9 437 471.59 | 26 003 878.15 |
| BANK OF TOKYO-MITSUBISHI UFJ (MÉXICO), S.A. | 6 472 909.47 | 6 100 288.84 | 6 362 653.15 | 18 935 851.46 |
| BANKAOL, S.A. | 622 259.25 | 567 712.19 | 113 754.51 | 1 303 725.95 |
| BANSÍ, S.A. | 3 177 314.12 | 3 225 409.88 | 3 404 463.25 | 9 807 187.25 |
| BARCLAYS BANK MÉXICO, S.A. | 1 064 206.22 | 1 150 439.80 | 1 143 856.51 | 3 358 502.53 |
| BBVA BANCOMER, S.A. | 424 404 126.53 | 427 492 733.48 | 436 799 939.99 | 1 288 696 800.00 |
| CIBANCO, S.A. | 6 552 600.49 | 7 011 051.04 | 6 940 750.70 | 20 504 402.23 |
| CONSUBANCO, S.A. | 2 497 998.49 | 2 661 821.33 | 2 341 447.91 | 7 501 267.73 |
| DEUTSCHE BANK MÉXICO, S.A. | 508.09 | 731.28 | 232 392.94 | 233 632.31 |
| FUNDACIÓN DONDÉ BANCO, S.A. | 52 921.48 | 50 280.63 | 87 450.88 | 190 652.99 |
| HSBC MÉXICO, S.A. | 127 516 059.33 | 136 457 539.19 | 148 723 832.65 | 412 697 431.17 |
| INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA MÉXICO, S.A. | 652 136.70 | 592 325.09 | 688 602.78 | 1 933 064.57 |
| INTERCAM BANCO, S.A. | 3 910 730.08 | 4 019 272.87 | 4 231 885.03 | 12 161 887.98 |
| INVESTA BANK, S.A. | 754 326.33 | 791 760.22 | 761 929.37 | 2 308 015.92 |
| MIZUHO BANK MÉXICO, S.A. | 133 179.99 | 144 759.66 | 147 539.10 | 425 478.75 |
| SCOTIABANK INVERLAT, S.A. | 107 032 588.42 | 107 173 674.57 | 110 432 024.45 | 324 638 287.44 |
| UBS BANK MÉXICO, S.A. | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| VOLKSWAGEN BANK, S.A. | 1 184 065.93 | 1 126 264.62 | 1 099 388.69 | 3 409 719.24 |
| Total | 1 775 580 146.56 | 1 802 537 612.98 | 1 862 392 715.54 | 5 440 510 475.08 |

Fuente de información:

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5516847&fecha=21/03/2018

Para tener acceso a información relacionada visite:

http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5516852&fecha=21/03/2018

Nuevos miembros del Comité de Pagos e Infraestructuras del Mercado (BIP)

El 19 de marzo de 2018, el Banco Internacional de Pagos (BIP) comunicó que los bancos centrales de Argentina, España e Indonesia se incorporan al Comité de Pagos e Infraestructuras del Mercado¹⁷⁰ (CPMI), el organismo normalizador internacional para los sistemas de pago, compensación y liquidación que sustentan los mercados financieros de todo el mundo. A continuación se presenta la información.

De esta forma, la composición del CPMI¹⁷¹ es más acorde con el marco regulador global y con la de otros organismos normalizadores. Los miembros del Comité suman el 86% de la economía mundial y el 63% de la población.

Los gobernadores de la *Global Economy Meeting* (GEM)¹⁷² aprobaron la ampliación del número de miembros, la primera desde 2009, en su cita en Buenos Aires. Tras estas incorporaciones, el Comité integra a todos los países del Grupo de los Veinte, y más del 40% de sus miembros proceden de economías de mercado emergentes.

“El trabajo del CPMI para lograr que las infraestructuras de pago, compensación y liquidación sean seguras, resilientes y eficientes reviste gran importancia a escala mundial. Con esta expansión, el CPMI estará mejor posicionado para proporcionar infraestructuras que apoyen a la economía real en una época de enormes cambios tecnológicos”, afirmó el Presidente de la GEM.

El Presidente del CPMI manifestó su interés por trabajar con los nuevos miembros.

“El aumento del número de miembros del Comité nos ayudará a abordar los grandes retos actuales, como la innovación digital, la ciberseguridad y la inclusión financiera.

¹⁷⁰ <https://www.bis.org/cpmi/index.htm>

¹⁷¹ <https://www.bis.org/cpmi/membership.htm>

¹⁷² https://www.bis.org/about/bimonthly_meetings.htm

Refuerza la presencia global del Comité e incrementa la gama de experiencias en las que el Comité puede basarse para la elaboración de políticas”, añadió.

Tras la ampliación, el CPMI está integrado por representantes de Alemania, Arabia Saudita, Argentina, Australia, el BCE, Bélgica, Brasil, Canadá, China, Corea del Sur, España, Estados Unidos de Norteamérica, Francia, Hong Kong RAE, India, Indonesia, Italia, Japón, México, los Países Bajos, el Reino Unido, Rusia, Singapur, Sudáfrica, Suecia, Suiza y Turquía.

Fuente de información:

https://www.bis.org/press/p180319_es.htm

Abordar el lado oscuro del mundo criptográfico (FMI)

El 14 de marzo de 2018, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó la nota “Abordar el lado oscuro del mundo criptográfico”. A continuación se presenta la información.

Tanto si el valor de los bitcóines sube como si baja, todo el mundo se pregunta lo mismo: ¿Qué posibilidades ofrecen exactamente los criptoactivos?

La tecnología en la que se basan estos activos —incluidas las cadenas de bloques— supone un avance fascinante con potencial para revolucionar otros sectores, más allá de las finanzas. Por ejemplo, podría impulsar la inclusión financiera al proporcionar nuevos métodos de pago económicos a personas que no disponen de una cuenta bancaria oficial y, de paso, empoderar a millones de personas en países de bajo ingreso.

Su potencial de beneficio ha hecho incluso que algunos bancos centrales se planteen la posibilidad de emitir monedas digitales propias.

Antes de llegar a ese punto, sin embargo, deberíamos dar un paso atrás concientizarnos de los peligros que comporta la promesa.

El peligro de los criptoactivos

La razón por la que los criptoactivos (llamados también criptomonedas) resultan tan atractivos es la misma que los hace peligrosos. Se trata de ofertas digitales construidas de forma descentralizada, sin necesidad de un banco central. De este modo, las transacciones de criptoactivos tienen un componente de anonimidad muy parecido al de las transacciones de efectivo.

El resultado final es que constituyen un importante vehículo nuevo para el blanqueo de dinero y el financiamiento del terrorismo.

La magnitud del problema se pone de manifiesto en un ejemplo reciente.

En julio de 2017, una operación internacional liderada por Estados Unidos de Norteamérica clausuró *AlphaBay*, el principal mercado criminal en línea de Internet. Durante más de dos años, *AlphaBay* se utilizó para vender drogas ilegales, armas de fuego y sustancias químicas tóxicas en todo el mundo. Antes de que fuese desactivada, la plataforma sirvió para intercambiar más de un mil millones de dólares en criptoactivos.

Evidentemente, el blanqueo de dinero y el financiamiento del terrorismo son solo una de las facetas de la amenaza. La estabilidad financiera es otra. El rápido crecimiento de los criptoactivos, la extremada volatilidad de sus precios comerciales y sus conexiones poco definidas con el mundo financiero tradicional podrían dar pie fácilmente a nuevas vulnerabilidades.

Por ello, debemos desarrollar marcos reguladores que permitan abordar un reto en constante evolución. Muchas organizaciones ya han comenzado a hacerlo.

Un ejemplo positivo de esta tendencia es que el Consejo de Estabilidad Financiera (CEF) está estudiando qué normas nuevas se requieren para adaptarse a los avances en *fintech*. Otro es el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI), el organismo internacional que establece las normas para luchar contra el blanqueo de dinero y el financiamiento del terrorismo, que ha prestado asesoramiento a los países en materia de criptomonedas y otros activos electrónicos.

El FMI también trabaja en estas cuestiones. Impedir el blanqueo de dinero y combatir el terrorismo forman parte de la labor del FMI desde hace 20 años. Con las normas del GAFI como punto de partida, hemos llevado a cabo evaluaciones del marco regulador de 65 países y hemos proporcionado asistencia en el fortalecimiento de las capacidades a 120 países. Nuestras iniciativas se han centrado en ayudar a los países miembros a lidiar con el fantasma de los flujos financieros ilícitos.

No obstante, reconocemos que con ello no basta para poder controlar la amenaza creciente que suponen los criptoactivos y para garantizar la estabilidad del sistema financiero. ¿Por dónde debemos empezar?

Combatir el fuego con fuego

Lo primero que podemos hacer es centrarnos en políticas que garanticen la integridad financiera y protejan a los consumidores del mundo criptográfico como hemos hecho con el sector financiero tradicional.

De hecho, las propias innovaciones en las que se basan los criptoactivos pueden ayudarnos a regularlos.

Dicho de otra forma: podemos combatir el fuego con fuego

Las tecnologías de regulación y supervisión pueden ayudar a excluir a los criminales del mundo criptográfico.

Estos avances tardarán años en pulirse y aplicarse. Dos ejemplos ponen de manifiesto lo prometedor de aplicar este enfoque en el largo plazo:

- La tecnología de registro distribuido puede utilizarse para acelerar el intercambio de información entre participantes del mercado y reguladores. Quienes comparten interés por realizar transacciones en línea seguras deben poder comunicarse unos con otros sin contratiempos. La tecnología que permite realizar transacciones internacionales al instante podría llegar a utilizarse para crear un registro de informaciones estándares y verificadas de los clientes, junto a las firmas digitales. Un mejor uso de los datos por parte de los gobiernos permitiría también liberar recursos para asuntos prioritarios y reducir la evasión fiscal, incluida la relacionada con las operaciones transfronterizas.
- La biometría, la inteligencia artificial y la criptografía pueden utilizarse para mejorar la seguridad digital y detectar transacciones sospechosas casi en tiempo real. De este modo, los cuerpos policiales jugarían con ventaja y podrían actuar rápidamente para impedir transacciones ilegales. Sería una forma de eliminar la “contaminación” del ecosistema de los criptoactivos.

Debemos asegurarnos también de que se apliquen las mismas normas de protección de los consumidores tanto en las transacciones digitales como en las no digitales. La Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos de Norteamérica y otros organismos reguladores de todo el mundo aplican ahora a algunas ofertas iniciales de monedas las mismas leyes que aplican a las ofertas de valores estándares. De este modo, aumenta la transparencia y se alerta a los compradores de posibles riesgos.

De todos modos, ningún país puede abordar esta cuestión de forma unilateral.

La cooperación internacional es indispensable

Para que de verdad resulten eficaces, todas estas iniciativas requieren una estrecha cooperación internacional. Como los criptoactivos no conocen fronteras, el marco que los regule deberá ser también internacional.

Para clausurar con éxito *AlphaBay*, por ejemplo, fue necesaria la cooperación de Europol y las fuerzas del orden de Estados Unidos de Norteamérica, Tailandia, los Países Bajos, Lituania, Canadá, el Reino Unido y Francia.

Serán los países quienes deberán decidir de forma colectiva si vale la pena seguir este camino. Es prometedor que el G-20 se haya comprometido a incluir los criptoactivos en la agenda de la cumbre que se celebrará en noviembre en Argentina.

El FMI asumirá la parte que le corresponde en esta iniciativa. Nuestra composición casi universal y nuestra experiencia, también en la lucha contra el blanqueo de dinero y el financiamiento del terrorismo, nos sitúa en una posición privilegiada como foro para ayudar a preparar respuestas en el cambiante espacio de los criptoactivos.

Criptografía, ¿y ahora qué?

La volatilidad de los criptoactivos ha generado un intenso debate acerca de si son una burbuja, una moda más o una revolución equivalente a la llegada de Internet, que trastornará todo el sector financiero y terminará sustituyendo a las monedas fiduciarias.

Evidentemente, la verdad se sitúa en algún punto entre estos extremos.

Como he dicho otras veces, sería una imprudencia ignorar a los criptoactivos; lo que debemos hacer es abrazar su potencial y reconocer a la vez sus riesgos.

Si trabajamos juntos, e impulsamos la tecnología por el bien común, podremos aprovechar el potencial de los criptoactivos y garantizar a la vez que no se conviertan en refugio para actividades ilegales o fuente de vulnerabilidad financiera.

Fuente de información:

<https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=8926>

Los criptoactivos bajo una mirada imparcial (FMI)

El 17 de abril de 2018, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó la nota “Los *criptoactivos* bajo una mirada imparcial”. La información a continuación.

Es difícil observar los saltos y las caídas vertiginosas de *criptoactivos* como los *bitcoins* sin pensar en la tulipomanía que barrió Holanda en el siglo XVII o la reciente burbuja tecnológica. Como más de mil 600 *criptoactivos* en circulación, parece inevitable que muchos sobrevivan el proceso de destrucción creativa. El lado oscuro de los *criptoactivos*, incluyen la posibilidad de utilizarlos para el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo.

Del mismo modo en que algunas tecnologías nacidas de la burbuja informática nos han cambiado la vida, los *criptoactivos* que sobrevivan podrían influir considerablemente en la manera en que ahorramos, invertimos y pagamos las cuentas. Es por eso que las autoridades deberían mantener una actitud abierta y elaborar un marco regulatorio imparcial que reduzca los riesgos y a la vez permita que el proceso creativo dé fruto. Esa es una de las cosas que mencioné en un discurso ante el Banco de Inglaterra el año pasado.

¿Cuáles son los posibles beneficios? Las respuestas ya están tomando cuerpo.

Rapidez y costo bajo

- Los *criptoactivos* hacen posibles operaciones financieras rápidas y poco costosas, ofreciendo al mismo tiempo la comodidad del efectivo. Algunos servicios de pagos realizan transferencias al extranjero en cuestión de horas, ya no de días. Si las criptomonedas emitidas privadamente siguen siendo riesgosas e inestables, podría surgir una demanda para que los bancos centrales suministren dinero en modalidad digital, una idea que analizamos en la próxima edición del informe sobre la estabilidad financiera mundial.
- La tecnología en la que se basan las criptomonedas (que se conoce como libro mayor distribuido, o LMD) podría facilitar un funcionamiento más eficiente de los mercados financieros. Los “contratos inteligentes” de ejecución y cumplimiento automático podrían eliminar la necesidad de algunos intermediarios. El mercado de valores australiano ya ha anunciado que recurrirá a la tecnología de LMD para administrar la compensación y la liquidación bursátil.
- El almacenamiento cifrado de registros importantes es otro uso prometedor. El sector de la salud está estudiando cómo emplear la tecnología de LMD para mantener expedientes confidenciales brindando simultáneamente acceso a las empresas de seguros y otros usuarios autorizados.
- En las economías en desarrollo, estos avances pueden ayudar a proteger los derechos de propiedad, afianzar la confianza del mercado y promover la inversión. En Ghana, donde la propiedad inmobiliaria a menudo es objeto de controversias, una plataforma LMD llamada Bitland promete ayudar a resolver el problema dejando oficialmente asentadas las ventas de terrenos.

Un equilibrio mejor

La revolución de las tecnofinanzas no eliminará la necesidad de intermediarios de confianza, como *brókeres* y banqueros. Sin embargo, esperamos que las aplicaciones descentralizadas impulsadas por los *criptoactivos* conduzcan a una diversificación del panorama financiero, un equilibrio mejor entre los proveedores de servicios centralizados y descentralizados y un ecosistema financiero más eficiente y potencialmente más resistente a las amenazas.

¿Cuáles son las implicaciones para la estabilidad financiera? Según nuestras estimaciones preliminares, teniendo en cuenta que su alcance es pequeño y que sus vínculos con el resto del sistema financiero son limitados, los *criptoactivos* no representan un peligro inmediato. Aun así, los reguladores deben mantenerse atentos: los *criptoactivos* pueden acentuar los riesgos de una operatoria sumamente apalancada e intensificar la transmisión de los shocks económicos si se integran más íntimamente a los productos financieros.

Además, los bancos y otras instituciones financieras enfrentarán retos a sus modelos de negocios en caso de que se produzca un vuelco a gran escala hacia los *criptoactivos* como sustitutos de las monedas emitidas por los gobiernos. Desde el punto de vista de los reguladores, podría complicarse la tarea de velar por la estabilidad de un sistema financiero más difuso y descentralizado. Los bancos centrales podrían tener más dificultades para actuar como prestamistas de última instancia en caso de crisis.

Enfoque imparcial

Antes de poder transformar la actividad significativa de manera sustancial y duradera, los *criptoactivos* tendrán que ganarse la confianza y el apoyo de los consumidores y las autoridades. Un primer paso importante será forjar un consenso dentro de los círculos

regulatorios mundiales en torno al papel que los criptoactivos deben jugar. Como no conocen fronteras, la cooperación internacional será fundamental.

Con sus 189 países miembros, el FMI puede desempeñar una función crítica, ofreciendo asesoramiento y sirviendo de foro para el diálogo y la colaboración en pos de la elaboración de un enfoque regulatorio uniforme.

Para eso, debemos mantenernos al tanto de la rápida evolución de los mercados y las tecnologías. Debemos apresurarnos a eliminar las lagunas de conocimientos que inhiben un monitoreo eficaz de los criptoactivos. Debería haber una evaluación sistémica del riesgo y políticas de respuesta oportunas, así como medidas para proteger a los consumidores y los inversionistas, y resguardar la integridad de los mercados.

