I. CONDICIONES GENERALES DE LA ECONOMÍA

EVOLUCIÓN ECONÓMICA DE MÉXICO

Indicador Global de la Actividad Económica (INEGI)

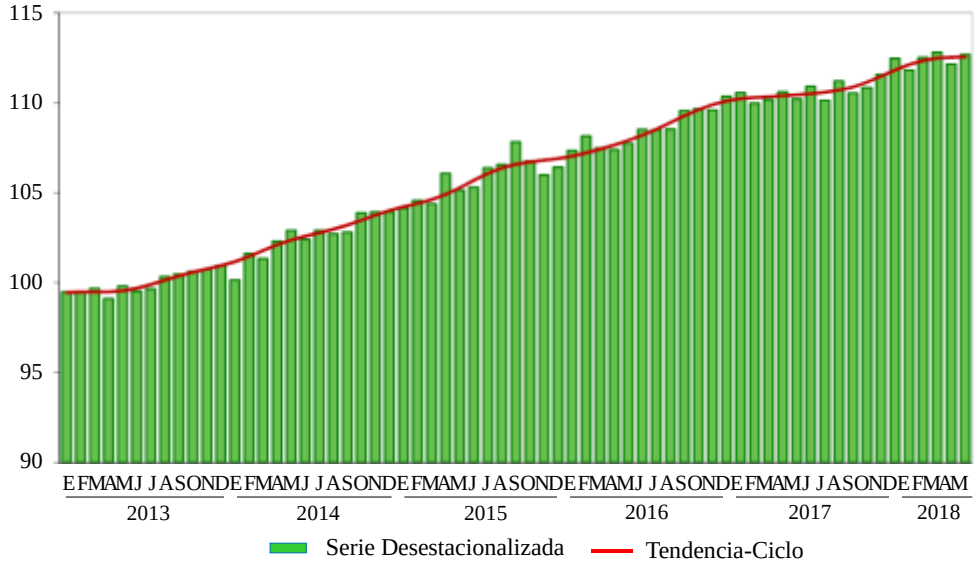
El 23 de julio de 2018, El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) informa que, con base en datos desestacionalizados, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) creció 0.5% en términos reales durante mayo de 2018 con relación al mes inmediato anterior.

INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA DURANTE MAYO 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	**0.5**	**2.2**
Actividades Primarias	2.7	8.6
Actividades Secundarias	0.1	0.3
Actividades Terciarias	0.6	2.8

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

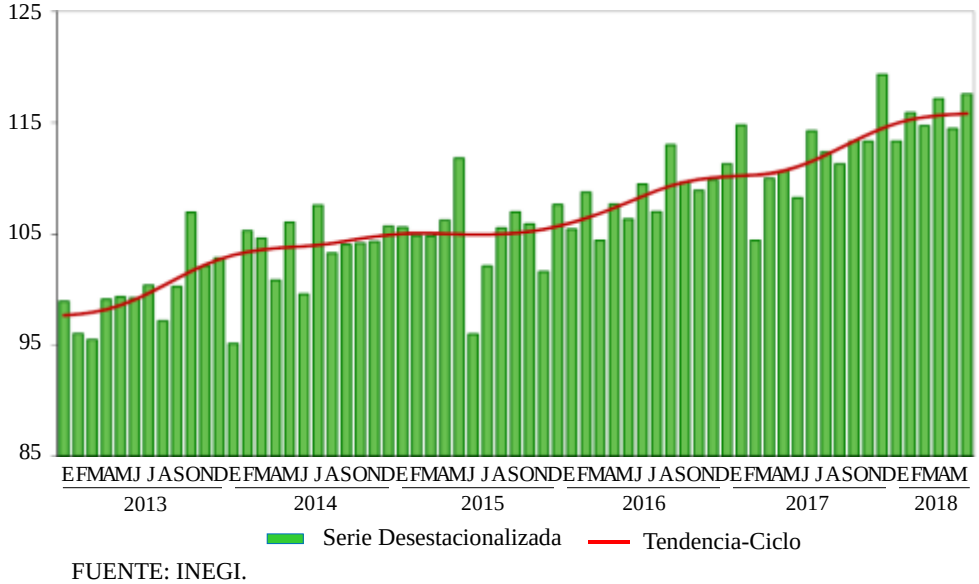
INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA A MAYO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice 2013=100-



FUENTE: INEGI.

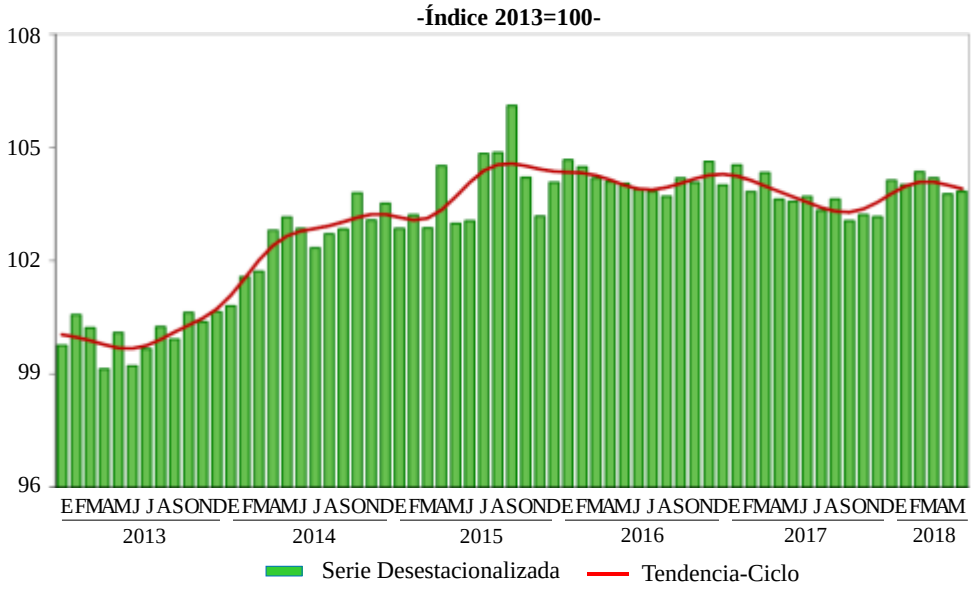
Por grandes grupos de actividades, las Primarias aumentaron 2.7%, las Terciarias 0.6% y las Actividades Secundarias 0.1% en el quinto mes de este año respecto al mes previo.

ACTIVIDADES PRIMARIAS A MAYO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice 2013=100-



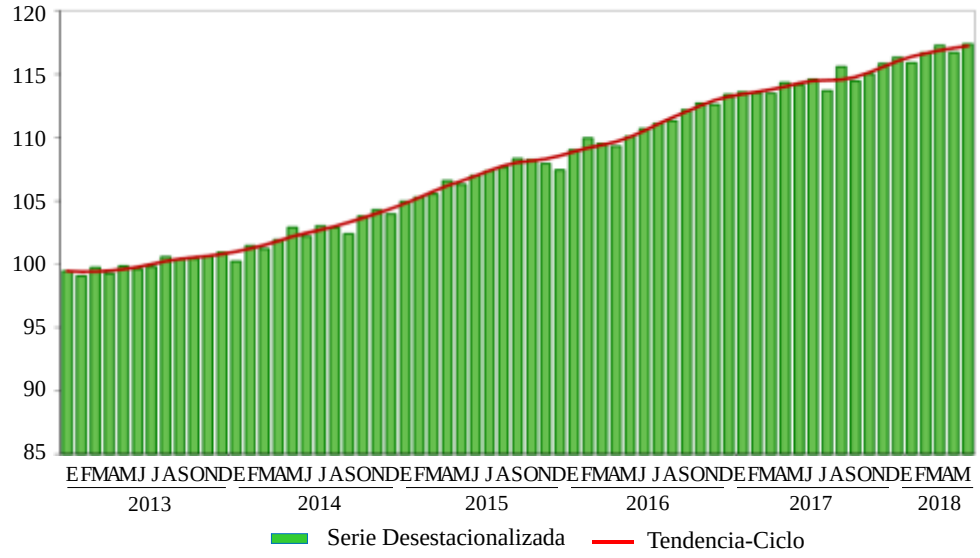
FUENTE: INEGI.

ACTIVIDADES SECUNDARIAS A MAYO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice 2013=100-



FUENTE: INEGI.

ACTIVIDADES TERCIARIAS A MAYO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice 2013=100-

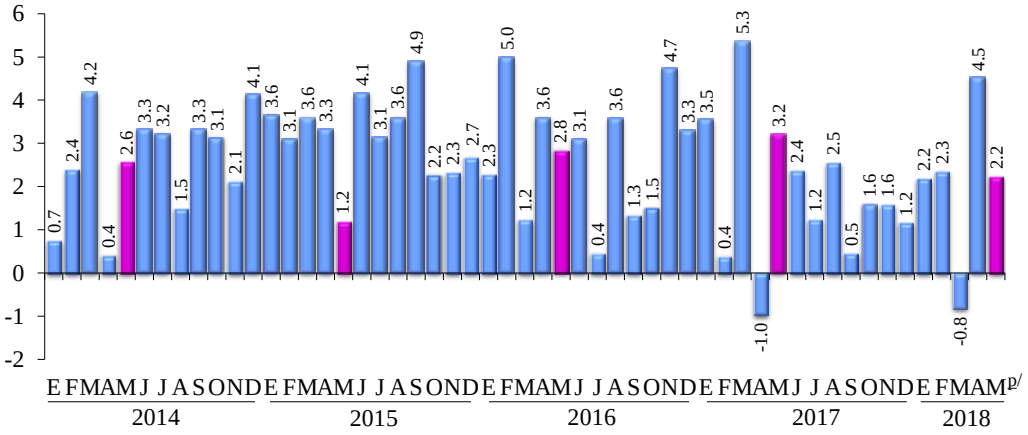


FUENTE: INEGI.

Cifras Originales

En mayo de 2018, el IGAE registró una variación de 2.2% y en balance con el mismo mes del año anterior, una reducción de un punto porcentual.

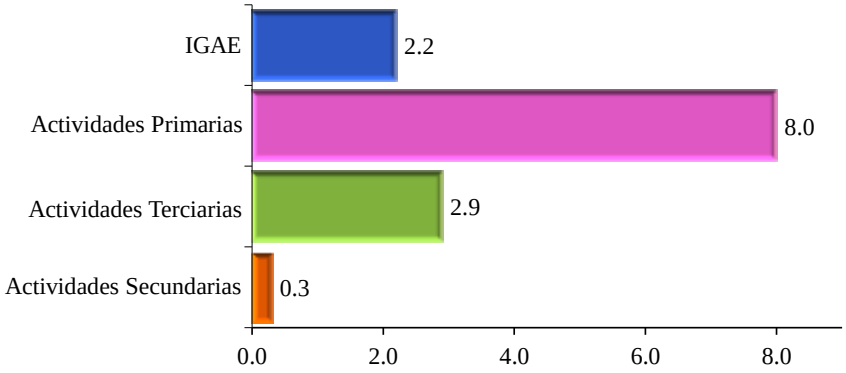
INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA MENSUAL
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-



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.

Con los datos originales del IGAE y de los tres grandes grupos de actividades que lo conforman reportaron en el cuarto mes de 2018, lo siguiente: las Actividades Terciarias aumentaron 8.0%, las Actividades Primarias aumentaron en 2.9% y las Actividades Secundarias aumentaron en 0.3 por ciento.

INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA
DURANTE MAYO p/ DE 2018
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-



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_07.pdf

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

El 3 de julio 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).

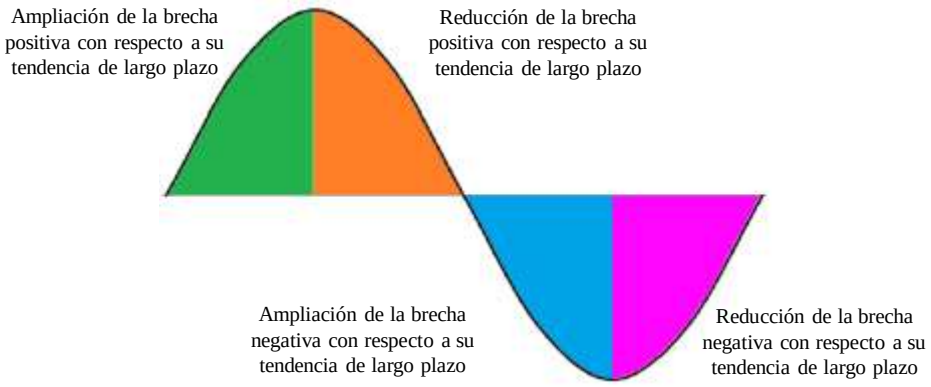
El Sistema de Indicadores Cíclicos está conformado por dos indicadores compuestos que se denominan coincidente y adelantado. El indicador coincidente refleja el estado general de la economía, mientras que el adelantado busca señalar anticipadamente los puntos de giro (picos y valles) del indicador coincidente, 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

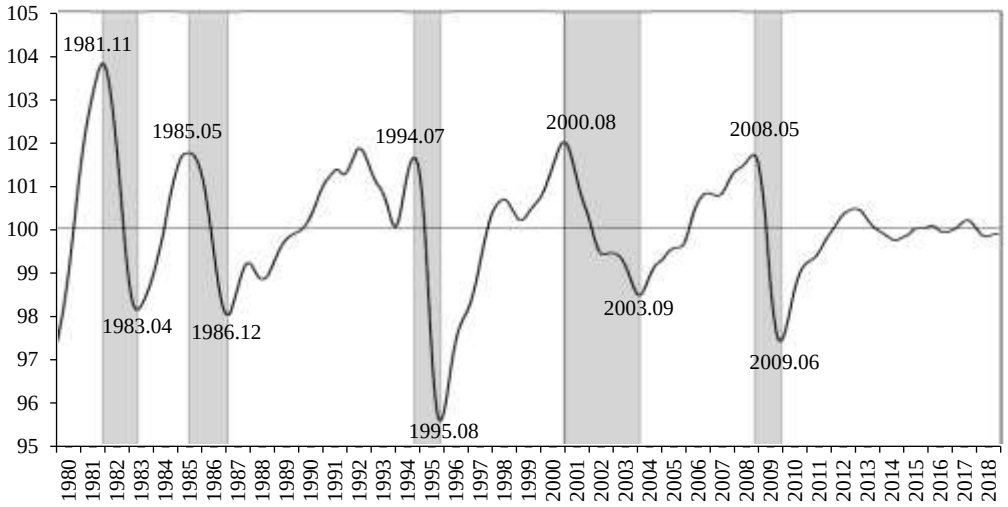
En abril de 2018, el Indicador Coincidente se posicionó por debajo de su tendencia de largo plazo al registrar un valor de 99.9 puntos y una variación negativa de 0.01 puntos respecto al mes anterior.

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

2017								2018			
may.	**jun.**	**jul.**	**ago.**	**sep.**	**oct.**	**nov.**	**dic.**	**ene.**	**feb.**	**mar.**	**abr.**
-0.06	-0.06	-0.06	-0.05	-0.03	-0.01	0.01	0.02	0.02	0.01	0.00	-0.01

FUENTE: INEGI.

ENFOQUE DEL CICLO DE CRECIMIENTO:
COINCIDENTE AL MES DE ABRIL DE 2018
-Puntos-



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

El comportamiento del Indicador Coincidente en el pasado mes de abril 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-

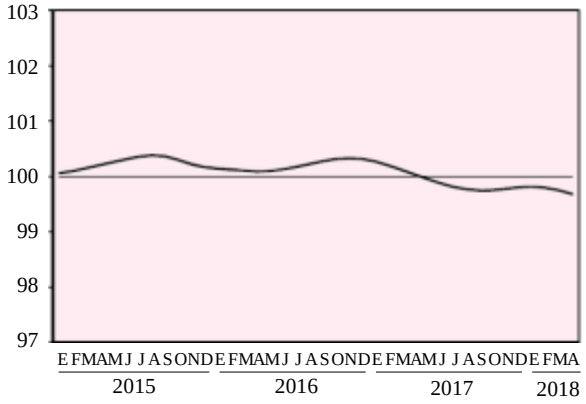
Año	Mes	Indicador Global de la Actividad Económica	Indicador de la Actividad Industrial	Índice de Ingresos por Suministro de Bienes y Servicios al por menor	Asegurados Trabajadores Permanentes en el IMSS	Tasa de Desocupación Urbana	Importaciones Totales
2017	may.	-0.08	-0.10	-0.15	0.00	0.07	0.04
	jun.	-0.08	-0.09	-0.15	0.00	0.10	0.06
	jul.	-0.07	-0.08	-0.14	0.00	0.13	0.07
	ago.	-0.04	-0.06	-0.12	0.00	0.14	0.09
	sep.	-0.02	-0.04	-0.09	0.00	0.13	0.09
	oct.	0.01	0.00	-0.06	-0.01	0.10	0.10
	nov.	0.03	0.04	-0.04	-0.01	0.08	0.10
	dic.	0.03	0.06	-0.01	0.00	0.07	0.10
2018	ene.	0.00	0.05	0.02	0.00	0.07	0.09
	feb.	-0.02	0.04	0.04	0.00	0.06	0.08
	mar.	-0.04	0.01	0.04	0.00	0.05	0.07
	abr.	-0.07	-0.01	0.02	-0.01	0.03	0.06

FUENTE: INEGI.

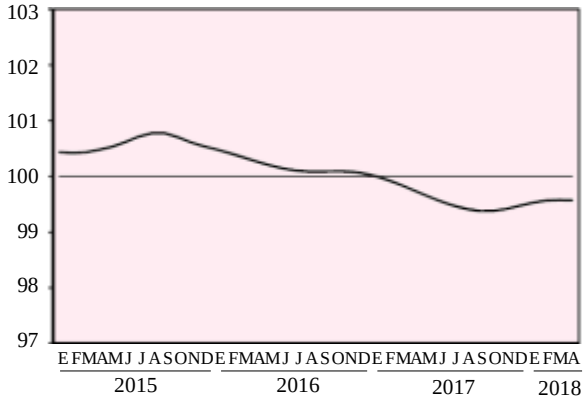
COMPONENTES DEL INDICADOR COINCIDENTE AL MES DE ABRIL DE 2018

-Puntos-

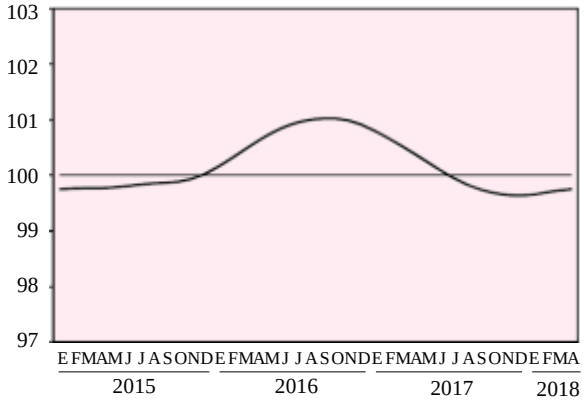
INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA



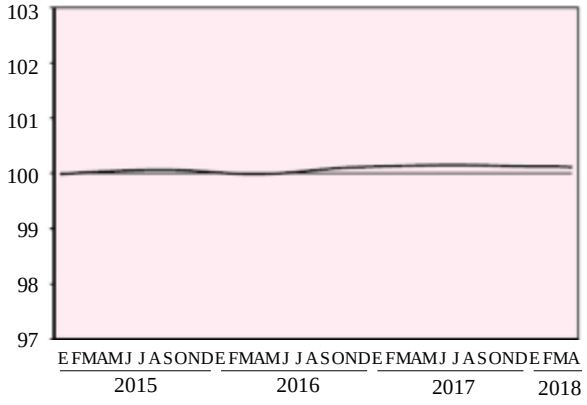
INDICADOR DE LA ACTIVIDAD INDUSTRIAL



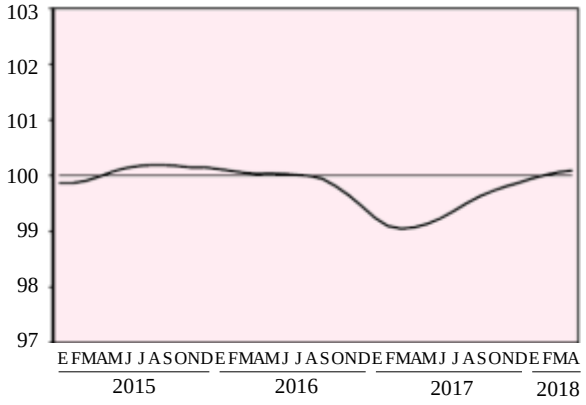
ÍNDICE DE INGRESOS POR SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS AL POR MENOR



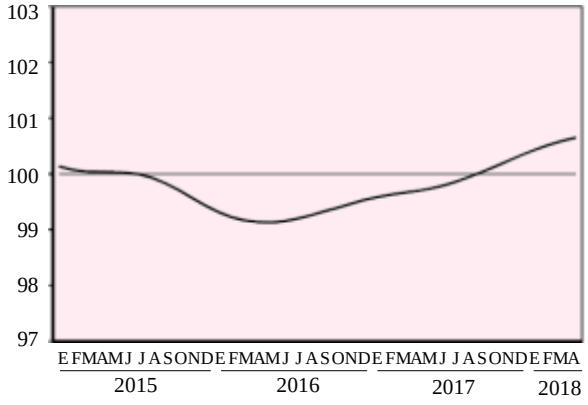
ASEGURADOS TRABAJADORES PERMANENTES EN EL IMSS



TASA DE DESOCUPACIÓN URBANA [1/]



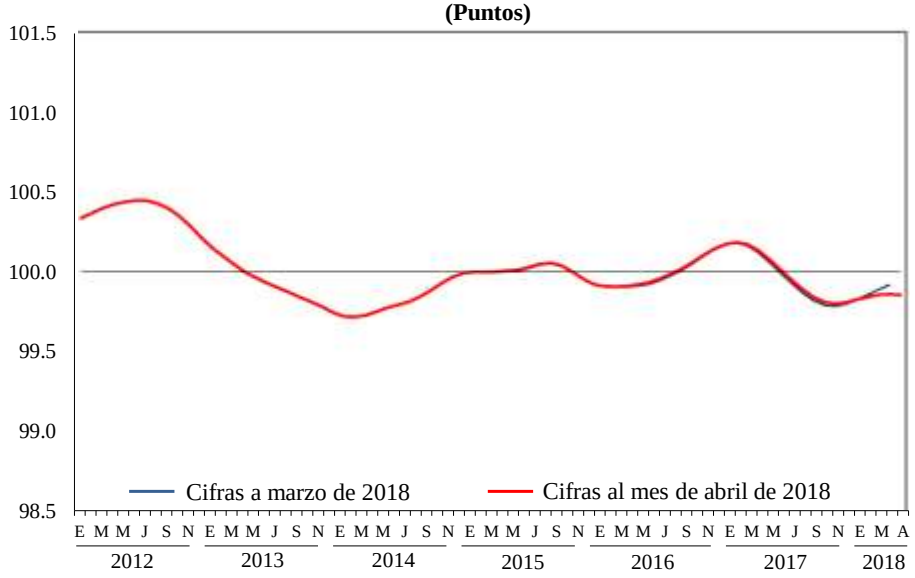
IMPORTACIONES TOTALES



[1/] Serie cuyo comportamiento es inverso al de la actividad económica.
FUENTE: INEGI.

Al incorporar la información de abril de 2018, el Indicador Coincidente modificó la trayectoria ascendente que venía observando en los últimos meses; esto se puede apreciar en la siguiente gráfica.

ENFOQUE DEL CICLO DE CRECIMIENTO:
COINCIDENTE A MARZO Y ABRIL DE 2018
(Puntos)



FUENTE: INEGI.

Indicador Adelantado

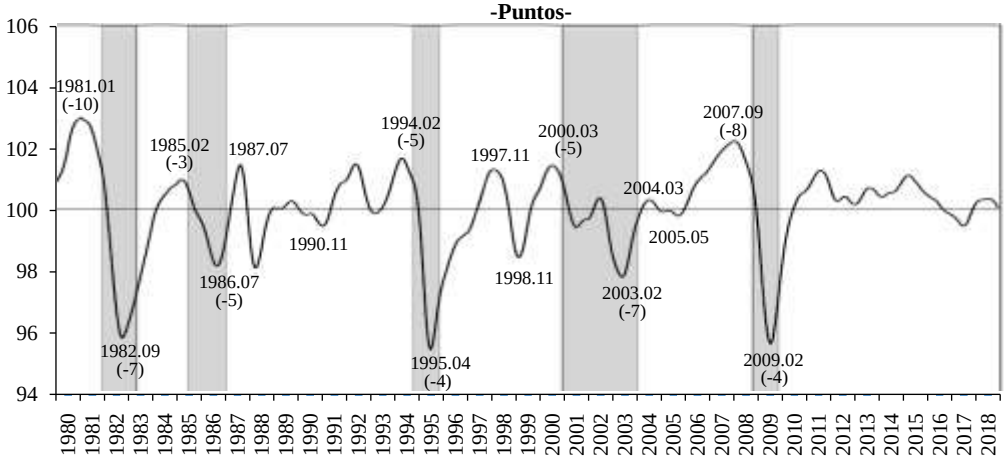
La cifra del Indicador Adelantado para el mes de mayo de 2018, indica que éste se ubicó por arriba de su tendencia de largo plazo al observar un valor de 100.1 puntos y una disminución de 0.12 puntos con respecto al pasado mes de abril.

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

2017								2018				
may.	**jun.**	**jul.**	**ago.**	**sep.**	**oct.**	**nov.**	**dic.**	**ene.**	**feb.**	**mar.**	**abr.**	**may.**
0.16	0.13	0.09	0.05	0.02	0.00	0.01	0.02	0.01	-0.02	-0.05	-0.09	-0.12

FUENTE: INEGI.

ENFOQUE DEL CICLO DE CRECIMIENTO:
ADELANTADO A MAYO DE 2018
-Puntos-



Nota: El dato del Indicador Adelantado de mayo de 2018 registra una disminución de 0.12 puntos respecto al mes anterior.
La tendencia de largo plazo del Indicador Adelantado está representada por la línea ubicada en 100.
Los números sobre la gráfica (por ejemplo 1981.01) representan el año y el mes en que ocurrió el punto de giro en el Indicador Adelantado: pico o valle.
Los números entre paréntesis indican el número de meses que determinado punto de giro del Indicador Adelantado antecede al punto de giro del Indicador Coincidente. Dichos números pueden cambiar a lo largo del tiempo.
El área sombreada indica el período entre un pico y un valle en el Indicador Coincidente.

FUENTE: INEGI.

La evolución del Indicador Adelantado en el mes de mayo 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-

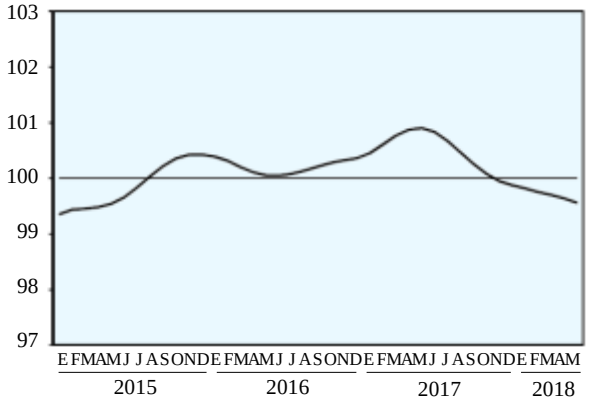
Año	Mes	Tendencia del Empleo en las Manufacturas	Indicador de Confianza Empresarial: Momento Adecuado para Invertir*	Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores en términos reales	Tipo de Cambio Real Bilateral México-Estados Unidos de Norteamérica	Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio	Índice *Standard & Poor's* 500 (Índice bursátil de Estados Unidos de Norteamérica)
2017	may.	0.03	0.18	0.06	-0.40	0.07	0.04
	jun.	-0.07	0.20	0.04	-0.35	0.03	0.04
	jul.	-0.16	0.19	0.02	-0.27	-0.01	0.04
	ago.	-0.20	0.15	-0.02	-0.18	-0.04	0.05
	sep.	-0.21	0.12	-0.05	-0.09	-0.06	0.08
	oct.	-0.18	0.08	-0.07	-0.03	-0.06	0.09
	nov.	-0.13	0.07	-0.08	-0.01	-0.06	0.09
	dic.	-0.07	0.08	-0.08	-0.02	-0.05	0.08
2018	ene.	-0.06	0.07	-0.08	-0.03	-0.05	0.03
	feb.	-0.06	0.04	-0.10	-0.01	-0.05	-0.02
	mar.	-0.05	0.00	-0.11	0.03	-0.05	-0.06
	abr.	-0.06	-0.06	-0.12	0.10	-0.06	-0.07
	may.	-0.08	-0.10	-0.14	0.17	-0.06	-0.06

* Del sector manufacturero.
FUENTE: INEGI.