Comprender los riesgos a la estabilidad financiera que los *criptoactivos* podrían generar es vital para distinguir entre peligros verdaderos y temores innecesarios. Esa es la razón por la cual necesitamos un régimen regulatorio imparcial, que proteja de los riesgos sin desalentar la innovación.

Un enfoque realista nos puede ayudar a cosechar los frutos y sortear los obstáculos en el nuevo terreno de los criptoactivos.

Fuente de información:

https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=9119&utm_medium=email&utm_source=govdelivery

Reserva internacional (Banxico)

El 17 de abril 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 13 de abril de 2018 fue de 173 mil 397 millones de dólares, lo que significó una reducción semanal de 120 millones de dólares con relación al 6 de abril pasado, y un crecimiento

acumulado, respecto al cierre de 2017, de 595 millones de dólares (172 mil 802 millones de dólares).

El aumento semanal en la reserva internacional de 120 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 13 de abril 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 39 millones de dólares.
- Egresos por operaciones con Pemex por 447 millones de dólares.
- Otros egresos por 1 mil 11 millones de dólares.
- Ingresos por operaciones del Gobierno Federal por 1 mil 70 millones de dólares.

RESERVA INTERNACIONAL^{1/}
-Cifras en millones de dólares-

| Concepto | 2017 | 2018 | | | | Variación % 13/Abr./2018 29/Dic./2017 |
|---|--------------|----------|------------|----------|----------|--|
| | 29/diciembre | 31/enero | 28/Febrero | 28/Marzo | 13/Abril | |
| (A) Reserva internacional (dólares) ^{2/} | 172 802 | 173 205 | 172 890 | 173 232 | 173 397 | 0.34 |
| (B) Reserva Bruta | 175 450 | 179 314 | 177 615 | 177 601 | 177 085 | 0.91 |
| (C) Pasivos a menos de seis meses ^{3/} | 2 648 | 6 109 | 4 725 | 4 370 | 3 687 | 39.24 |

^{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/%7B850AA7BB-A746-CA53-9EF1-BC1F91227FB6%7D.pdf>

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/banco-de-mexico/edo-cuenta-semanal/%7B24D48CAA-195C-05FF-BAB5-DBF720F0E2FC%7D.pdf>

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/banco-de-mexico/edo-cuenta-semanal/%7B62FD8867-49FE-C5F3-C810-E4FE6FD99F7F%7D.pdf>

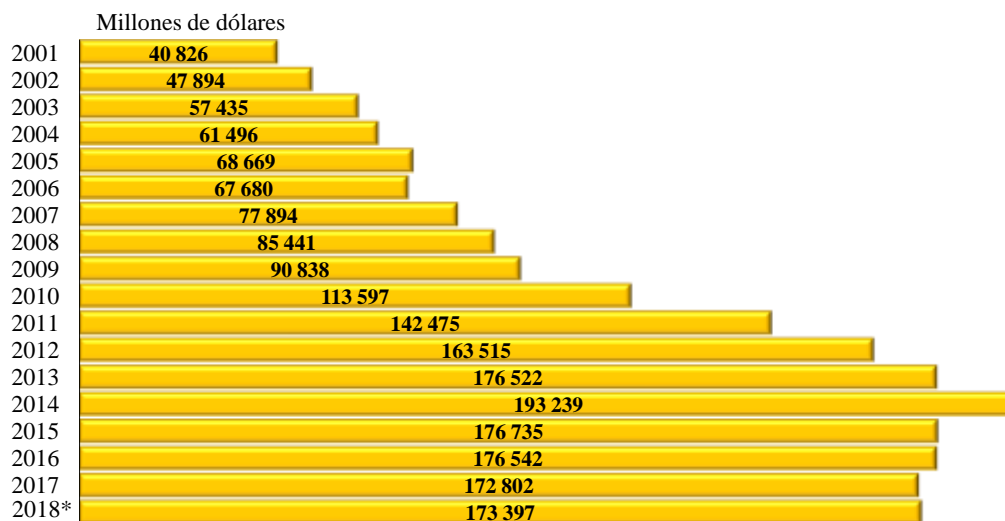
Reservas internacionales (Banxico)

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 13 de abril de 2018, la reserva internacional fue de 173 mil 397 millones de dólares, lo que representó un aumento de 0.09% con respecto al cierre de marzo pasado y un

incremento de 0.34% con relación a diciembre de 2017 (172 mil 802 millones de dólares).

RESERVAS INTERNACIONALES NETAS -Saldo al fin de período-



*Al día 13 de abril.

FUENTE: Banco de México.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/banco-de-mexico/edo-cuenta-semanal/%7B850AA7BB-A746-CA53-9EF1-BC1F91227FB6%7D.pdf>

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/banco-de-mexico/edo-cuenta-semanal/%7B24D48CAA-195C-05FF-BAB5-DBF720F0E2FC%7D.pdf>

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/banco-de-mexico/edo-cuenta-semanal/%7B62FD8867-49FE-C5F3-C810-E4FE6FD99F7F%7D.pdf>

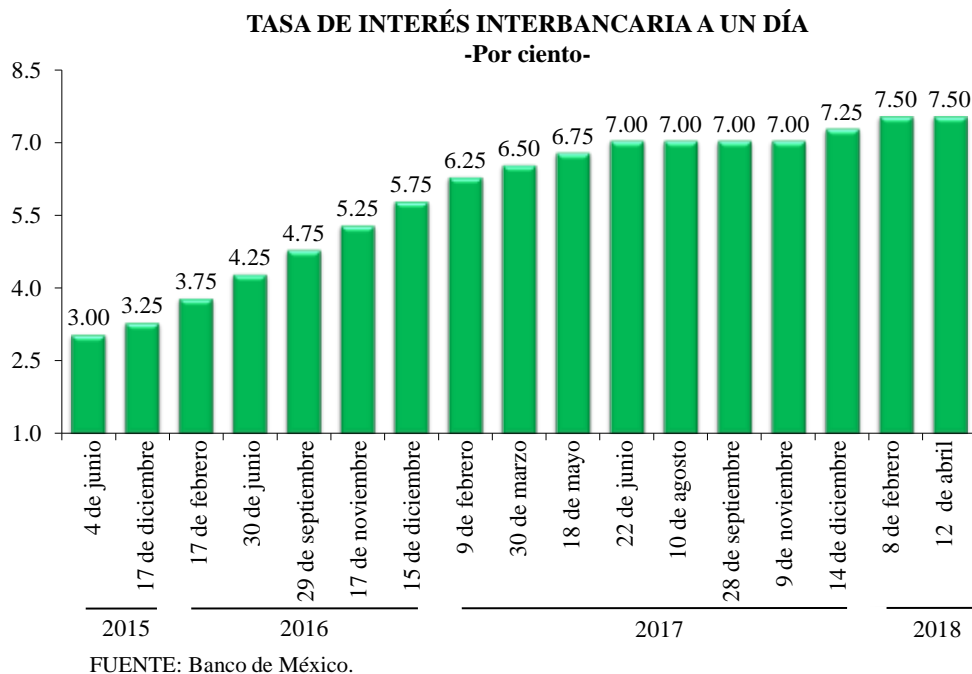
Tasas de interés de referencia

Tasas de Rendimiento de los Certificados de la Tesorería de la Federación (Banxico)

Para el primer cuatrimestre de 2018, la conducción de la política monetaria de México será consistente con el Programa Monetario para este año. Las acciones que tomó la Junta de Gobierno del Banco de México se realizaron para mantener ancladas las expectativas de inflación de mediano y largo plazo, por lo cual se mantendrá estable la

Tasa Interbancaria a un día cuando sea viable y dependiendo de la normalización de la política monetaria de la Reserva Federal estadounidense.

En este sentido, el pasado 12 de abril de 2018, la Junta de Gobierno de Banxico decidió mantener el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en 7.50 por ciento.



Las acciones de política monetaria que se han venido implementando para mantener ancladas las expectativas de inflación de mediano y largo plazo, aunadas al cumplimiento de las metas fiscales en 2017 y al compromiso de hacerlo en 2018, así como la resiliencia que ha mantenido el sistema financiero, han contribuido a que la economía mexicana esté en mejor posición para enfrentar posibles escenarios adversos. Hacia adelante, se prevé que la economía seguirá enfrentando un panorama complejo, lo que hace particularmente relevante que, además de seguir una política monetaria prudente y firme, se impulse la adopción de medidas que propicien una mayor productividad, y que las autoridades correspondientes consoliden sosteniblemente las finanzas públicas.

La postura de política monetaria actual es congruente con el anclaje de las expectativas de inflación, así como con una tendencia descendente de la inflación general anual hacia su meta.

Hacia adelante, la Junta mantendrá una postura monetaria prudente y continuará dando un seguimiento especial al traspaso potencial de las variaciones del tipo de cambio a los precios, a la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos de Norteamérica y a la evolución de las condiciones de holgura en la economía. Ante la presencia de factores que, por su naturaleza, impliquen un riesgo para la inflación y sus expectativas, de ser necesario la política monetaria actuará de manera oportuna y firme para fortalecer el anclaje de las expectativas de inflación de mediano y largo plazo y lograr la convergencia de ésta a su objetivo de 3 por ciento.

Así, en marzo de 2017, los Cetes a 28 días registraron una tasa de rendimiento de 7.47%, porcentaje superior en 2 centésimas de punto porcentual al reportado en febrero pasado (7.45%), mayor en 30 centésimas de punto respecto a diciembre de 2017 (7.17%) y superior en 1.13 puntos con relación a marzo de 2017 (6.34%); mientras que en el plazo a 91 días, el promedio de rendimiento en marzo pasado fue de 7.66%, cifra mayor en 4 centésimas de punto porcentual con relación a febrero anterior (7.62%) y mayor en 35 centésimas de punto respecto a diciembre pasado (7.31%) y 1.06 puntos porcentuales si se le compara con marzo de 2017 (6.60%).

Finalmente, durante las tres primeras subastas de abril de 2018, los Cetes a 28 días registraron en promedio una tasa de rendimiento de 7.46%, porcentaje inferior en una centésima de punto porcentual respecto al observado en el mes inmediato anterior (7.47%), mayor en 29 centésimas con relación a diciembre de 2017 (7.17%) y mayor en 96 centésimas de punto respecto al promedio de abril de 2017 (6.50%); mientras que en el plazo a 91 días, el promedio de rendimiento en las tres primeras subastas de abril fue de 7.65%, cifra menor en una centésima de punto porcentual con relación al mes

inmediato anterior (7.66%), superior en 34 centésimas de punto respecto a diciembre de 2017 (7.31%) y mayor en 99 centésimas de punto porcentual respecto a abril de 2017 (6.66%).

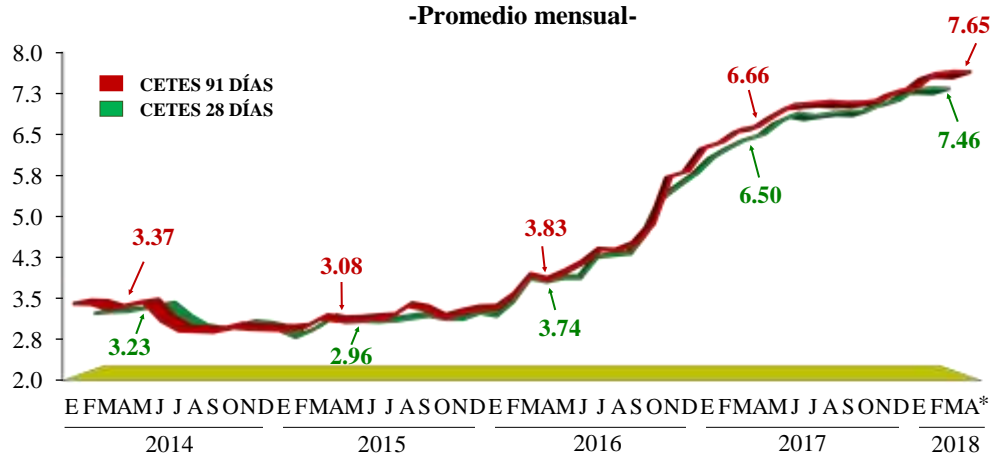
**PROMEDIO DE LAS TASAS DE RENDIMIENTO MENSUALES DE LOS CERTIFICADOS
DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN**

| Año | 2017 | | | | | | | | | | | | 2018 |
|-------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | Abr. | May. | Jun. | Jul. | Ago. | Sep. | Oct. | Nov. | Dic. | Ene. | Feb. | Mar. | Abr* |
| 28 días | 6.50 | 6.59 | 6.84 | 6.99 | 6.94 | 6.99 | 7.03 | 7.02 | 7.17 | 7.24 | 7.45 | 7.47 | 7.46 |
| 6.9591 días | 6.66 | 6.87 | 7.05 | 7.08 | 7.11 | 7.09 | 7.10 | 7.14 | 7.31 | 7.35 | 7.62 | 7.66 | 7.65 |

* A la tercera subasta.

FUENTE: Banco de México.

**RENDIMIENTO ANUAL DE CETES A 28 Y 91 DÍAS
-Promedio mensual-**



*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>
<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>

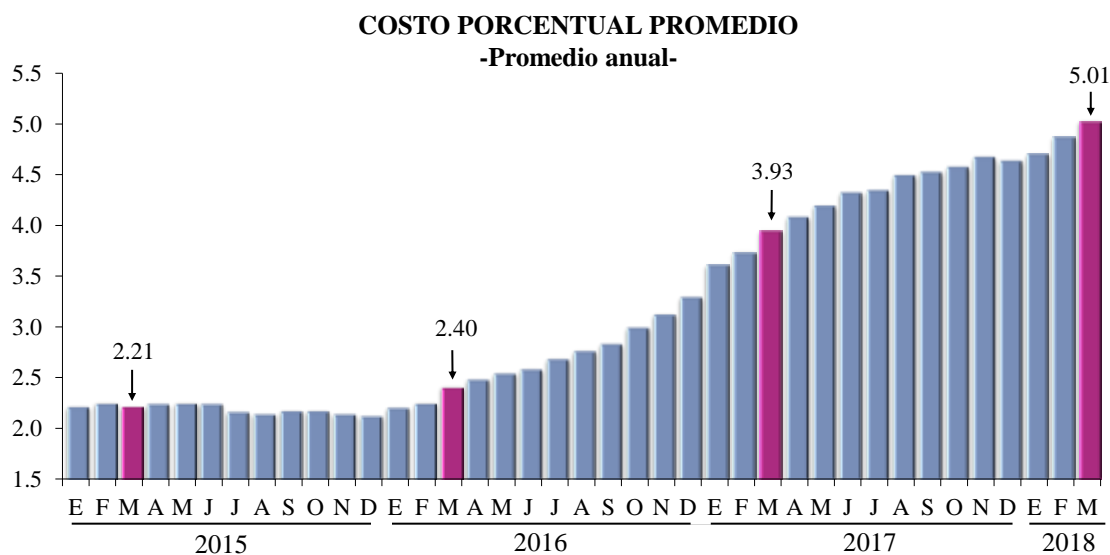
Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (Banxico)

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 12 de abril, decidió mantener la Tasa de Interés Interbancaria a un día de 7.50%. Sin embargo, se han reducido las tasas en el corto y aumentado en el largo plazo y tendenderán a estabilizarse en torno a la tasa de referencia en tanto el proceso inflacionario disminuya. Así, la TIIE también ha registrado un comportamiento al alza.

De hecho, el promedio de la TIIE, en las tres primeras semanas de 2018, registró una tasa de interés anual promedio de 7.8448%, superior en 86 diezmilésimas de punto porcentual con relación marzo pasado (7.8362%), mayor en 3315 diezmilésimas de punto respecto a diciembre de 2017 (7.5133%), y 0.98 puntos más si se le compara con el promedio de abril de 2017 (6.8648%).

Cabe destacar que durante el primer trimestre de 2018, el CPP se ubicó en una tasa de rendimiento promedio de 4.85%, cifra mayor en 1.10 puntos porcentuales respecto al mismo período del año anterior (3.75%).



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.

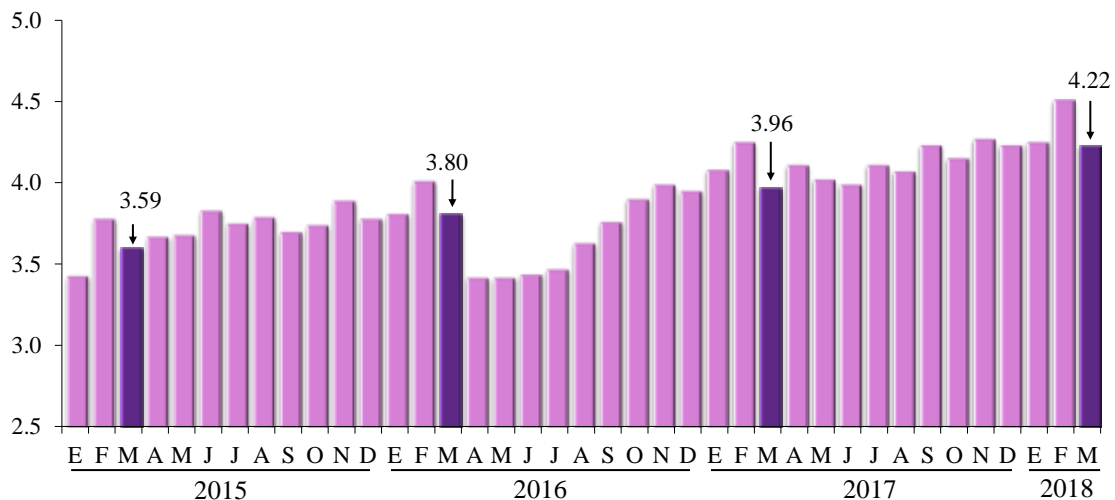
El CCP denominado en pesos registró, en marzo de 2018, una tasa de rendimiento anual de 6.48%, porcentaje superior en 12 centésimas de punto porcentual respecto a febrero

instituciones de la banca múltiple, excepto aquellos que se derivan de las obligaciones subordinadas susceptibles de convertirse en títulos representativos del capital social de instituciones de crédito, del otorgamiento de avales, de la celebración de operaciones entre instituciones de crédito, así como de los financiamientos recibidos del *Export-Import Bank*, de la *Commodity Credit Corporation* y de otros organismos similares.

En marzo de 2018, el CCP en dólares registró una tasa de rendimiento anual de 4.22%, cifra inferior en 28 centésimas de punto porcentual respecto al mes inmediato anterior (4.50%), siendo la misma tasa de rendimiento anual en relación a diciembre pasado (4.22%) y 26 centésimas de punto más si se le compara con marzo de 2017 (3.96%).

Durante el primer trimestre de 2018, el CCP- dólares registró un promedio de 4.32%, cifra que representó un incremento de 23 centésimas de punto porcentual con relación al mismo período del año anterior (4.09%).

COSTO DE CAPTACIÓN A PLAZO DE PASIVOS
-Dólares de Estados Unidos de Norteamérica-



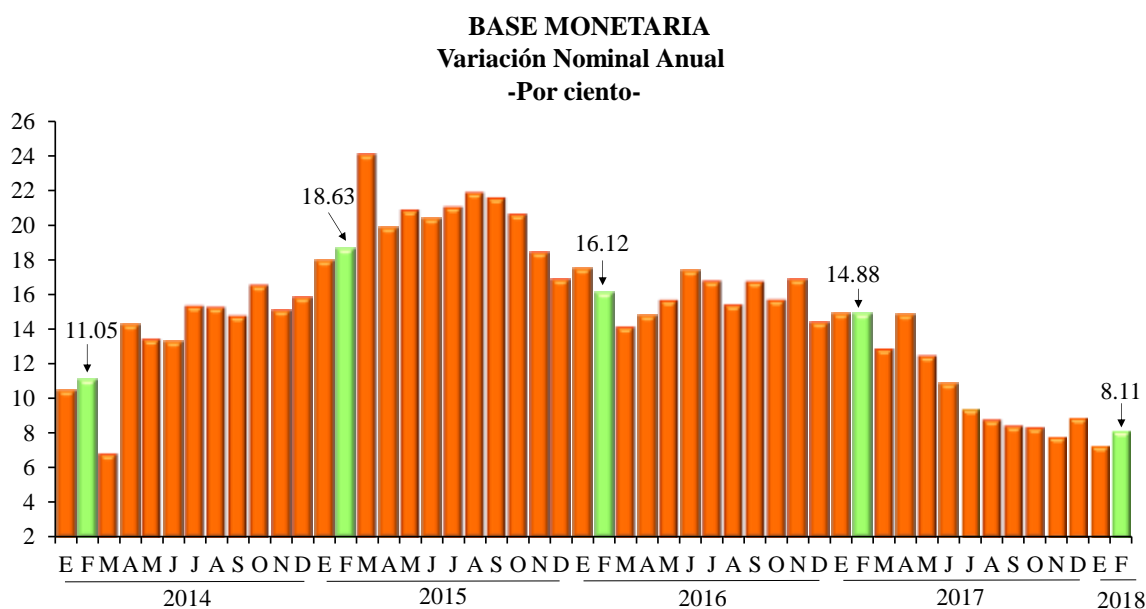
FUENTE: Banco de México.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF112§or=18&locale=es>

Base Monetaria (Banxico)

El 28 de marzo de 2018, 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 febrero de 2018, un saldo nominal de un billón 478 mil 800 millones de pesos, cantidad 0.29% menor con relación al mes inmediato anterior y superior en 8.11% respecto a febrero de 2017 (un billón 367 mil 900 millones de pesos).



FUENTE: Banco de México.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-financiero/agregados-monetarios/%7B080592EA-A73A-01DB-1DB1-31FC8648B585%7D.pdf>

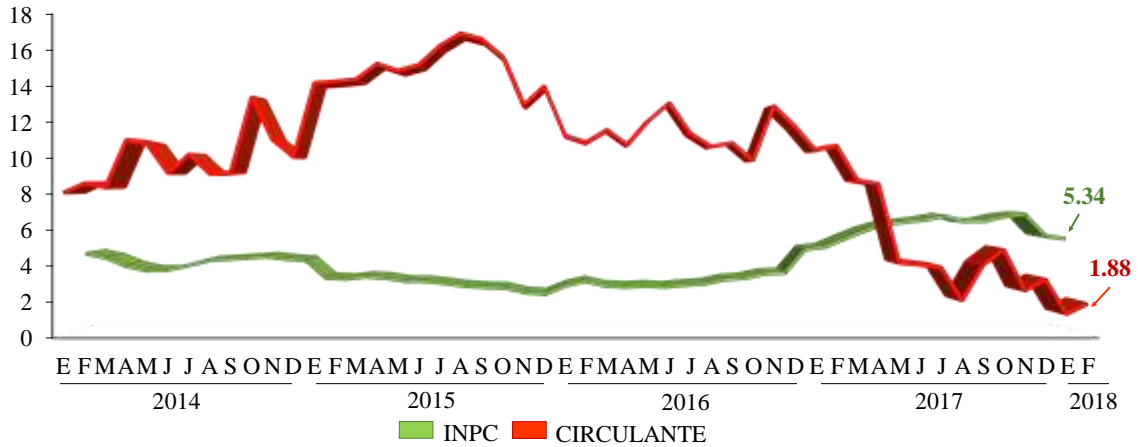
Medio circulante (Banxico)

El saldo nominal del medio circulante que se reportó en los Agregados Monetarios del Banco de México, en febrero de 2018, fue de 4 billones 75 mil 900 millones de pesos, sin cambio respecto al mes inmediato anterior y mayor en 7.32% en relación con febrero de 2017.

En términos reales, en el período de febrero de 2018 a febrero de 2017, el medio circulante creció 1.9%. Así, en el segundo mes de 2018, la suma de billetes y monedas en poder del público (se obtiene excluyendo de los billetes y monedas en circulación de la caja de los bancos, de las entidades de ahorro y crédito popular y de las uniones de crédito) observó un aumento de 2.6%, al registrar un saldo de un billón 334 mil 900 millones de pesos; los Depósitos de exigibilidad inmediata (incluye cuentas de cheques y depósitos en cuenta corriente en bancos y entidades de ahorro y crédito popular) en moneda nacional aumentaron 2.6%, al alcanzar la cifra de 2 billones 202 mil 200 millones de pesos, y en moneda extranjera disminuyeron en 2.6%, para totalizar 538 mil 800 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).

MEDIO CIRCULANTE E INFLACIÓN -Tasa de crecimiento anual-



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/%7B080592EA-A73A-01DB-1DB1-31FC8648B585%7D.pdf>

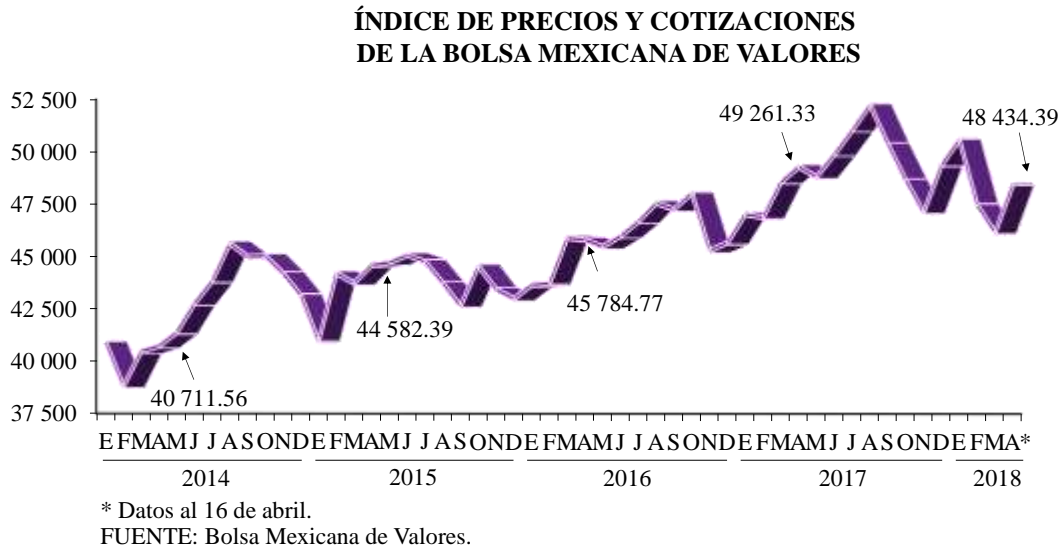
MERCADOS BURSÁTILES NACIONALES E INTERNACIONALES

Evolución de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV)

Durante el primer cuatrimestre de 2018, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BVM) registró un comportamiento cíclico. Sin embargo, las cotizaciones de las acciones emisoras han registrado pérdidas moderadas, lo cual ha propiciado que el índice cayera por debajo de los 50 mil puntos. Sin embargo, se prevé que con los resultados favorables de las emisoras al primer trimestre el IPyC se recupere en línea con los mercados estadounidenses.

En este sentido, al cierre de la sesión bursátil del 16 de abril de 2018, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) fue de 48 mil

434.39 unidades lo que representó una pérdida nominal acumulada en el año de 1.86% con relación al cierre de diciembre de 2017 (49 mil 354.42 unidades).



**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 | 1.27 |
| 2018^{1/} | | | |
| Enero | 2.23 | 0.53 | 1.69 |
| Febrero | -3.88 | 0.91 | -3.02 |
| Marzo | -6.54 | 1.24 | -5.23 |
| Abril* | -1.86 ^{2/} | 1.45 ^{3/} | -0.40 ^{3/} |

^{1/} A partir de enero de 2018, las cifras que se reportan son con respecto a diciembre del 2017.

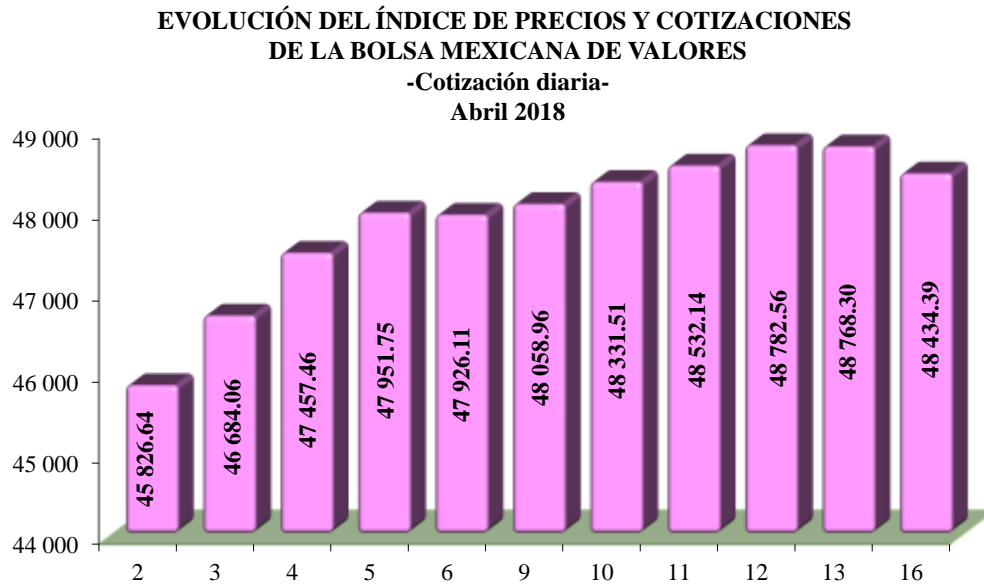
^{2/} Al día 16.

^{3/} Estimada.

FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores.

El IPyC de la BMV, durante los primeros 16 días de abril de 2018, registró una tendencia mixta en línea con los mercados de Estados Unidos de Norteamérica. De hecho, el índice accionario descendió a un mínimo de 45 mil 826.64 puntos (día 2) para posteriormente comenzar a observar una trayectoria ascendente y ubicarse el día 12 en 48 mil 782.56 unidades, lo que anticipa un comportamiento al alza en las próximas semanas.

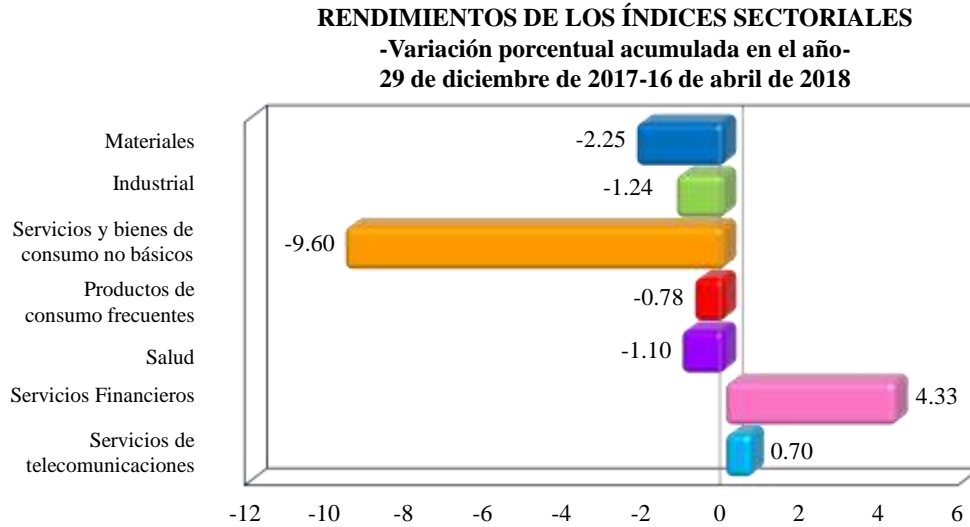
Cabe mencionar que el 16 de abril en el mercado accionario, las acciones de Peñoles, Gentera, Bimbo, Cemex y Elektra alcanzaron ganancias al subir 2.9, 2.7, 2.37, 2.26 y 2% respectivamente. En sentido contrario, Nemak, Grupo Financiero Banorte y Wal-Mart caían 3.2, 0.95, 1.1 y 0.8% respectivamente.



FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores.

IPyC y mensual

En marzo de 2018, el IPyC registró una pérdida de capital de 2.77% con respecto a febrero pasado; mientras que del 2 al 16 de abril de 2018, reportó una utilidad de 5.01% con relación al cierre de marzo de 2018.



FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF103§or=7&locale=es>

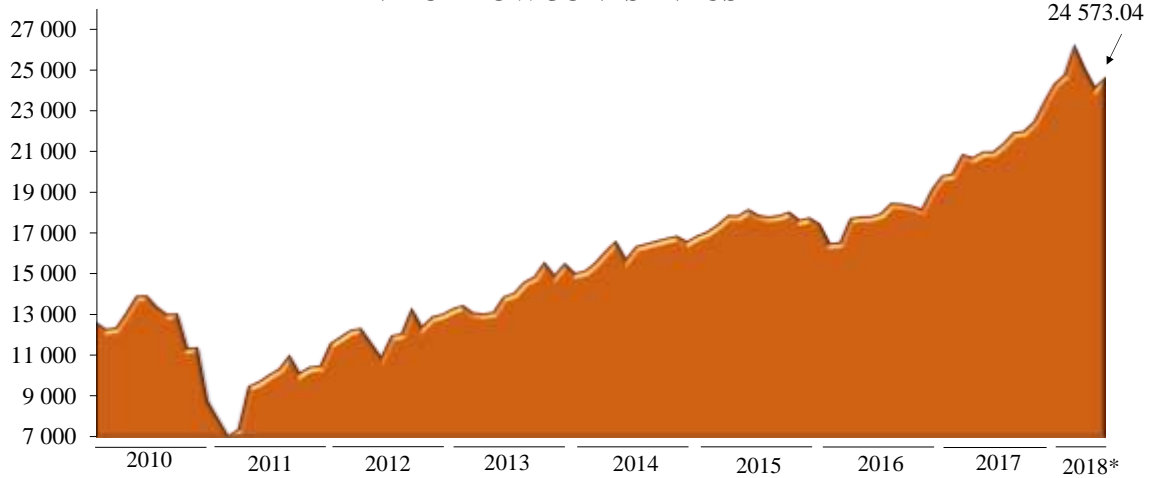
Periódico Reforma, 17 de abril de 2018, sección negocios, página 2, México.

Mercados bursátiles internacionales

Durante el primer trimestre de 2018, los mercados accionarios internacionales reportaron un comportamiento mixto, mientras los estadounidenses ascendieron, los europeos y asiáticos cayeron. Sin embargo, se estima que ante una recuperación más sólida de la economía mundial, los mercados se recuperaran para el segundo trimestre del año.

En este contexto, al cierre de la jornada accionaria del 16 de abril de 2018, el índice estadounidense Dow Jones que agrupa a las principales empresas industriales reportó un nivel de 24 mil 573.04 unidades, lo que representó una pérdida de capital de 0.59% con respecto al cierre de diciembre de 2017 (24 mil 719.22 unidades).