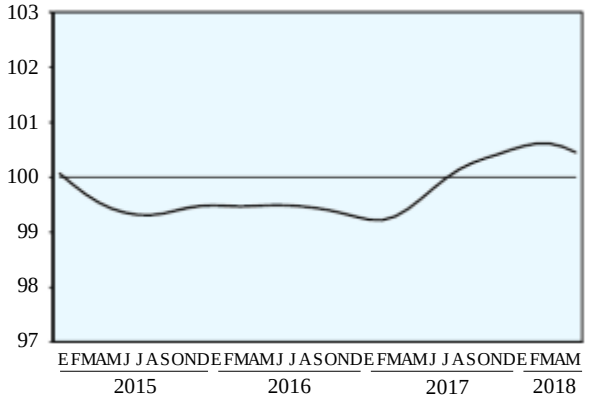
COMPONENTES DEL INDICADOR ADELANTADO A MAYO DE 2018

-Puntos-

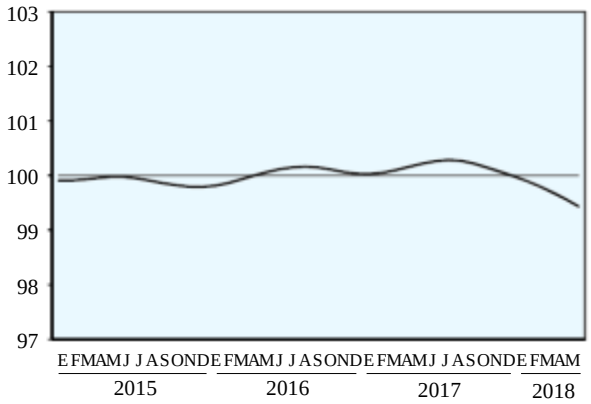
TENDENCIA DEL EMPLEO EN LAS MANUFACTURAS



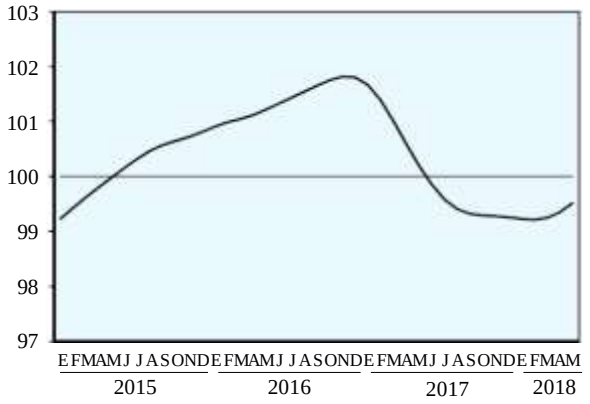
INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL: MOMENTO ADECUADO PARA INVERTIR [1/]



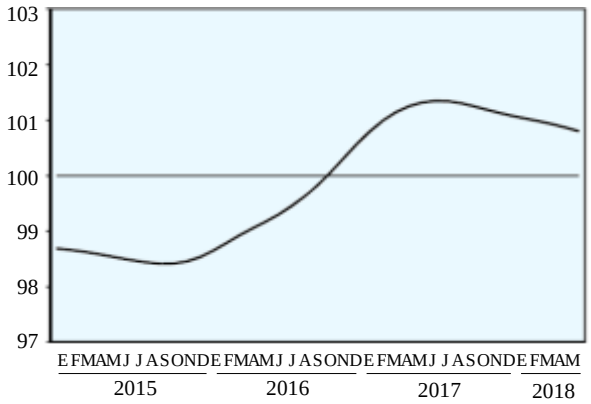
ÍNDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES EN TÉRMINOS REALES



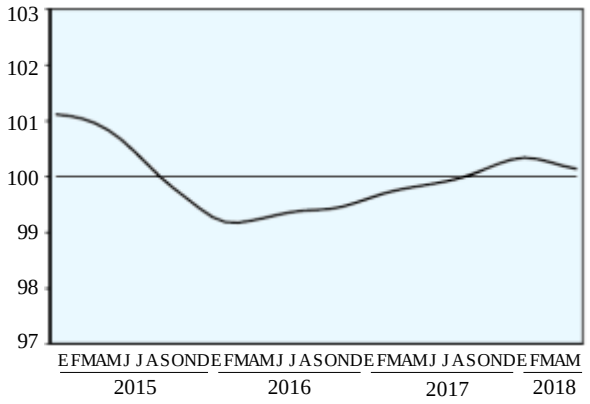
TIPO DE CAMBIO REAL BILATERAL MÉXICO-ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA [2/]



TASA DE INTERÉS INTERBANCARIA DE EQUILIBRIO [2/]



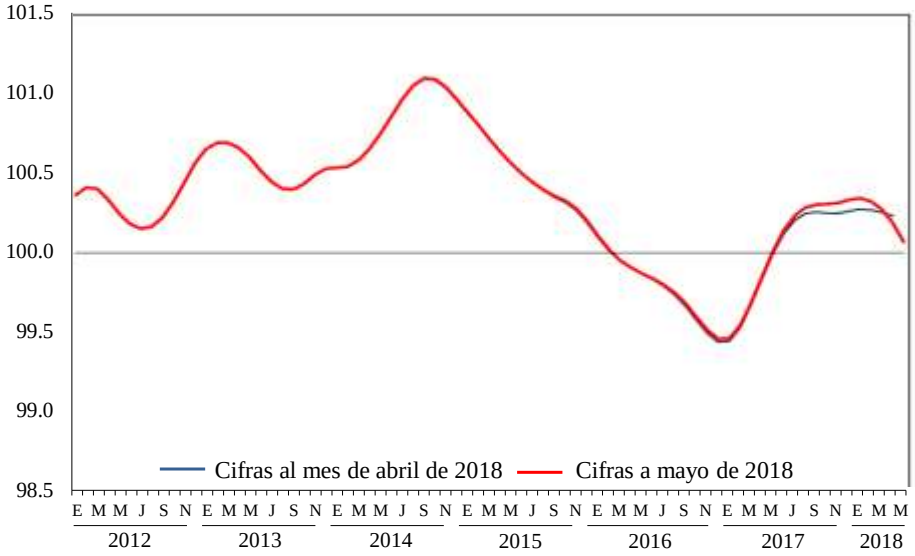
ÍNDICE *STANDARD & POOR´S* 500 (ÍNDICE BURSÁTIL DE ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA)



[1/] Del sector manufacturero.
[2/] Serie cuyo comportamiento es inverso al de la Actividad Económica.
FUENTE: INEGI.

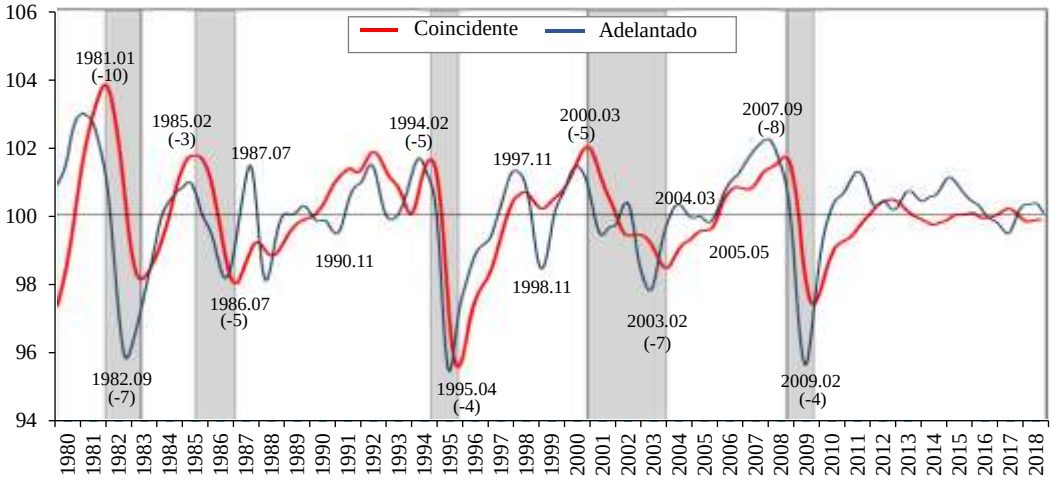
Al incorporar la información de mayo de 2018, el Indicador Adelantado presentó una disminución mayor a la reportada el mes previo. Esto se puede apreciar en la siguiente gráfica.

ENFOQUE DEL CICLO DE CRECIMIENTO:
ADELANTADO AL MES DE ABRIL Y MAYO DE 2018
-Puntos-



FUENTE: INEGI.

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



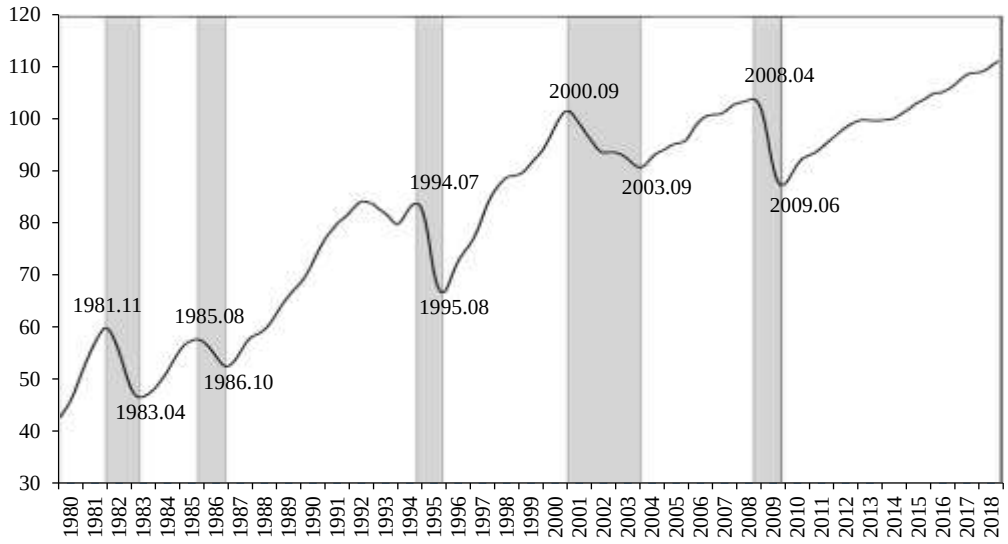
Nota: El dato del Indicador Adelantado de mayo de 2018 registra una disminución de 0.12 puntos respecto al mes anterior.
La tendencia de largo plazo del Indicador Coincidente y del Adelantado está representada por la línea ubicada en 100.
Los números sobre la gráfica (por ejemplo 1981.01) representan el año y el mes en que ocurrió el punto de giro en el Indicador Adelantado: pico o valle.
Los números entre paréntesis indican el número de meses que determinado punto de giro del Indicador Adelantado antecede al punto de giro del Indicador Coincidente. Dichos números pueden cambiar a lo largo del tiempo.
El área sombreada indica el período entre un pico y un valle en el Indicador Coincidente.
FUENTE: INEGI.

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

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

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

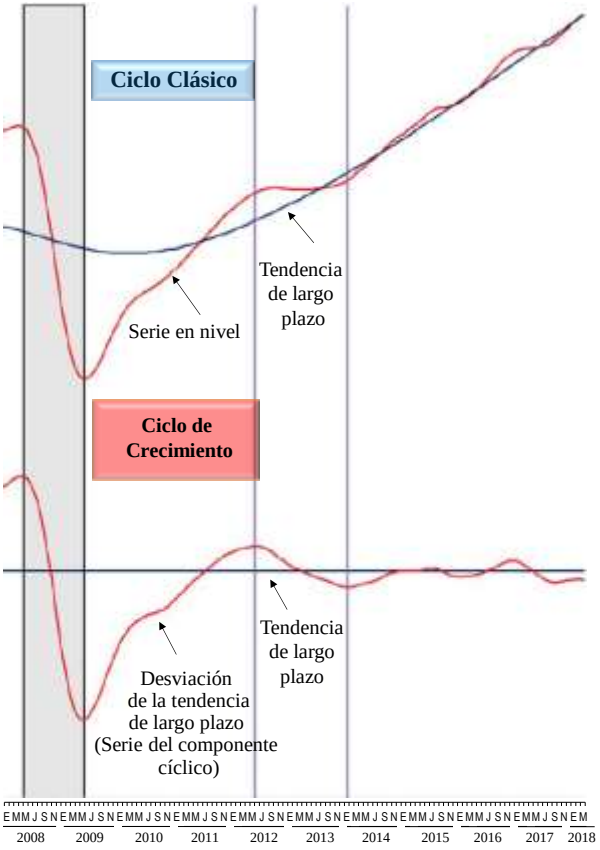
ENFOQUE DEL CICLO CLÁSICO: COINCIDENTE AL MES DE ABRIL DE 2018
-Índice Base 2013=100-



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

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

COMPARACIÓN ENTRE EL CICLO DE CRECIMIENTO Y EL CICLO CLÁSICO: COINCIDENTE AL MES DE ABRIL 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) se ubica en el nivel de su tendencia; mientras que el Indicador Coincidente del ciclo de crecimiento (que considera solamente el componente cíclico) se localiza apenas 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_07.pdf

SECTOR PRIMARIO

Sector agroalimentario nacional preparado para competir a nivel global con o sin TLCAN (SAGARPA)

El 26 de junio de 2018, la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) publicó la nota "Sector agroalimentario nacional preparado para competir a nivel global con o sin TLCAN". A continuación se presenta la información.

La consolidación del sector agroalimentario nacional llegó a niveles en los que se ha demostrado que con o sin Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) estamos listos para enfrentar la competencia internacional en esta materia, con reglas claras, que estén bien representadas y estructuradas, que le permitan crecer y seguir desarrollándose al campo de México.

Así lo aseguró el Titular de la SAGARPA, durante una reunión con representantes del sector agroalimentario de la entidad, donde señaló que los logros en este sector estratégico están generando certidumbre a nuestro país.

Las reglas claras, agregó, permitirán crecer y desarrollar el sector agroalimentario, lo que implicará cada vez mayores beneficios a los productores, tanto ganaderos, como agricultores y pescadores.

El Titular de la SAGARPA aseveró que "el mundo se está mexicanizando, estamos cada vez más en un mayor número de países, antes el 90% de lo que exportábamos era para Estados Unidos de Norteamérica, ahora es el 75%; se eleva nuestra producción pero se ha volteado a ver a otras naciones y mercados y creo que el tiempo nos ha dado la razón".

El sector agroalimentario, agregó, ha demostrado con su capacidad, esfuerzo y dedicación que tiene mucho que dar y va a tener mucho que responder en los próximos años, “pero ya ha demostrado que estamos a la altura de los tiempos de competencia, y no tengo duda que vamos a seguir dando buenos resultados”.

Destacó que uno de los factores que impulsó el campo del país, fue el incremento de los créditos, “porque un sector tan importante como lo es el agroalimentario tiene riesgos, la gente le apuesta, le entra con créditos y al final de cuentas se ha podido consolidar.

El mensaje que se envía desde el sector agroalimentario es que con todos los retos y problemas que estamos por enfrentar, “el campo vive un momento muy importante y la situación agroalimentaria del país es diferente” a hace 24 años, acotó.

Apuntó que este año se van a exportar 35 mil millones de dólares del sector agroalimentario, con lo que se generarán más divisas que el petróleo, el turismo o las remesas que envían nuestros connacionales que se encuentran en el extranjero.

México, dijo, es ya superavitario en este rubro, al exportar 20% más alimentos de los que importa, el campo se convirtió en un sector estratégico tanto en lo social como en lo económico para el país.

Por su parte, el Secretario de gobierno de la entidad, con la representación de la Gobernadora del estado de Sonora, aseveró que el Secretario de SAGARPA entiende muy bien al sector agropecuario porque proviene de este rubro, el cual aglutina a gente de trabajo y esfuerzo, con el acompañamiento de las autoridades.

Destacó que la recuperación y mejoramiento en el sector agropecuario y pesquero en la entidad ha hecho posible un crecimiento del 8% anual y la creación de 150 mil empleos,

así como la exportación de productos agroalimentarios a 34 países, con un valor comercial de 3 mil 522 millones de dólares.

Puntualizó que se cuenta con un gobierno que facilita, que no estorba, sino que incentiva y sea palanca de apoyo a las iniciativas de los productores y agroempresarios por el crecimiento del estado y del país.

A su vez, el Director en jefe del Servicio Nacional de Sanidad, Inocuidad y Calidad Agroalimentaria (SENASICA) indicó que las reglas de operación son perfectibles y son los propios productores y organizaciones los que participan y aportan propuestas para hacerlas cada vez más accesibles y con mejores resultados.

Subrayó que la sanidad es un patrimonio de México, por lo que se tiene que fortalecer y conservar este prestigio con la participación de todos, en un rubro que engrandece al país y le permite exportar uva de mesa y carne de cerdo de Sonora a países inimaginables años atrás.

La publicación de Ley General de Mejora Regulatoria, precisó, es transversal y convoca a los tres niveles de gobierno a trabajar en equipo por la conservación de los recursos naturales y en acciones de sanidad, a efecto de utilizar criterios similares en todo el país.

Cabe destacar que según cifras estatales, el sector agroalimentario de Sonora creció a una tasa anual del 8%, casi tres veces la media nacional en este rubro y pasó del sexto al quinto lugar en el Producto Interno Bruto primario y se tiene la consigna de llegar a los tres primeros lugares del país.

Sonora es líder en producción de trigo, calabacita, sandía, uva de mesa, papa, espárrago, curvina y camarón de granja, además de ser el principal estado exportador de carne de cerdo al mundo, por lo que ya se rebasan los 220 millones de dólares de exportaciones de este alimento a Japón.

Asimismo, es el principal exportador de bovino en pie, y también ocupa el primer lugar como exportador de nuez pecanera al mercado asiático.

Sonora ya rebasa las 100 mil hectáreas con tecnificación de riego y cuenta con cerca de 3 mil hectáreas de agricultura protegida, lo que significa un gran generador de bienestar social.

Además, el rubro pecuario genera más de 3 mil empleos directos y alrededor de 6 mil indirectos, se engorda anualmente a más de 95 mil cabezas de ganado que se traduce en más de 30 mil toneladas de carne, con un valor aproximado de 2 mil 700 millones de pesos, lo que implica una tendencia ascendente.

El Titular de la Secretaría de Agricultura también se reunió con engordadores de ganado y productores de carne del estado de Sonora donde se abordó el tema de la reactivación de la industria de la carne en la entidad.

Por la tarde, el Secretario de Agricultura se trasladó al Municipio de Ciudad Obregón, donde sostuvo un encuentro con representantes del sector agropecuario del sur del estado de Sonora.

Fuente de información:
https://www.gob.mx/sagarpa/prensa/sector-agroalimentario-nacional-preparado-para-competir-a-nivel-global-con-o-sin-tlcan-baltazar-hinojosa

Subsector Agrícola

Prevé que producción de aguacate supere los 2 millones de toneladas este año (SAGARPA)

El 29 de junio de 2018, la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) publicó la nota "Prevé que producción de aguacate supere los 2 millones de toneladas este año". A continuación se presenta la información.

La Planeación Agrícola Nacional de la SAGARPA prevé que para este año la producción de aguacate a nivel nacional supere los 2 millones de toneladas, de las cuáles se exportarán aproximadamente 1.17 millones de toneladas.

El aguacate es uno de los productos más exitosos de la exportación agroalimentaria nacional y México es el principal proveedor del mercado internacional de este fruto, por lo que ocupa el primer lugar en el *ranking* mundial.

Estadísticas de la dependencia refieren que en 2017, se logró una producción de un millón 997 mil 628 toneladas de aguacate y se logró una exportación 985 mil 653 toneladas con un valor de 2 mil millones 901 mil dólares, por lo que ocupa, por valor, el primer lugar en los productos agropecuarios de exportación.

El estado que registra la mayor producción del fruto es Michoacán, donde el año pasado se produjeron un millón 541 mil 443 toneladas, seguido por Jalisco, 169 mil 603 toneladas; Estado de México, 103 mil 297 toneladas; Nayarit, 49 mil 253 toneladas; Morelos, 33 mil 558 toneladas; Guerrero, 23 mil 583 toneladas y otros, 77 mil 88 toneladas.

Por su parte, el Servicio de Información Agroalimentaria y Pesquera (SIAP) informó que la producción de aguacate en el mes de mayo logró un volumen de 893 mil

toneladas, 17% arriba de lo cosechado el mismo mes del año previo, lo que equivale a casi 133 mil toneladas más.

Comparativamente con lo cosechado el pasado abril, representa un 21% de incremento, al subir de 738 mil a 893 mil toneladas, este comportamiento expresa un dinamismo productivo que responde a una persistente demanda del fruto en los mercados nacional e internacional.

De esta forma, la demanda del fruto se ha incrementado en 26 países que incluyen a los integrantes del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), de la Unión Europea, así como naciones de Asia.

Fuente de información:
https://www.gob.mx/sagarpa/prensa/preve-sagarpa-que-produccion-de-aguacate-supere-las-dos-millones-de-toneladas-este-ano-163265

Continuidad a proyectos productivos de alto impacto (SAGARPA)

El 12 de julio de 2018, la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) presentó la nota “Continuidad a proyectos productivos de alto impacto”. A continuación se presenta la información.

Continuidad a los proyectos estratégicos de alto impacto, transparencia en la entrega de incentivos y atención oportuna a los productores, así como un trabajo coordinado en el proceso de transición, son algunas de las principales líneas de trabajo en la SAGARPA.

Así lo expresó el Titular de la dependencia federal, en el marco de una reunión con integrantes del Consejo Mexicano Vitivinícola, a quienes aseguró que bajo esta dinámica de acompañamiento institucional a los productores y agroindustriales, este

sector registra un crecimiento importante en producción y exportación en los últimos años.

Destacó que con los nuevos esquemas de financiamiento y crédito, a través de la Banca de Desarrollo, los productores del país han sido beneficiados con tasas preferenciales como parte de la estrategia que impulsa el Gobierno de la República para darle mayores herramientas y oportunidades de crecimiento y desarrollo al sector agroalimentario nacional.

En el encuentro, autoridades federales, representantes de productores y agroindustriales de las entidades productoras de uva del país destacaron la importancia del acompañamiento de la SAGARPA en temas de sanidad, asistencia técnica, financiamiento y apertura de mercados, lo que ha contribuido a que en los últimos cinco años se registre un incremento en la producción y las exportaciones.

El Presidente del Consejo Mexicano Vitivinícola indicó que esta reunión tiene como objetivo informar sobre las cifras, estatus de proyectos, temas sensibles y coordinarse para el proceso de transición de Gobierno, a fin de continuar con el trabajo productivo y competitivo en este sector, el cual ha obtenido un mil 200 medallas por la calidad y excelencia de sus productos.

Detalló que la superficie para la producción de uva fruta en el 2017 fue de 22 mil hectáreas, lo que representa el 66% de la superficie total, el otro 23% corresponde a uva industrial, en la elaboración de vinos de mesa, jugos y concentrados y el restante 11% lo constituye la uva pasa.

Precisó que el año pasado la producción de uva ascendió a 415.5 mil toneladas, de las cuales el 82% correspondió a uva fruta, 15% a uva para industria y 3% para uva pasa, con un registro de 340 mil toneladas de uva fruta, siendo los principales estados

productores Sonora, con el 91.3% de la participación nacional y Zacatecas con el 4.6 por ciento.

La producción de uva industrial, ese mismo año, fue de 64.2 mil toneladas y las principales entidades son Baja California, Zacatecas, Sonora, Aguascalientes, Coahuila y Querétaro, con una aportación conjunta del 97.5% de la producción.

Destacó que el saldo de la balanza comercial de la uva en 2017 fue positivo en 116.9 miles de toneladas y las exportaciones ascendieron a 195.5 miles de toneladas, principalmente de uva fruta.

Fuente de información:
https://www.gob.mx/sagarpa/prensa/trabaja-sagarpa-en-la-continuidad-a-proyectos-productivos-de-alto-impacto

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-mayo de 2018, la producción de leche de bovino y caprino fue de 4 millones 826 mil 971 litros, cantidad que significó un aumento de 1.7% con relación al mismo período del año anterior. Específicamente, la producción de leche de bovino registró un aumento de 1.7% y contribuyó con el 98.6% del total del rubro, la producción de leche de caprino aumentó 0.8% y participó con el 1.4% restante.

En el período enero-mayo de 2018, la producción total de carne en canal fue de 2 millones 751 mil 674 toneladas, cantidad 3.2% mayor a la observada en el mismo período de 2017. En particular, la producción de carne de aves fue de un millón 55 mil 364 toneladas, lo que representó un aumento de 3.0% respecto a lo reportado en el 2017, y contribuyó con el 48.1% del total del rubro; por su parte, la producción de carne de bovino aumentó 2.7% y la producción carne de porcino 4.4%, participando con el 28.6

y 21.5%, en cada caso. Asimismo, la producción de carne de ovino registró un incremento de 2.3%, con una participación de 0.9%, la producción de carne de caprino aumentó en 0.9%, con una participación de 0.6%, la producción de carne de guajolote disminuyó en 5.2%, aportando el 0.2% del total.

Asimismo, en los cinco primeros meses de 2018, la producción de huevo para plato aumentó 4.4% y la producción de miel aumentó en 34.2 por ciento.

PRODUCCIÓN PECUARIA
Enero-mayo de 2017-2018
-Toneladas-

Concepto	Enero-mayo		Variación % (b)/(a)
	2017 (a)	2018* (b)	
Leche (miles de litros)	**4 745 410**	**4 826 971**	**1.7**
Bovino	4 680 338	4 761 380	1.7
Caprino	65 072	65 592	0.8
Carne en canal	**2 666 860**	**2 751 674**	**3.2**
Bovino	767 118	788 176	2.7
Porcino	568 159	592 937	4.4
Ovino	24 376	24 935	2.3
Caprino	15 502	15 643	0.9
Ave[1/]	1 284 804	1 323 443	3.0
Guajolote	6 901	6 540	-5.2
Huevo para plato	1 120 352	1 169 861	4.4
Miel	21 414	28 731	34.2

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 mayo.

[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

Otros Subsectores

Concluye PESCAMAR 2018 con operaciones comerciales por 691.2 millones de pesos (SAGARPA)

El 3 de julio de 2018, la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) publicó la nota "Concluye PESCAMAR 2018 con operaciones comerciales por 691.2 millones de pesos". A continuación se presenta la información.

Concertaciones comerciales por un total 691.2 millones de pesos lograron productores pesqueros y de acuacultura, procedentes de 14 estados del país, quienes acudieron a la exposición "PESCAMAR 2018", evento que fue organizado por la Comisión Nacional de Acuacultura y Pesca (CONAPESCA).

El organismo dependiente de la SAGARPA, informó que en este evento participaron productores pesqueros de camarón, sardina, tilapia, bagre, trucha, calamar, especies de escama e incluso totoaba producida a través de la acuacultura, así como empresarios nacionales del sector atunero.

En esta 12 edición de Pescamar, que se celebró del 27 al 29 de junio, acudieron representantes de empresas nacionales e internacionales que concertaron promesas de compra por 5 mil 899 toneladas anuales de productos pesqueros, con valor estimado de 584.2 millones de pesos.

Asimismo, en el área de exposición se concretaron 43 enlaces comerciales con expectativas de ventas a compradores mayoristas, restauranteros y distribuidores, por 786 toneladas anuales de pescado y mariscos en diversas presentaciones, con valor estimado de 107 millones de pesos.

Entre las especies de mayor demanda para su comercialización destacan el ostión, camarón, tilapia, jaiba y sardina, productos que se mostraron al público en estado fresco, procesado y congelado.

En cuanto al financiamiento de proyectos productivos mostrados en esta exposición, a través de los Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA), se concertaron apoyos financieros por 100 millones de pesos para la maricultura, cuatro cultivos de tilapia con valor de 50 millones de pesos y 20 millones de pesos para la industria pesquera.

La Expo PESCAMAR estuvo integrada por 45 estands, de los cuales 29 correspondieron a comités Sistema Producto de diversas especies, 13 a empresas privadas, uno para valor agregado, otro para exhibición de productos en frescos y un módulo informativo de financiamiento del FIRA, ofertando 175 productos con valor agregado así como productos frescos y congelados.

En total, el público asistente encontró oferta de 175 productos con valor agregado (procesados e industrializados), así como pescados y mariscos frescos y congelados, como ostión, mejillón, almeja, ostión depurado, ostión ahumado, lisa ahumada, tilapia steak, tilapia postas, salchicha de calamar, callo de hacha fresco y congelado, almeja chocolata fresca y congelada, entre otros.

Además, asistieron representantes de los gobiernos de Panamá, Chile y El Salvador; entre ellos, el presidente de la Cámara de Pesca de Chile (SONAPESCA), Osciel Velásquez y el representante de la Cámara Salvadoreña de Pesca y Acuicultura y de la Organización Empresarios Centroamericanos de Pesca y Acuicultura, Waldemar Arnecke.

CONAPESCA informó que la expo PESCAMAR tiene el propósito de impulsar el consumo de pescados y mariscos en nuestro país, así como apoyar a los productores de

pescados y mariscos en la distribución de sus productos, cuyo valor agregado les representa mejores oportunidades de distribución, mayores ingresos y creación de más fuentes de empleo.