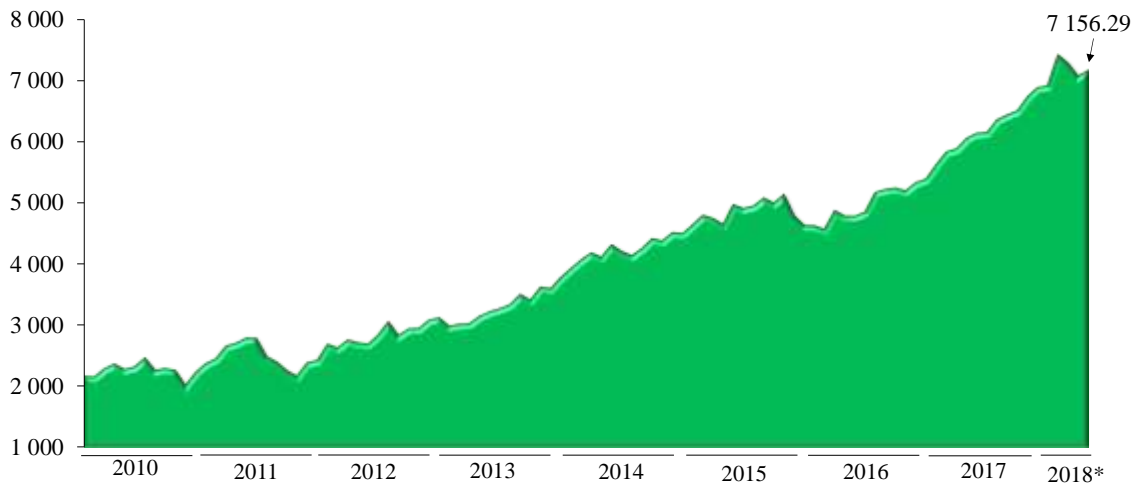
ÍNDICE DOW JONES INDUSTRIAL



* Dato al 16 de abril.
 FUENTE: Invertia.com.mx.

En este contexto, al cierre del 16 de abril de 2018, el índice tecnológico Nasdaq Compuesto, que agrupa a las principales industrias tecnológicas se ubicó en 7 mil 156.29 unidades, lo que significó una utilidad acumulada en el año de 3.66 por ciento.

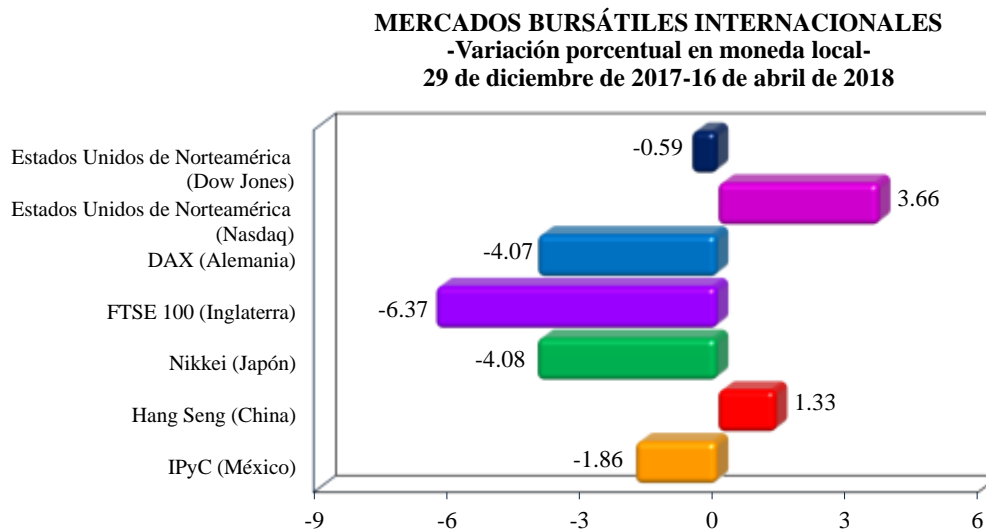
ÍNDICE NASDAQ COMPOSITE



* Dato al 16 de abril.
 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 16 de abril de 2018, el índice

bursátil de Alemania (Dax) reportó una pérdida de capital de 4.07% y el mercado accionario de Inglaterra (FTSE-100) registró una desutilidad de 6.37%. Asimismo, los mercados bursátiles en Asia registraron un comportamiento ascendente, el de China (Hang Seng) obtuvo una ganancia acumulada en el año de 1.33% y el índice accionario de Japón (Nikkei) registró una caída de 4.08 por ciento.



FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores.

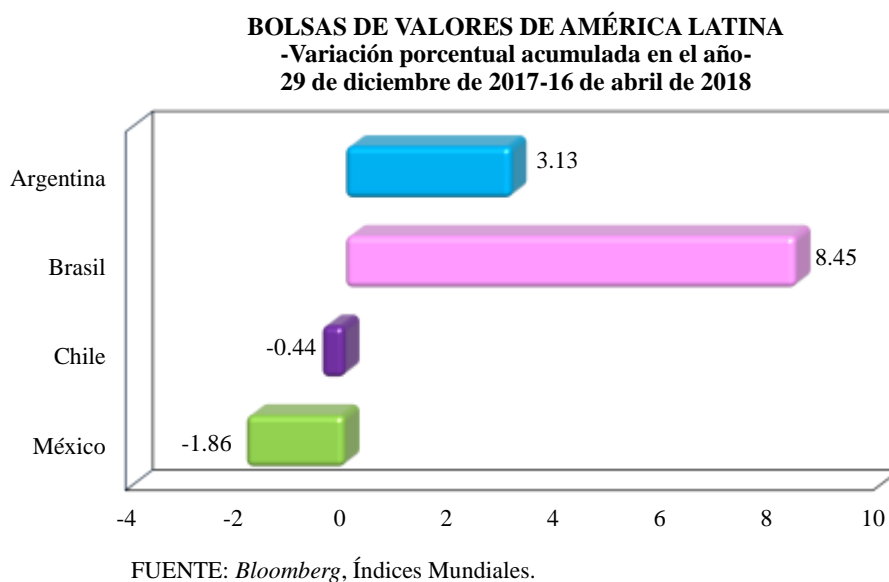
Fuente de información:

Periódico Reforma, 17 de abril de 2018, sección negocios, página 2. México.
<http://economia.terra.com.mx/mercados/indices/>

Mercados bursátiles de América Latina

Durante el primer cuatrimestre de 2018, a consecuencia de un comportamiento mixto de los mercados estadounidenses y de una moderada volatilidad de los mercados accionarios internacionales, las bolsas de América Latina se movieron en línea con los mercados de los Estados Unidos de Norteamérica y asiáticos en una tendencia mixta. De hecho, al 16 de abril de 2018, en Argentina el índice accionario de Merval reportó una utilidad de capital de 3.13% con respecto al 29 de diciembre de 2017.

Por su parte, al cierre de las actividades bursátiles del 16 de abril de 2018, la bolsa de Chile (IGPA) reportó una pérdida de 0.44%; en cambio el mercado accionario de Brasil (Bovespa) registró una ganancia de capital de 8.45 por ciento.



Fuente de información:

[Periódico Reforma](#), 17 de abril de 2018. Sección negocios, página 2. México.

Vuelve la volatilidad (BPI)

El 11 de marzo de 2018, el Banco de Pagos Internacionales (BPI), presentó su Informe Trimestral del BPI, marzo de 2018, en donde publicó la nota “Vuelve la volatilidad”. A continuación se presenta el contenido.

Los mercados bursátiles de todo el mundo experimentaron una acusada corrección a finales de enero y principios de febrero. Tras un persistente repunte que duró varios meses y que se cerró con el mejor mes de enero desde la década de 1990, la publicación de un informe sobre el mercado laboral que mostraba un crecimiento salarial superior al previsto en Estados Unidos de Norteamérica marcó el inicio de una repentina intensificación de la actividad. Las cotizaciones bursátiles cayeron, rebotaron y

volvieron a retroceder, en un contexto de niveles inusuales de volatilidad intradía. Esta corrección coincidió con un alza de la volatilidad en los mercados de deuda pública. Los rendimientos de los títulos del Tesoro a largo plazo llevaban aumentando paulatinamente desde mediados de diciembre, ya que los inversionistas parecían cada vez más preocupados por los riesgos de inflación y por los efectos macroeconómicos de la reforma fiscal estadounidense. Una súbita aceleración de los rendimientos en los últimos días de enero precedió a una caída de los mercados bursátiles en Estados Unidos de Norteamérica y, con posterioridad, en otras economías avanzadas (EA). Los rendimientos de la deuda pública también subieron en otras EA, puesto que el repunte sincronizado del crecimiento mundial llevó a los inversionistas a descontar una retirada de las políticas no convencionales menos gradual de lo que se esperaba hasta entonces.

Durante todo el período analizado, que comenzó a finales de noviembre, los participantes en los mercados continuaron siendo muy sensibles a cualquier cambio percibido en los mensajes de los bancos centrales. Como se esperaba, la Reserva Federal (Fed) elevó en diciembre el intervalo objetivo para la tasa de los fondos federales en 25 puntos base y continuó avanzando, en general según lo previsto, en la reducción de su balance. Al otro lado del Atlántico, el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo inalteradas la orientación de su política monetaria y su orientación de expectativas (*forward guidance*), y continuó sin fijar una fecha concreta para la conclusión de su programa de compra de activos (APP). El Banco de Japón respondió a un repunte de los rendimientos a largo plazo, que parecía poner en entredicho su política de control de la curva de rendimientos, con una oferta para comprar una cantidad ilimitada de deuda pública a largo plazo.

Las convulsiones de los mercados se produjeron en un contexto general de debilidad sostenida del dólar estadounidense durante buena parte del período, continua relajación de las condiciones crediticias y una intrépida toma de riesgos en la mayoría de las clases de activos. Un breve repliegue hacia activos más seguros asociado con el clímax de las

turbulencias bursátiles proporcionó al dólar un apoyo bastante limitado. Ni el continuo proceso de endurecimiento de la política monetaria de la Reserva Federal ni las recientes ventas masivas de renta variable coincidieron con una ampliación de los diferenciales de rendimiento de la deuda corporativa, que permanecieron en sus mínimos históricos. El apetito por activos de economías de mercado emergentes (EME) también continuó siendo fuerte. Los mercados bursátiles no tardaron en estabilizarse y reducir sus pérdidas. Al mismo tiempo, parecía que los inversionistas en renta fija tenían dificultades para valorar el impacto total de los cambios de las previsiones de inflación y el incierto volumen de la futura oferta neta de valores con vencimientos más largos.

Corrección de los mercados bursátiles inducida por temores de inflación

Las cotizaciones bursátiles subieron en todo el mundo tras el habitual parón navideño. Durante las primeras semanas de enero, el índice S&P 500 avanzó más de un 6%, en uno de los inicios de año más boyantes desde finales de la década de 1990. En el mismo período, el Nikkei 225 subió un 4%, los mercados bursátiles de EME ganaron casi un 10% y las acciones europeas avanzaron más del 3% (Gráfica *Ventas generalizadas en los mercados bursátiles a raíz del informe sobre el mercado laboral de Estados Unidos de Norteamérica*, panel *Contagio a todo el mundo de las turbulencias de los mercados bursátiles*). Este positivo panorama cambió drásticamente al final del mes. El 2 de febrero, un informe más favorable de lo previsto sobre el mercado laboral estadounidense (creación de 200 mil puestos de trabajo no agrícolas en enero y un incremento salarial interanual del 2.9%) pareció avivar los temores de los participantes en los mercados sobre las perspectivas de ascenso de la inflación. Los datos de empleo superaron las expectativas de los analistas y además se conoció que las cifras de creación de puestos de trabajo de 2017 se habían revisado al alza. Pero fue el notable incremento anualizado de los ingresos por hora el que recibió más atención mediática, por ser el mayor avance de los salarios desde que terminó la recesión a mediados de

2009. La interpretación mayoritaria fue que esta cifra incrementa las posibilidades de que la Reserva Federal opte por un ritmo más rápido de endurecimiento de la política monetaria.

Los mercados bursátiles sufrieron bruscas caídas en todo el mundo a raíz de la publicación del citado informe (*Gráfica Ventas generalizadas en los mercados bursátiles a raíz del informe sobre el mercado laboral de Estados Unidos de Norteamérica, panel Noticias y movimientos intradía de los mercados*). Durante la semana posterior a su publicación, los índices bursátiles perdieron todo el terreno ganado durante el año y algo más: el índice S&P 500 retrocedió más del 10%, el Nikkei, el 7%, las bolsas de EME, el 8% y los mercados de valores de la zona del euro, el 7% (*Panel, Contagio a todo el mundo de las turbulencias de los mercados bursátiles*). Se observaron indicios de que las ventas forzadas por parte de asesores en operaciones con materias primas y otros operadores con estrategias de inversión en activos fuertemente alcistas (*momentum*), consecuencia de las pérdidas acumuladas en sus posiciones cruzadas en activos, habían contribuido a amplificar los movimientos iniciales del mercado a corto plazo. Los mercados bursátiles se estabilizaron posteriormente y se anotaron ganancias moderadas hasta finales de febrero (*Panel Cotizaciones bursátiles*).

VENTAS GENERALIZADAS EN LOS MERCADOS BURSÁTILES A RAÍZ DEL INFORME SOBRE EL MERCADO LABORAL DE ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

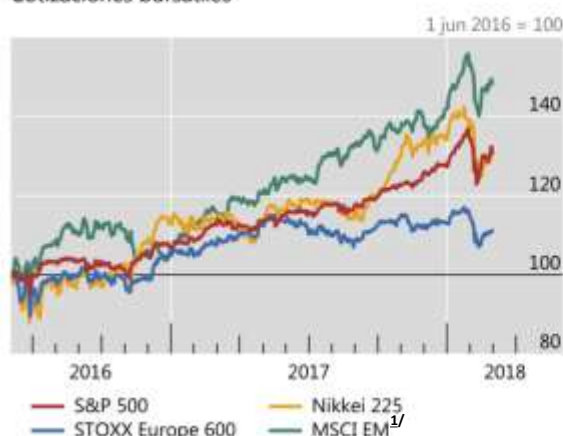
Contagio a todo el mundo de las turbulencias de los mercados bursátiles



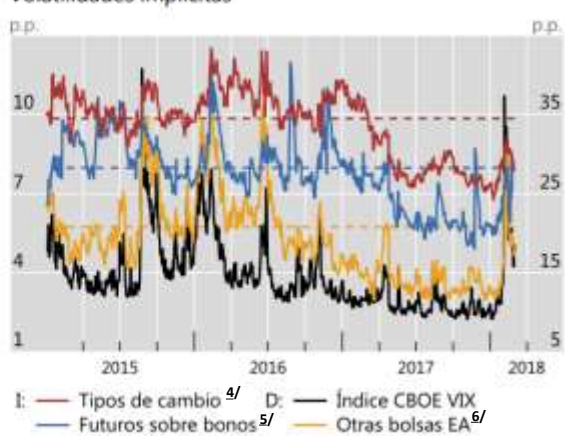
Noticias y movimientos intradía de los mercados



Cotizaciones bursátiles



Volatilidades implícitas



Nota: Las líneas verticales del panel superior derecho indican las 8:30 horas (EST) del 31 de enero de 2018 (publicación de los documentos de la refinanciación trimestral del Tesoro estadounidense) y el 2 de febrero de 2018 (publicación del informe sobre el mercado laboral estadounidense). Las líneas discontinuas del panel inferior derecho indican medias simples del período entre el 1° de enero de 2010 y el 27 de febrero de 2018.

^{1/} Índice MSCI *Emerging Markets*, en dólares estadounidenses.

^{2/} Cotizaciones bursátiles de AU, CA, CH, DK, NO, NZ y SE; media ponderada basada en la capitalización bursátil.

^{3/} Contrato vigente.

^{4/} 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.

^{5/} Volatilidad implícita de las opciones *at-the-money* sobre contratos de futuros sobre bonos a largo plazo de DE, GB, JP y US; media ponderada por el PIB y los tipos de cambio PPA.

^{6/} Volatilidad implícita de los índices EURO STOXX 50, FTSE 100 y Nikkei 225; media ponderada basada en la capitalización bursátil.

FUENTE: *Bloomberg; Datastream*; cálculos del BPI.

Las caídas en los mercados bursátiles estuvieron acompañadas por un repunte de la volatilidad, que probablemente las agravó. La volatilidad de la renta variable y de los tipos de cambio (tanto realizada como implícita) llevaba un tiempo a la baja y había marcado nuevos mínimos históricos a principios de año (Gráfica *Ventas generalizadas en los mercados bursátiles a raíz del informe sobre el mercado laboral de Estados Unidos de Norteamérica*, panel *Volatilidades implícitas*). Cuando los índices de mercado iniciaron su trayectoria bajista, las volatilidades implícitas en el mercado bursátil se dispararon, especialmente en el caso del S&P 500, acercándose a niveles que no se veían desde agosto de 2015, cuando las modificaciones en la política cambiaria china agitaron los mercados. Las volatilidades implícitas en los mercados de deuda y de divisas también subieron con fuerza, aunque no se alejaron mucho de sus promedios posteriores a la Gran Crisis Financiera (GCF). Aparentemente, la dinámica de la volatilidad se vio acentuada intradía por patrones de negociación relacionados con rápidos ajustes de posiciones en productos financieros complejos que se habían utilizado para apostar por una volatilidad del mercado persistentemente baja (Recuadro *El papel de los productos de volatilidad cotizados en bolsa en las turbulencias bursátiles del 5 de febrero*).