Fuente de información:
https://www.gob.mx/sagarpa/prensa/concluye-pescamar-2018-con-operaciones-comerciales-por-691-2-mdp

Panorama y cuestiones emergentes de la pesca y la acuicultura (FAO)

El 9 de julio de 2018, la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO) dio a conocer, a través de su Informe "El estado mundial de la pesca y la acuicultura 2018. Cumplir los objetivos de desarrollo sostenible.", el Panorama y cuestiones emergentes de la pesca y la acuicultura, en el que informa que en la próxima década se prevén importantes incrementos de producción, aunque el sector pesquero se enfrenta a grandes desafíos. A continuación se presenta la información.

El "crecimiento azul" es un enfoque innovador, integrado y multisectorial para la reordenación de los recursos acuáticos destinado a obtener la mayor cantidad de bienes y servicios ecosistémicos con el uso de los océanos, las aguas continentales y los humedales, proporcionando al mismo tiempo beneficios sociales y económicos. Su objetivo es la reordenación coordinada con miras al crecimiento inclusivo que contribuye a los tres pilares del desarrollo sostenible (social, económico y ambiental) y a aliviar la pobreza, el hambre y la malnutrición (Burgess et al., 2018).

El crecimiento azul está anclado en el principio de que los servicios ecosistémicos que prestan los ecosistemas acuáticos son fundamentales para el bienestar humano: el aire que respiramos, los alimentos que consumimos y el agua que bebemos y usamos para cultivar alimentos. En particular, los servicios de los ecosistemas marinos generan más

del 60% del valor económico de la biosfera mundial (Martínez et al., 2007). La comunidad mundial reconoce este valor y ha centrado cada vez más esfuerzos en el desarrollo de la capacidad económica para explotar los ecosistemas acuáticos, y los servicios que prestan, de una manera sostenible.

El uso de un ecosistema para obtener rendimientos económicos y beneficios sociales debe, no obstante, producirse de una manera que reduzca al mínimo la degradación ambiental. Si no se mantienen o, en algunos casos, restauran un ecosistema y sus servicios, el capital natural se erosiona y el sistema no podrá funcionar satisfactoriamente; por lo tanto, no contribuirá a mejorar la seguridad alimentaria y los medios de subsistencia o alcanzar muchos de los objetivos y metas de los ODS.

Los servicios ecosistémicos se dividen, por lo general, en cuatro categorías. Aunque los servicios de abastecimiento aportan insumos directos a una economía azul (por ejemplo, peces, agua, plantas), los servicios de regulación y apoyo son igualmente esenciales, ya que permiten contar con ecosistemas acuáticos saludables que apoyan las actividades económicas relacionadas con los servicios de abastecimiento (Lillebo et al., 2017). Los servicios culturales que proporcionan los ecosistemas acuáticos, como oportunidades relacionadas con el turismo y la educación, son igualmente importantes para el crecimiento azul, como también lo es el significado cultural de los ecosistemas para muchas comunidades costeras (Rodrigues y Kruse, 2017). Por lo tanto, en el contexto del crecimiento azul, la ordenación de los recursos acuáticos debe tener en cuenta y equilibrar la importancia y el uso de los servicios ecosistémicos en las cuatro categorías. Lograr este equilibrio es vital, ahora que la comunidad mundial se esfuerza por alcanzar los objetivos y metas de los ODS —en particular, el ODS 14 sobre los océanos— y por garantizar la sostenibilidad a largo plazo del uso de los ecosistemas acuáticos.

Bann y Başak (2011), quienes estimaron el valor de la Zona especial de protección ambiental Gökova, de Turquía, en alrededor de 31.2 millones de dólares estadounidenses por año, presentan un ejemplo de este equilibrio. Este valor incluye servicios de abastecimiento (pescado y suculentas plantas de marisma saladas para la alimentación), servicios de regulación (captación de carbono, protección contra la erosión y tratamiento de residuos) y servicios culturales (turismo y recreación). Entre estos servicios, el más importante desde el punto de vista económico en la zona es el turismo y la recreación, que representa aproximadamente el 55% del valor económico total, lo que pone de relieve la necesidad de gestionar sosteniblemente la industria del turismo.

Ejemplos de los cuatro tipos de bienes y servicios ecosistémicos que son esenciales para las intervenciones de crecimiento azul

Abastecimiento

- Alimentos (por ejemplo, pesca de captura salvaje, acuicultura, agua potable, sal marina).
- Materias primas (por ejemplo, industria del alginato, pieles de pescado para artículos de moda, arena, grava).
- Recursos bioquímicos y médicos (por ejemplo, piel de pescado para el tratamiento de heridas abiertas).
- Energía (por ejemplo, macro y microalgas, energía eólica, undimotriz y solar, petróleo y gas).

Regulación

- Control biológico (por ejemplo, peces herbívoros para controlar malezas acuáticas, tratamiento de residuos).
- Regulación de los flujos de agua (por ejemplo, protección con arena y marismas fangosas, reducción al mínimo de la erosión ocasionada por el viento con dunas y barrancos).
- Regulación del clima (por ejemplo, captación y almacenamiento de carbono).
- Moderación de fenómenos extremos (por ejemplo, protección de la infraestructura costera por medio de manglares y arrecifes de coral).

Apoyo

- Mantenimiento de los ciclos de vida (por ejemplo, lugares de cría para especies objetivo y presas).
- Conservación de la diversidad genética.

Culturales

- Recreación y turismo (por ejemplo, pesca recreativa, ecoturismo, excursiones en barco).
- Desarrollo cognitivo (por ejemplo, adelantos científicos, enriquecimiento educativo).

- Inspiración para la cultura, el arte y el diseño (por ejemplo, el papel de la pesca en la cultura de una comunidad).
- Valor estético (por ejemplo, la paz que se experimenta al mirar el océano).
- Experiencia espiritual (por ejemplo, sentido de pertenencia, interacciones espirituales).

Restaurar el hábitat y preservar la biodiversidad puede ayudar a mejorar los servicios de los ecosistemas acuáticos y ofrecer numerosos beneficios en cuanto a alimentación, ingresos y puestos de trabajo. Por ejemplo, en Viet Nam, la replantación de manglares por voluntarios, a un costo de 1.1 millones de dólares estadounidenses, permitió ahorrar 7.3 millones de dólares estadounidenses de gastos anuales en mantenimiento de diques y ofreció beneficios para los medios de subsistencia en la forma de mano de obra y protección para unas 7 mil 500 familias (FIRC, 2002). En México, la restauración de 50 ha de manglares permitió sextuplicar el ingreso diario de los pescadores (Sánchez et al., 2018).

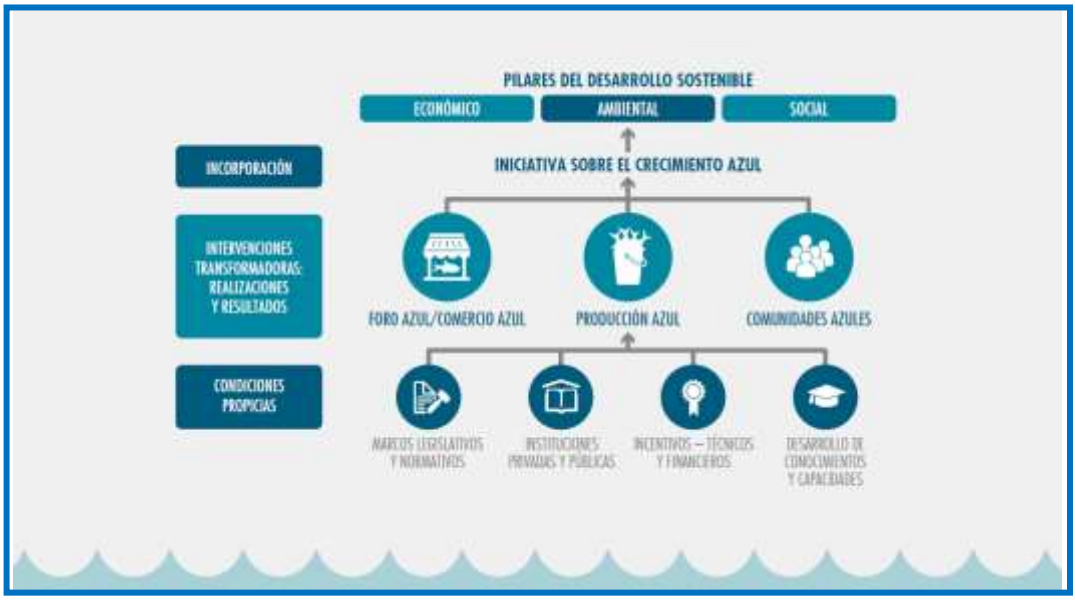
Los ecosistemas de agua dulce también pueden prestar servicios ecosistémicos extremadamente importantes. Por ejemplo, las inundaciones afectan a más personas en todo el mundo que ningún otro peligro natural. En la Unión Europea, se están apartando grandes zonas de tierras ribereñas para ayudar a proteger a las ciudades de las inundaciones (Faivre et al., 2017). Las iniciativas también incluyen restauración de humedales y llanuras de inundación, junto con inversiones en infraestructura azul o verde (por ejemplo, restauración de llanuras de inundación, defensas naturales contra las inundaciones y conservación de hábitats con vegetación, que captan carbono eficazmente). Los hábitats restaurados también pueden ser refugios esenciales para los

peces salvajes (Peters, Yeager y Layman, 2015) y para otras especies de fauna y flora acuática y aves, o bien pueden ofrecer oportunidades para la acuicultura (Rose, Bell y Crook, 2016). La gestión de los cuerpos de agua dulce creados por el hombre, donde el reclutamiento es limitado (por ejemplo, mediante la mejora o la repoblación para aumentar la productividad de la pesquería o su uso como espacio para la acuicultura), puede aumentar la disponibilidad local de peces y generar oportunidades económicas en zonas donde su creación puede haber ocasionado la pérdida de otros medios de subsistencia.

Iniciativa sobre el Crecimiento Azul

En 2013, la FAO presentó la Iniciativa sobre el crecimiento azul a fin de alcanzar dicho crecimiento por medio de un marco holístico. La iniciativa refuerza las interacciones entre las políticas existentes y está en consonancia con el Código de Conducta para la Pesca Responsable (FAO, 1995) y con el enfoque ecosistémico de la pesca y la acuicultura, sobre el que se basa la iniciativa. Busca aumentar la repercusión de estos instrumentos rectores por medio del uso eficiente de recursos limitados, menores huellas de carbono, mayor empleo y condiciones de trabajo decentes.

MARCO PARA EL CRECIMIENTO AZUL: LA MANERA EN QUE LAS TRES FASES AMPLIAS DE LA INICIATIVA SOBRE EL CRECIMIENTO AZUL CONTRIBUYEN A LOS TRES PILARES DEL DESARROLLO SOSTENIBLE



FUENTE: FAO.

La Iniciativa sobre el Crecimiento Azul incorpora tres tipos principales de acciones basándose en una teoría del cambio:

Facilitación: establecer las condiciones pertinentes (por ejemplo, legislación e incentivos financieros razonables), creación de capacidad y movilización social;

Transformación: ejecutar proyectos de demostración o piloto para identificar las intervenciones más apropiadas y extraer enseñanzas;

Incorporación: ampliar e integrar políticas, prácticas, incentivos y tecnologías apropiadas en los programas públicos y las operaciones del sector privado.

Cabo verde: adopción de políticas de crecimiento azul para aprovechar el potencial del océano

Cabo Verde es un Estado insular en desarrollo rodeado por el océano. No es sorprendente que el sector de la pesca tenga un papel fundamental en su economía, ya que contribuye al empleo, los medios de subsistencia, la seguridad alimentaria y el PIB general. En 2015, el Gobierno de Cabo Verde aprobó la Carta a favor del crecimiento azul para coordinar todas las políticas e inversiones relacionadas con el crecimiento azul y garantizar que los esfuerzos abarcasen todos los ministerios y sectores. Mediante este compromiso oficial de alcanzar el crecimiento azul, el país está trabajando con el objetivo de crear las condiciones propicias necesarias para iniciar intervenciones e inversiones específicas destinadas a aprovechar el potencial de los océanos con miras a promover el crecimiento económico y crear empleo para su población. En apoyo de las reformas de las políticas y las instituciones, la FAO proporciona capacitación para la Unidad de Información Estratégica del Ministerio de Finanzas, responsable de la aplicación de la estrategia de transición. El Ministerio de Finanzas, con asistencia de la FAO para elaborar un plan de inversiones y un programa plurianual para la transición, ha conseguido 2 mil 980 millones de dólares estadounidenses de financiamiento en concepto de subvenciones del Fondo de asistencia técnica para países de ingresos medianos del Banco Africano de Desarrollo.

Si se llevan a la práctica eficazmente las dos primeras fases, la incorporación progresará en forma natural a medida que los encargados de formular las políticas, las comunidades y el sector privado reconozcan sus beneficios económicos y sociales, tales como mejor acceso al mercado, más rentabilidad y más oportunidades de trabajo decente para los jóvenes y las mujeres y finalmente busquen integrar el crecimiento azul en el desarrollo del sector.

El Marco para el crecimiento azul puede ayudar a identificar las conexiones entre las intervenciones propuestas para el crecimiento azul, las condiciones necesarias para el progreso y los posibles efectos (positivos y negativos) en el capital natural, así como las oportunidades y limitaciones para adoptar decisiones mejor fundamentadas sobre inversiones, políticas y medidas de gestión. Las principales actividades incluyen promoción de mejores prácticas basadas en el enfoque ecosistémico de la pesca y la acuicultura y la inclusión de todas las partes interesadas a lo largo de la cadena de valor, así como promoción de reducciones de la pérdida y el desperdicio de alimentos, eficiencias energéticas e innovación. Se prevé que este nuevo enfoque contribuirá a aliviar la pobreza, el hambre y la malnutrición y a la gestión racional de los recursos acuáticos, reconociendo al mismo tiempo la necesidad de lograr un crecimiento inclusivo.

La FAO está pasando ahora del concepto a la acción y de la labor normativa, como el apoyo a la Carta a favor del crecimiento azul en Cabo Verde (véase el recuadro anterior), a esfuerzos prácticos de la comunidad, como la replantación de manglares en Kenya (véase el recuadro siguiente), la restauración de la productividad de las pesquerías de agua dulce en Malawi y la puesta en práctica del componente sobre pesca y acuicultura del Programa de acción mundial sobre seguridad alimentaria y nutrición en los pequeños Estados insulares en desarrollo (PEID) (véase el recuadro titulado: *Programa de acción mundial sobre seguridad alimentaria y nutrición en los pequeños estados insulares en desarrollo*). La FAO está aplicando actualmente este enfoque en 23 países de todo el mundo.

Conservación de manglares y oportunidades económicas en Kenya

A fin de revertir las tendencias en la deforestación de manglares en las zonas costeras de Kenya, la FAO ayudó a formar grupos de las comunidades y de jóvenes, integrados por 162 hombres y 120 mujeres, para aumentar la sensibilización acerca del valor de los servicios ecosistémicos que prestan los manglares. Entre 2015 y la finalización del proyecto en diciembre de 2017, los grupos de las comunidades y jóvenes plantaron más de 335 mil plántulas en alrededor de 45 ha de manglares degradados. En el marco del programa sobre los manglares, también se elaboraron varios materiales para proporcionar información fiable y asesoramiento estratégico a los encargados de formular las políticas en el gobierno, las partes interesadas de la comunidad y los posibles donantes. Entre éstos se incluyen valoraciones económicas para los ecosistemas costeros esenciales, evaluaciones de la cadena de valor del pescado en cuanto a las condiciones de producción y poscaptura en determinados lugares y planificación espacial marina para la maricultura. Además, los mayores conocimientos acerca de la zona del proyecto y su ecosistema han destacado las posibilidades para nuevas actividades además de la restauración de los ecosistemas, como elaboración del pescado y adición de valor, acuicultura, apicultura y maricultura asociada al ecoturismo.

Foro Azul

El crecimiento azul será sostenible y duradero únicamente si participan todos los grupos de partes interesadas de la pesca y la acuicultura y a lo largo de la cadena de valor. A fin de buscar soluciones para los problemas mundiales, todos los integrantes del sector deben trabajar juntos de manera general y coordinada. A estos efectos, la FAO está poniendo en marcha el Foro Azul, una plataforma neutral que permite a las partes

interesadas de la industria, la sociedad civil, las ONG, los gobiernos y las instituciones académicas deliberar y buscar soluciones para los problemas contemporáneos que afectan al sector y pueden poner en riesgo el desarrollo socioeconómico sostenible a escala local, nacional, regional y mundial; entre los más acuciantes, pueden mencionarse, además de la pobreza y la inseguridad alimentaria, la pesca INDNR, las condiciones de trabajo decentes, el tráfico de personas, las cuestiones relacionadas con la sostenibilidad y el cambio climático.

Las semillas del Foro Azul se plantaron en 2013. Será singular en cuanto a que dará a todos los grupos de partes interesadas igualdad de condiciones para hacer oír su voz y les permitirá llegar a un consenso sobre las mejores prácticas y los métodos para contribuir a cumplir los objetivos de la FAO relacionados con la seguridad alimentaria y la nutrición y los ODS. Las partes interesadas se comunicarán entre sí en línea a través del sitio web del Foro Azul y se reunirán cuando sea necesario. La finalidad del Foro Azul es actuar como un catalizador de asociaciones multisectoriales que impulsen la acción social, económica y ambiental directa con miras a promover la labor de las partes interesadas (sector privado, organizaciones de la sociedad civil, ONG y gobiernos) en la transformación del sector de la pesca y la acuicultura. Brindará oportunidades para identificar posibles alianzas estratégicas entre las iniciativas de diferentes sectores y agentes y para crear sinergia entre ellas.

El Foro Azul está abierto a gobiernos, organizaciones de la sociedad civil y el sector privado, y alienta un enfoque inclusivo. Los participantes del Foro Azul se reunirán anualmente en una asamblea para examinar los progresos logrados en las acciones emprendidas por el foro y planificar la labor futura.

Programa de acción mundial sobre seguridad alimentaria y nutrición en los pequeños estados insulares en desarrollo

Los 52 territorios que se clasifican como pequeños Estados insulares en desarrollo (PEID) tienen una población combinada de más de 50 millones de personas. Los PEID enfrentan dificultades especiales debido a su pequeño tamaño y posición geográfica aislada. Debido a su falta de capacidad institucional y humana en los sectores tanto público como privado, así como su situación de desventaja en cuanto a su capacidad para ejercer influencia y el acceso a los beneficios de una variedad de procesos regionales y mundiales, se requieren asociaciones que creen condiciones favorables para el desarrollo sostenible de los PEID. En el documento final de la Tercera Conferencia Internacional sobre los pequeños Estados insulares en desarrollo (Apia, 1 a 4 de septiembre de 2014), titulado "Modalidades de acción acelerada para los pequeños Estados insulares en desarrollo (Programa de acción de la Trayectoria de SAMOA)" (Naciones Unidas, 2014), se expresa la visión conjunta de 42 Estados acerca de cuestiones que afectan el desarrollo sostenible de los PEID, lo que incluye sus aspiraciones respecto a la pesca y la acuicultura.

De acuerdo con la invitación formulada en el párrafo 61 del Programa de acción de la Trayectoria de SAMOA, la FAO facilitó la elaboración de un plan de acción para abordar el empeoramiento de la situación de la seguridad alimentaria y la nutrición en los PEID, en colaboración con el Departamento de Asuntos Económicos y Sociales de las Naciones Unidas (DAES) y la Oficina del Alto Representante para los Países Menos Adelantados, los Países en Desarrollo sin Litoral y los pequeños Estados insulares en desarrollo. En el 40.º período de sesiones de la Conferencia de la FAO, en julio de 2017, se presentó el Programa de acción mundial sobre seguridad alimentaria y nutrición en los pequeños Estados insulares en desarrollo, un programa de múltiples partes interesadas y sectores, con la finalidad de apoyar la aplicación del Programa de acción de la Trayectoria de SAMOA.

El programa de acción mundial se ha estructurado con el fin de facilitar y guiar las acciones para alcanzar la seguridad alimentaria y mejorar la nutrición en los PEID. Tiene tres objetivos:

- la creación de entornos propicios para la seguridad alimentaria y la nutrición;
- la promoción de sistemas alimentarios sostenibles y resilientes que incluyen la dimensión de la nutrición;
- el empoderamiento de las personas y las comunidades para mejorar la seguridad alimentaria y la nutrición.

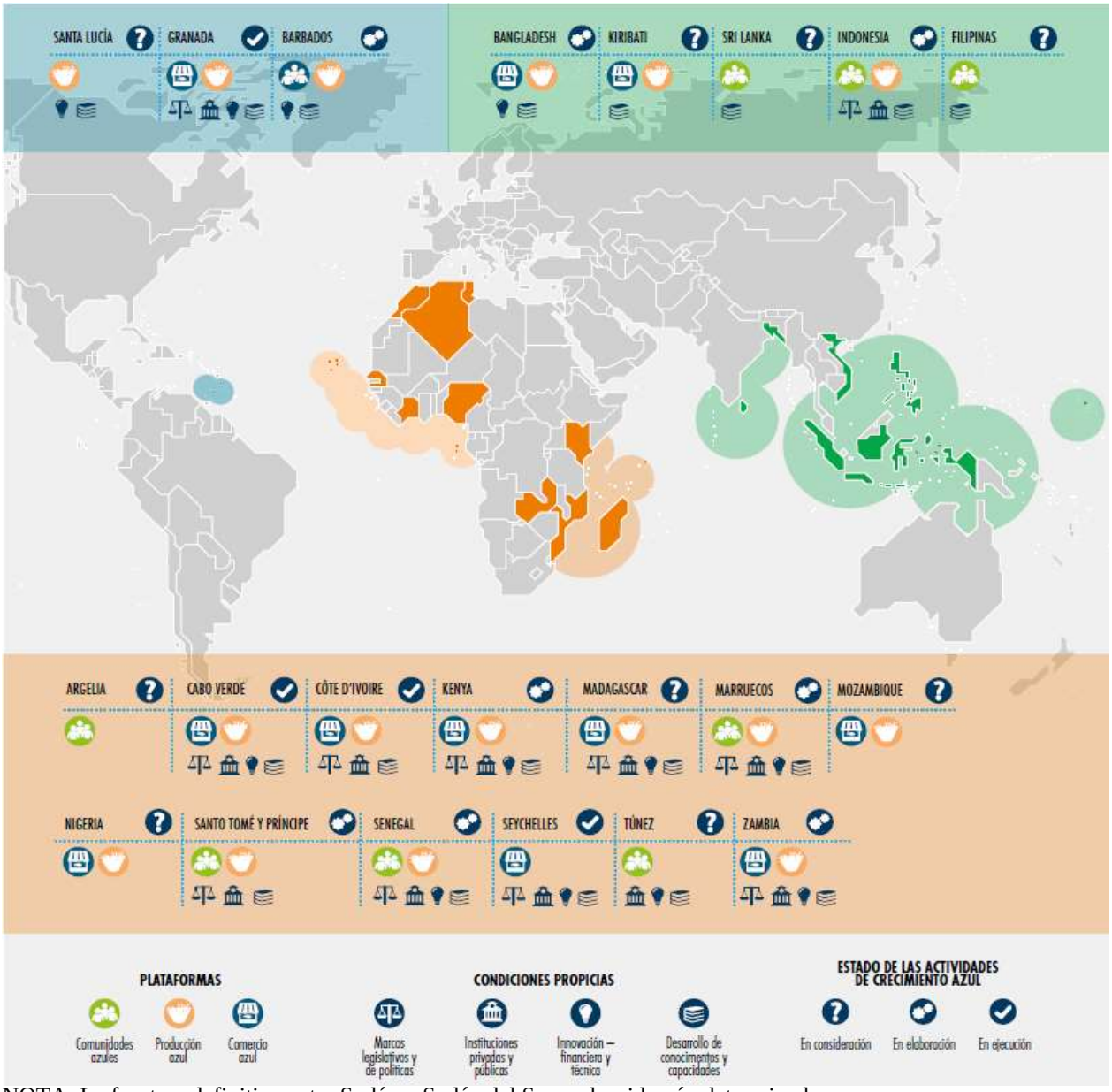
La aplicación de la Iniciativa sobre el Crecimiento Azul de la FAO como marco holístico para la puesta en práctica del programa de acción mundial en los sectores marinos puede ayudar a enfrentar dificultades como el uso no sostenible de recursos, su agotamiento debido a las actividades de pesca INDNR, el desempleo juvenil y la falta de acceso a los mercados internacionales; también puede ayudar a identificar nuevas oportunidades para los PEID a partir de los recursos oceánicos, al tiempo que se logran progresos para cumplir las metas del ODS 14.

Paquete Africano para Economías Marinas Resilientes frente al Cambio Climático

En el Comunicado de Mauricio acordado en septiembre de 2016 en la Conferencia Ministerial Africana sobre las Economías Oceánicas y el Cambio Climático “Hacia la COP22”, los ministros africanos solicitaron que el Banco Africano de Desarrollo (BAfD), el Banco Mundial y la FAO preparasen un paquete de asistencia técnica y financiera para desarrollar sus economías basadas en los océanos. En respuesta a esa petición, se presentó el Paquete Africano en la COP 22 de la CMNUCC, en Marrakech (Marruecos), a fines de diciembre de 2016. Constituye el marco en el que los tres

organismos desembolsarán hasta 3 mil 500 millones de dólares estadounidenses en inversiones combinadas que abarcan los sectores marinos de pesca, acuicultura, turismo, transporte, energía oceánica, seguridad en el mar, puertos, servicios hidrológicos y meteorológicos, captación de carbono, protección costera y gestión de desechos (FAO, Banco Mundial y BAfD, 2017).

DISTRIBUCIÓN MUNDIAL DE PROYECTOS DE LA INICIATIVA SOBRE EL CRECIMIENTO AZUL



NOTA: La frontera definitiva entre Sudán y Sudán del Sur no ha sido aún determinada.
FUENTE: FAO, 2017.

El paquete se encuentra actualmente en su fase de preparación, a medida que los tres organismos coordinan y elaboran sus diferentes componentes en varios países africanos. Se ha diseñado con flexibilidad suficiente para ajustarse a las necesidades de los países africanos y otros socios.

El paquete comprende cinco programas principales que abarcan cuatro regiones costeras y los PEID de África durante el período 2017-2020, y su objetivo es abordar sus prioridades en relación con el cambio climático, de conformidad con lo indicado en sus contribuciones determinadas a nivel nacional (véase "Efectos del cambio climático y respuestas" en el apartado 3 de este mismo documento). El enfoque apoya compromisos contraídos por los organismos, como el Plan de Acción para África relativo al Cambio Climático del Banco Mundial, la Estrategia decenal (2013-2022) y las áreas prioritarias High 5s del BAfD y la Iniciativa sobre el Crecimiento Azul de la FAO. En cada país, se proporciona la asistencia por medio de nuevas inversiones financiadas por los organismos, así como el Fondo Verde para el Clima y el FMAM.

Dentro del Paquete Africano, la FAO está trabajando con los dos bancos en tres áreas principales de asistencia:

- elaboración de estrategias de economía azul como base para trazar un plan de inversiones; por ejemplo, en Marruecos, Costa de Marfil y Santo Tomé y Príncipe;

- asistencia técnica para la elaboración o aplicación de estrategias de pesca y acuicultura centradas en la economía azul o el crecimiento azul; por ejemplo, en Costa de Marfil y Santo Tomé y Príncipe;

- apoyo a los países para probar enfoques de crecimiento azul con el objetivo de fortalecer las comunidades costeras; por ejemplo, en Argelia y Túnez, con un programa regional de crecimiento azul.

La nueva función de la cooperación regional para el desarrollo sostenible

El crecimiento demográfico cada vez mayor y la creciente demanda *per cápita* de alimentos, nutrición y otros bienes y servicios conllevan una expansión de las actividades de pesca y acuicultura en los océanos, los cuerpos de agua continentales y a lo largo de las costas, así como una mayor presión sobre el medio ambiente y sobre el uso de otros recursos. La presión sobre los ecosistemas acuáticos y costeros está aumentando incluso más rápidamente que el número de personas que habitan el planeta (Oficina Nacional de Administración Oceánica y Atmosférica, 2013; Neumann et al., 2015). A medida que aumenta la conciencia acerca de esta presión, resulta cada vez más evidente que la sostenibilidad solo es posible mediante la cooperación entre todas las partes interesadas, como se reconoce en el ODS 17 (Revitalizar la Alianza Mundial para el Desarrollo Sostenible). El enfoque ecosistémico de la pesca y la acuicultura (que se trata en la Parte 2 titulada: *El departamento de pesca y acuicultura de la FAO en acción*) incluye varios principios que reconocen la índole interactiva del desarrollo sostenible:

- Efectos más amplios: la ordenación de la pesca debe tener en cuenta sus efectos en el ecosistema más amplio, así como los efectos de otras actividades humanas en la pesca;

- Escala apropiada: la pesca se debe gestionar en la escala geográfica adecuada, teniendo en cuenta la distribución y los patrones de movimiento de los recursos y otros elementos que afectan la pesca o son afectados por ésta;

- Participación y cooperación: las decisiones sobre la ordenación y su aplicación deben incluir la participación plena de todas las partes interesadas y la cooperación con las instituciones y grupos de usuarios necesarios.

En la mayoría de los casos, para trabajar en la escala adecuada, se requiere cooperación a nivel regional, dado que usualmente intervienen al menos varios países en los procesos relacionados con la exploración de los recursos naturales vivos. En un mundo cada vez más conectado, los órganos regionales de pesca y, especialmente, las organizaciones regionales de ordenación pesquera, están adquiriendo importancia como foros internacionales para el debate de cuestiones relacionadas con el ordenamiento de la pesca y la puesta en común de los recursos marinos vivos. Los ORP han ido intensificando su labor a fin de garantizar que se recurra a todos los mecanismos de cooperación posibles para el desarrollo y la ordenación de la pesca y la acuicultura.

La FAO ha prestado apoyo en esta evolución por medio de dos vías paralelas: el refuerzo de la labor de cada uno de los ORP mediante la labor técnica de la Organización en materia de pesca y acuicultura y promoviendo y apoyando los vínculos, el intercambio y el apoyo mutuo entre los ORP a través de la Red de secretarías de los órganos regionales de pesca. Esta red, albergada y apoyada por la FAO, comprende 53 ORP (incluidas 25 OROP). Su finalidad es intensificar el intercambio de información y ofrecer un marco para el debate entre las secretarías de los ORP y sus socios sobre cuestiones emergentes relacionadas con la ordenación de la pesca, la investigación y el desarrollo de la acuicultura en sus regiones y, en el caso de las OROP, con áreas regulatorias. Este doble enfoque está contribuyendo a un rápido desarrollo de la capacidad de los ORP para apoyar la mejora, extremadamente necesaria, de la planificación y la ordenación de la pesca y la acuicultura.

No obstante, si se consideran los efectos más amplios, no resulta suficiente reforzar la cooperación solo en el sector de la pesca y la acuicultura. A medida que un abanico cada vez más amplio de sectores ejercen una creciente demanda de uso del ambiente costero y acuático, y a medida que aumenta la demanda de productos pesqueros y acuícolas en todo el mundo, crece rápidamente la necesidad de que exista cooperación

entre las organizaciones de ordenación pesquera y las organizaciones que se ocupan de la gestión de las actividades humanas en otros sectores.

Algunos ejemplos ilustran la necesidad de colaboración en diferentes ámbitos. El sector de la pesca y la acuicultura se encuentra entre los sectores de producción de alimentos que más dependen de un ecosistema saludable. Los organismos acuáticos suelen tener ciclos vitales complejos, cuyo desarrollo requiere diferentes tipos de ambientes, y el fracaso de solo uno de éstos podría poner en riesgo la sostenibilidad de los recursos y la continuidad de una pesquería. Además, la mayoría de las actividades que usan agua o que la requieren ejercerán un efecto directo en las actividades de pesca y acuicultura y se verán a su vez afectadas por éstas. El pescado y los productos pesqueros se encuentran entre los productos básicos que más se comercializan a nivel internacional, y las rutas comerciales y los mercados ejercen una gran influencia en las actividades de pesca y acuicultura en todo el mundo.

A fin de tener en cuenta estos efectos extra sectoriales, muchos foros internacionales, como la reciente Conferencia de las Naciones Unidas sobre los Océanos celebrada en junio de 2017, han destacado la importancia de reforzar la cooperación intersectorial entre los diferentes órganos y organizaciones regionales, y los ORP han multiplicado sus iniciativas de cooperación con otras organizaciones regionales. En particular, la FAO y el PNUMA han facilitado debates entre los ORP y las correspondientes organizaciones de mares regionales con miras a fortalecer la colaboración en las cuestiones de interés común, teniendo en cuenta sus diferentes mandatos y funciones. Ambas organizaciones también cooperan con el Convenio sobre la Diversidad Biológica (CBD), dentro del marco de su Iniciativa Océano Sostenible, para aumentar la colaboración internacional entre los ORP y las organizaciones de mares regionales en materia de cuestiones como los ODS, las Metas de Aichi para la Diversidad Biológica, las áreas marinas de importancia ecológica o biológica (AIEB) y los ecosistemas marinos vulnerables (EMV).

Los ORP y las OROP pueden desempeñar un papel esencial en relación con la gestión de la biodiversidad situada en zonas fuera de la jurisdicción nacional. La Asamblea General de las Naciones Unidas, en su resolución 69/292 de 19 de junio de 2015, decidió elaborar un instrumento internacional jurídicamente vinculante en el marco de la CNUDM relativo a la conservación y el uso sostenible de la diversidad biológica marina de las zonas situadas fuera de la jurisdicción nacional. El proceso relativo a la biodiversidad situada en zonas fuera de la jurisdicción nacional constituye un importante elemento de la gobernabilidad multisectorial en alta mar, en la que se reconoce el papel que desempeñan los ORP.

En 2014, la Comisión de Pesquerías del Atlántico Nordeste (CPANE) y la Comisión del Convenio OSPAR sobre la protección del medio marino del Atlántico nororiental aprobaron un acuerdo colectivo para trabajar juntos en relación con zonas específicas situadas fuera de la jurisdicción nacional dentro de las esferas comprendidas en sus mandatos. Ambas organizaciones se ocupan de la protección de los ecosistemas marinos vulnerables y la biodiversidad, pero con mandatos diferentes. El mandato de la CPANE está limitado en gran medida a la ordenación de las actividades de pesca, lo que está explícitamente excluido del ámbito de competencia jurídica del OSPAR. Dado que algunas actividades humanas que podrían afectar a las entidades protegidas no correspondían a la competencia jurídica de ninguna de las dos organizaciones, el OSPAR estableció una mayor cooperación y coordinación entre las autoridades con competencia jurídica internacional en este contexto.

En la zona del Mediterráneo, la CGPM y la Secretaría del Convenio de Barcelona/Plan de Acción para el Mediterráneo (PNUMA/PAM) firmaron un memorando de entendimiento en 2012. Su colaboración ya ha logrado resultados, tales como los siguientes:

- integración de las preocupaciones relativas al medio ambiente en el contexto del desarrollo social y económico, especialmente en relación con la pesca y la acuicultura;

- armonización de los criterios existentes para identificar zonas especialmente protegidas de importancia para el Mediterráneo y zonas de pesca restringida, en particular aquellas situadas total o parcialmente en zonas fuera de la jurisdicción nacional;

- mayor coordinación en la aplicación de las estrategias relacionadas con los ODS de ambas organizaciones.

También han aunado esfuerzos en materia de aplicación del enfoque ecosistémico, especialmente en relación con los vínculos entre el enfoque ecosistémico de la pesca y la acuicultura y consideraciones más amplias de protección ambiental.

La FAO y el PNUMA también están apoyando acuerdos de cooperación en otras partes del mundo:

- En el Golfo y Mar de Omán, la Comisión Regional de Pesca (COREPESCA) y la Organización Regional para la Protección del Medio Marino han liderado la iniciativa de cooperación. Si bien no se ha firmado aún un memorando de entendimiento, en la séptima reunión de la COREPESCA (Teherán, República Islámica de Irán, 14 a 16 de mayo de 2013) y el taller regional "Hacia la elaboración de una estrategia regional de ordenación basada en los ecosistemas para las zonas marinas de la Organización Regional para la Protección del Medio Marino" (Dubai, Emiratos Árabes Unidos, 4 a 7 de abril de 2016) se puso de relieve el valor de la cooperación regional efectiva y viable entre las dos organizaciones, cuyos mandatos comprenden zonas y entidades interesadas idénticas.

- En el Océano Índico Sudoccidental, la Comisión de Pesca para el Océano Índico Sudoccidental (SWIOFC) y el Convenio de Nairobi han deliberado acerca de formas de cooperación y se ha preparado un proyecto de memorando de entendimiento para formalizarlas. Los órganos de gestión de ambas organizaciones apoyan esta cooperación.

- En el Atlántico Centro-Oriental, el Comité de Pesca para el Atlántico Centro-Oriental (CPACO) y el Convenio de Abiyán han establecido una relación de cooperación de larga data para apoyar el uso sostenible y la conservación de los recursos vivos marinos y su entorno en las zonas donde se superponen los mandatos de los dos órganos. Estos dos órganos han desarrollado una colaboración de hecho por medio de varios proyectos e iniciativas conjuntos, como el Proyecto del Gran Ecosistema Marino de la Corriente de Canarias. Se está preparando un acuerdo de cooperación.

Cruzando el Atlántico, en el Atlántico Centro-Occidental, la COPACO coopera con el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) para apoyar la aplicación del Programa de Acciones Estratégicas del Caribe y de la Plataforma del Norte de Brasil (CLME+), un proyecto quinquenal cofinanciado por el Fondo para el Medioambiente Mundial (FMAM). El 27 de julio de 2017, se estableció formalmente el Mecanismo Interino de Coordinación para el desarrollo y el uso sostenibles, y la protección de los Grandes Ecosistemas Marinos del Caribe y de la Plataforma Continental del Norte de Brasil por medio de la firma de un Memorando de Entendimiento entre cinco organizaciones gubernamentales interregionales: la Organización del Sector Pesquero y Acuícola del Istmo Centroamericano (OSPESCA), la Comisión Centroamericana de Ambiente y Desarrollo (CCAD), la Secretaría de la Comunidad del Caribe (CARICOM), el Mecanismo Regional de Pesca del Caribe y la Comisión de la Organización de Estados del Caribe Oriental (OECO).

En el Diálogo global con organizaciones de mares regionales y órganos regionales de pesca con miras a acelerar el progreso hacia las Metas de Aichi para la Diversidad Biológica, organizado por la Iniciativa Océano Sostenible en Seúl (República de Corea), del 26 al 28 de septiembre de 2016, se reconoció la importancia de esos esfuerzos y de la necesidad de seguir intensificando la cooperación y coordinación, específicamente en el documento final, titulado Seoul Outcome, que constituye un hito importante para la gestión conjunta de los océanos y sus recursos vivos.

Lanzar una red amplia: cooperación entre ordenación de la pesca, protección ambiental y regulación del comercio

Los esfuerzos antes descritos son importantes, pero resulta claro que son insuficientes. Faltan solo 12 años para llegar al año 2030, el hito fijado por las naciones del mundo para los ODS. Se prevé que, en esos 12 años, el mundo albergará a casi mil millones más de personas. Para suministrar a las generaciones presentes y futuras alimentos y medios de subsistencia adecuados, se requerirá un enfoque que se aparte de las hipótesis donde "todo sigue igual". No obstante, la historia ha demostrado que, para cambiar, las actividades humanas requieren otros tipos de incentivos además de solo la aplicación del principio de precaución.

El proceso de globalización que ha acompañado el crecimiento demográfico, y que se prevé que continuará aumentando, presenta sus propias dificultades y oportunidades singulares para construir un futuro sostenible. El pescado y los productos pesqueros se encuentran entre los productos básicos que más se comercializan en todo el mundo y más del 35% del pescado producido se comercializa a nivel internacional. Las presiones del comercio y la demanda y las opciones del mercado, especialmente en las sociedades más prósperas, ejercen una gran influencia en las opciones de los productores de pesca y acuicultura de todo el mundo, incluso en las zonas más alejadas. Muchas grandes e importantes pesquerías, tanto marinas como continentales, se ven impulsadas principalmente por los mercados de exportación. La globalización, si bien da lugar a

importantes presiones para la pesca y la acuicultura, también presenta una oportunidad para mejorar e intensificar la cooperación en la ordenación de la pesca. La cooperación entre las organizaciones que se ocupan de la ordenación pesquera y la sostenibilidad de los recursos, como la FAO, y aquellas que se centran más específicamente en cuestiones de salud ambiental, como el PNUMA, debe reforzarse por medio de una mayor cooperación con aquellos que trabajan con la regulación del comercio, como la OMC. Esta cooperación triangular puede constituir un cambio fundamental para la sostenibilidad de la pesca y la acuicultura, ya que puede reunir los elementos necesarios para un auténtico cambio de actitudes y prácticas.

Las organizaciones de protección ambiental, como los programas de mares regionales o los ministerios nacionales de medio ambiente, pueden centrar parte de sus intervenciones en el medio acuático en aquellas zonas que tienen un mayor efecto para mantener el equilibrio y la productividad de los ecosistemas acuáticos, especialmente aquellas relacionadas con el comercio internacional. Pueden obtener información sectorial especializada de las organizaciones de pesca y comercio, así como pueden delegar algunas intervenciones directas en esas organizaciones, con repercusiones además en la calidad ambiental.

Las organizaciones de ordenación pesquera, en su mayor parte ORP y ministerios nacionales de pesca, cooperando con otros Estados y agentes no estatales, pueden concentrar sus medidas de ordenación en reducir los efectos ambientales de la pesca y aumentar la sostenibilidad ecológica, social y económica del sector. Podrán contar con información más específica y actualizada sobre el efecto indirecto de la pesca y la acuicultura en el medio ambiente más amplio y sobre la dinámica del comercio relacionado con la pesca y la acuicultura para fundamentar las decisiones sobre el ordenamiento pesquero.

Desde el punto de vista de la aplicación, contarán con un mejor control de la calidad ambiental inicial directamente relacionada con la pesca y la acuicultura, y con reglamentos de comercio más específicos que apoyarán, en lugar de complicar, las acciones necesarias para la ordenación pesquera. Este tipo de cooperación, gestionada del modo adecuado, puede por tanto conducir a un sistema mundial de ordenamiento de la producción acuática más eficaz para alcanzar la sostenibilidad ambiental, social y económica en un mundo que cambia rápidamente. No obstante, para alcanzarla, se requerirá un alto nivel de conciencia entre los dirigentes de todos los niveles, así como disposición para mejorar la sostenibilidad de los sistemas de producción de alimentos por medio de la cooperación y la consecución de objetivos comunes acordados. La historia ha demostrado que estas condiciones no siempre están presentes cuando es necesario, pero los retos que enfrenta el mundo de hoy en día, tanto para la vida humana como para el planeta como un todo, son diferentes de todos los que se han enfrentado en la historia de la humanidad. Por lo tanto, la cooperación no es solo una opción sino una necesidad absoluta.

La función de los órganos regionales de pesca en el desarrollo de la acuicultura

Como se señala en otras partes del presente volumen, la acuicultura ha experimentado una importante expansión en los últimos cuatro decenios, dando lugar a repercusiones en la seguridad alimentaria y la nutrición, generando ingresos, empleo y comercio. Algunas cuestiones relacionadas con la acuicultura son de índole transfronteriza o regional —como la introducción y la transferencia de especies cultivadas, el control de enfermedades, las cuestiones sociales, económicas y ambientales, el efecto en zonas y ambientes costeros, ribereños y lacustres, el uso de la tierra, los suelos y el agua, y el desarrollo y las prácticas industriales— y deben abordarse en el nivel regional.

El Código de Conducta para la Pesca Responsable (FAO, 1995), en su artículo 9.2.4, promueve la cooperación para el desarrollo de la acuicultura en todos los niveles,

incluidos el nivel regional y subregional, por medio de mecanismos apropiados. Actualmente, alrededor de un tercio de los ORP existentes, de todas las regiones, tienen mandatos relacionados con la acuicultura. La mitad de éstos, entre los que se incluyen órganos consultivos y reguladores, fueron establecidos en virtud de la Constitución de la FAO. Los ORP colaboran con redes regionales de acuicultura de todo el mundo: la Red de Acuicultura para África (ANAF), la Asociación de Micronesia para una Acuicultura Sostenible (MASA), la Red de Centros de Acuicultura de Asia y el Pacífico (NACA), la Red de Centros de Acuicultura de Europa central y oriental (NACEE) y la Red de Acuicultura en las Américas (RAA).

Los ORP facilitan el intercambio de conocimientos, el desarrollo de capacidad técnica e institucional, la gestión y la gobernanza y, en algunos casos, la vigilancia y evaluación del cumplimiento por parte de los países de las disposiciones sobre acuicultura del Código de Conducta para la Pesca Responsable (FAO, 2017z). Las Conferencias regionales de la FAO consideran cada vez más la labor de los ORP en el sector de la acuicultura para definir las prioridades regionales y las respectivas recomendaciones.

La composición de los ORP es diversa en cuanto a la distribución de países por grupos de ingresos. A fin de lograr un desarrollo equitativo, la FAO promueve la cooperación entre sus Miembros para prestar apoyo a los ORP en las esferas problemáticas, con miras a mejorar la seguridad alimentaria, el desarrollo socioeconómico, la ordenación de los recursos y la sostenibilidad.

Dado que es el sector de producción de alimentos que crece a mayor ritmo, la acuicultura contribuye de manera notable a la seguridad alimentaria. Por lo tanto, la mayoría de los ORP que se ocupan de la acuicultura vinculan sus estrategias o planes de trabajo con la seguridad alimentaria.

A continuación se presentan algunos ejemplos:

- El Plan para la Seguridad Alimentaria, Nutrición y Erradicación del Hambre de la Comunidad de Estados Latinoamericanos y Caribeños (CELAC) incluye componentes relacionados con la acuicultura, como programas de alimentación escolar, y se está llevando a la práctica con el apoyo de los ORP de la región: la Comisión de Pesca Continental y Acuicultura para América Latina y el Caribe (COPESCAALC), el Sistema de la Integración Centroamericana (SICA), la OSPESCA.

- Los ORP y las OROP de Asia y el Pacífico (CPAP, SEAFDEC) han intensificado la colaboración destinada a contribuir a la nutrición y la seguridad alimentaria en sus Estados miembros.

- En África, la Organización Pesquera para el Lago Victoria y la FAO están apoyando la acuicultura inclusiva y sostenible en favor del desarrollo humano y la seguridad alimentaria y nutricional, junto con los principales actores de la región.

Las amenazas a la acuicultura, tales como las enfermedades transfronterizas y otros aspectos de la sanidad animal, se encuentran entre las cuestiones críticas que requieren atención y actuación en colaboración por parte los ORP y las OROP. Estas amenazas tienen una especial repercusión en las actividades de acuicultura en los países en desarrollo, especialmente en las zonas donde la acuicultura es fundamental para el desarrollo socioeconómico. Por ejemplo, la explotación acuícola de crustáceos, especialmente camarones, desempeña un papel importante en Asia y el Pacífico, pero la producción de camarones se ha visto afectada por brotes de enfermedades graves (Subasinghe, 2017). Para responder a este problema, la NACA estableció el Sistema de Reporte Trimestral de Enfermedades de Animales Acuáticos, de nivel regional. En el Cercano Oriente, la COREPESCA ha formulado una Estrategia regional sobre la

sanidad de los animales acuáticos (FAO, 2016k); organizó un curso regional de capacitación sobre análisis de riesgos para los movimientos de animales acuáticos vivos y una mesa redonda sobre bioseguridad acuática regional (FAO, 2017aa); y está promoviendo la aplicación de herramientas de planificación espacial para la pesca de captura marina y la acuicultura (Meaden et al., 2016).

En todo el mundo, la acuicultura genera alrededor de 19 millones de puestos de trabajo en el sector primario (producción). Los ORP están prestando apoyo a los países para aumentar la generación de empleo, basada en el trabajo decente y la protección social, en iniciativas que comprenden esferas como transferencia de tecnología e innovación, intercambio de buenas prácticas de acuicultura para la adaptación al cambio climático, actividades de emprendimiento y bioseguridad. Por ejemplo, la mejora de la calidad y el rendimiento del pienso para peces en jaulas en el mar y el uso de tecnologías aplicadas en tierra han logrado una gran difusión de la acuicultura en ambientes costeros favorables (Massa, Onofri y Fezzardi, 2017).

Los ORP son los principales mecanismos regionales para elaborar políticas regionales sobre acuicultura, hacer frente a cuestiones nuevas y decisivas y orientar el desarrollo de la acuicultura. Los ORP, a medida que amplíen su labor, políticas y entidades en el sector de la acuicultura, deberán adoptar un enfoque estratégico, colaborando con las partes interesadas y socios como la sociedad civil, instituciones académicas, consumidores y medios de comunicación, a fin de garantizar que el desarrollo de la acuicultura se gestione de manera sostenible y que su contribución a los ODS se realice y valore a nivel nacional y regional (véase también Hambrey, 2017).

Apoyo al desarrollo sostenible de la acuicultura a nivel regional y subregional: el ejemplo de la comisión general de pesca del Mediterráneo

La Comisión General de Pesca del Mediterráneo (CGPM) es una OROP establecida de conformidad con las disposiciones del artículo XIV de la Constitución de la FAO. La CGPM, integrada actualmente por 24 partes contratantes (23 Estados miembros y la Unión Europea) y tres partes no contratantes colaboradoras del Mediterráneo y el Mar Negro, abarca el Área principal de pesca 37 de la FAO (véase FAO, 2017ab). La CGPM tiene competencia en la pesca y la acuicultura, con el mandato de "garantizar la conservación y el aprovechamiento sostenible, desde el punto de vista biológico, social, económico y ambiental, de los recursos marinos vivos, así como el desarrollo sostenible de la acuicultura" en el Mar Mediterráneo y el Mar Negro.

La CGPM desempeña una función esencial en la gobernanza de la pesca y la acuicultura en la región, ya que reúne a sus Estados miembros para elaborar y aplicar estrategias y políticas, velando por que las actividades se gestionen en consonancia con el Código de Conducta para la Pesca Responsable.

Reconociendo la creciente importancia del sector de la acuicultura en la región, la CGPM está trabajando desde hace varios años en la creación de un marco propicio para el desarrollo sostenible de la acuicultura en el Mediterráneo y el Mar Negro, especialmente por conducto de su Comité Asesor Científico de Acuicultura (Cataudella, Srour y Ferri, 2017). La comisión ha realizado grandes avances en el fomento de las consultas, la cooperación y la participación de los interesados; por ejemplo, por medio de lo siguiente:

- la Plataforma sobre acuicultura de múltiples interesados, establecida en 2013, que aborda las prioridades fundamentales;

- la organización de actos de alto nivel, como la conferencia regional *Blue Growth in the Mediterranean and the Black Sea: Developing Sustainable Aquaculture for Food Security* (El crecimiento azul en el Mediterráneo y el Mar Negro: desarrollar la acuicultura sostenible en aras de la seguridad alimentaria) (Italia, 2014) (Massa et al., 2017) y la conferencia *Towards Enhanced Cooperation on Black Sea Fisheries and Aquaculture* (Hacia la mejora de la cooperación en la pesca y la acuicultura en el Mar Negro) (Rumania, 2016).

Recientemente, las reflexiones sobre la manera de facilitar el desarrollo de la acuicultura abordando al mismo tiempo los aspectos regionales y locales específicos condujeron a la elaboración de una estrategia para el desarrollo sostenible de la acuicultura en el Mediterráneo y el Mar Negro (FAO, 2017ac). Esta estrategia, aprobada en la 41.º reunión de la CGPM (Montenegro, octubre de 2017), es el fruto de un extenso proceso de consultas en el que participaron expertos y centros de coordinación, y examina buenas prácticas y las enseñanzas extraídas al abordar las dificultades y prioridades regionales de la acuicultura. La estrategia para la acuicultura se basa en tres metas principales que abordan las vulnerabilidades transfronterizas y cuestiones intersectoriales fundamentales, en consonancia con el ODS 14 y el Objetivo Estratégico 2 de la FAO (“Hacer que la agricultura, la actividad forestal y la pesca sean más productivas y sostenibles”):

- meta 1, Elaborar un marco normativo y administrativo eficiente para garantizar el crecimiento sostenible de la acuicultura;
- meta 2, Mejorar las interacciones entre la acuicultura y el medio ambiente, garantizando al mismo tiempo la sanidad y el bienestar de los animales;
- meta 3, Facilitar la acuicultura orientada al mercado y mejorar la percepción pública.

La labor realizada en la preparación y elaboración de la estrategia para la acuicultura de la CGPM ofrece un claro ejemplo de cooperación regional para abordar cuestiones críticas a nivel nacional. Trabajar en coordinación con una red de socios y partes interesadas regionales, así como tener en cuenta las estrategias nacionales y supranacionales para la acuicultura, es esencial para cumplir los compromisos mundiales.

Tecnologías disruptivas

El término "tecnología disruptiva" se acuñó para describir "nuevas tecnologías que aún requieren perfeccionamiento. Conocidas solo por un público limitado, a menudo tienen problemas de rendimiento y pueden no tener aún una aplicación práctica" (Christensen, 1997). La disrupción puede conllevar una modificación drástica o la destrucción de cosas o elementos de la sociedad existentes. Las tecnologías disruptivas, por lo tanto, tienen posibilidades de cambiar la forma en la que las personas trabajan, hacen negocios y participan en la economía mundial. Si bien la innovación o el avance progresivo requieren mejorar las tecnologías y procesos existentes, las tecnologías disruptivas ofrecen nuevas maneras de cumplir objetivos. Las computadoras personales, los teléfonos inteligentes y las luces de diodos emisores de luz (LED) son ejemplos recientes de tecnologías que eran disruptivas cuando se introdujeron por primera vez.

En el sector de la pesca y la acuicultura, las tecnologías disruptivas pueden cambiar la actividad pesquera, ofreciendo a los pescadores más información a fin de que la pesca sea más segura (por ejemplo, pronósticos meteorológicos), más precisa (posicionamiento satelital) y más previsible. Las tecnologías emergentes para reunir información y almacenarla de forma segura pueden mejorar el cumplimiento de reglamentos y la trazabilidad, con lo que se lograrían mejoras importantes en la sostenibilidad y la ordenación de los recursos pesqueros.

Entre las nuevas tecnologías disruptivas que afectan al sector pueden mencionarse el acceso móvil a Internet (por ejemplo, con el fin de suministrar precios del mercado para el pescado en tiempo real), la robótica avanzada (por ejemplo, fileteado automatizado de pescado) y la "Internet de las cosas" o la interconexión entre sistemas, dispositivos y sensores avanzados (por ejemplo, marcado electrónico del pescado). La FAO alienta la innovación y la adopción de nuevas tecnologías, incluidas las tecnologías disruptivas. Éstas pueden ofrecer nuevas maneras de hacer negocios en el sector de la pesca y la acuicultura, a fin de que sea más sostenible y utilice los recursos y la energía de manera más eficiente, creando al mismo tiempo nuevas oportunidades de trabajo decente, incluidas oportunidades para las mujeres y los jóvenes.

A lo largo de la cadena de valor del pescado para la alimentación, las tecnologías disruptivas emergentes pueden cambiar la manera en que se organiza la economía de las pesquerías: los consumidores requieren pescado capturado de forma sostenible, de origen trazable y transparente, y los pescadores ofrecen productos "bajo demanda" de pesquerías seleccionadas y seguras. Las tecnologías disruptivas son cada vez más asequibles y prometen cambiar el comportamiento y la economía, aun para los pescadores en pequeña escala.

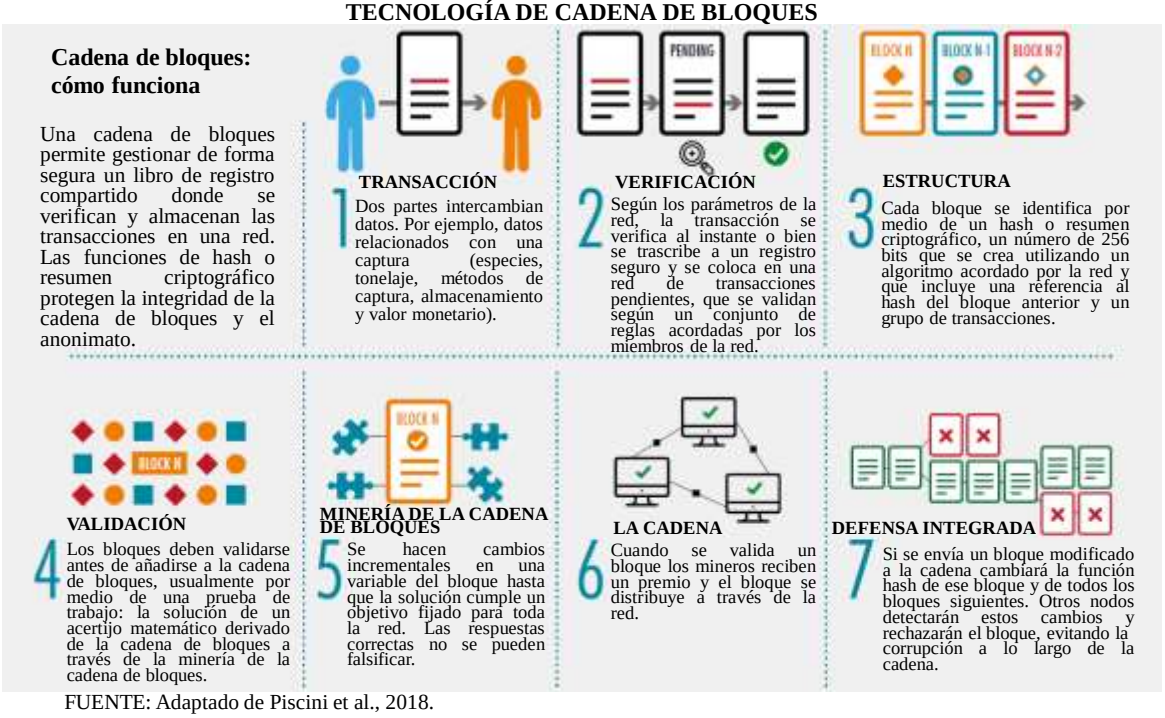
El uso de tecnologías disruptivas en la pesca y la acuicultura puede no estar muy difundido ahora, pero un examen de tres de ellas que no estaban en el horizonte del sector hace unos pocos años —cadenas de bloques, sensores y sistemas de identificación automática— demuestra el potencial de la tecnología disruptiva para cambiar los procesos, la rentabilidad y la sostenibilidad del sector.