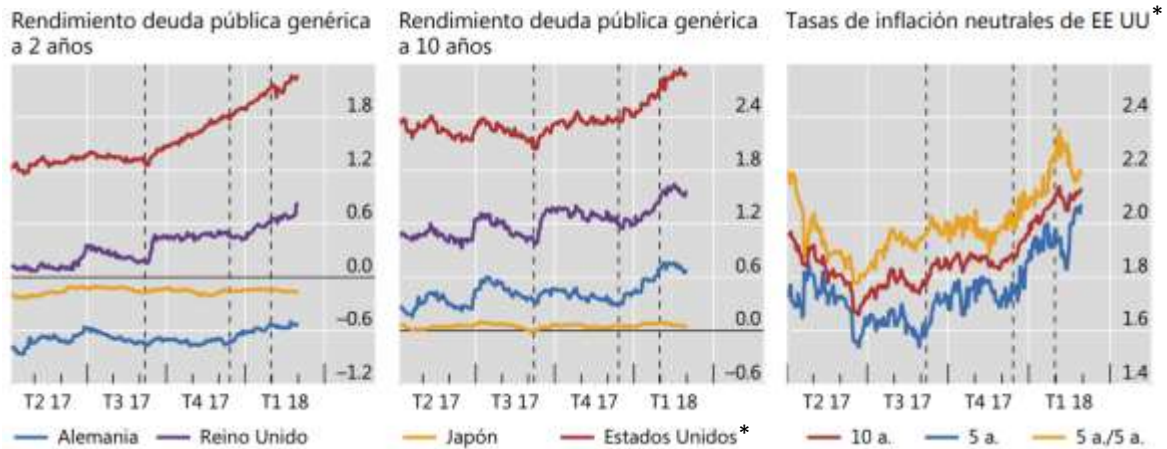
Los rendimientos de la deuda suben, pero las condiciones financieras siguen laxas

Las tensiones bursátiles estuvieron precedidas por un acusado ascenso de los rendimientos de la deuda estadounidense a largo plazo. Los rendimientos de los bonos, que desde mediados de diciembre habían acumulado un avance paulatino próximo a los 35 puntos base, subieron con fuerza en los dos primeros días de febrero. Antes de que, el 2 de febrero, se conociera el informe sobre la sorprendente fortaleza del mercado laboral estadounidense, que indujo una subida de unos 5 puntos base en los rendimientos a 10 años, los inversionistas en el mercado de deuda ya se habían visto sorprendidos por el plan de refinanciación trimestral del Tesoro estadounidense publicado en la mañana del 31 de enero (Gráfica *Ventas generalizadas en los mercados*

bursátiles a raíz del informe sobre el mercado laboral de Estados Unidos de Norteamérica, panel Noticias y movimientos intradía de los mercados). El plan preveía incrementos inesperados, aunque modestos, del volumen subastado de todos los bonos nominales con cupón, incluidos los valores de referencia a 10 y 30 años.

El ascenso de los rendimientos a largo plazo acentuó la pendiente de la estructura temporal estadounidense, que se había estado aplanando la mayor parte del año pasado. Los rendimientos a corto plazo llevaban subiendo desde principios de septiembre de 2017, cuando el comienzo del proceso de reducción del balance de la Reserva Federal parecía inminente. El rendimiento a dos años aumentó casi 100 puntos base entre septiembre y finales de enero, dejando claramente atrás la meseta observada durante la primera mitad del pasado año (*Gráfica Ascenso de los rendimientos de los bonos a largo plazo al ampliarse las tasas de inflación neutrales, panel “Rendimiento deuda pública genérica a 2 años*). Los rendimientos a largo plazo reaccionaron con un notable retraso con respecto a los de plazos más cortos, permaneciendo básicamente constantes hasta finales de diciembre. Su posterior ascenso coincidió con la aprobación por el Congreso estadounidense de un importante paquete de reformas tributarias, una medida que previsiblemente conllevaría una significativa expansión fiscal (*Gráfica Ascenso de los rendimientos de los bonos a largo plazo al ampliarse las tasas de inflación neutrales, panel Rendimiento deuda pública genérica a 10 años*).

**ASCENSO DE LOS RENDIMIENTOS DE LOS BONOS A LARGO PLAZO AL
AMPLIARSE LAS TASAS DE INFLACIÓN NEUTRALES**
-Porcentaje-



Nota: Las líneas discontinuas indican el 7 de septiembre de 2017 (conferencia de William Dudley en la Universidad de Nueva York), el 14 de diciembre de 2017 (el comité conjunto del Congreso de Estados Unidos de Norteamérica alcanza un acuerdo sobre la reforma fiscal) y el 31 de enero de 2018 (publicación de documentos de refinanciación trimestral del Tesoro de Estados Unidos de Norteamérica y reunión del Comité para las Operaciones de Mercado Abierto de la Reserva Federal).

* Estados Unidos de Norteamérica.

FUENTE: *Federal Reserve Bank of St Louis FRED; Bloomberg.*

Las perspectivas de mayor inflación estuvieron en el origen del ascenso de los rendimientos estadounidenses a largo plazo durante el período analizado. Las cifras mensuales de inflación estadounidense continuaron siendo bajas y los indicadores de expectativas de inflación procedentes de encuestas permanecieron estables. Sin embargo, un dato del Índice de Precios al Consumidor (IPC) más alto de lo esperado a mediados de febrero puso de manifiesto la preocupación de los participantes en los mercados por los riesgos alcistas de la inflación, como atestigua el nuevo episodio de alzas de rendimientos y debilidad bursátil que se produjo tras conocerse el citado dato.

Las medidas de compensación por inflación implícitas en instrumentos de mercado han aumentado sustancialmente desde mediados de diciembre. La tasa de inflación neutral a 10 años derivada de los valores del Tesoro estadounidense protegidos de inflación (TIPS) cruzó el umbral del 2% poco después del comienzo del año y después siguió subiendo. Otros indicadores describieron trayectorias comparables (Gráfica *Ascenso de*

los rendimientos de los bonos a largo plazo al ampliarse las tasas de inflación neutrales, panel *Tasas de inflación neutrales de Estados Unidos de Norteamérica*). Las medidas de compensación por inflación implícitas en instrumentos de mercado cayeron tras las turbulencias que afectaron a los mercados. Muy probablemente, este descenso estuvo relacionado con la compresión de los rendimientos nominales que se produjo cuando el repliegue de los inversionistas hacia activos más seguros desbordó temporalmente los mercados de deuda. Aunque las tasas de inflación neutrales repuntaron cuando se calmó la volatilidad de los mercados, para finales de febrero habían vuelto a niveles próximos a los de antes de las turbulencias.

La trayectoria prevista de las tasas de interés futuras también ha subido considerablemente en los últimos meses. En consonancia con el ritmo gradual que se prevé para el endurecimiento de la política monetaria, el componente estimado de las tasas futuras esperadas en el rendimiento de los bonos de cupón cero a 10 años avanzó de forma continua desde principios de septiembre (*Gráfica Impulso de las primas por plazo a las tasas de interés reales, Panel Descomposición del rendimiento de los títulos de cupón cero a 10 años*). Una evolución similar en toda la gama de vencimientos explica las alzas de rendimientos en los plazos más cortos de los títulos del Tesoro estadounidense.

El reciente ascenso de las propias tasas de interés a largo plazo de los TIPS (que deberían reflejar los rendimientos reales) parece apuntar a la contribución del ascenso de las primas por plazo a la subida de los rendimientos nominales a largo plazo, en particular después de las perturbaciones del mercado. El rendimiento de los TIPS a 10 años había tardado en reaccionar al anuncio de normalización del balance de la Reserva Federal en septiembre, lo que se tradujo en un estrechamiento de su diferencial con respecto al TIPS a cinco años (*Gráfica Impulso de las primas por plazo a las tasas de interés reales, panel Valores estadounidenses indiciados a la inflación*). Sin embargo, después de estabilizarse en diciembre, este diferencial volvió a ampliarse a raíz de los

movimientos del mercado de principios de febrero. Esta evolución es coherente con la trayectoria que siguieron algunas estimaciones de la prima por plazo a 10 años. Estas estimaciones han de tratarse siempre con precaución, ya que pueden oscilar considerablemente dependiendo de las características del modelo subyacente¹⁷³. No obstante, sugieren que, aunque la prima por plazo había permanecido plana o descendido entre septiembre y diciembre, comenzó a subir en enero, antes de dispararse a principios de febrero (Panel, *Descomposición del rendimiento de los títulos de cupón cero a 10 años*).



Nota: Las líneas discontinuas de los paneles izquierdo y central indican el 7 de septiembre de 2017 (conferencia de William Dudley en la Universidad de Nueva York), el 14 de diciembre de 2017 (el comité conjunto del Congreso de Estados Unidos de Norteamérica alcanza un acuerdo sobre la reforma fiscal) y el 31 de enero de 2018 (publicación de documentos de refinanciación trimestral del Tesoro de Estados Unidos de Norteamérica y reunión del Comité para las Operaciones de Mercado Abierto de la Reserva Federal).

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; US Commodity Futures Trading Commission; Bloomberg.

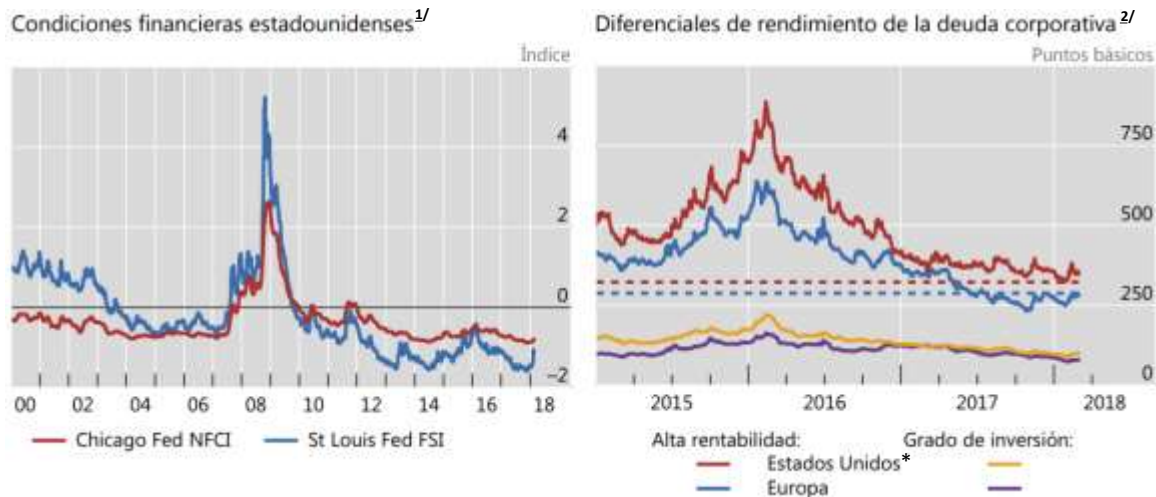
¹⁷³ La metodología más adecuada y la fiabilidad real de estas estimaciones son objeto de debate y activa investigación. Por lo tanto, nos basamos en las estimaciones diarias proporcionadas por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York, con arreglo a la metodología de T. Adrian, R. Crump y E. Moench, (*Pricing the term structure with linear regressions*), *Journal of Financial Economics*, vol. 110, n° 1, octubre de 2013, pp. 110–38. Estos datos se han convertido en un barómetro habitual del mercado y están disponibles en frecuencia diaria y mensual. Véase también BPI, (Primas por plazo: conceptos, modelos y estimaciones), recuadro del Capítulo II del 87° Informe Anual, junio de 2017, pp. 41–43.

En otras palabras, un aumento súbito y persistente de la prima por plazo a comienzos de febrero, coincidiendo con la estabilización de las tasas de inflación neutrales, provocó un ascenso de los rendimientos nominales y reales. Esto sugiere que las expectativas de inflación fueron el factor más determinante de la evolución de los rendimientos hasta finales de enero, mientras que a partir de entonces fue la prima por plazo la que tomó el relevo. El momento exacto en que se produjo el aumento de la prima por plazo, al poco de conocerse el plan de refinanciación trimestral, parece indicar que el reconocimiento por parte de los inversionistas de las consecuencias de este plan para la oferta neta futura de valores a largo plazo puede haber tenido algo que ver. A corto plazo, sin embargo, la gran posición corta tomada recientemente por inversionistas especulativos puede dar lugar a una mayor volatilidad y a caídas ocasionales de los rendimientos de referencia a largo plazo en el caso de que estos inversionistas bajistas se vean obligados a cerrar sus posiciones repentinamente (*short squeeze*) (Gráfica *Impulso de las primas por plazo a las tasas de interés reales* panel *Posiciones especulativas netas sobre futuros*).

Los rendimientos de la deuda pública también aumentaron en el resto de las regiones, aunque sobre todo en los plazos más largos. El fortalecimiento sincronizado de la economía mundial se consideró propicio para una subida de las tasas de interés, particularmente en los vencimientos más largos, puesto que los inversionistas parecían anticipar una salida más rápida de las políticas no convencionales. Los rendimientos del bund alemán a 10 años subieron hasta casi el 0.80%, el doble de su nivel de mediados de diciembre (Gráfica *Ascenso de los rendimientos de los bonos a largo plazo al ampliarse las tasas de inflación neutrales* panel *Rendimiento deuda pública genérica a 10 años*). La mayor parte de ese ascenso se produjo antes de las turbulencias bursátiles, después de las cuales los rendimientos a largo plazo alemanes se aplanaron. Los rendimientos a corto plazo subieron menos (Gráfica *Ascenso de los rendimientos de los bonos a largo plazo al ampliarse las tasas de inflación neutrales*, panel *Rendimiento deuda pública genérica a 2 años*), induciendo un aumento de la pendiente

de la estructura temporal alemana en el conjunto del período. La estructura temporal permaneció bastante constante en Japón, donde los rendimientos a largo plazo apenas se movieron, en parte como consecuencia de la decidida respuesta del Banco de Japón a las presiones al alza sobre los rendimientos en febrero.

MANTENIMIENTO DE CONDICIONES CREDITICIAS LAXAS



Nota: Las líneas discontinuas del panel derecho indican medias simples del período junio 2005–junio 2007.
 1/ Los valores positivos/negativos del índice Chicago *Fed National Financial Conditions Index* (NFCI) indican condiciones financieras que son más restrictivas/laxas que el promedio. Los valores positivos/negativos del índice *Financial Stress Index* (FSI) de la Reserva Federal de St Louis indican una tensión en los mercados financieros superior/inferior al promedio.

2/ Diferencial de rendimiento, ajustado de opciones.

* Estados Unidos de Norteamérica.

FUENTE: *Datastream*; ICE; cálculos del BPI.

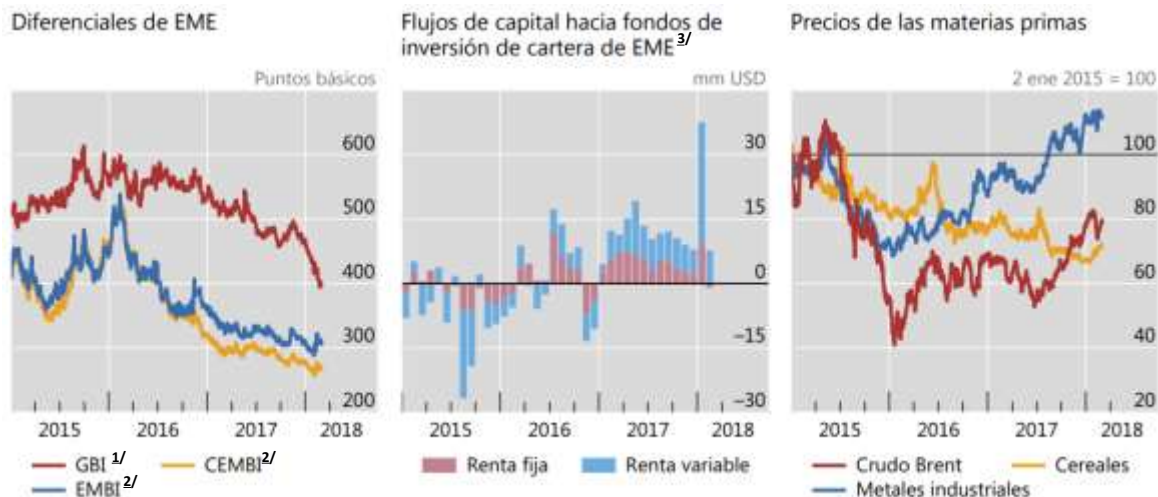
A pesar de las turbulencias en los mercados bursátiles y del ascenso de los rendimientos, las condiciones financieras continuaron siendo muy acomodaticias en Estados Unidos de Norteamérica, con escasos indicios de tensión general (Gráfica *Mantenimiento de condiciones crediticias laxas*, panel *Diferenciales de rendimiento de la deuda corporativa*). De hecho, los mercados mundiales de crédito prácticamente no reaccionaron ante estos acontecimientos. Por ejemplo, los diferenciales de los títulos corporativos de alta rentabilidad estadounidenses y europeos se estrecharon y estabilizaron tras experimentar su propio repunte a finales de noviembre. Cuando comenzaron las turbulencias a principios de febrero, cedieron el terreno ganado en

enero, pero aun así acabaron fluctuando a niveles muy próximos a sus mínimos históricos de antes de la GCF (Panel, *Condiciones financieras estadounidenses*). Los diferenciales de la deuda corporativa con grado de inversión oscilaron moderadamente y finalmente volvieron a estrecharse.