Cadenas de bloques o *blockchains*

La de cadenas de bloques es una tecnología de la información que actúa como un libro de registro compartido de almacenamiento digital y seguimiento de datos relacionados con un producto o servicio, desde la etapa de la producción en bruto hasta que llega a

las manos del consumidor en tiempo real. La actividad del producto se registra como un bloque de información, con un código alfanumérico único de sello de hora, al que pueden acceder todas las partes interesadas de la cadena de valor. El libro de registro distribuye la información (en bloques), pero ésta no se puede cambiar. El registro de las transacciones a lo largo de la cadena de valor se presenta en la forma de un registro incorruptible que puede inspeccionar toda la información relacionada con las transacciones o una parte de ésta. El sistema de bloques de información vinculados evita tener que mantener grandes registros, así como la conciliación de información, que resulta complicada y lleva mucho tiempo. Dado que la misma está distribuida, no hay un depósito centralizado de transacciones e información relacionada, por lo que resulta difícil corromper o piratear el sistema; no obstante, la información resulta accesible y transparente para los usuarios. Dado que no hay una entidad única que controle las cadenas de bloques, tampoco hay un punto único de error.

TECNOLOGÍA DE CADENA DE BLOQUES



FUENTE: Adaptado de Piscini et al., 2018.

El aspecto de registro distribuido de la tecnología de cadenas de bloques mejora la transparencia, la trazabilidad y la confianza entre aquellos que participan en las

transacciones. La tecnología —que ahora se está probando en la pesca y en el sector de inocuidad de los alimentos— ofrece, por lo tanto, un importante potencial de mejora del acceso al mercado, especialmente para los pescadores y acuicultores en pequeña escala. El hecho de que sea difícil corromper la información de la cadena de bloques fortalece la trazabilidad de los productos pesqueros a lo largo de la cadena de valor, por lo que más pesquerías, explotaciones acuícolas e instalaciones de elaboración de pescado podrán cumplir los requisitos de importación, tales como el país de origen y las normas fitosanitarias de muchos países. La mejora de la trazabilidad también permitirá satisfacer la creciente demanda de pescado obtenido de manera legal y responsable por parte de los compradores. En algunas pesquerías y establecimientos acuícolas, resultará útil para cumplir los requisitos de certificación.

La transparencia de la información y la seguridad del registro distribuido en cadenas de bloques también pueden fortalecer la confianza entre empresas y los consumidores. Los consumidores podrían tener acceso a una gran variedad de información a lo largo de la cadena de valor, como dónde y cómo se capturó el pescado; las temperaturas y horas de manipulación y almacenamiento; los países de tránsito y de destino y el tiempo transcurrido en cada país, así como el proceso de elaboración realizado. Este acceso a la información ofrecerá a los agentes de la cadena de valor un incentivo para buscar pescado más sostenible, de alta calidad e inocuo.

Sensores

Se prevé que el tamaño del universo digital se duplicará cada dos años, incluso mucho después de 2020, en gran parte debido a la ampliación del uso de sensores. Los sensores, de los que ahora hay miles de millones (Gartner, 2017), se encuentran, por ejemplo, en satélites que suponen un costo de muchos millones de dólares en el espacio, a bordo de buques, en lo profundo del océano y en nuestros teléfonos inteligentes. Permiten que servicios que hace unos años resultaban inimaginables, como el seguimiento casi en

tiempo real de la pesca de altura, se comuniquen con servicios de emergencia de buques de pesca artesanal; o aplicaciones para verificar la altura de las olas antes de salir a pescar. Los satélites recopilan información acerca de las condiciones del mar y suministran información importante casi en tiempo real que mejora la seguridad, como la altura de las olas, los vientos y las corrientes. Estos servicios a menudo son gratuitos y resultan accesibles para los pescadores en pequeña escala; por ejemplo, por medio de aplicaciones móviles.

A bordo de los buques, las cámaras y otros sensores pueden mejorar el seguimiento de las capturas, como ejemplo, aunque no únicamente, el despliegue de artes de pesca y equipos de elaboración. Las imágenes y los vídeos resultan útiles para identificar especies. El uso de software de reconocimiento de imágenes para detectar y clasificar automáticamente las especies capturadas (que ya se está probando o utilizando en algunas pesquerías) podría ser una mejora disruptiva de las observaciones a bordo y de la notificación de las capturas, así como permitiría adquirir más conocimientos acerca de las poblaciones y pesquerías.

Con los sensores colocados a bordo de los buques (como las sondas acústicas) y en aguas abiertas (por ejemplo, en boyas o como drones autónomos), resulta más sencillo detectar y estudiar los peces. La información que suministran, cuando se combina en informes de capturas, puede cambiar radicalmente el número y la calidad de las evaluaciones ambientales y de poblaciones.

El análisis de los miles de datos suministrados por los sensores requiere un flujo de trabajo complejo que va más allá de los centros de datos de pesca tradicionales. Se requieren servicios basados en la nube para hacer frente a necesidades de almacenamiento de datos mucho más elevadas en el punto de creación. Los principales ejemplos de esos “macrodatos” son los inmensos conjuntos de datos de los satélites que vigilan el medio ambiente, pero los vídeos y datos de los teléfonos móviles también

requieren una solución de software que pueda adaptarse fácilmente a un volumen creciente de datos o usuarios. El enfoque de macrodatos cambiará la visión de los procesos naturales y humanos, como el crecimiento y la distribución de especies, o la planificación espacial de la pesca y la acuicultura. Con los macrodatos surgen nuevas oportunidades para rastrear cómo y dónde están operando los buques y todo el trayecto de los productos, hasta las tiendas y los consumidores.

Sistemas de identificación automática

Un Sistema marítimo de Identificación Automática (SIA) es un sistema de seguimiento automático utilizado para evitar las colisiones en los buques y en los servicios de tráfico marítimo en la costa. Los transceptores del SIA, automáticamente y a intervalos regulares, transmiten información como identidad, posición, velocidad y condiciones de navegación del buque por medio de un transmisor de muy alta frecuencia integrado a través del espectro radioeléctrico público, utilizando señales de radio no encriptadas. Estos mensajes luego son recibidos, registrados y retransmitidos por estaciones de comunicaciones, como buques, estaciones costeras y aeronaves de búsqueda y salvamento. Aunque el SIA marítimo se desarrolló originalmente para aumentar la seguridad en el mar, también ofrece a las autoridades marítimas una mejor forma de hacer un seguimiento del tráfico y los movimientos en el agua y de identificar los buques.

El Convenio internacional para la seguridad de la vida humana en el mar (Regla V/19) de la OMI requiere que los buques de un tamaño determinado (y todos los buques de pasajeros) tengan un SIA. Los buques de pesca están exentos de esta regla, pero los reglamentos nacionales pueden requerir que los buques de un tamaño específico tengan un SIA (por ejemplo, en los Estados Unidos de Norteamérica, Noruega y la Unión Europea).

Los sistemas de localización de buques (SLB), que dependen de las comunicaciones satelitales, también se usan en la pesca comercial a fin de que las organizaciones ambientales y de regulación de la pesca puedan hacer un seguimiento y vigilar las actividades de los buques pesqueros como parte integrante de los programas de control y vigilancia nacionales e internacionales.

Con la combinación de los sistemas de identificación automática y los sistemas de localización de buques se está desarrollando una amplia variedad de aplicaciones en áreas como medidas para evitar colisiones, servicios de tráfico marítimo, seguridad marítima, ayudas a la navegación, búsqueda y salvamento, investigación de accidentes, estimaciones de corrientes oceánicas, protección de infraestructura, seguimiento de flotas y cargas y seguimiento y control de flotas pesqueras.

También resulta posible detectar las señales de los SIA desde el espacio. A diferencia de las estaciones de comunicaciones tradicionales, los satélites no están limitados al rango horizontal de señales. Pueden transmitir comunicaciones de los SIA a través de grandes distancias. El número de satélites que transmiten información de los SIA ha crecido de forma constante a lo largo de los años; se estima que, actualmente, se transmiten más de 28 millones de mensajes por día (ORBCOMM, 2018). Afortunadamente, en forma paralela a los grandes adelantos en tecnología e infraestructura de nube, varias organizaciones ahora cuentan con capacidad para procesar y analizar esa inmensa cantidad de datos. En la pesca, el uso de datos de los SIA por medio del aprendizaje automático aplicado y la inteligencia artificial ofrece nuevas maneras de calcular el esfuerzo de pesca, los indicadores socioeconómicos y los patrones de pesca. Los SIA también pueden abrir el camino para desarrollar productos que sirvan de respaldo al Acuerdo sobre las medidas del Estado Rector del Puerto destinadas a prevenir, desalentar y eliminar la pesca ilegal, no declarada y no reglamentada.

Retos y riesgos

Las nuevas tecnologías del sector de la pesca ofrecen oportunidades para mejorar las prácticas de pesca (por ejemplo, búsqueda más selectiva de especies o reducción de pérdidas de artes de pesca). No obstante, si se las usa en forma indebida, también pueden servir para facilitar la pesca INDNR o, si no se las tiene en cuenta en la ordenación de la pesca, pueden aumentar la capacidad de pesca en general y dar lugar a la sobreexplotación de recursos. Las cadenas de bloques, por ejemplo, presentan un riesgo a este respecto, dado que permiten reunir más información y usarla con mayor eficiencia y eficacia, aumentado la capacidad de predicción. Algunas tecnologías nuevas también han creado obstáculos para las pesquerías que carecen de capacidad o recursos financieros para adoptarlas. Estos riesgos destacan la importancia de garantizar que se haya establecido una ordenación eficaz a fin de que las tecnologías emergentes se utilicen para mejorar, en lugar de socavar, la sostenibilidad de las pesquerías. Del mismo modo, resulta esencial abordar los obstáculos que impiden el acceso de los pescadores y acuicultores a las nuevas tecnologías, así como fomentar su capacidad para aprovechar las ventajas de las tecnologías disruptivas. Las máquinas continuarán funcionando, y mantener bajo control la disrupción de las redes sociales y ambientales supone una gran responsabilidad. Si se las gestiona de la manera adecuada, las tecnologías disruptivas ofrecen inmensas oportunidades para aumentar la eficiencia técnica y financiera del sector, crear nuevas oportunidades de trabajo, mejorar la seguridad alimentaria y los medios de subsistencia y contribuir a la Agenda 2030, especialmente el ODS 14.

Previsiones sobre la pesca, la acuicultura y los mercados

En todas las ediciones publicadas desde 2014 de “El estado mundial de la pesca y la acuicultura” se han presentado los resultados de previsiones específicas sobre pesca. En esta sección se presentan previsiones de la demanda y la oferta de pescado a corto

y a mediano plazo obtenidas utilizando el modelo pesquero de la FAO (véase FAO, 2012d, págs. 186-193). Un modelo de equilibrio parcial dinámico y específico de las políticas elaborado en 2010 para conocer mejor la posible vía de desarrollo del sector de la pesca y la acuicultura. El modelo pesquero está relacionado con el modelo *Aglink-Cosimo*, pero no integrado en él. Este último se emplea para generar las previsiones agrícolas a diez años vista, elaboradas cada año de manera conjunta por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y la FAO y publicadas en el informe OCDE-FAO Perspectivas Agrícolas (OCDE, 2018). El modelo pesquero utiliza los mismos supuestos macroeconómicos y precios seleccionados empleados o generados para elaborar las previsiones agrícolas. Las predicciones pesqueras que se presentan aquí se han ampliado a 2030.

Las previsiones sobre pesca y acuicultura describen las perspectivas del sector en relación con la posible producción, utilización (consumo humano, harina de pescado y aceite de pescado), precios y las cuestiones fundamentales que podrían influir en la oferta y la demanda del futuro. Los resultados del modelo no son pronósticos, sino hipótesis plausibles que dan una idea de cómo puede evolucionar el sector, teniendo en cuenta un conjunto de supuestos específicos relacionados con el entorno macroeconómico futuro, los aranceles y las normas comerciales internacionales, la frecuencia y los efectos del fenómeno El Niño; la ausencia de otros efectos climáticos graves y de brotes de enfermedades anormales relacionadas con el pescado, las medidas de ordenación de la pesca —entre ellas la limitación de las capturas, las tendencias de la productividad a más largo plazo y la ausencia de perturbaciones en el mercado—.

El modelo también tiene en cuenta parcialmente el 13.º Plan Quinquenal de China (Recuadro 31), que se espera que reduzca considerablemente la pesca de captura de este país y su tasa de crecimiento de la producción acuícola.

Previsiones de referencia

Producción

Basándose en el supuesto de que exista una mayor demanda y se realicen mejoras tecnológicas, se prevé que la producción pesquera mundial total (la pesca de captura y la acuicultura, excluidas las plantas acuáticas) siga aumentando a lo largo del período abarcado por las previsiones hasta alcanzar los 201 millones de toneladas en 2030. Esto representa un crecimiento del 18% a lo largo de 2016, o 30 millones de toneladas, a un ritmo anual menor (1.0%) que el observado en el período 2003-2016 (2.3%).

PRODUCCIÓN DE PESCADO PREVISTA, 2030
-En equivalente en peso vivo-

Región/País	Pesca y acuicultura			Acuicultura		
	Producción Miles de toneladas		Crecimiento, de 2016 a 2030	Producción Miles de toneladas		Crecimiento, de 2016 a 2030
	2016	2030	(%)	2016	2030	(%)
Asia	**121 776**	**144 666**	**18.8**	**71 546**	**97 165**	**35.8**
China	66 808	79 134	18.4	49 244	64 572	31.1
India	10 762	13 407	24.6	5 700	8 212	44.1
Indonesia	11 492	15 158	31.9	4 950	8 253	66.7
Japón	3 872	3 427	-11.5	677	745	10.1
Filipinas	2 821	3 229	14.4	796	1 085	36.3
República de Corea	1 894	1 831	-3.3	508	632	24.4
Tailandia	2 493	2 757	10.6	963	1 305	35.6
Viet Nam	6 410	8 087	26.1	3 625	5 085	40.3
África	**11 260**	**13 556**	**20.4**	**1 982**	**3 195**	**61.2**
Egipto	1 706	2 657	55.7	1 371	2 302	68.0
Marruecos	1 448	1 712	18.2	1	2	33.3
Nigeria	1 041	1 231	18.2	307	418	36.2
Sudáfrica	618	590	-4.5	5	6	1.9
Europa	**16 644**	**17 954**	**7.9**	**2 945**	**3 953**	**34.2**
Federación de Rusia	4 932	5 244	6.3	173	291	67.9
Noruega	3 360	3 909	16.3	1 326	1 719	29.6
Unión Europea	6 463	7 025	8.7	1 292	1 664	28.8
América del Norte	**6 703**	**6 470**	**-3.5**	**645**	**744**	**15.4**
Estados Unidos de N.	5 364	5 371	0.1	444	495	11.4
Canadá	1 063	1 099	3.5	201	249	24.2
América Latina y el Caribe	**12 911**	**16 035**	**24.2**	**2 703**	**4 033**	**49.2**
Argentina	759	853	12.4	4	4	3.4
Brasil	1 286	1 885	46.6	581	1 097	89.0
Chile	2 535	3 665	44.6	1 035	1 309	26.4
México	1 732	1 993	15.1	221	316	42.6
Perú	3 897	4 450	14.2	100	221	120.9
Oceanía	**1 640**	**1 973**	**20.3**	**210**	**299**	**42.1**
Australia	269	289	7.3	97	151	55.7
Nueva Zelanda	532	560	5.3	109	143	31.0
Mundo	**170 941**	**200 955**	**17.6**	**80 031**	**109 391**	**36.7**
Países desarrollados	**28 050**	**28 720**	**2.4**	**4 498**	**5 762**	**28.1**
Países en desarrollo	**142 885**	**172 235**	**20.5**	**75 532**	**103 630**	**37.2**
Países menos adelantados	**12 978**	**14 434**	**11.2**	**3 749**	**5 487**	**46.3**

FUENTE: FAO.

En 2030, se espera que la producción de la pesca de captura alcance 91 millones de toneladas aproximadamente, una cifra ligeramente mayor (un aumento del 1%) que la de 2016. Los factores que influyen en este limitado crecimiento son: una disminución del 17% de la pesca de captura en China debido a la aplicación de nuevas políticas, compensada por un aumento de las capturas en algunas zonas de pesca donde las poblaciones de determinadas especies se están recuperando debido a la mejora de la ordenación; algunos aumentos de las capturas en aguas de los pocos países en los que existen recursos infraexplotados, donde hay nuevas oportunidades de pesca o donde las medidas de ordenación de la pesca son menos restrictivas; y la mejora de la producción pesquera, en particular la reducción de los descartes a bordo y la pérdida y el desperdicio de alimentos impulsada por la legislación o por unos precios del pescado en el mercado más elevados (tanto de los productos alimentarios como no alimentarios). Sin embargo, en algunos años (establecidos en el modelo en 2021 y 2026 como uno de los supuestos), se prevé que el fenómeno El Niño reduzca las capturas en América del Sur, especialmente las de anchoveta, dando lugar a un descenso general de la producción de la pesca de captura mundial cercano al 2% en este período.

Previsiones sobre la demanda y la oferta de pescado a corto plazo para evaluar el crecimiento potencial de la acuicultura

La FAO ha elaborado un modelo de previsiones a corto plazo a fin de evaluar y seguir las posibles diferencias entre la demanda y la oferta de pescado en un plazo de cinco años, con el objetivo de facilitar la adopción de decisiones basadas en datos objetivos a nivel nacional, regional y mundial (Cai y Leung, 2017).

El modelo incluye:

- un componente relacionado con la demanda, que estima el crecimiento de la demanda de pescado;
- un componente relativo a la oferta, que estima la tendencia del crecimiento de la acuicultura;
- un conjunto de indicadores que miden las diferencias entre la demanda y la oferta.

A diferencia de los complejos modelos utilizados para predecir situaciones probables relativas a la producción, el comercio, el consumo y los precios del pescado a mediano o largo plazo —tal como se expone en el texto principal de la presente sección y se incluye en publicaciones como *Fish to 2030* (La pesca en 2030) (Banco Mundial, 2013) y el informe anual OCDE-FAO Perspectivas Agrícolas (OCDE, 2018)— el modelo de previsiones a corto plazo de la FAO estima el posible cambio de la demanda de pescado de un país impulsado por el crecimiento previsto de sus ingresos y su población, suponiendo que no se producirán cambios en los precios nacionales del pescado. La previsión de la oferta de pescado de referencia se realiza teniendo en cuenta el mismo plazo de cinco años y suponiendo que la producción acuícola del país seguirá la tendencia de los últimos cinco años, mientras que la producción de la pesca de captura permanecerá estable.

A continuación, la demanda de pescado potencial se compara con la oferta de pescado de referencia, y la diferencia entre la oferta y la demanda resultante se puede medir mediante la escasez o el excedente de la demanda potencial en comparación con la oferta potencial, el porcentaje de aumento de la demanda potencial que puede satisfacer el incremento de la oferta potencial, o la tasa de crecimiento de la producción acuícola necesaria para cerrar la brecha entre la oferta y la demanda.

Los resultados indican, por ejemplo, que para el período de cinco años comprendido entre mediados de la década de 2010 y principios de la década de 2020, el crecimiento de la acuicultura, siguiendo la tendencia reciente, podría satisfacer solo el 40% del aumento mundial de la demanda de pescado impulsado por el aumento de los ingresos y el crecimiento de la población, y producir una brecha entre la demanda y la oferta de pescado de 28 millones de toneladas a principios de la década de 2020. De conformidad con esta previsión, la acuicultura mundial tendría que crecer un 9.9% al año para cerrar la brecha entre la demanda y la oferta de pescado a nivel mundial.

A diferencia de la mayoría de las previsiones sobre la demanda y la oferta de pescado, que se centran principalmente en los resultados regionales y mundiales, el modelo de previsiones a corto plazo de la FAO estima las posibles diferencias entre la demanda y la oferta de unos 200 países o territorios, alrededor de 40 regiones o grupos de países y también a nivel mundial. Los resultados se presentan desglosados en cinco grupos de especies básicos (peces marinos, peces de agua dulce y diádromos, crustáceos, cefalópodos y otros moluscos) y en cuatro grupos agregados más (moluscos [cefalópodos y otros moluscos], mariscos [crustáceos y moluscos], peces de escama [peces de agua dulce y diádromos y peces marinos] y peces [peces de escama y mariscos]). Los resultados detallados (presentados en el anexo de Cai y Leung, 2017) se pueden emplear para fundamentar la adopción de decisiones o la

gestión de empresas a nivel nacional o de la industria. Por ejemplo, los resultados se han utilizado para preparar una nota sobre políticas acerca del potencial de crecimiento de la acuicultura en Nigeria (véase Allen, Rachmi y Cai, 2017) y para facilitar un examen de la industria del pescado marino en el Mediterráneo (Represas y Moretti, 2017).

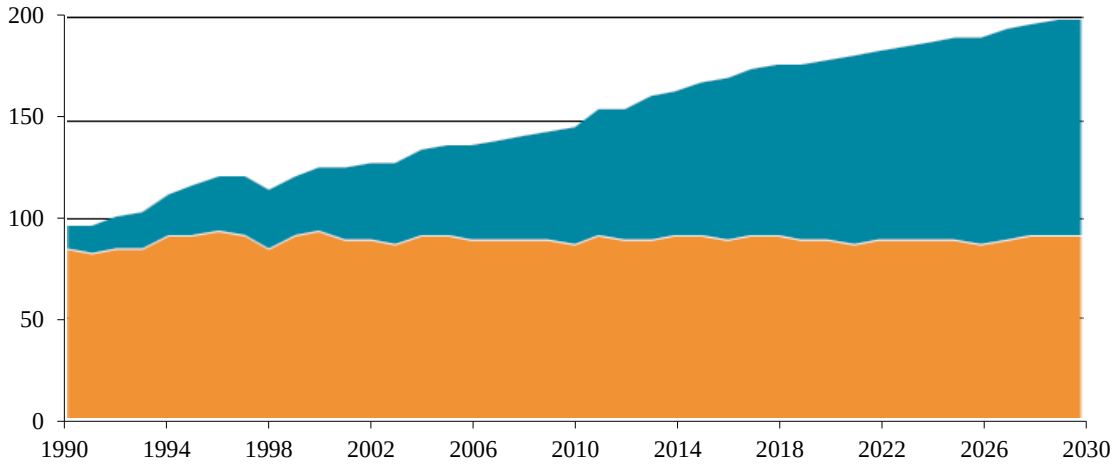
Decimotercer plan quinquenal de china: posibles repercusiones en la pesca y la acuicultura

En el 13.º Plan Quinquenal de China para el Desarrollo Económico y Social de la República Popular China (2016-2020) se establecen las intenciones estratégicas del país y se definen los principales objetivos, tareas y medidas para su desarrollo social y económico. El plan incluye metas y políticas para la transformación y la mejora del sector de la pesca y la acuicultura. Aborda desafíos actuales, como la escasez de espacio para la agricultura, la parcelación de la producción acuícola entre productores en pequeña escala, la degradación de la base de recursos y la capacidad excesiva en el sector de la pesca de captura. El plan se aleja del hincapié en el incremento de la producción que se hizo en el pasado y se centra en aumentar la sostenibilidad del sector y su orientación al mercado, poniendo la atención en la mejora de la calidad de los productos y la optimización de la estructura de la industria, en particular el sector de la elaboración.

Con respecto a la acuicultura, la política del Gobierno consiste en lograr una producción sostenible, más saludable y mejor integrada en el medio ambiente. Los elementos clave son la adopción de innovaciones tecnológicas adecuadas desde el punto de vista ecológico a fin de facilitar la intensificación sostenible de la producción, un cambio de la acuicultura extensiva a la intensiva y una producción más eficiente en términos energéticos. En cuanto a la pesca de captura, el objetivo

de las políticas consiste en limitar la capacidad y los desembarques a través de la concesión de licencias, los controles de salidas y la reducción del número de pescadores y embarcaciones de pesca. Otros objetivos son la modernización de las artes de pesca, las embarcaciones y la infraestructura; la reducción paulatina de la subvención al combustible diésel (por ejemplo, una reducción del 40% entre 2014 y 2019); la eliminación de la pesca ilegal, no declarada y no reglamentada (INDNR); el desarrollo de la flota que pesca en aguas distantes y la restauración de poblaciones de peces nacionales mediante repoblación, arrecifes artificiales y vedas estacionales. Estas medidas deberían ir seguidas de la aplicación de reformas estructurales adicionales y políticas destinadas al sector de la pesca y la acuicultura en los años siguientes. Si el plan y las reformas adicionales se aplican plenamente y se logran los objetivos, se espera que la tasa de crecimiento de la producción acuícola de China se ralentice y que la producción de la pesca de captura del país disminuya considerablemente.

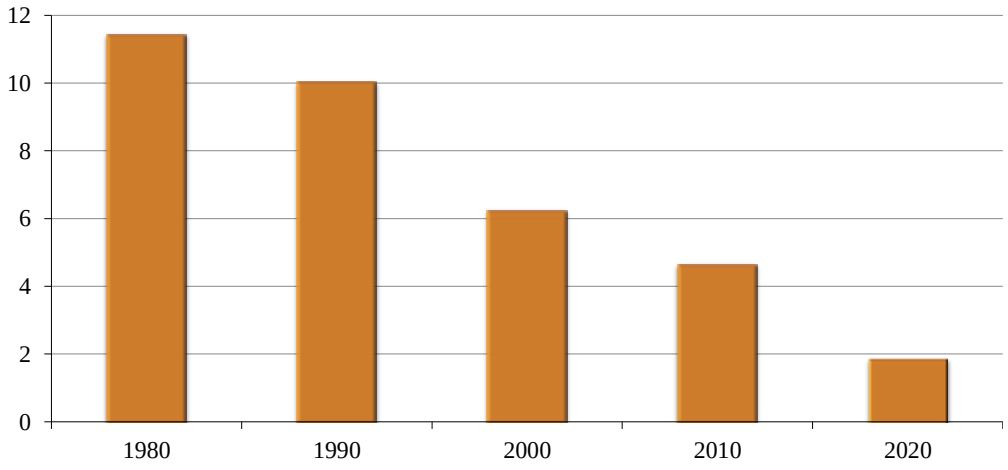
PRODUCCIÓN MUNDIAL DE LA PESCA DE CAPTURA Y LA ACUICULTURA, 1990-2030
-Millones de toneladas (en equivalente en peso vivo)-



FUENTE: FAO.

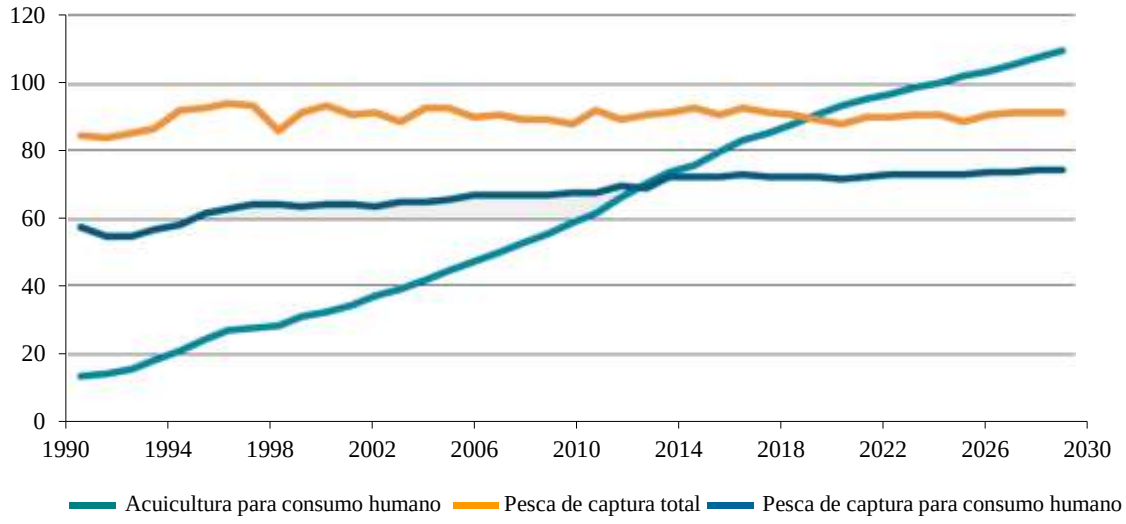
Se espera que el principal aumento de la producción tenga su origen en la acuicultura, que, según las previsiones, alcanzará los 109 millones de toneladas en 2030, con un crecimiento del 37% durante 2016. Sin embargo, se estima que la tasa de crecimiento anual de la acuicultura descenderá del 5.7% en 2003-2016 al 2.1% en 2017-2030, principalmente debido al menor crecimiento de la producción acuícola china, compensado parcialmente por un incremento de la producción en otros países. A pesar de la menor tasa de crecimiento, la acuicultura seguirá siendo uno de los sectores de producción de alimentos de origen animal de más rápido crecimiento. Se prevé que el porcentaje de especies cultivadas en la producción pesquera mundial (para usos alimentarios y no alimentarios), un 47% en 2016, supere el de las especies salvajes por primera vez en 2020 y que aumente al 54% en 2030.

TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DE LA ACUICULTURA A NIVEL MUNDIAL, 1980-2030
-Porcentaje-



FUENTE: FAO.

PRODUCCIÓN MUNDIAL DE LA PESCA DE CAPTURA Y LA ACUICULTURA, 1990-2030
-Millones de toneladas (en equivalente en peso vivo)-

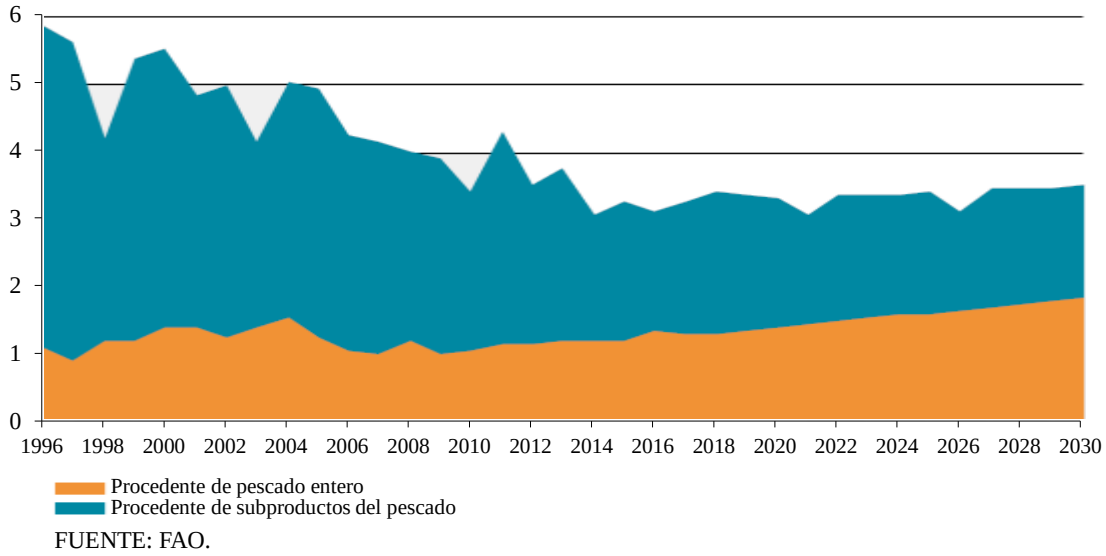


FUENTE: FAO.

Más del 87% del aumento de la producción acuícola en 2030 tendrá su origen en los países asiáticos. Asia seguirá dominando la producción acuícola mundial con un porcentaje del 89% en 2030. China continuará siendo el principal productor mundial, pero su porcentaje en la producción total disminuirá del 62% en 2016 al 59% en 2030. Se prevé que la producción acuícola siga aumentando en todos los continentes, con cambios en la variedad de especies y productos en los países y las regiones. Los principales incrementos se esperan especialmente en América Latina (+49%) y en África (+61%). En África, se prevé que el aumento se produzca en parte gracias a la capacidad de cultivo adicional que se ha puesto en práctica en los últimos años, pero también debido al incremento de la demanda local derivado de un mayor crecimiento económico y de las políticas locales que promueven la acuicultura. Según las previsiones, las especies de agua dulce como la carpa, el bagre (en particular *Pangasius spp*.) y la tilapia representarán alrededor del 62% de la producción acuícola mundial total en 2030, en comparación con el 58% registrado en 2016. También se espera que la producción de especies de alto valor, como el camarón, el salmón y la trucha, siga creciendo.

Aproximadamente el 16% del rendimiento de la pesca de captura se empleará para producir harina de pescado en 2030. La elaboración estimada de harina y aceite de pescado, en peso del producto, debería alcanzar los 5.3 millones de toneladas y 1.0 millones de toneladas, respectivamente. En 2030, la producción de harina de pescado debería ser un 19% más elevada que la registrada en 2016, pero alrededor del 54% de este incremento se derivará de una utilización más adecuada de los cortes, restos y desechos de pescado obtenidos de la elaboración de éste. La harina de pescado producida a partir de subproductos del pescado representará el 34% de la producción mundial en 2030, en comparación con el 30% de 2016. En el modelo pesquero no se tienen en cuenta las repercusiones del uso de subproductos del pescado en la composición y la calidad de la harina o el aceite de pescado resultante. Las repercusiones posibles son: un menor contenido de proteínas y un aumento de la cantidad de ceniza (minerales) y pequeños aminoácidos (por ejemplo, glicina, prolina e hidroxiprolina) en comparación con productos obtenidos de pescado entero. Esta diferencia en la composición puede impedir que la harina o el aceite de pescado se utilicen más en los piensos para la acuicultura y la ganadería.

PRODUCCIÓN MUNDIAL DE HARINA DE PESCADO, 1996-2030
-Millones de toneladas (en peso del producto)-



FUENTE: FAO.

Precios

Se prevé que el sector comience una década de precios más elevados en términos nominales. Los factores que impulsan esta tendencia son los ingresos, el crecimiento demográfico y los precios de la carne en lo que respecta a la demanda; y un posible pequeño descenso de la producción de la pesca de captura como resultado de las medidas normativas de China, la ralentización del crecimiento de la producción acuícola y la presión de los costos de algunos insumos esenciales (por ejemplo, piensos, energía y petróleo) en lo que atañe a la demanda. Además, la disminución del ritmo de la producción pesquera y acuícola de China estimulará los precios al alza en este país, produciendo un efecto dominó en los precios mundiales. El aumento de los precios promedio del pescado cultivado (un 19% durante el período abarcado por las previsiones) será mayor que el del pescado capturado (a excepción del no destinado al uso alimentario) (17%). Estos precios más elevados, junto con la elevada demanda de pescado para consumo humano, provocarán un aumento del 25% del precio promedio del pescado comercializado internacionalmente para 2030 en relación con 2016. Asimismo, se prevé que los precios de la harina y el aceite de pescado sigan experimentando una tendencia al alza durante el período abarcado por las previsiones, con un incremento del 20 y el 16%, respectivamente, en términos nominales para 2030, como resultado de una fuerte demanda mundial. Los elevados precios de los piensos podrían repercutir en la composición de las especies en la acuicultura, y producir un cambio hacia especies que necesiten piensos menos costosos o cantidades de pienso menores, o ningún pienso.

En términos reales, ajustados a la inflación, se supone que todos los precios descenderán ligeramente durante el período abarcado por las previsiones, pero seguirán siendo altos. En lo que respecta a los productos pesqueros básicos individuales, la volatilidad de los precios podría ser más pronunciada como resultado de las fluctuaciones de la oferta o la demanda. Debido a que se espera que la acuicultura represente un porcentaje más

elevado del suministro mundial de pescado, esta actividad podría tener mayores repercusiones en la formación de los precios en el sector en general (tanto en la producción como en el comercio).

Consumo

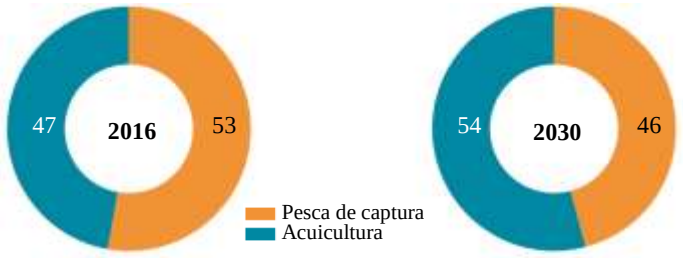
Según las previsiones, se destinará un porcentaje cada vez mayor de la producción de pescado al consumo humano (alrededor del 90%). Los factores que impulsan este incremento serán una combinación del aumento de los ingresos y la urbanización junto con el incremento de la producción pesquera y la mejora de los canales de distribución. Se espera que el consumo mundial de pescado comestible[1] en 2030 sea del 20% (es decir, 30 millones de toneladas en equivalente en peso vivo), una cifra superior a la registrada en 2016. Sin embargo, las previsiones indican que la tasa media de crecimiento anual de este será menor en el período abarcado por las previsiones (+1.2%) que en el período 2003-2016 (+3.0%), principalmente debido a la reducción del crecimiento de la producción, el incremento de los precios del pescado y una deceleración del aumento de la población. Alrededor del 71% del pescado disponible para el consumo humano (184 millones de toneladas) se consumirá en los países asiáticos, mientras que las cantidades más bajas serán consumidas en Oceanía y América Latina. Está previsto que el consumo total de pescado comestible aumente en todas las regiones y subregiones para 2030 en comparación con 2016, y los principales aumentos se esperan en América Latina (+33%), África (+37%), Oceanía (+28%) y Asia (+20%).

[1] El pescado comestible o destinado al consumo humano hace referencia a la producción de pescado excluidos los usos no alimentarios, como el pescado destinado a su reducción en preparación de harina y aceite de pescado, menos las exportaciones, más las importaciones y agregando o deduciendo los datos sobre existencias. Los datos sobre consumo de pescado que se presentan en esta sección se refieren al consumo aparente, que hace referencia a los alimentos disponibles para el consumo en promedio que, por diversas razones (por ejemplo, los desechos en los hogares), no coinciden con el de la ingesta o el consumo de alimentos comestibles.

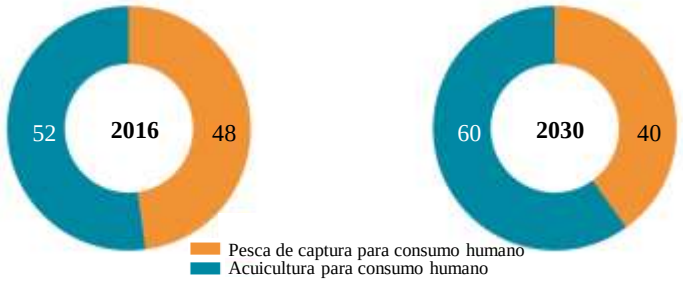
En términos *per cápita*, se prevé que el consumo mundial de pescado alcance los 21.5 kg en 2030, una cifra superior a los 20.3 kg registrados en 2016. Sin embargo, la tasa de crecimiento anual del consumo *per cápita* de pescado comestible descenderá del 1.7% en el período 2003-2016 al 0.4% en 2017-2030.

El consumo de pescado *per cápita* aumentará en todas las regiones excepto en África (-2%). Se prevé que las tasas de crecimiento más elevadas se registren en América Latina (+18%) y en Asia y Oceanía (+8% cada una). A pesar de estas tendencias regionales, las tendencias generales de las cantidades y la variedad de pescado consumido variarán entre países y dentro de ellos. Se espera que las especies cultivadas contribuyan a incrementar el porcentaje del consumo mundial de pescado comestible, alcanzando aproximadamente el 60% del total en 2030.

AUMENTO DE LA FUNCIÓN DE LA ACUICULTURA
PRODUCCIÓN MUNDIAL DE LA PESCA DE CAPTURA Y LA ACUICULTURA
-En porcentaje-



CONSUMO MUNDIAL APARENTE DE PESCADO COMESTIBLE



FUENTE: FAO.

En África, se presume que el consumo de pescado *per cápita* se reduzca un 0.2% al año hasta 2030, disminuyendo de 9.8 kg en 2016 a 9.6 kg en 2030, como resultado de un crecimiento de la población que superará la oferta. El descenso será más significativo

en el África subsahariana (de 8.6 a 8.3 kg durante el mismo período). La creciente producción interna (+20% durante el período 2016-2030) y la mayor dependencia de las importaciones de pescado comestible no serán suficientes para satisfacer la creciente demanda de la región. El descenso previsto del consumo de pescado *per cápita* en África genera preocupaciones sobre la seguridad alimentaria debido a la elevada prevalencia de la subalimentación de la región (FAO et al., 2017) y a la importancia del pescado en la ingesta total de proteínas animales en numerosos países africanos (véase la sección sobre consumo en la Parte 1: Análisis Mundial del documento original). El citado descenso también puede debilitar la capacidad de los países más dependientes del pescado para cumplir las metas relativas a la nutrición (2.1 y 2.2) del ODS 2 ("Poner fin al hambre, lograr la seguridad alimentaria y la mejora de la nutrición y promover la agricultura sostenible").

Comercio

El grado de comercialización del pescado y los productos pesqueros seguirá siendo elevado. Se prevé que alrededor del 31% de la producción pesquera total se exporte en 2030 (el 38% si se incluye el comercio en la Unión Europea) en forma de productos diferentes destinados al consumo humano o para fines no comestibles, comercializados en diversas fases de la elaboración. En términos de cantidad, se espera que el comercio mundial de pescado destinado al consumo humano aumente un 24% en el período abarcado por las previsiones y que supere los 48 millones de toneladas en equivalente en peso vivo en 2030 (60.6 millones de toneladas si se incluye el comercio en la Unión Europea). Sin embargo, las previsiones indican que la tasa de crecimiento anual de las exportaciones disminuirá del 2.7% en el período 2003-2016 al 1.5% en 2017-2030, en parte debido al aumento de los precios, la ralentización del crecimiento de la producción pesquera y una mayor demanda nacional en algunos de los principales países exportadores como, por ejemplo, China. Este país seguirá siendo el principal exportador de pescado destinado al consumo humano (seguido de Viet Nam y Noruega), con un

porcentaje de exportaciones totales de pescado destinado al consumo humano que se mantendrá en el 20%. Según las previsiones, el grueso del crecimiento de las exportaciones de pescado tendrá su origen en los países asiáticos. Esta región representará alrededor del 51% de las exportaciones adicionales para 2030. El porcentaje de Asia en el comercio total de pescado destinado al consumo humano seguirá siendo del 50% en 2030. Se espera que las economías avanzadas sigan dependiendo en gran medida de las importaciones para satisfacer su demanda nacional. La Unión Europea, el Japón y los Estados Unidos de Norteamérica representarán el 43% de las importaciones totales relacionadas con el consumo de pescado comestible en 2030, una cifra ligeramente inferior a la registrada en 2016 (44%).

COMERCIO DE PESCADO PREVISTO, 2030
-En equivalente en peso vivo-

Región/País	Exportaciones Miles de toneladas		Crecimiento, de 2016 a 2030	Importaciones Miles de toneladas		Crecimiento, de 2016 a 2030
	2016	2030	(%)	2016	2030	(%)
Asia	**19 349**	**24 062**	**24.4**	**15 974**	**17 606**	**10.2**
China	7 652	9 407	22.9	3 869	3 804	-1.7
India	1 072	1 727	61.2	44	35	-20.1
Indonesia	1 280	2 017	57.6	151	468	209.7
Japón	681	953	40.0	3 729	3 645	-2.2
Filipinas	322	241	-25.3	461	597	29.3
República de Corea	620	387	-37.5	1 720	1 964	14.2
Tailandia	1 916	2 392	24.8	1 702	1 917	12.6
Viet Nam	2 790	3 981	42.7	333	439	31.9
África	**2 782**	**2 304**	**-17.2**	**4 239**	**6 111**	**44.2**
Egipto	55	50	-9.0	545	486	-10.8
Marruecos	644	648	0.6	76	130	71.6
Nigeria	14	15	6.6	661	1 034	56.4
Sudáfrica	169	213	26.0	286	673	135.2
Europa	**8 640**	**11 937**	**38.2**	**10 354**	**12 649**	**22.2**
Federación de Rusia	2 423	3 289	35.7	693	1 155	66.6
Noruega	2 655	3 262	22.9	307	212	-31.0
Unión Europea	2 270	4 183	84.2	8 338	10 206	22.4
América del Norte	**2 746**	**3 201**	**16.6**	**5 933**	**7 359**	**24.0**
Estados Unidos de N.	1 892	2 604	37.6	5 277	6 857	29.9
Canadá	854	598	-30.0	656	502	-23.6
América Latina y el Caribe	**3 985**	**5 171**	**29.8**	**2 350**	**3 597**	**53.1**
Argentina	558	645	15.6	71	75	5.1
Brasil	43	51	16.5	637	969	51.9
Chile	1 368	2 133	55.9	127	200	56.9
México	198	168	-15.4	523	947	81.1
Perú	504	469	-7.0	131	120	-8.7
Oceanía	**1 040**	**1 155**	**11.0**	**678**	**775**	**14.2**
Australia	89	78	-13.0	469	587	25.3
Nueva Zelanda	409	415	1.6	51	50	-2.0
Mundo	**38 802**	**48 096**	**24.0**	**39 517**	**48 096**	**21.7**
Países desarrollados	**12 570**	**16 590**	**32.0**	**20 719**	**24 508**	**18.3**
Países en desarrollo	**26 232**	**31 506**	**20.1**	**18 797**	**23 588**	**25.5**
Países menos adelantados	**1 057**	**828**	**-21.6**	**1 085**	**1 470**	**35.5**

FUENTE: FAO.

Hipótesis: repercusiones de las medidas normativas en China sobre las previsiones mundiales

Los resultados anteriores apuntan a una reducción del crecimiento del sector en relación con la prevista en ediciones anteriores de "El estado mundial de la pesca y la acuicultura", en gran medida debido a las posibles repercusiones del 13.º Plan Quinquenal para el Desarrollo de la Pesca y otras reformas estructurales (véase el Recuadro anterior). Debido a la prominencia de China en la pesca y la acuicultura, los cambios relativos al suministro, el consumo y la presión sobre los precios podrían tener implicaciones importantes a nivel mundial. Sin embargo, debido a que la aplicación práctica y las posibles repercusiones de las políticas chinas todavía están sujetas a alguna incertidumbre, sus objetivos solo se tuvieron en cuenta parcialmente en los supuestos de los modelos y, por consiguiente, no se encuentran plenamente presentes en los resultados de referencia expuestos anteriormente. Por ello, se elaboraron dos hipótesis específicas para comparar los resultados de referencia con las posibles perspectivas en ausencia del plan y con la aplicación plena del plan.

La diferencia entre la ausencia de aplicación o la aplicación plena del plan se traduce en una diferencia en la producción total de pescado de China de unos 10 millones de toneladas en 2030. En la hipótesis relativa a la aplicación plena del plan, la producción de la pesca de captura de China descendería un 29%, y la acuicultura desempeñaría una función cada vez más importante en el suministro chino de productos pesqueros. La producción acuícola del país seguirá aumentando en todas las hipótesis (2.2, un 1.9 y 1.5% al año, respectivamente, para la hipótesis en la que no se aplica el plan, la de referencia y la de aplicación plena del plan), aunque a una tasa de crecimiento anual inferior en comparación con el 5.3% al año del período 2003-2016. En la hipótesis relativa a la aplicación plena del plan, el porcentaje más elevado de pescado destinado al consumo humano (como resultado del aumento de las importaciones de pescado y las nuevas políticas en favor de la reducción del desperdicio y la producción de especies

que satisfagan la demanda del mercado) compensará parcialmente la mayor reducción de la producción general de la hipótesis en la que no se aplica éste.

HIPÓTESIS DE LA PRODUCCIÓN, EL COMERCIO Y EL CONSUMO APARENTE EN FUNCIÓN DE LA APLICACIÓN DEL 13.º PLAN QUINQUENAL DE CHINA

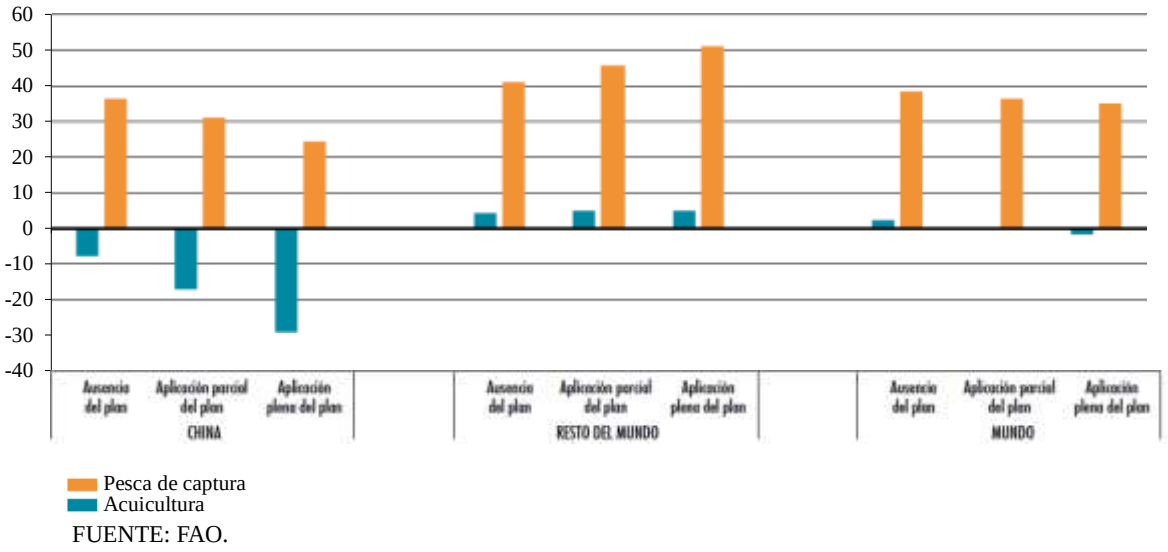
Categoría	Miles de toneladas (en equivalente en peso vivo)				% de crecimiento, 2016-2030		
	Año de referencia 2016	Hipótesis de ausencia del plan 2030	Referencia 2030	Hipótesis de aplicación plena del plan 2030	Hipótesis de ausencia del plan	Referencia	Hipótesis de aplicación plena del plan
China							
Producción de la acuicultura	49 244	67 206	64 572	61 391	36.5	31.1	24.7
Producción de la pesca de captura	17 564	16 224	14 562	12 500	-7.6	-17.1	-28.8
Producción pesquera total	66 808	83 430	79 134	73 891	24.9	18.4	10.6
Exportaciones de pescado comestible	7 652	11 302	9 407	7 370	47.7	22.9	-3.7
Importaciones de pescado comestible	3 869	3 140	3 804	4 900	-18.8	-1.7	26.7
Consumo *per cápita* (kg)	41.2	50.2	49.2	48.0	22.0	19.6	16.6
Total mundial (excluida China)							
Producción de la acuicultura	30 783	43 439	44 819	46 515	41.1	45.6	51.1
Producción de la pesca de captura	73 346	76 772	77 003	77 290	4.7	5.0	5.4
Producción pesquera total	104 128	120 210	121 821	123 803	15.4	17.0	18.9
Exportaciones de pescado comestible	31 151	37 103	38 689	40 683	19.1	24.2	30.6
Importaciones de pescado comestible	35 648	45 265	44 292	43 154	27.0	24.2	21.1
Consumo *per cápita* (kg)	15.5	16.0	15.8	15.7	3.1	2.2	1.2
Mundo							
Producción de la acuicultura	80 027	110 646	109 391	107 906	38.3	36.7	34.8
Producción de la pesca de captura	90 910	92 996	91 565	89 790	2.3	0.7	-1.2
Producción pesquera total	170 936	203 640	200 955	197 694	19.1	17.6	15.7
Exportaciones/importaciones de pescado comestible	38 802	48 405	48 096	48 053	24.7	24.0	23.8
Consumo *per cápita* (kg)	20.3	21.8	21.5	21.1	7.3	5.9	4.2

FUENTE: FAO.

Se prevé que la elevada demanda nacional ejerza presión sobre los precios. En general, el consumo *per cápita* de pescado comestible en China se situará entre los 48.0 kg (hipótesis de la aplicación plena del plan) y los 50.2 kg (hipótesis de la ausencia del mismo). En la primera hipótesis, los elevados precios previstos en China y la menor

disponibilidad de pescado procedente de China en los mercados mundiales aumentarán los precios en todo el mundo. Esta situación también estimularía una mayor producción en otros países, lo cual compensaría en parte el descenso de la producción en China, especialmente en la acuicultura. El consumo de pescado *per cápita* a nivel mundial se situaría entre los 21.1 kg en el caso de la aplicación plena del plan y los 21.8 kg si no se aplicara el plan.

CRECIMIENTO DE LA PRODUCCIÓN PESQUERA SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS EN FUNCIÓN DE LA APLICACIÓN DEL 13.º PLAN QUINQUENAL DE CHINA, 2016-2030
-Porcentaje-



FUENTE: FAO.

Resumen de las principales conclusiones de las previsiones

De los análisis se desprenden las principales tendencias para el período que finaliza en 2030, las cuales se indican a continuación:

- se prevé que la producción, el consumo y el comercio de pescado a nivel mundial aumenten, pero a una tasa de crecimiento que se ralentizará con el tiempo;

- a pesar de la disminución de la producción de la pesca de captura en China, las previsiones indican que la producción mundial de la pesca de captura subirá

ligeramente gracias a un incremento de la producción en otras zonas si los recursos se gestionan de manera adecuada;

- se prevé que el aumento de la producción acuícola mundial, aunque crezca a un ritmo menor que en el pasado, cierre la brecha entre la oferta y la demanda;

- todos los precios subirán en términos nominales al tiempo que descenderán en términos reales, aunque permanecerán elevados;

- el suministro de pescado comestible se incrementará en todas las regiones, pero se prevé que el consumo de pescado *per cápita* descienda en África, lo cual suscita preocupaciones en relación con la seguridad alimentaria;

- se espera que el comercio de pescado y productos pesqueros aumente más lentamente que en el decenio precedente, pero que la proporción de la producción de pescado que se exporta se mantenga estable;

- se prevé que las nuevas reformas y políticas establecidas por China para su sector de la pesca de captura y la acuicultura tengan repercusiones perceptibles a nivel mundial, con cambios en los precios, la producción y el consumo.

Principales incertidumbres

Además de las nuevas políticas en China, numerosos factores pueden afectar a las previsiones que se presentan aquí. Es probable que en el próximo decenio se produzcan cambios destacables en el medio ambiente, los recursos, las condiciones macroeconómicas; también en las normas del comercio internacional y los aranceles, las características del mercado y la conducta social. Lo cual podría afectar a la producción y a los mercados pesqueros a medio plazo. Entre los factores que influyen en esto se encuentran el cambio climático, la variabilidad climática y los fenómenos

meteorológicos extremos, la degradación ambiental y la destrucción de hábitats; la pesca excesiva, la pesca INDNR, la gobernanza deficiente, las enfermedades y escapes, la invasión de especies no nativas; los problemas asociados a la accesibilidad y la disponibilidad de zonas y recursos hídricos y el acceso al crédito. Así como la mejora del ordenamiento pesquero, el crecimiento eficiente de la acuicultura y la mejora en la tecnología y la investigación. Además, las cuestiones relacionadas con la inocuidad y rastreabilidad de los alimentos, en particular la necesidad de demostrar que los productos no proceden de operaciones de pesca ilegal y prohibida, pueden tener repercusiones importantes en el acceso al mercado.

Fuente de información:
http://www.fao.org/3/i9540es/I9540ES.pdf

SECTOR SECUNDARIO

Actividad Industrial en México, durante mayo de 2018 (INEGI)

El 12 de julio de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) dio a conocer la Información Oportuna sobre la "Actividad Industrial en México durante mayo de 2018". A continuación se presenta la información.

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DURANTE MAYO DE 2018
Cifras desestacionalizadas

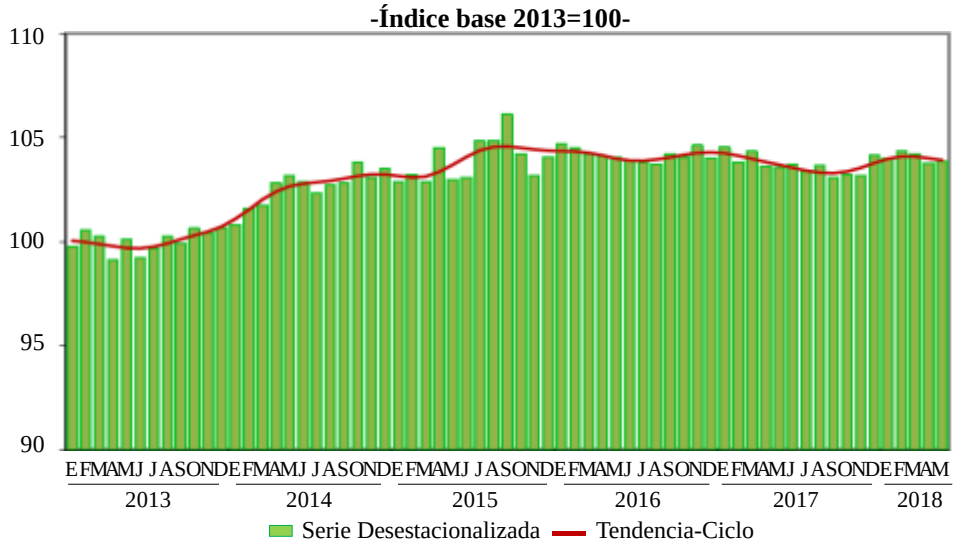
Concepto	Variación % respecto al mes previo	Variación % respecto a igual mes de 2017
Actividad Industrial Total	**0.1**	**0.3**
• Minería	-0.7	-6.6
• Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final	-4.5	-2.6
• Construcción	-0.9	0.5
• Industrias Manufacturera	1.9	2.8

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 0.1% en términos reales en mayo del presente año respecto al mes que le precede.