Las perspectivas financieras continuaron siendo favorables también en las economías de mercado emergentes. Los diferenciales de la deuda soberana de EME volvieron a comprimirse, especialmente en el segmento en moneda local: durante el período analizado, los diferenciales de los títulos en moneda local cayeron 80 puntos base de media, lo que contrasta con los 5 puntos base de descenso de los diferenciales del EMBI Global (Gráfica *El apetito por el riesgo continúa boyante*, panel *Diferenciales de EME*). Los diferenciales de la deuda corporativa del EMBI se estrecharon unos 10 puntos base durante el período analizado. La buena evolución de los mercados de deuda de EME se vio favorecida por las constantes entradas de capital, que marcaron un máximo plurianual en enero, tras registrarse entradas netas persistentemente positivas a lo largo de 2017. Las entradas de capital a fondos de renta variable de EME estuvieron más contenidas en febrero, mientras que los fondos de renta fija registraron pequeños reembolsos (Panel *Flujos de capital hacia fondos de inversión de cartera de EME*). No hubo nada que indicara que el interés por la deuda de EME y el préstamo a otros prestatarios menos consolidados haya menguado. Por último, los precios del petróleo y otras materias primas experimentaron cierta volatilidad durante el episodio de inestabilidad de los mercados bursátiles, posiblemente como consecuencia de la reducción del riesgo por parte de asesores en operaciones con materias primas, que agravó los movimientos intradía.

No obstante, todos los índices de materias primas terminaron el período con ganancias netas (Panel *Precios de las materias primas*)¹⁷⁴.

EL APETITO POR EL RIESGO CONTINÚA BOYANTE



1/ Para el índice *JPMorgan* GBI, diferencial sobre títulos del Tesoro de Estados Unidos de Norteamérica a siete años.

2/ Para los índices *JPMorgan* EMBI *Global* y CEMBI, diferencial neto de garantías.

3/ Sumas mensuales de datos semanales de las principales EME hasta el 21 de febrero de 2018. 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: *Bloomberg*; *EPFR*; *JPMorgan Chase*; cálculos del BPI.

Persistente debilidad del dólar

La evolución de los mercados de acciones y bonos que hemos descrito tuvo lugar en un contexto general de debilidad del dólar estadounidense. El billete verde llevaba depreciándose frente a la mayoría de las monedas desde principios de 2017. Su caída se detuvo brevemente como consecuencia del anuncio, en septiembre pasado, del comienzo de la reducción del balance de la Reserva Federal, pero se reanudó en diciembre. La corrección del mercado bursátil interrumpió la depreciación, aunque solo

¹⁷⁴ La negociación en los mercados de crédito y de materias primas se mantuvo estable a pesar del persistente temor a que las disposiciones de la regulación poscrisis que afectan a la actividad de creación de mercado puedan reducir la resiliencia del mercado. El Recuadro “*Nuevas sociedades holding intermedias estadounidenses: ¿reducción o desplazamiento de activos?*” analiza cuál ha sido la reacción ante estas nuevas regulaciones de los bancos extranjeros radicados en Estados Unidos de Norteamérica, muchos de los cuales desempeñan una importante función de creación de mercado.

de forma transitoria, en parte por el efímero repliegue hacia activos más seguros que se produjo a continuación. Para finales de febrero, la moneda estadounidense se había dejado un 1% desde comienzos de año, según el índice amplio ponderado por el comercio (Gráfica *Depreciación del dólar pese al endurecimiento monetario de la Reserva Federal*”, panel “Tipos de cambio del USD”).

DEPRECIACIÓN DEL DÓLAR PESE AL ENDURECIMIENTO MONETARIO DE LA RESERVA FEDERAL



Nota: Las líneas verticales discontinuas del panel izquierdo indican el 27 de junio de 2017 (inauguración del foro del BCE en Sintra), el 14 de diciembre de 2017 (el comité conjunto del Congreso de Estados Unidos de Norteamérica alcanza un acuerdo sobre la reforma fiscal) y el 11 de enero de 2018 (publicación del acta de la reunión de diciembre del BCE). Las líneas horizontales discontinuas del panel izquierdo indican el promedio a largo plazo para el JPY (2 enero 1987–27 febrero 2018) y el EUR (4 enero 1999–27 febrero 2018).

^{1/} Una subida indica una apreciación del dólar de Estados Unidos de Norteamérica.

^{2/} Diferencia entre los *swaps* sobre índices a un día (OIS) en dólares de Estados Unidos de Norteamérica durante un año y los correspondientes en euros y en yenes.

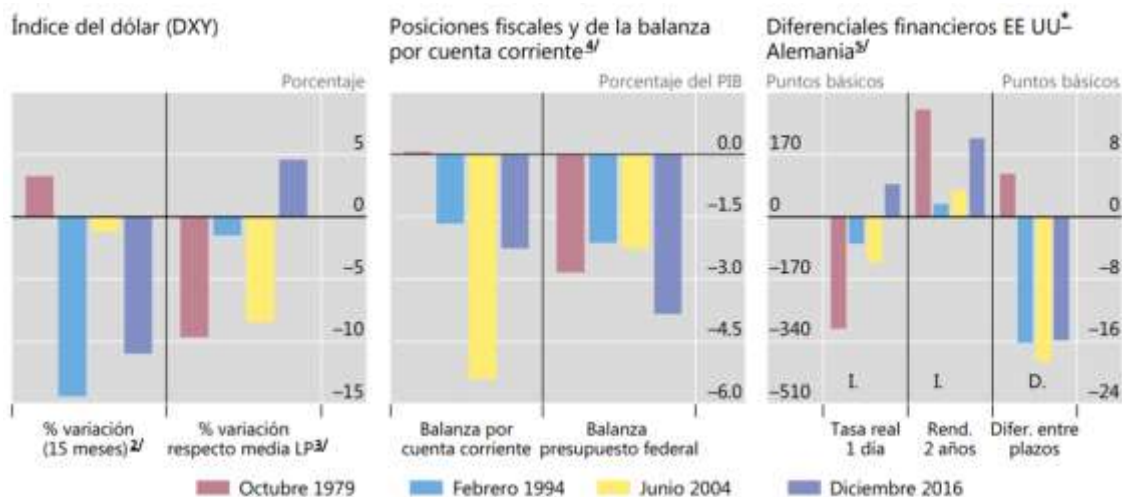
FUENTE: *Bloomberg; datos nacionales; cálculos del BPI.*

La persistente debilidad del dólar es, en muchos aspectos, difícil de reconciliar con la evolución de la política monetaria. Aunque de manera gradual y predecible, la Reserva Federal lleva desde diciembre de 2016 endureciendo de forma continua la orientación de su política monetaria. El banco central volvió a subir el intervalo objetivo para la tasa de los fondos federales en 25 puntos base en diciembre de 2017, sin que se observaran cambios significativos en la trayectoria futura de las tasas de interés oficiales, reflejada en el (diagrama de puntos) de previsiones de los miembros del

Comité para las Operaciones de Mercado Abierto (FOMC). En cambio, el BCE no estableció una fecha de conclusión para su programa de compra de activos y declaró que espera que sus principales tasas de interés oficiales se mantengan sin cambios hasta mucho después del final de dicho programa. El Banco de Japón dejó entrever que la expansión cualitativa y cuantitativa iba a continuar. Como consecuencia, los diferenciales entre las tasas de interés a corto plazo futuras esperadas en Estados Unidos de Norteamérica, por un lado, y en la zona del euro y Japón, por el otro, continuaron ampliándose (Gráfica *Depreciación del dólar pese al endurecimiento monetario de la Reserva Federal*, panel *Diferenciales de los swaps sobre índices a un día*).

No obstante, la debilidad del dólar durante un período de endurecimiento de la política monetaria de la Reserva Federal no es inusual. El dólar se depreció también durante los dos ciclos anteriores de endurecimiento de la Reserva Federal, en 1994 y 2004. En los 15 primeros meses del ciclo actual, el dólar ha perdido un 11% de su valor frente a otras monedas de EA según el índice DXY. En un período de tiempo similar, el dólar se depreció aproximadamente un 14% durante el ciclo de endurecimiento de 1994, relativamente más fuerte, y solo un 1% durante el episodio más gradual de 2004 (Gráfica *La debilidad del dólar ante el endurecimiento de la Reserva Federal no es inusual*, panel *Índice del dólar (DXY)*), en ambos casos según las variaciones del índice DXY. En cambio, en el ciclo de endurecimiento de 1979, el dólar se apreció, si bien de forma moderada (3%), durante un período de tiempo comparable. Tanto en 1979 como en 1994, la mayor parte de la apreciación del dólar se produjo una vez finalizado el ciclo de endurecimiento monetario.

LA DEBILIDAD DEL DÓLAR ANTE EL ENDURECIMIENTO DE LA RESERVA FEDERAL NO ES INUSUAL^{1/}



^{1/} Para cada episodio de endurecimiento, la fecha de inicio se indica en la leyenda y la fecha de finalización es 15 meses después.

^{2/} Un valor positivo indica una apreciación del dólar estadounidense.

^{3/} Diferencia porcentual respecto a la media a largo plazo (1970—últimos datos) al comienzo de cada episodio de endurecimiento.

^{4/} Las barras muestran los promedios durante los períodos indicados basados en datos trimestrales.

^{5/} La tasa de interés real se define como la diferencia entre la tasa a un día y la inflación general. El diferencial entre plazos se define como la diferencia entre los rendimientos de la deuda pública a 10 años y a 2 años (en Alemania antes de 1989, rendimiento del bono de deuda pública a 2 años representado por medio de la tasa a un día).

* Estados Unidos de Norteamérica.

FUENTE: Banco de la Reserva Federal de St Louis FRED; Bloomberg; Datastream; cálculos del BPI.

La posición del dólar al inicio del ciclo de endurecimiento con respecto a su valor medio a largo plazo no explica estas fluctuaciones del tipo de cambio. Los comentarios en el mercado han hecho hincapié en que la posición inicial relativamente fuerte del dólar al comienzo del actual ciclo de endurecimiento contribuye a explicar su posterior debilidad. Efectivamente, en diciembre de 2016 el dólar se situaba casi un 5% por encima del valor medio de su índice, calculado para toda la muestra (Gráfica *La debilidad del dólar ante el endurecimiento de la Reserva Federal no es inusual*, panel *Índice del dólar (DXY)*). Sin embargo, esta conclusión no concuerda con lo ocurrido en el resto de los episodios. Tanto en 2004 (con una pequeña depreciación) como en 1979 (con una apreciación moderada), el dólar comenzó el ciclo de endurecimiento de la política monetaria entre un 8 y un 10% por debajo de su promedio a largo plazo. En

cambio, un dólar que se situaba ligeramente por debajo de su promedio en 1994 se depreció casi un 15% en los meses siguientes.

De forma similar, la especial relevancia que los observadores del mercado conceden a los déficit gemelos (fiscal y exterior) no se justifica claramente atendiendo a los datos. Es cierto que la balanza por cuenta corriente era ligeramente positiva en 1979 (cuando el dólar se apreció) y negativa en los otros tres episodios (en los que el dólar se depreció), pero el déficit exterior en 2004 duplicaba con creces el observado en 1994 y 2016 (Gráfica *La debilidad del dólar ante el endurecimiento de la Reserva Federal no es inusual*, panel *Posiciones fiscales y de la balanza por cuenta corriente*) y sin embargo el dólar se depreció mucho menos. En la esfera presupuestaria, el cociente entre el déficit y el PIB era muy similar en los tres primeros episodios, mientras que en el actual era más elevado. Sin embargo, en 1994, cuando más se depreció el dólar, se había iniciado ya un proceso de consolidación fiscal, mientras que durante los otros episodios se esperaba una ampliación de los déficit presupuestarios a raíz de considerables recortes fiscales¹⁷⁵. Aunque resulta complicado encontrar en los datos un vínculo claro entre los déficit exteriores y el tipo de cambio, la retórica proteccionista en Estados Unidos de Norteamérica puede haber tenido cierto peso en la reciente debilidad del dólar, junto con las declaraciones de altos cargos públicos aparentemente concebidas para provocar una depreciación de la moneda.

La brecha de los diferenciales entre plazos mostró patrones coherentes con los movimientos de los tipos de cambio observados en estos cuatro episodios. La investigación empírica ha puesto de manifiesto que la brecha de los diferenciales entre plazos de dos países distintos ayuda a pronosticar las fluctuaciones del tipo de cambio entre sus monedas. El panel *Diferenciales financieros Estados Unidos de Norteamérica–Alemania* de la gráfica *La debilidad del dólar ante el endurecimiento de*

¹⁷⁵ Esta comparación debe interpretarse con cautela, ya que los momentos en que se tomaron las distintas medidas no coinciden. En particular, las medidas fiscales se adoptaron en distintas fases de los respectivos ciclos de endurecimiento.

la Reserva Federal no es inusual, sugiere una simple —regularidad empírica—: el dólar se ha depreciado siempre que la brecha de los diferenciales entre plazos ha favorecido, en promedio, a otras monedas, en este ejemplo, a la alemana. Dicho de otro modo, cuando el diferencial entre plazos tendía a ser más alto en Alemania que en Estados Unidos de Norteamérica (incluso si las tasas eran más bajas), el dólar se depreciaba, y viceversa. Aunque no está claro que haya una relación causal, es probable que el signo del *carry* haya contribuido a sustentar el valor de la moneda que se aprecia. Otros diferenciales financieros examinados habitualmente en la literatura sobre tipos de cambio no presentan patrones uniformes en estos cuatro episodios de endurecimiento.

La depreciación del dólar no ha sido homogénea frente a todas las monedas. El euro, en particular, se ha mostrado especialmente fuerte y desde diciembre de 2016 se ha apreciado un 14% frente a la moneda estadounidense. En cambio, durante el mismo período el *yen* se ha apreciado un 6% y otras monedas han ganado algo menos de ese porcentaje. Dado que la economía de la zona del euro continuó ganando fuerza durante todo el año pasado, los inversionistas descontaban cada vez más una retirada de las políticas monetarias no convencionales antes de lo previsto, lo que ha ayudado a la moneda única. Parece que el foro del BCE celebrado en Sintra a finales de junio de 2017 marcó uno de los principales puntos de inflexión (*Gráfica Depreciación del dólar pese al endurecimiento monetario de la Reserva Federal*, panel *Tipos de cambio del USD*). La moneda única europea se había movido prácticamente en paralelo al yen y otras monedas hasta entonces. A partir de esa fecha, se separó de las otras divisas, anotándose fuertes alzas y convergiendo rápidamente hacia la paridad media a largo plazo con el dólar, antes de que este empezara a depreciarse de nuevo en diciembre. La caída del dólar desde diciembre ha sido bastante generalizada; incluso el yen, que hasta entonces se había cotizado en una franja del 5% por debajo de su nivel de diciembre de 2016, se apreció hasta superar ampliamente su paridad media de 30 años.

La toma de posiciones en el mercado y las operaciones de *carry trade*, al menos a corto plazo, han ayudado al euro. La tradicional posición corta neta especulativa en el euro de los inversionistas se ha contraído de forma continua desde finales de 2016, tornándose a finales de junio pasado en una posición larga neta. Las posiciones largas en el euro volvieron a dispararse a finales del pasado año (Gráfica *El euro, favorecido por el sentimiento del mercado y el carry trade*, panel *Posiciones especulativas netas en futuros sobre el dólar estadounidense y el euro*). En el caso del dólar ocurrió justamente lo contrario. Además, dado que la pendiente de la estructura temporal de los títulos del Tesoro estadounidense se aplanó mientras que la de los bunds alemanes aumentó gradualmente, el diferencial de rendimiento entre plazos en Alemania pasó a ser sistemáticamente más elevado que el estadounidense por primera vez desde la GCF (Gráfico *El euro, favorecido por el sentimiento del mercado y el carry trade*, panel *Brecha de los diferenciales entre plazos*). La brecha a favor de los bonos alemanes y de otras economías centrales europeas casi alcanzó los 60 puntos base a finales de febrero, pese a haberse estrechado ligeramente cuando las turbulencias se apoderaron de los mercados.