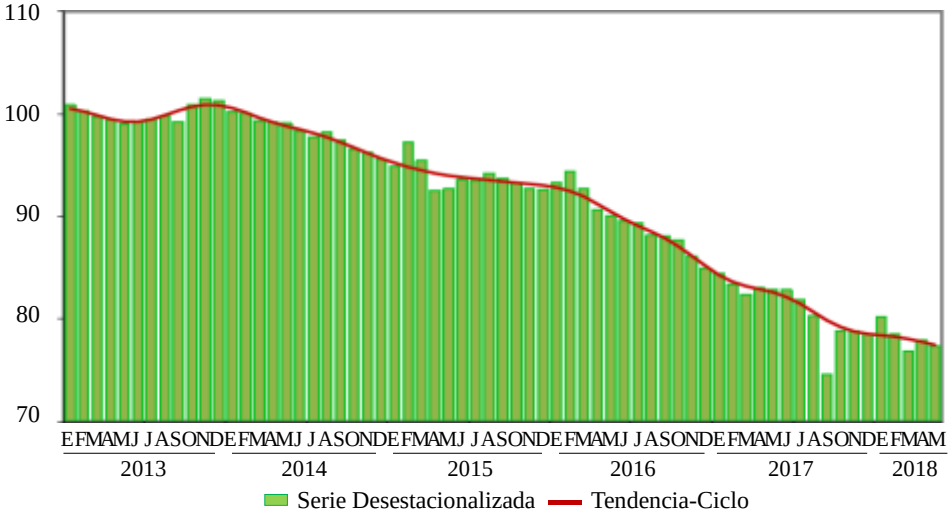
ACTIVIDAD INDUSTRIAL A MAYO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-



FUENTE: INEGI.

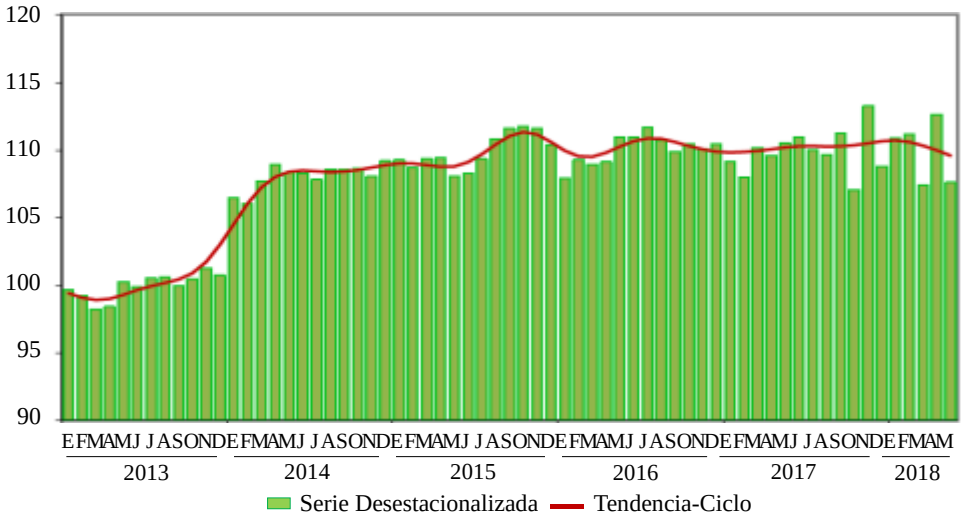
Por sectores de actividad económica, las Industrias manufactureras crecieron 1.9%. En cambio, la Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final disminuyó 4.5%, la Construcción 0.9% y la Minería 0.7% en el quinto mes de este año frente al mes previo.

MINERÍA A MAYO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-



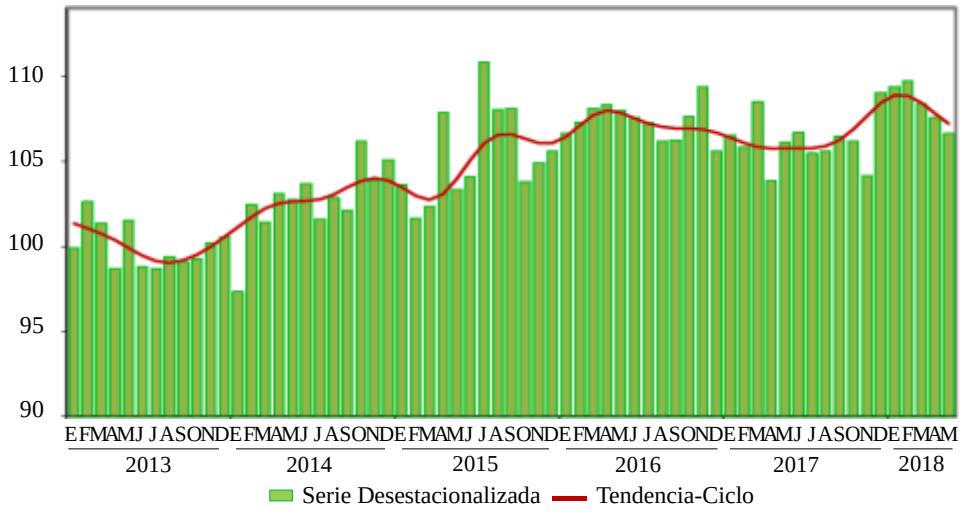
FUENTE: INEGI.

GENERACIÓN, TRANSMISIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA, SUMINISTRO DE AGUA Y DE GAS POR DUCTOS AL CONSUMIDOR FINAL A MAYO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-



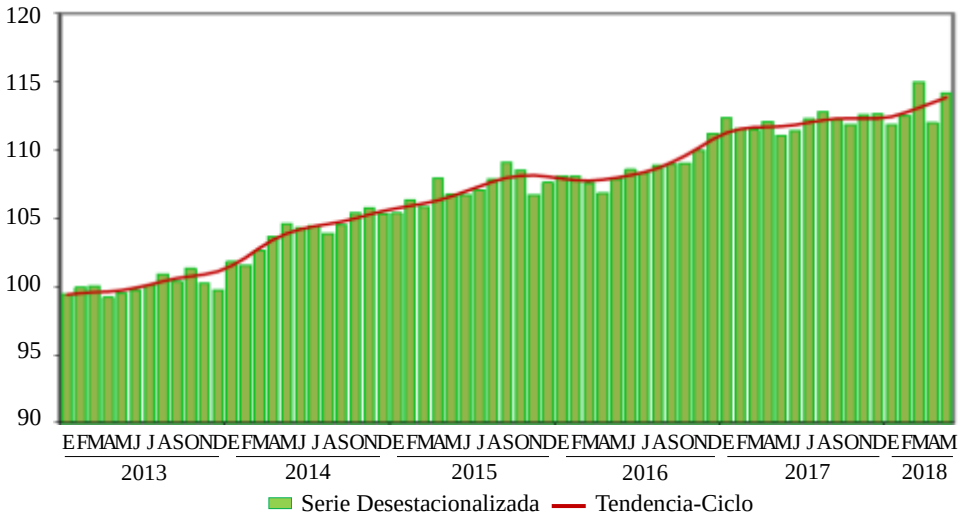
FUENTE: INEGI.

CONSTRUCCIÓN A MAYO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-



FUENTE: INEGI.

INDUSTRIAS MANUFACTURERAS A MAYO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-

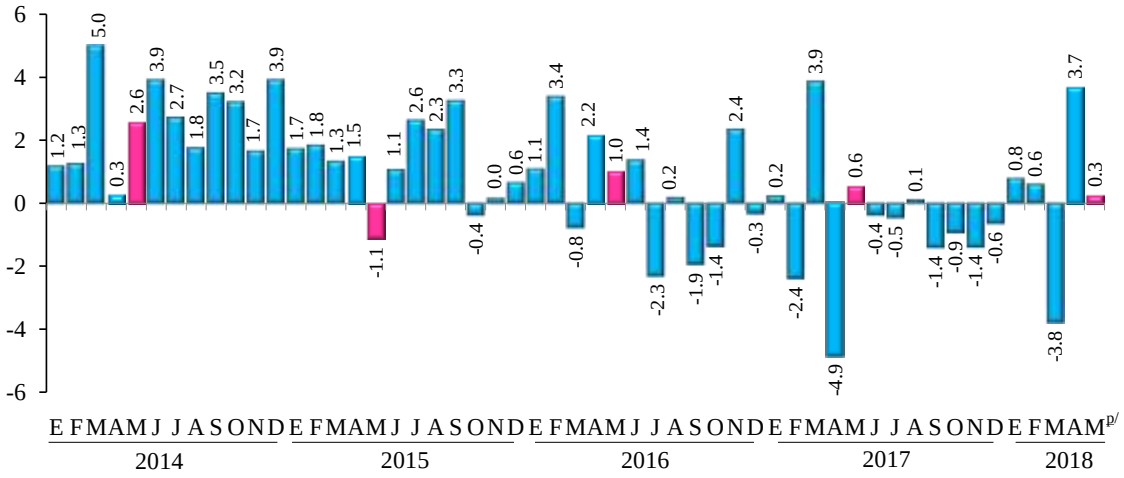


FUENTE: INEGI.

Cifras originales

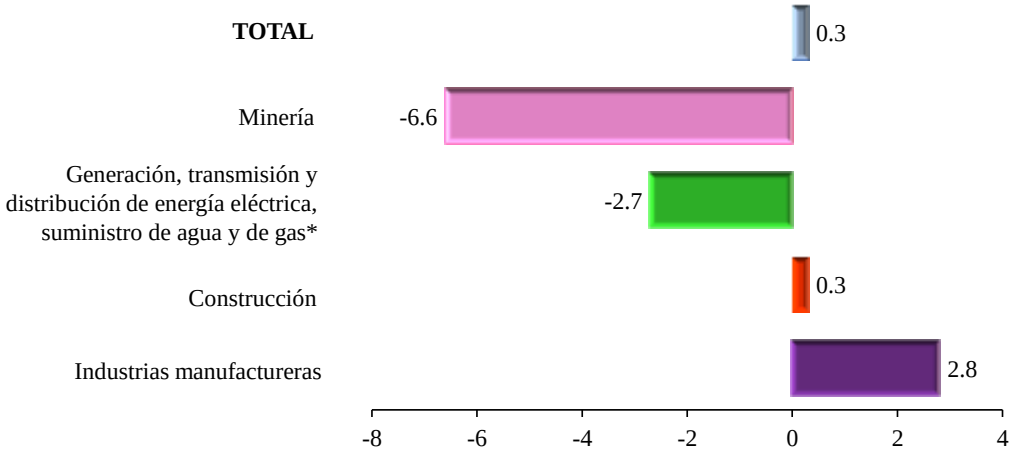
En su comparación anual y con cifras originales, la Actividad Industrial aumentó en 0.3% en términos reales durante el quinto mes de 2018, respecto a igual mes del año anterior.

ACTIVIDAD INDUSTRIAL A MAYO DE 2018
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-



p/ Cifras preliminares.
FUENTE: INEGI.

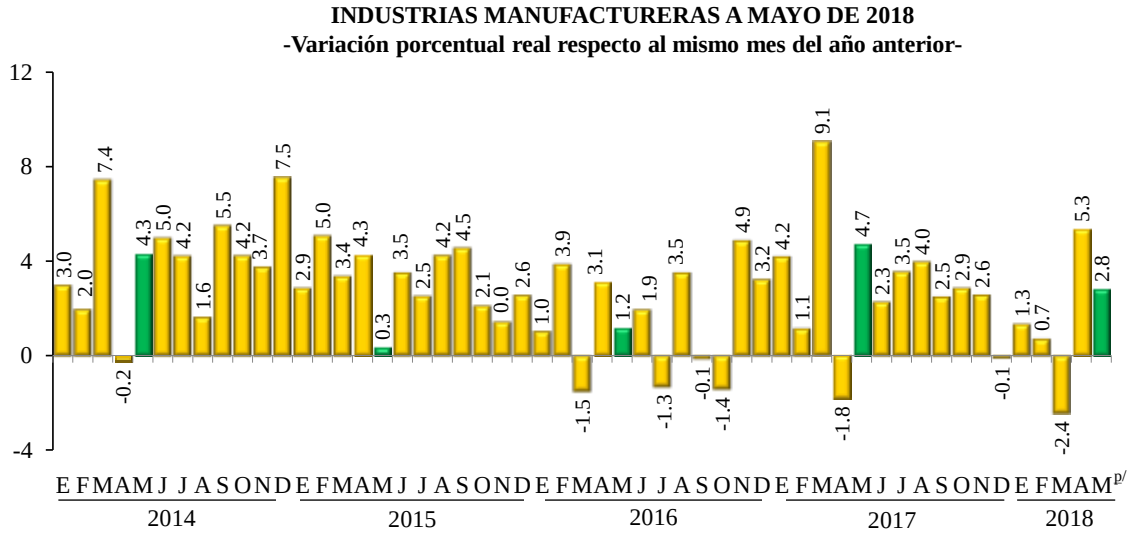
ACTIVIDAD INDUSTRIAL POR SECTOR
DURANTE MAYO DE 2018 p/
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-



* Por ductos al consumidor final.
p/ Cifras preliminares.
FUENTE: INEGI.

Industrias Manufactureras

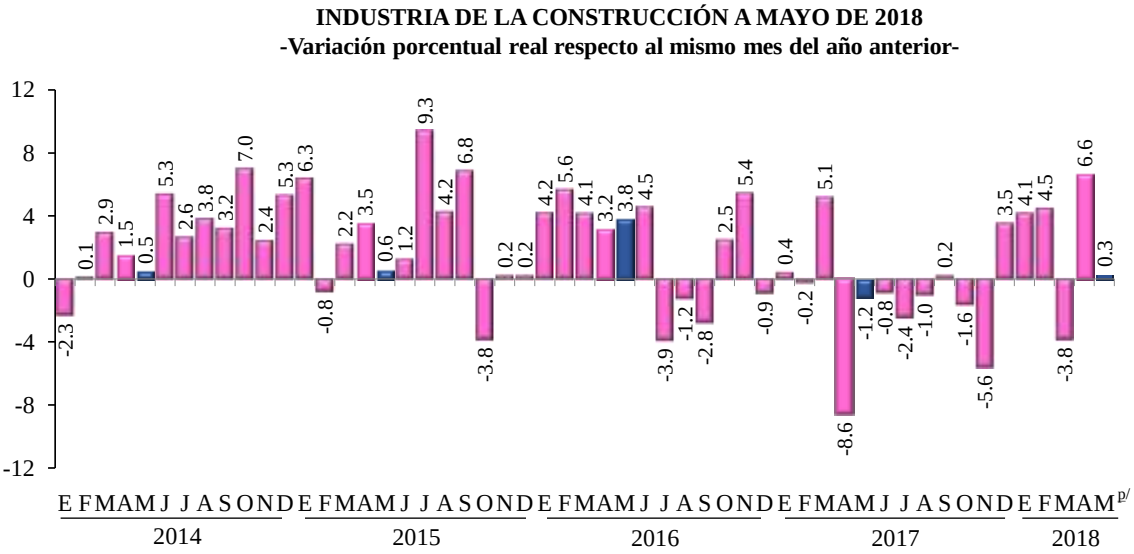
Los sectores de las Industrias Manufactureras aumentaron en 2.8% a tasa anual durante mayo de 2018, con relación al mismo mes del año previo.



p/ Cifras preliminares.
FUENTE: INEGI.

Industria de la Construcción

En mayo de 2018, la Industria de la Construcción aumento en 0.3% con respecto al mismo mes de 2017.

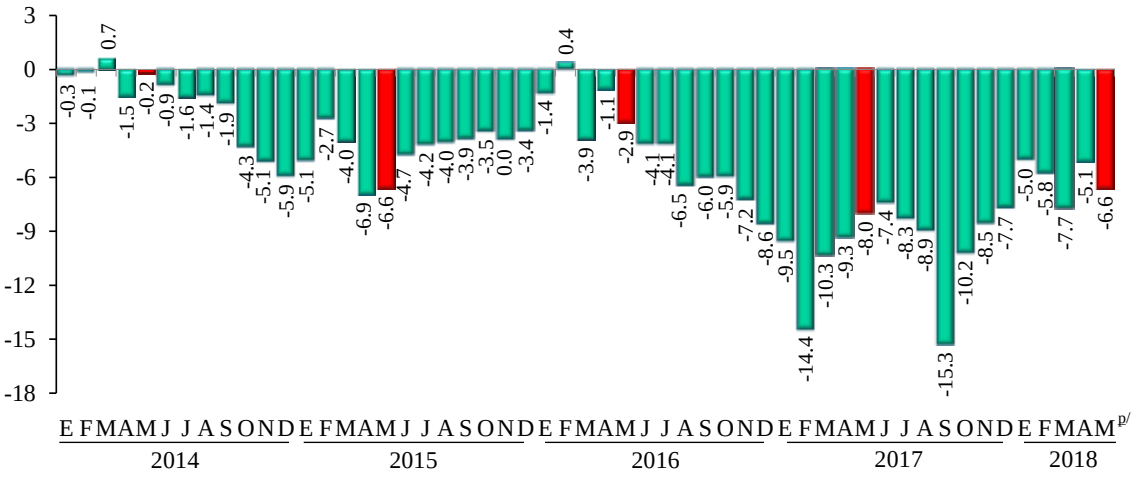


p/ Cifras preliminares.
FUENTE: INEGI.

Minería

La Minería cayó 6.6% en el quinto mes de 2018, respecto al mismo mes del año anterior, como consecuencia de los descensos reportados en la extracción de petróleo y gas de 8.1% y en los servicios relacionados con la minería de 0.2 por ciento.

MINERÍA A MAYO DE 2018
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-

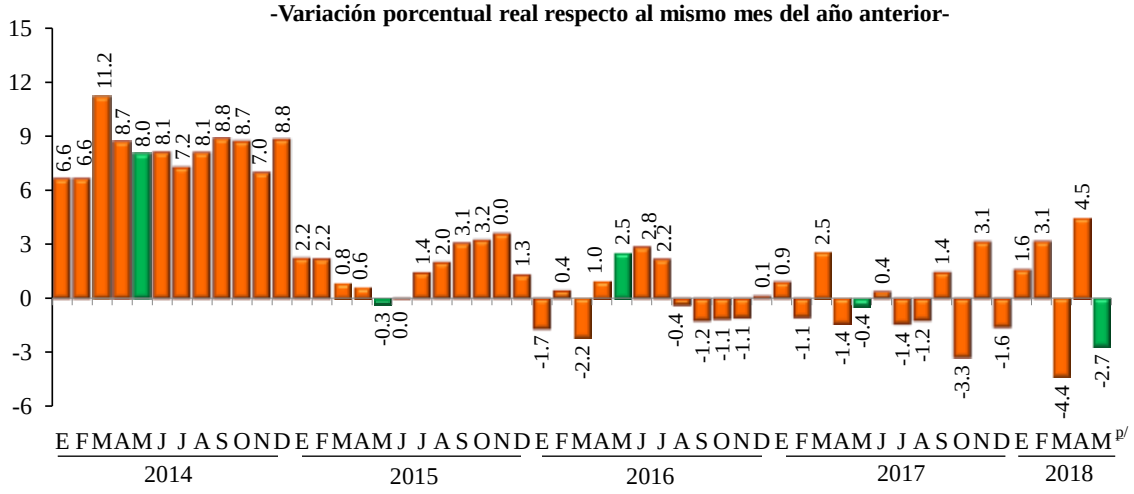


p/ Cifras preliminares.
FUENTE: INEGI.

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 una disminución de 2.7% a tasa anual en mayo del presente año.

GENERACIÓN, TRANSMISIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA*, A MAYO DE 2018
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-

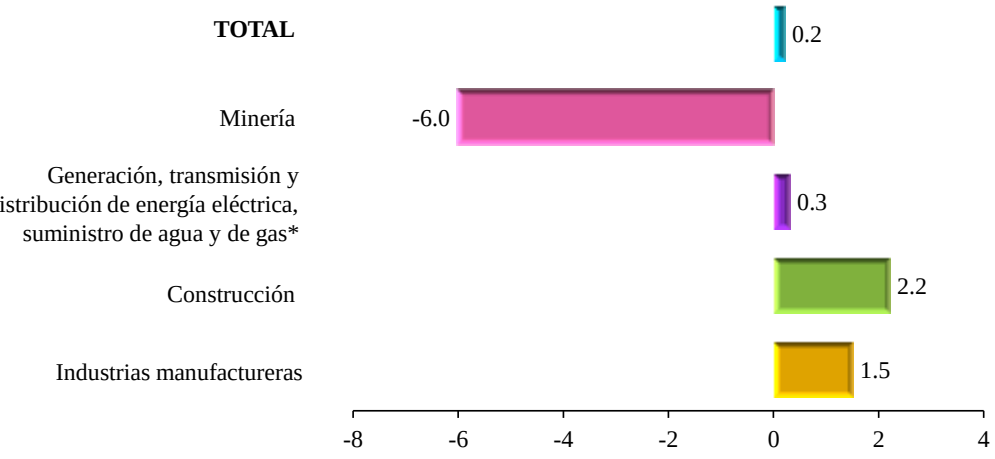


p/ Cifras preliminares.
* Suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final.
FUENTE: INEGI.

Resultados durante enero-marzo de 2018

En los primeros cinco meses del año, la Actividad Industrial aumentó en 0.2% en términos reales con relación a igual período de 2017, producto del aumento en tres de los cuatro sectores que la integran. La Minería cayó 6.0%, la Construcción aumento en 2.2%, las Industrias manufactureras lo hicieron en 1.5% y la Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final aumento en 0.3 por ciento.

ACTIVIDAD INDUSTRIAL POR SECTOR
DURANTE ENERO-MAYO DE 2018 p/
-Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior-



* Por ductos al consumidor final.
p/ Cifras preliminares.
FUENTE: INEGI.

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL POR SUBSECTOR DE ACTIVIDAD, DURANTE MAYO[p/] DE 2018
-Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior-

Sector/Subsector		Mayo	Ene-may
Actividad Industrial Total		**0.3**	**0.2**
21	**Minería**	**-6.6**	**-6.0**
211	Extracción de petróleo y gas	-8.1	-7.2
212	Minería de minerales metálicos y no metálicos, excepto petróleo y gas	-2.4	-0.3
213	Servicios relacionados con la minería	-0.2	-9.3
22	**Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final**	**-2.7**	**0.3**
221	Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica	-3.9	0.0
222	Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	1.6	1.6
23	**Construcción**	**0.3**	**2.2**
236	Edificación	-0.2	3.8
237	Construcción de obras de ingeniería civil	-6.1	-7.4
238	Trabajos especializados para la construcción	11.0	6.7
31-33	**Industrias Manufacturera**	**2.8**	**1.5**
311	Industria alimentaria	2.7	2.8
312	Industria de las bebidas y del tabaco	7.4	6.9
313	Fabricación de insumos textiles y acabados de textiles	0.4	2.6
314	Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	0.2	5.6
315	Fabricación de prendas de vestir	-3.5	-0.4
316	Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	1.7	-3.8
321	Industria de la madera	-5.9	-1.2
322	Industria del papel	3.3	0.6
323	Impresión e industrias conexas	3.0	7.1
324	Fabricación de productos derivados del petróleo y del carbón	-18.6	-26.8
325	Industria química	-2.2	-1.5
326	Industria del plástico y del hule	-1.7	-1.4
327	Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	1.5	1.2
331	Industrias metálicas básicas	3.1	0.5
332	Fabricación de productos metálicos	2.8	1.4
333	Fabricación de maquinaria y equipo	1.3	3.9
334	Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y oros equipos componentes y accesorios electrónicos	10.1	5.0
335	Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	0.1	-2.1
336	Fabricación de equipo de transporte	6.5	2.6
337	Fabricación de muebles, colchones y persianas	3.2	2.2
339	Otras industrias manufactureras	-3.6	-0.9

[p/] Cifras preliminares.
FUENTE: INEGI.

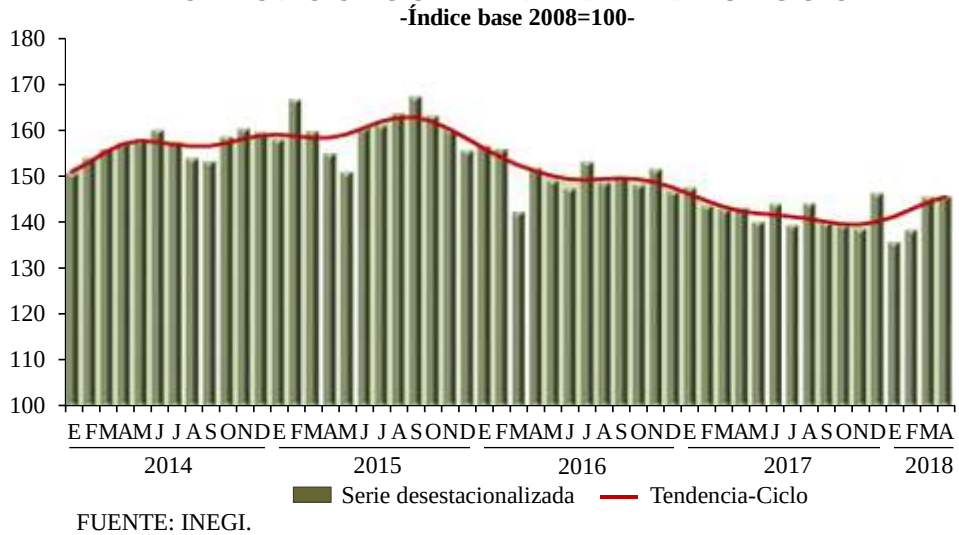
Fuente de información:
http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2018/actind/actind2018_07.pdf

Industria Minerometalúrgica, al mes de abril de 2018 (INEGI)

El 29 de junio de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) publicó la "Estadística de la Industria Minerometalúrgica con cifras durante abril 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) creció 0.1% con base en cifras desestacionalizadas[2] en el cuarto mes de 2018 frente al mes inmediato anterior.

PRODUCCIÓN MINEROMETALÚRGICA AL MES DE ABRIL DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2008=100-

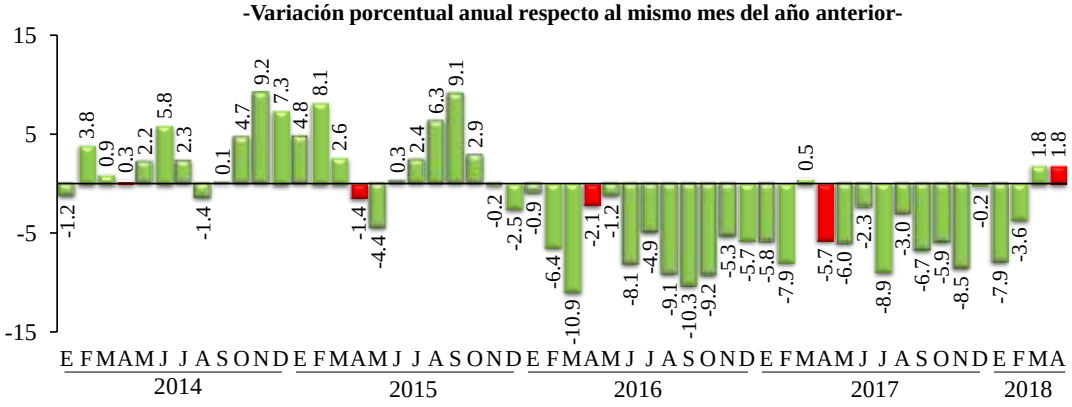


FUENTE: INEGI.

En su comparación anual[3], el índice observó un aumento de 1.8% durante abril del presente año respecto al mismo mes 2017.

[2] 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.
[3] Variación anual de los datos desestacionalizados.

PRODUCCIÓN MINEROMETALÚRGICA AL MES DE ABRIL DE 2018
SERIE DESESTACIONALIZADA
-Variación porcentual anual respecto al mismo mes del año anterior-



FUENTE: INEGI.