EL EURO, FAVORECIDO POR EL SENTIMIENTO DEL MERCADO Y EL CARRY TRADE



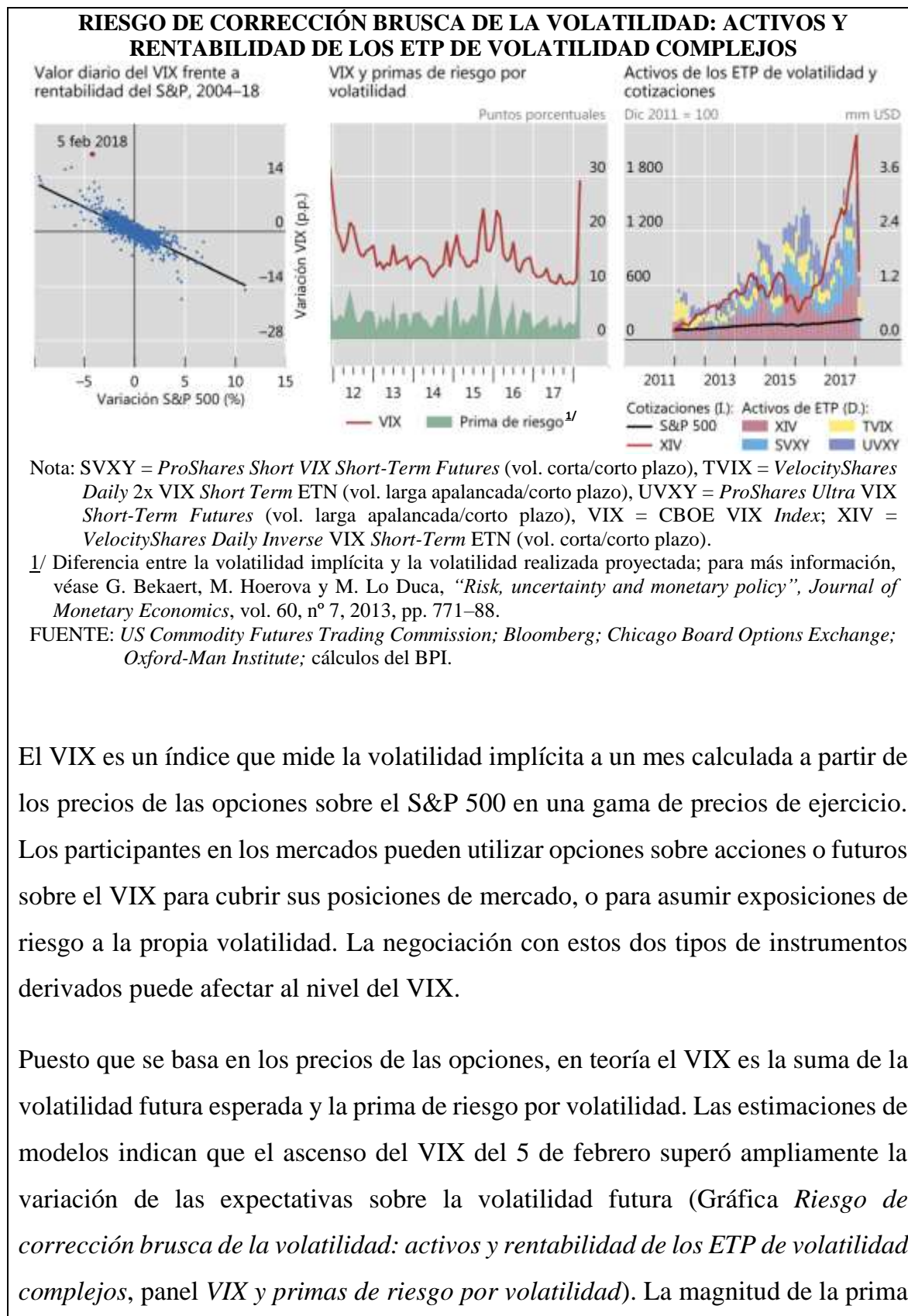
Nota: Las líneas discontinuas del panel derecho indican el 27 de junio de 2017 (inauguración del foro del BCE en Sintra), el 14 de diciembre de 2017 (el comité conjunto del Congreso de Estados Unidos de Norteamérica alcanza un acuerdo sobre la reforma fiscal) y el 11 de enero de 2018 (publicación del acta de la reunión de diciembre del BCE).

^{1/} Basados en los rendimientos de la deuda pública.

FUENTE: *US Commodity Futures Trading Commission; Bloomberg*; datos nacionales; cálculos del BPI.

El papel de los productos de volatilidad cotizados en bolsa en las turbulencias bursátiles del 5 de febrero

El lunes 5 de febrero, el índice S&P 500 cayó un 4% mientras que el VIX (que mide la volatilidad implícita en los precios de las opciones sobre acciones) se disparó 20 puntos. Históricamente, las caídas de las cotizaciones bursátiles suelen estar asociadas con un alza de la volatilidad, lo que explica la subida del VIX. Sin embargo, el incremento registrado por el VIX en la citada fecha fue notablemente mayor de lo que cabría esperar atendiendo a la relación histórica (*Gráfica Riesgo de corrección brusca de la volatilidad: activos y rentabilidad de los ETP de volatilidad complejos, panel Valor diario del VIX frente a rentabilidad del S&P, 2004–18*). De hecho, fue el mayor ascenso diario de este índice desde el desplome de las bolsas en 1987.



de riesgo (el residuo del modelo) sugiere que el alza del VIX obedeció fundamentalmente a la dinámica interna de los mercados de opciones sobre acciones o futuros sobre el VIX. De hecho, la considerable expansión del mercado de futuros sobre el VIX (su volumen diario (total de posiciones abiertas) pasó de aproximadamente 180 mil contratos en 2011 a 590 mil en 2017) significa que es muy probable que esa dinámica haya tenido una incidencia creciente sobre el nivel del VIX.

Entre los cada vez más numerosos usuarios de los futuros sobre el VIX se encuentran emisores de productos cotizados (ETP) de volatilidad. Estos productos permiten a los inversionistas negociar volatilidad con fines de cobertura o especulativos. Los emisores de ETP de volatilidad apalancada toman posiciones largas en futuros sobre el VIX para magnificar la rentabilidad con respecto a este índice (por ejemplo, un ETP 2x VIX con 200 millones de dólares en activos doblaría las ganancias o pérdidas diarias para sus inversionistas utilizando apalancamiento para construir una posición nocional de 400 millones de dólares en futuros sobre el VIX). Los ETP de volatilidad inversa toman posiciones cortas en futuros sobre el VIX para permitir a los inversionistas apostar por un descenso de la volatilidad. Para mantener la exposición objetivo, los emisores de ETP de volatilidad apalancada e inversa reajustan las carteras diariamente negociando derivados relacionados con el VIX, por lo general en la última hora de la jornada de negociación.

Los activos de determinados ETP de volatilidad apalancada e inversa han registrado un pronunciado incremento en los últimos años, hasta alcanzar los 15 millones de dólares a finales de 2017 (Gráfica *Riesgo de corrección brusca de la volatilidad: activos y rentabilidad de los ETP de volatilidad complejos*, panel *Activos de los*

ETP de volatilidad y cotizaciones)¹⁷⁶. Aunque se ofrecen a los inversionistas como productos de cobertura a corto plazo, muchos de los participantes en los mercados los utilizan para apostar a largo plazo por que la volatilidad se mantendrá baja o se reducirá. Habida cuenta de que históricamente los incrementos de la volatilidad suelen ser bastante bruscos, esas estrategias pueden ser como —recoger monedas delante de una apisonadora—.

Pese a que las posiciones agregadas en estos instrumentos son relativamente pequeñas, las estrategias de negociación sistemática de los emisores de ETP de volatilidad apalancada e inversa parecen haber sido una de las principales causas del alza de la volatilidad que se produjo en la tarde del 5 de febrero¹⁷⁷. Ante el ascenso del VIX que se produjo por la mañana, los participantes en los mercados podían esperar que los ETP con posiciones largas en volatilidad apalancada reajustaran sus posiciones comprando más futuros sobre el VIX al final del día para mantener su exposición diaria objetivo (por ejemplo, el doble o el triple de sus activos). También sabían que los ETP de volatilidad inversa tendrían que comprar futuros sobre el VIX para cubrir las pérdidas sufridas en su posición corta. Por lo tanto, los ETP de volatilidad, tanto los que tenían posiciones largas como los que tenían posiciones cortas, estaban obligados a comprar futuros sobre el VIX. Estos dos tipos de fondos realizan sus reajustes justo antes de las 16:15 horas, cuando publican su valor liquidativo diario. Por consiguiente, dado que el VIX estaba subiendo ya desde la anterior jornada de negociación, los participantes en el mercado sabían que los dos tipos de ETP estarían posicionados en el mismo lado del mercado de futuros sobre el VIX justo después del cierre del mercado bursátil de Nueva York. El escenario estaba dispuesto.

¹⁷⁶ Los cuatro productos mostrados incluyen fondos cotizados (ETF), que permiten a los inversionistas obtener exposición al riesgo de mercado, y pagarés cotizados (ETN), que son títulos de deuda respaldados por el crédito de los emisores que exponen a los inversionistas tanto a riesgo de mercado como a riesgo de crédito.

¹⁷⁷ Ni el tamaño ni las estrategias complejas de los ETP de volatilidad apalancada e inversa son representativos del mercado de ETP en su conjunto; véase V. Sushko y G. Turner, (*What risks do exchange-traded funds pose?*), Banco de Francia, *Financial Stability Review*, próxima publicación.



El valor de uno de los ETP de volatilidad inversa, el XIV, cayó un 84% y posteriormente el producto se cerró¹⁷⁸.

Las repercusiones que esta evolución tuvo en el mercado de renta variable en esa jornada también fueron evidentes. Por ejemplo, las cotizaciones máximas y mínimas de los futuros sobre el VIX marcaron el camino para las de los futuros sobre el S&P (E-mini) (Gráfica *Evolución del mercado de futuros sobre el VIX y sus repercusiones en los futuros sobre renta variable, 5 de febrero*, panel *Cotizaciones de futuros sobre volatilidad y evolución de futuros sobre renta variable*). Uno de los canales de transmisión fue el de los operadores de futuros sobre el VIX que cubrieron sus exposiciones procedentes de la venta a los ETP de futuros sobre el VIX estableciendo posiciones cortas en futuros E-mini, lo que presionó aún más a la baja las cotizaciones bursátiles. Además, las estrategias algorítmicas de arbitraje normales entre los mercados de ETF, futuros y contado mantuvieron estrechamente vinculadas las dinámicas de esos mercados. En el conjunto de la jornada, el índice S&P 500 retrocedió un 4.2%, lo que representa una variación diaria equivalente a 3.8 desviaciones típicas.

En general, los acontecimientos en los mercados del 5 de febrero son un ejemplo más de cómo las estructuras apalancadas sintéticas pueden causar y amplificar fluctuaciones del mercado, aun cuando los actores principales en sí sean relativamente pequeños. Para los inversionistas, constituyeron también un crudo recordatorio de los desproporcionados riesgos que entrañan las estrategias especulativas con derivados complejos.

¹⁷⁸ Como es habitual en los títulos de deuda, los ETN incorporan con frecuencia una opción de compra del emisor que protege a éste de pérdidas. En el caso de XIV, las condiciones de resolución (denominada -aceleración- en el folleto del producto) incluyen una pérdida del 80% o más con respecto al valor de cierre indicativo del día anterior.

Nuevas sociedades *holding* intermedias estadounidenses: ¿reducción o desplazamiento de activos?

La reciente volatilidad del mercado estadounidense de renta fija vuelve a poner sobre la mesa la antigua preocupación por la capacidad de creación de mercado, especialmente en el caso de la deuda corporativa¹⁷⁹. Este recuadro examina cómo han reaccionado a la aplicación de la ley Dodd-Frank los balances de organizaciones bancarias extranjeras (FBO) que operan como grandes intermediarios financieros por cuenta propia y ajena en Estados Unidos de Norteamérica. A pesar de la reducción de sus activos como consecuencia de los nuevos requerimientos de capital de Estados Unidos de Norteamérica, su capacidad de creación de mercado en bonos corporativos y de agencias estadounidenses no se ha visto afectada.

La ley Dodd-Frank obligaba a la Reserva Federal a mejorar las normas prudenciales para holdings bancarios (BHC, del inglés *-bank holding company-*) con activos superiores a 50 millones de dólares, por medio de pruebas de tensión, planes de capital y planes de resolución, entre otras medidas¹⁸⁰. Sobre la base del principio del *-tratamiento nacional-*, la Reserva Federal obligó a las organizaciones bancarias extranjeras con 50 millones de dólares o más en activos de filiales estadounidenses (también conocidos como activos no de sucursales (*non-branch*)) a poner todas sus filiales estadounidenses bajo el paraguas de una sociedad holding intermedia (IHC, del inglés *-intermediate holding company-*) antes del 1 de julio de 2016.

Los bancos extranjeros modificaron sus operaciones y sus estructuras jurídicas de distintas formas en respuesta a este requisito. Algunos redujeron los activos de filiales lo suficiente para eludir por completo la obligación de crear una IHC. Otros

¹⁷⁹ Comité sobre el Sistema Financiero Global (CGFS), *-Fixed income market liquidity-*, CGFS Papers, n° 55, enero de 2016.

¹⁸⁰ US Treasury, *A financial system that creates economic opportunities: banks and credit unions*, junio de 2017, sugiere un umbral más elevado.

contaban ya con *holdings* bancarios con capitalización independiente, que convirtieron en IHC, y mantuvieron o incrementaron los activos. Dado que estas IHC —antiguas— habían adaptado en su mayor parte sus operaciones a los requerimientos de capital de la jurisdicción de acogida, en el presente análisis las utilizamos como grupo de control. Por último, cinco FBO con intermediarios en el mercado primario autorizados por la Reserva Federal, que tuvieron que crear IHC nuevas, han reducido desde entonces los activos de las IHC (Cuadro *Sociedades holding intermedias de bancos extranjeros en Estados Unidos de Norteamérica*) y parecen haber desplazado también activos a sus sucursales bancarias en centros extraterritoriales y en Estados Unidos de Norteamérica no sujetas a requerimientos de capital estadounidenses.

SOCIEDADES *HOLDING* INTERMEDIAS DE BANCOS EXTRANJEROS EN ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

| Nuevas | Activos mm USD T3 17 | Variación frente a promedio T3 16 (%) | ¿Operador en el mercado primario? | ¿G-SIB ^{1/} 11/17? | Antiguas | Activos mm USD T3 17 | Variación frente a promedio T3 16 (%) | ¿Operador en el mercado primario? | ¿G-SIB ^{1/} 11/17? |
|----------------------|----------------------|---------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|----------------------|---------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|
| <i>Credit Suisse</i> | 220 | -9.0 | Sí | 1 | <i>Toronto Dominion</i> | 374 | 11.7 | Sí | |
| <i>Barclays</i> | 175 | -29.4 | Sí | 1 | HSBC | 286 | -6.9 | Sí | 3 |
| <i>Deutsche Bank</i> | 165 | -33.6 | Sí | 3 | MUFG | 155 | 3.7 | | 2 |
| UBS | 146 | -23.4 | Sí | 3 | <i>Royal Bank of Canada</i> | 138 | -5.6 | Sí | 1 |
| BNP | 146 | -5.7 | Sí | 2 | Santander | 132 | -5.7 | | 1 |
| Subtotal | 852 | | | Prom = 2 | <i>Bank of Montreal</i> | 131 | 1.8 | Sí | |
| | | | | | BBVA | 86 | -5.7 | | |
| Total general | 2 154 | | | | Subtotal | 1 302 | | | Prom = 1 |

1/ Para las G-SIB, los números indican categorías, que se corresponden con los siguientes requerimientos de capital adicionales: 3 = 2% más; 2 = 1.5% más; 1 = 1% más.

FUENTE: *Board of Governors of the Federal Reserve System, FR Y-9C; Federal Reserve Bank of New York; Consejo de Estabilidad Financiera (FSB), 2017 list of global systemically important banks (G-SIBs)*, 21 de noviembre.

Cinco bancos de los 17 incluidos en una “lista ilustrativa” de la Reserva Federal de 2014¹⁸¹, que podrían haberse visto obligados a crear IHC acabaron por tener un volumen de activos de filiales lo suficientemente reducido como para no tener que hacerlo. Una de estas cinco entidades, *Royal Bank of Scotland*, se había

¹⁸¹ *Factbox: Fed lists foreign banks that may fall under new rule*, Reuters, 20 de febrero de 2014.

comprometido con su principal accionista, el Tesoro del Reino Unido, a reducir sus activos con independencia del umbral para IHC. En cuanto al resto, *Société Générale* todavía tenía activos de filiales por valor de más de 50 millones de dólares el 30 de junio de 2015, pero consiguió situarlos por debajo de ese umbral antes de que concluyera el año¹⁸².

Deutsche Bank constituyó una IHC, pero lo hizo después de recortar muy sustancialmente sus activos de filiales estadounidenses. Su antigua BHC estadounidense, de nombre Taunus, tenía 355 millones en activos al cierre de 2011, antes de renunciar a su condición de BHC a principios de 2012¹⁸³. Su nueva IHC comunicó activos por valor de solo 203 millones de dólares al final del tercer trimestre de 2016. Es posible que otras FBO hayan reducido también sus activos de filiales antes de constituir nuevas IHC en 2016, lo que rebaja asimismo sus requerimientos de capital estadounidenses, pero no disponemos de datos suficientes para afirmarlo.

Desde su constitución, todas las nuevas IHC han recortado sus activos y, por consiguiente, sus requerimientos de capital. Entre el tercer trimestre de 2016 y el mismo período de 2017, las nuevas IHC redujeron sus activos totales en aproximadamente 100 millones de dólares, es decir, un 10% (Gráfica *Activos totales, participación internacional y activos de sucursales estadounidenses asociadas: IHC nuevas frente a IHC antiguas*, panel *Activos totales*), promedio del trimestre o final del trimestre. En cambio, las FBO con BHC preexistentes (-IHC antiguas-) mantuvieron sin cambios sus activos totales, que suman 1.3 billones de dólares. Las nuevas IHC redujeron sus activos de negociación en 50 millones de dólares, trasladando o recortando los valores del Tesoro, pero manteniendo

¹⁸² Cartas de la Junta de Gobernadores a Sheldon Goldfarb, Director Jurídico, *RBS Americas*, 11 de diciembre de 2014, y a Slawomir Krupa, Consejero Delegado, *Société Générale Americas*, 6 de julio de 2016. Otro de los cinco bancos, *Mizuho*, tenía previsto constituir una IHC en el futuro según la carta de la Junta a Frank Carellini, Subdirector General de *Mizuho Bank (USA)*, 18 de febrero de 2016.

¹⁸³ *Deutsche Bank, Annual Report*, 2011 y 2012, notas sobre filiales; S. Nasiripour y B. Masters, 'Bank regulators edge towards 'protectionism'', *Financial Times*, 12 de diciembre de 2012.

prácticamente inalterados los bonos corporativos y de agencias. Los niveles de los activos de negociación en las IHC antiguas se mantuvieron estables.

ACTIVOS TOTALES, PARTICIPACIÓN INTERNACIONAL Y ACTIVOS DE SUCURSALES ESTADOUNIDENSES ASOCIADAS: IHC NUEVAS FRENTE A IHC ANTIGUAS



1/ Según la definición del Cuadro B; fp = final período; prom = promedio trimestral.

2/ En base al prestatario directo; activos de filiales no bancarias de bancos alemanes no comunicados al BPI.

FUENTE: Board of Governors of the Federal Reserve System, FR Y-9C y "Structure and share data for US banking offices of foreign entities"; estadísticas bancarias consolidadas internacionales del BPI; cálculos de los autores.

Si las nuevas IHC se han deshecho de activos en sus filiales estadounidenses, ¿han desplazado también activos a centros extraterritoriales? Las FBO podrían hacerlo bien volviendo a contabilizar los activos existentes o bien contabilizando nuevos activos en centros extraterritoriales. Los datos de las estadísticas bancarias consolidadas del BPI son compatibles con ese cambio. En particular, permiten observar que los bancos suizos y franceses han incrementado sus activos internacionales (fundamentalmente extraterritoriales) frente a residentes en Estados Unidos de Norteamérica más rápido que los activos contabilizados localmente frente a residentes en Estados Unidos de Norteamérica (*Gráfica Activos totales, participación internacional y activos de sucursales estadounidenses asociadas: IHC nuevas frente a IHC antiguas*, panel *Participación internacional de los activos*

estadounidenses). Desde el mínimo anterior a la creación de IHC, el 24% en 2014, la participación en los activos internacionales frente a residentes en Estados Unidos de Norteamérica de los bancos con sede en estos países con IHC nuevas aumentó hasta el 33% en el tercer trimestre de 2017, un incremento de 9 puntos porcentuales que representa un aumento de la participación de más de un tercio. En cambio, la participación correspondiente a los países con bancos que operan con IHC antiguas apenas ha cambiado (del 43 al 45%).

Parece que las FBO con las nuevas IHC también han desplazado activos a sucursales estadounidenses (*Gráfica Activos totales, participación internacional y activos de sucursales estadounidenses asociadas: IHC nuevas frente a IHC antiguas, panel Activos de sucursales estadounidenses asociadas*). Entre finales de 2015 y septiembre de 2017, los activos de sucursales estadounidenses de FBO con IHC nuevas aumentaron un 16%, lo que contrasta con el incremento del 6% que experimentaron durante el mismo período los activos de sucursales estadounidenses de FBO con IHC antiguas. Si las sucursales asociadas con las nuevas IHC hubieran registrado una expansión de activos similar, habrían tenido 58 mil millones de dólares en activos menos. Como en el caso del desplazamiento de activos a sucursales extranjeras, las restricciones operacionales, de contabilidad de transferencias y jurídicas limitaron presumiblemente el desplazamiento desde las IHC a sus respectivas sucursales estadounidenses.

Nuestra conclusión es que los bancos extranjeros no se quedaron de brazos cruzados ante la obligación legal de constituir IHC. Como mínimo una FBO eludió esa obligación reduciendo sus activos, y otra los recortó considerablemente antes de la fecha límite para constituir esas entidades. Todas las IHC nuevas han reducido posteriormente sus volúmenes de activos. Los desplazamientos de activos dentro de FBO, desde IHC hacia sucursales bancarias estadounidenses o en centros extraterritoriales habrían rebajado los requerimientos de capital estadounidenses

específicos. Una salvedad es la limitación de nuestro experimento natural: nuestro grupo de control con BHC preexistentes tiene un mayor peso de las actividades bancarias en sus modelos de negocio y, por lo tanto, un menor requerimiento de capital adicional por tamaño consolidado, interconexión, sustituibilidad, alcance y complejidad (Cuadro *Sociedades holding intermedias de bancos extranjeros en Estados Unidos de Norteamérica*, columna ¿G-SIB?).

Toda contracción de las carteras de negociación por parte de intermediarios en el mercado primario de titularidad extranjera podría agravar la desproporción percibida entre el ingente volumen de bonos corporativos estadounidenses en circulación y los inventarios de los intermediarios. Hasta la fecha, sin embargo, la reducción de activos de las IHC nuevas no ha afectado a sus carteras de negociación de bonos corporativos y de agencias.

Fuente de información:

https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1803a_es.pdf

Índices caen más de 2%, peor día en seis semanas; Dow pierde más de 700 pts (Sentido Común)

El 22 de marzo de 2018, la revista electrónica Sentido Común informó que Los principales índices de la bolsa de Nueva York cerraron con caídas superiores a 2%, lo que se tradujo en su peor día desde el 8 de febrero, debido al miedo de los inversionistas en relación a una guerra comercial entre China y Estados Unidos de Norteamérica, algo que podría afectar el crecimiento económico a nivel mundial.

El Dow Jones cayó 2.93% o 724.42 puntos y se situó en los 23 mil 957.89 puntos, el nivel más bajo desde hace seis semanas.

“El siguiente soporte a respetar se ubica en los 23 mil 735 puntos, seguido de su promedio móvil de 200 días, ubicado en los 23 mil 345 puntos”, escribió Gabriela Siller, directora del área de análisis económico-financiero de Banco Base en un reporte.

Además, el índice Dow Jones volvió a entrar en zona de corrección, que se define por una caída de 10% desde el nivel máximo más reciente, que fue registrado el 26 de enero en 26 mil 613.13 unidades.

“El mercado accionario a nivel global se vio presionado a lo largo de la sesión, por preocupaciones de una potencial guerra comercial a partir de este año en el mundo”, dijeron los analistas de Grupo Bursamétrica, un servicio de análisis en línea.

El comportamiento de las acciones estadounidenses se vio afectado por la postura proteccionista del presidente estadounidense, pues abrió la puerta a una guerra comercial con China. Y es que el mandatario, de 71 años de edad, aplicó tarifas arancelarias al país asiático por un monto de 60 mil millones de dólares.

Además, el empresario convertido en político dijo que ésta es “apenas la primera de varias” medidas similares que tomará para conseguir lo que considera un comercio más justo con todo el mundo.

La administración de Trump dice que las prácticas comerciales de China implican robar la propiedad intelectual de las empresas estadounidenses. Mientras que el Ministerio de Comercio de China advirtió que tomará todas las medidas necesarias para defender sus intereses, algo que incrementó los temores a una guerra comercial.

“El principal temor de los mercados es que exista una guerra comercial entre las dos economías más grandes, sin embargo nosotros descartamos esta posibilidad”, dijo James Salazar, subdirector de análisis económico de CI Banco en entrevista telefónica. Añadió que la respuesta de China podría ser ante la Organización Mundial de Comercio

(OMC) en lugar de tomar acciones comerciales en contra de Estados Unidos de Norteamérica.

Por otro lado, los índices accionarios estadounidenses también reaccionaron a la renuncia del abogado de Trump, John Dowd en medio de la investigación que realiza Robert Mueller sobre la injerencia de Rusia en las elecciones de 2016.

De esta manera, el Standard Poor's (S&P) 500 perdió 2.52% al colocarse en las dos mil 643.69 unidades. Mientras que el índice tecnológico Nasdaq retrocedió 2.43% estableciéndose así en los siete mil 166.68 enteros.

Adicionalmente, los inversionistas tienen en mente que si mañana no se alcanza un acuerdo por parte de la Cámara de Representantes y el Senado, puede darse, por tercera ocasión, la posibilidad de un cierre de gobierno en la presente administración.

Hoy la Cámara de Representantes de Estados Unidos aprobó una ley presupuestaria de 1.3 billones de dólares, con 256 votos a favor y 167 en contra, que incluye una cantidad menor de fondos para el muro que la que había pedido el presidente Trump, y que no contiene ningún tipo de solución para los *dreamers*.

Finalmente, la caída en los precios internacionales del petróleo también pesó en el sentimiento negativo de los índices, pues retrocedieron alrededor de 1% debido a que los inversionistas sopesaron las implicaciones del aumento de la producción de crudo en Estados Unidos sobre los esfuerzos de la Organización de los Países Exportadores de Petróleo (OPEP), para acabar con el exceso de oferta en el mercado petrolero.

Fuente de información:

<http://www.sentidocomun.com.mx/articulo.phtml?id=54061>

MERCADO CAMBIARIO

Consulta pública sobre proyectos de disposiciones del Banco de México: Regulación de operaciones cambiarias con tarjetas de crédito y débito (Banxico)

El 21 de marzo de 2018, el Banco de México (Banxico) informó que a partir del 21 de marzo de 2018, el Banxico somete a consideración y comentarios del público en general el primer proyecto de disposiciones de carácter general que, en ejercicio de sus facultades legales, prevé emitir en seguimiento a las “Políticas para la consulta pública de las disposiciones de carácter general del Banco de México”, aprobadas por la Junta de Gobierno de este Banco Central y publicadas el 7 de marzo de este año.

El proyecto que se somete a consulta pública busca regular las operaciones cambiarias que las instituciones emisoras de tarjetas de crédito y débito deberán seguir con respecto a los pagos y retiros en moneda extranjera que se realicen con dichas tarjetas.

Para esto, el proyecto busca cubrir los siguientes objetivos:

1. Otorgar mayor certeza a los tarjetahabientes respecto al tipo de cambio que las instituciones emisoras de las respectivas tarjetas deberán aplicar en las operaciones cambiarias que correspondan a los pagos y retiros de efectivo que se realicen con esas tarjetas en una moneda distinta al peso mexicano.
2. Reducir los costos asociados al tipo de cambio aplicable a los pagos y retiros de efectivo en moneda extranjera con tarjetas, al sujetar a las instituciones emisoras de las tarjetas a un margen menor al actualmente permitido, que éstas podrán cobrar a sus clientes con respecto a dicho tipo de cambio.
3. Facilitar el acceso a la información del tipo de cambio que las instituciones emisoras de tarjetas deberán aplicar con respecto a las operaciones realizadas en moneda

extranjera con dichas tarjetas, al quedar referido a fuentes públicas de fácil acceso que operan bajo un proceso regulado y supervisado.

El proyecto referido, así como su plan de consulta, están a disposición de cualquier persona en el portal de internet del Banco de México, accesible a través de la liga: <https://www.banxico.org.mx/ConsultaRegulacionWeb>

El Banco de México recibirá comentarios a este proyecto, por medio de dicho portal, hasta el 20 de abril de 2018.

La práctica de procesos regulatorios abiertos y transparentes, mediante los cuales se someten a consulta pública los proyectos de disposiciones de carácter general que el Banco de México busca emitir, contribuirá a mejorar el marco regulatorio del sistema financiero del país, además de que ofrecerá un mecanismo que permite una mayor participación del público y las instituciones financieras en las funciones regulatorias del Banco de México, en favor del sano desarrollo del sistema financiero mexicano y, con ello, del bienestar de la sociedad.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/miscelaneos/boletines/%7B5D1D4010-DA6D-686A-ED12-21DFDEBA1586%7D.pdf>

Paridad cambiaria (Banxico)

Durante el primer cuatrimestre de 2018, la paridad cambiaria del peso frente al dólar estadounidense ha mostrado una ligera apreciación asociada, entre otros factores, a las acciones de política monetaria adoptadas por el Instituto Central, así como a cierta mejora en el ambiente de negociaciones del TLCAN y a la debilidad generalizada del dólar.

Cabe mencionar que desde finales de marzo y principios de abril la paridad cambiaria del peso frente al dólar ha registrado una menor volatilidad, incluso se ha apreciado moderadamente en el marco de un mercado cambiario estable.

Sin embargo, la volatilidad se ha atenuado manteniendo un rango de apreciación promedio de 0.29 por ciento.

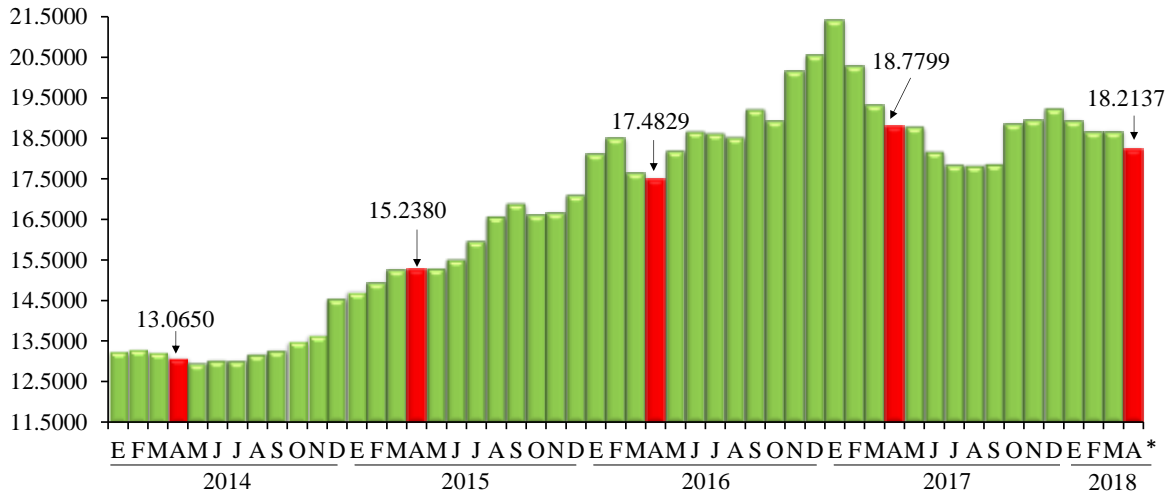
En este contexto, la cotización promedio del peso interbancario a 48 horas¹⁸⁴ frente al dólar en marzo de 2018, fue de 18.6367 pesos por dólar, lo que significó una apreciación de 0.03% con respecto a febrero pasado (18.6427), de 2.94% con relación a diciembre pasado (19.2020 pesos por dólar), y una de 3.38% respecto a marzo de 2017 (19.2880 pesos por dólar).

Asimismo, la cotización promedio del peso interbancario a 48 horas frente al dólar del 2 al 16 de abril de 2018 registró un promedio de 18.2137 pesos por dólar, lo que representó una apreciación de 2.27% con relación a marzo pasado (18.6367 pesos por dólar), una apreciación de 5.15% con respecto a diciembre pasado (19.2020 pesos por dólar) y una recuperación de 3.02% si se le compara con el promedio de abril de 2017 (18.7799 pesos por dólar).

Cabe destacar, que la paridad cambiaria puede regresar a la volatilidad por diversos factores, entre los cuales se pueden destacar los siguientes: la recuperación de la divisa estadounidense; un retraso en la conclusión de la negociación del TLCAN; un probable repunte de la inflación y la inestabilidad en los mercados cambiarios internacionales.

¹⁸⁴ 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*.

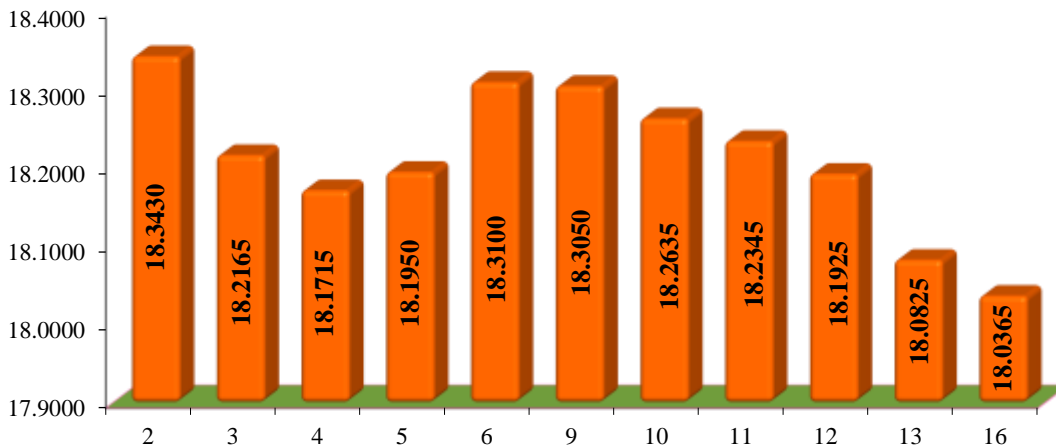
**COTIZACIONES DEL PESO MEXICANO
RESPECTO AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE**



*Promedio al día 16 de abril.
FUENTE: Banco de México.

En este contexto, el día 2 de abril de 2018, la cotización del peso frente al dólar se ubicó en 18.3430 pesos por dólar, para recuperarse el día 4 hasta 18.1715 pesos por dólar y el día 16 en 18.0365 pesos por dólar.

**COTIZACIONES DEL PESO MEXICANO
RESPECTO AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE
ABRIL 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 | 18.9085 | -1.53 | -1.53 |
| Febrero | 18.6427 | -1.41 | -2.91 |
| Marzo | 18.6367 | -0.03 | -2.94 |
| Abril* | 18.2137 | -2.27 | -5.15 |

Nota: Las variaciones con signo negativo representan apreciación y con signo positivo depreciación.

* Al día 16.

FUENTE: Banco de México.

Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadroAnalitico&idCuadro=CA91§or=6&locale=es>

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 marzo pasado y abril de 2018, al 16 de abril del presente año, las cotizaciones en los contratos del peso en el CME para junio de 2018 se ubicaron en 18.1818 pesos por dólar, cotización 0.18% por debajo del promedio del dólar interbancario a 48 horas del 2 al 16 abril (18.2137 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 adquiriendo contratos a septiembre de 2018, en 18.4501 pesos por dólar y para diciembre de 2018 en 18.7617 pesos por dólar.

**COTIZACIONES DE FUTUROS EN EL
MERCADO DE CHICAGO (CME)**

| 2018 | Peso/dólar |
|-------------|-------------------|
| Junio | 18.1818 |
| Septiembre | 18.4501 |
| Diciembre | 18.7617 |

FUENTE: CME-Diario *Reforma*, sección Negocios, pág. 2 del 17 de abril de 2018.

Fuente de información:

[Periódico Reforma, Sección Negocios, pág. 2, 17 de abril de 2018.](#)