Cifras originales

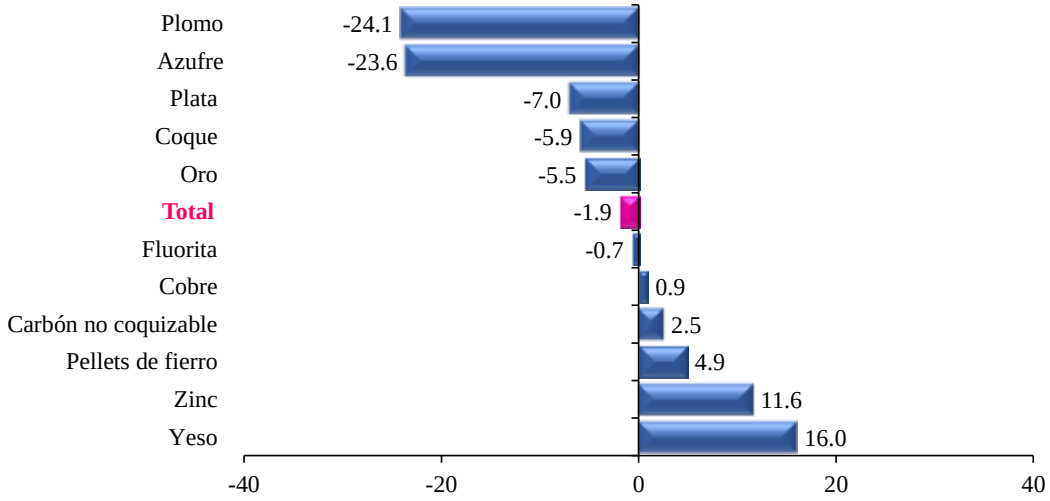
La producción minerometalúrgica reportó un incremento de 2.8% en abril pasado con relación a la de igual mes de 2017; a su interior, ascendió la producción de plata, yeso, pellets de fierro, zinc y la de cobre. Por el contrario, cayó la de azufre, plomo, oro, coque, carbón no coquizable y la de fluorita.

PRODUCCIÓN MINEROMETALÚRGICA
-Toneladas[1/]-

Mineral	Abril		Variación porcentual anual
	2017	2018[p/]	
Plata	306 071	352 079	15.0
Yeso	418 853	474 662	13.3
Pellets de fierro	602 773	663 033	10.0
Zinc	37 417	40 606	8.5
Cobre	35 449	38 445	8.5
Fluorita	62 389	60 808	-2.5
Carbón no coquizable	652 746	619 769	-5.1
Coque	109 486	101 768	-7.0
Oro	8 160	7 526	-7.8
Plomo	12 837	11 645	-9.3
Azufre	54 284	39 339	-27.5

[p/] Cifras preliminares.
[1/] Excepto el oro y la plata que son kilogramos.
FUENTE: INEGI.

PRODUCCIÓN MINEROMETALÚRGICA
DURANTE ENERO-ABRIL[p/] DE 2018
-Variación porcentual anual respecto al mismo mes de un año antes-



[p/] Cifras preliminares.
FUENTE: INEGI.

La Producción Minera por Entidad Federativa (referida únicamente a las actividades de extracción y beneficio de minerales metálicos y no metálicos) mostró los siguientes resultados en el mes en cuestión, de los principales metales y minerales (véase cuadro).

PRODUCCIÓN MINERA SEGÚN PRINCIPALES ESTADOS PRODUCTORES
-Toneladas[1/]-

Mineral/Estado	Abril		Variación porcentual anual
	2017	2018[p/]	
Oro (kgs)	**10 894**	**10 220**	**-6.2**
Sonora	3 700	3 849	4.0
Chihuahua	1 716	1 642	-4.3
Zacatecas	1 873	1 412	-24.6
Guerrero	1 325	1 318	-0.5
Durango	1 009	1 006	-0.3
Plata (kgs)	**485 787**	**487 816**	**0.4**
Zacatecas	199 264	206 129	3.4
Chihuahua	82 291	84 377	2.5
Durango	54 498	55 326	1.5
Sonora	34 771	34 977	0.6
Oaxaca	24 752	22 044	-10.9
Coahuila de Zaragoza	23 985	16 357	-31.8
Estado de México	17 194	15 662	-8.9
Plomo	**19 653**	**19 428**	**-1.1**
Zacatecas	10 783	11 276	4.6
Chihuahua	3 072	2 766	-10.0
Durango	2 133	1 814	-15.0
Cobre	62 400	61 402	-1.6
Sonora	52 696	50 805	-3.6
Zacatecas	3 307	3 871	17.1
San Luis Potosí	2 615	2 701	3.3
Zinc	**52 947**	**55 126**	**4.1**
Zacatecas	24 501	28 730	17.3
Durango	8 585	7 464	-13.1
Chihuahua	8 368	6 510	-22.2
Estado de México	3 053	3 134	2.7
Coque	**109 486**	**101 768**	**-7.0**
Coahuila de Zaragoza	109 486	101 768	-7.0
Fierro	**1 067 150**	**1 266 465**	**18.7**
Coahuila de Zaragoza	373 740	373 029	-0.2
Michoacán de Ocampo	174 424	359 401	106.1
Colima	294 667	308 907	4.8
Azufre	**54 284**	**39 339**	**-27.5**
Tabasco	15 058	18 247	21.2
Chiapas	21 414	14 258	-33.4
Nuevo León	6 563	4 143	-36.9
Veracruz de Ignacio de la llave	3 336	1 508	-54.8
Guanajuato	1 925	1 183	-38.5
Fluorita	**62 389**	**60 808**	**-2.5**
San Luis Potosí	50 741	51 404	1.3
Coahuila de Zaragoza	11 618	9 376	-19.3

[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_06.pdf

SECTOR TERCIARIO

Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: junio de 2018 (Banxico)

El 2 de julio de 2018, el Banco de México (Banxico) dio a conocer la "Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: junio de 2018". A continuación se presenta la información.

Resumen

En esta nota se reportan los resultados de la encuesta de junio de 2018, sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado. Dicha encuesta fue recabada por el Banco de México entre 34 grupos de análisis y consultoría económica del sector privado nacional y extranjero. Las respuestas se recibieron entre los días 22 y 28 de mayo.

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	
	mayo	junio	mayo	junio
Inflación General (dic.-dic.)				
Expectativa para 2018	3.92	4.06	3.94	4.00
Expectativa para 2019	3.63	3.65	3.55	3.56
Inflación Subyacente (dic.-dic.)				
Expectativa para 2018	3.55	3.59	3.54	3.61
Expectativa para 2019	3.39	3.41	3.36	3.39
Crecimiento del PIB (Δ% anual)				
Expectativa para 2018	2.26	2.29	2.25	2.30
Expectativa para 2019	2.34	2.24	2.30	2.30
Tipo de Cambio Pesos/Dólar (cierre del año)				
Expectativa para 2018	19.02	19.62	18.92	19.50
Expectativa para 2019	18.72	19.38	18.60	19.11
Tasa de fondeo interbancario (cierre del IV trimestre)				
Expectativa para 2018	7.50	7.83	7.50	7.75
Expectativa para 2019	6.78	7.18	6.75	7.20

FUENTE: Banco de México.

De la encuesta de junio de 2018 destaca lo siguiente:

- Las expectativas de inflación general para el cierre de 2018 aumentaron en relación con la encuesta de mayo, al tiempo que las correspondientes al cierre de 2019 se mantuvieron en niveles similares. Por su parte, las expectativas de inflación subyacente para los cierres de 2018 y 2019 permanecieron en niveles cercanos a los del mes anterior, si bien la mediana de los pronósticos para el cierre de 2018 aumentó.

- Las expectativas de crecimiento del PIB real para 2018 se mantuvieron en niveles similares a los de la encuesta precedente, si bien la mediana correspondiente se revisó al alza. Para 2019, la media sobre dicho indicador disminuyó con respecto al mes previo, aunque la mediana correspondiente permaneció constante.

- Las expectativas sobre el nivel del tipo de cambio del peso frente al dólar estadounidense para los cierres de 2018 y 2019 aumentaron en relación con mayo.

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 (julio-julio), así como para los cierres de 2019 y 2020 se presentan en el cuadro *Expectativas de inflación anual* y en la gráfica siguiente[4,5]. 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*.

[4] En específico, se muestra en las gráficas la media, la mediana y el intervalo intercuartil. La media representa el promedio de las respuestas de los analistas en cada encuesta mensual. La mediana es el valor que divide a la mitad a la distribución de las respuestas obtenidas cada mes, una vez que éstas han sido ordenadas de menor a mayor; es decir, es el valor en el cual se acumula el 50% de la distribución de los datos. El intervalo intercuartil corresponde al rango de valores entre el primer y tercer cuartil de la distribución de respuestas obtenidas de los analistas de cada mes.

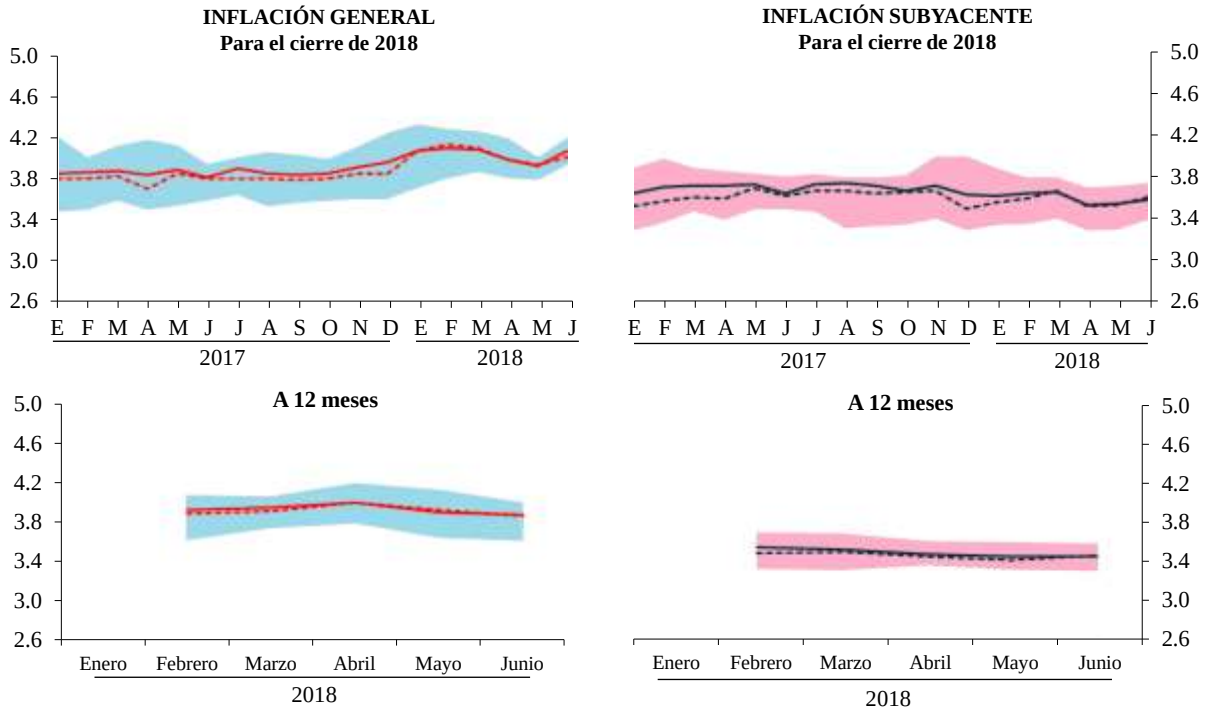
[5] A partir del presente boletín se reporta la inflación para los próximos 12 meses con referencia al mes posterior al levantamiento de la encuesta. Las expectativas para la inflación general y subyacente para los próximos 12 meses con referencia al mes del levantamiento de la encuesta continuarán publicándose en el sitio web del Banco de México.

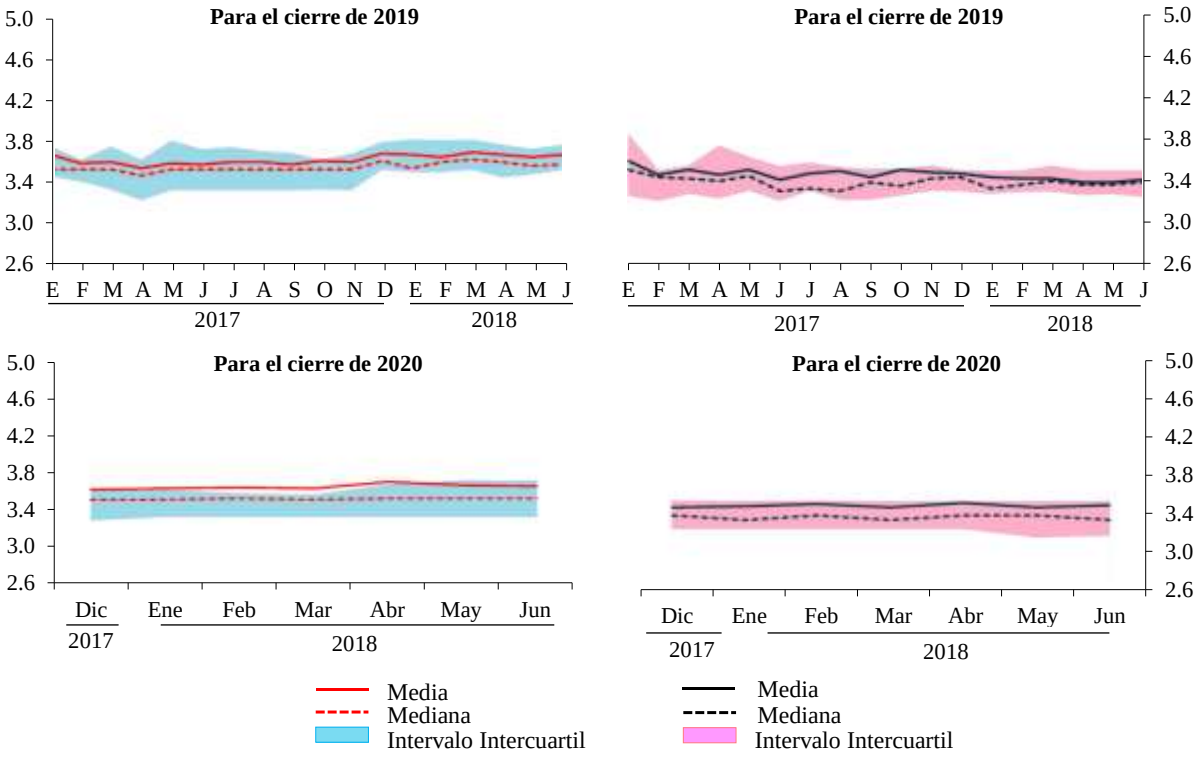
EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN ANUAL
-Por ciento-

	Inflación General		Inflación Subyacente	
	Encuesta		Encuesta	
	mayo	junio	mayo	junio
Para 2018 (dic.-dic.)				
Media	3.92	4.06	3.55	3.59
Mediana	3.94	4.00	3.54	3.61
Para los próximos 12 meses[1/]				
Media	3.87	3.85	3.46	3.46
Mediana	3.90	3.83	3.42	3.47
Para 2019 (dic.-dic.)				
Media	3.63	3.65	3.39	3.41
Mediana	3.55	3.56	3.36	3.39
Para 2020 (dic.-dic.)				
Media	3.65	3.65	3.43	3.45
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 ANUAL
-Por ciento-





FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN MENSUAL
-Por ciento-

		Media		Mediana	
		Encuesta		Encuesta	
		mayo	junio	mayo	junio
Inflación General					
2018	**jun.**	0.20	0.27	0.21	0.29
	jul.	0.30	0.31	0.29	0.32
	ago.	0.35	0.37	0.34	0.34
	sep.	0.41	0.42	0.43	0.41
	oct.	0.59	0.57	0.60	0.57
	nov.	0.83	0.80	0.87	0.80
	dic.	0.53	0.52	0.53	0.50
2019	**ene.**	0.45	0.46	0.46	0.46
	feb.	0.33	0.32	0.33	0.32
	mar.	0.30	0.32	0.30	0.34
	abr.	-0.13	-0.13	-0.10	-0.11
	may.	-0.29	-0.31	-0.30	-0.32
	jun.		0.18		0.19
Inflación Subyacente					
2018	**jun.**		0.22		0.21

FUENTE: Banco de México.

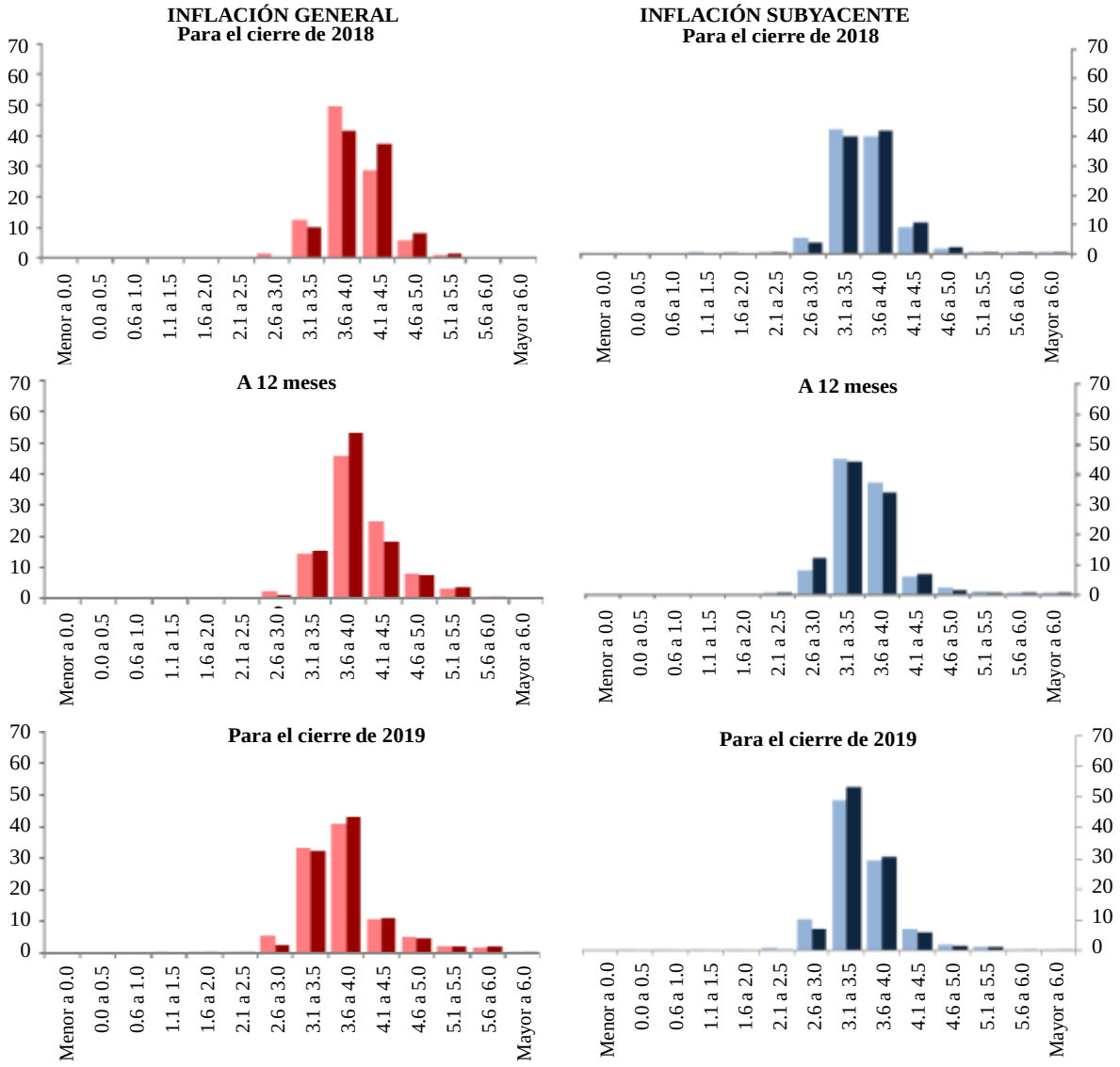
Como puede apreciarse en el cuadro *Expectativas de inflación anual*, las expectativas de inflación general para el cierre de 2018 aumentaron en relación con la encuesta anterior. Para los próximos 12 meses y para el cierre de 2019, las perspectivas sobre dicho indicador se mantuvieron en niveles similares a los del mes previo, si bien la mediana de los pronósticos para los próximos 12 meses disminuyó. Por su parte, las expectativas de inflación subyacente para los cierres de 2018 y 2019, así como para los próximos 12 meses, permanecieron en niveles cercanos a los de la encuesta precedente, aunque las medianas de los pronósticos para el cierre de 2018 y para los próximos 12 meses se revisaron al alza.

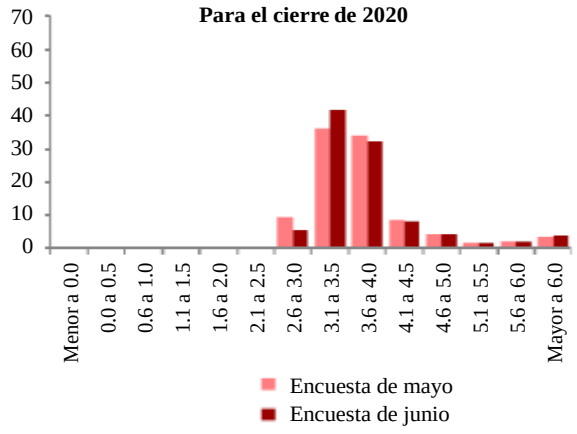
La gráfica siguiente y el cuadro siguiente presentan la media de las probabilidades que los analistas asignan a que la inflación general y subyacente para el cierre de 2018, para los próximos 12 meses, y para los cierres de 2019 y 2020 se ubique dentro de distintos intervalos [6]. De dicha gráfica y cuadro sobresale que para la inflación general correspondiente al cierre de 2018, los especialistas consultados aumentaron con respecto a mayo la probabilidad otorgada al intervalo de 4.1 a 4.5%, al tiempo que disminuyeron la probabilidad asignada al intervalo de 3.6 a 4.0%, siendo este último intervalo al que mayor probabilidad se continuó otorgando. Para el cierre de 2019, los analistas asignaron la mayor probabilidad al intervalo de 3.6 a 4.0%, de igual forma que el mes previo. En cuanto a la inflación subyacente para el cierre de 2018, en esta ocasión los especialistas otorgaron la mayor probabilidad al intervalo de 3.6 a 4.0%. Para el cierre de 2019, los analistas disminuyeron con respecto a la encuesta anterior la probabilidad asignada al intervalo de 2.6 a 3.0%, en tanto que aumentaron la

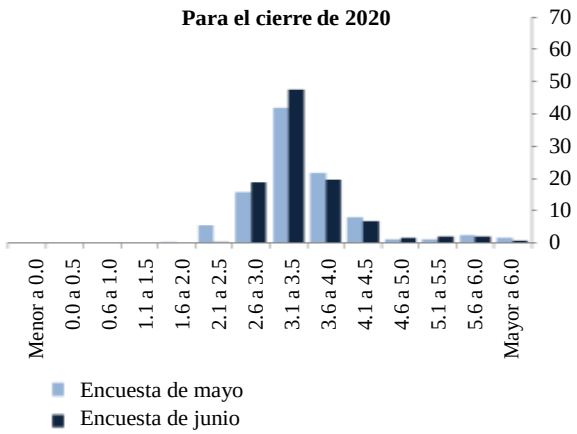
[6] A cada especialista encuestado se le pregunta la probabilidad de que la variable de interés se encuentre en un rango específico de valores para el período de tiempo indicado. Así, cada especialista, en cada encuesta, le asigna a cada rango un número entre cero y cien, bajo la restricción de que la suma de las respuestas de todos los rangos de valores sea igual a cien. En las gráficas correspondientes de éste 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".

probabilidad otorgada al intervalo de 3.1 a 3.5%, siendo este último intervalo al que mayor probabilidad se asignó, de igual forma que el mes previo.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN ANUAL
-Probabilidad media de que la inflación se encuentre en el intervalo indicado-







FUENTE: Banco de México.

MAPA DE CALOR SOBRE LA PROBABILIDAD MEDIA DE QUE LA INFLACIÓN SE UBIQUE EN DISTINTOS INTERVALOS[1/]

-Por ciento-

a) Inflación general															
	Encuesta	Menor a 0.0	0.0 a 0.5	0.6 a 1.0	1.1 a 1.5	1.6 a 2.0	2.1 a 2.5	2.6 a 3.0	3.1 a 3.5	3.6 a 4.0	4.1 a 4.5	4.6 a 5.0	5.1 a 5.5	5.5 a 6.0	Mayor a 6.0
2018 (dic.-dic.)	Mayo						0	1	12	50	29	6	1	0	0
	Junio							0	10	42	37	8	2	0	0
Prox. 12 meses	Mayo						0	3	14	46	25	8	3	1	0
	Junio							1	15	53	18	7	4	1	0
2019 (dic.-dic.)	Mayo				0	0	0	6	33	41	11	5	2	2	0
	Junio					0	0	3	32	43	11	5	2	2	0
2020 (dic.-dic.)	Mayo					0	0	10	36	34	8	4	2	2	4
	Junio					0	0	5	42	32	8	4	2	2	4
b) Inflación subyacente															
	Encuesta	Menor a 0.0	0.0 a 0.5	0.6 a 1.0	1.1 a 1.5	1.6 a 2.0	2.1 a 2.5	2.6 a 3.0	3.1 a 3.5	3.6 a 4.0	4.1 a 4.5	4.6 a 5.0	5.1 a 5.5	5.5 a 6.0	Mayor a 6.0
2018 (dic.-dic.)	Mayo				0	0	0	5	42	40	9	2	0	0	0
	Junio						0	4	40	42	11	2	0	0	0
Prox. 12 meses	Mayo						0	8	45	37	6	2	1	0	0
	Junio						0	12	44	34	7	1	1	0	0
2019 (dic.-dic.)	Mayo		0	0	0	0	1	10	49	29	7	2	1	0	0
	Junio						0	7	53	30	6	2	1	0	0
2020 dic.-dic.)	Mayo					0	6	16	42	22	8	1	1	2	2
	Junio						0	19	47	20	7	2	2	2	1

[1/] La intensidad del color es proporcional a la media de la probabilidad que los analistas asignan a que la inflación se ubique en distintos intervalos.

FUENTE. Banco de México.

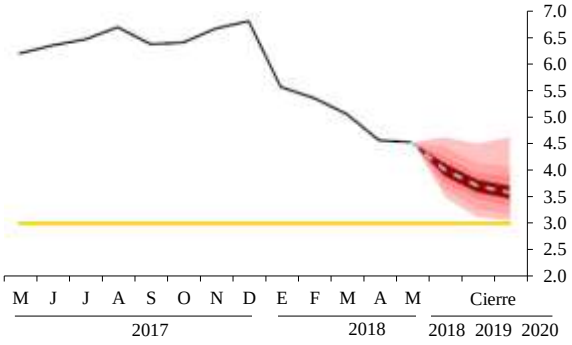
Las gráficas siguientes muestran para los cierres de 2018, 2019 y 2020 la distribución de las expectativas de inflación, tanto general como subyacente, con base en la probabilidad media de que dicho indicador se encuentre en diversos intervalos[7]. Destaca que, tanto para la inflación general, como para la subyacente, la mediana de la distribución (líneas azules punteadas en ambas gráficas) presenta una tendencia decreciente para los cierres de 2018 y 2019. Asimismo, en la gráfica *Inflación general* se observa que el intervalo de entre 3.6 y 4.4% concentra al 60% de la probabilidad de ocurrencia de la inflación general para el cierre de 2018 alrededor de la proyección central, en tanto que el intervalo correspondiente para el cierre de 2019 es el de 3.3 a 4.1%. Por su parte, la gráfica *Inflación subyacente* muestra que los intervalos equivalentes para la inflación subyacente son el de 3.2 a 3.9% para el cierre de 2018 y el de 3.1 a 3.9% para el cierre de 2019[8].

[7] Estas gráficas se construyen a partir de la probabilidad media de que la inflación para diferentes cierres de año se ubique en distintos intervalos con base en una distribución Kernel de función biweight con un ancho de banda de 0.5 y suponiendo que la probabilidad media que los analistas otorgan se concentra en el valor medio de cada intervalo. La función biweight tiene las siguientes propiedades: es flexible y se ajusta adecuadamente a los datos; captura la asimetría de la probabilidad media; y es replicable utilizando software comúnmente disponible.

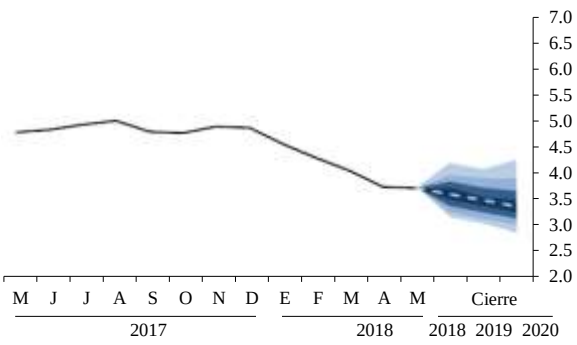
[8] En particular, dicha probabilidad de ocurrencia se refiere a la masa de probabilidad entre el percentil 20 y el percentil 80.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN ANUAL
-Distribución de probabilidad media de las expectativas de inflación-

INFLACIÓN GENERAL 1/ 2/



INFLACIÓN SUBYACENTE 1/



1/ Esta gráfica describe los posibles valores que la inflación puede tomar a lo largo del horizonte de pronóstico y la probabilidad con la que puede alcanzar dichos valores con base en la media de las probabilidades que los analistas asignan a que la inflación general y subyacente para los cierres de año consultados se ubique dentro de distintos intervalos. La línea negra sólida representa el nivel observado de la inflación general o subyacente, según sea el caso. Los pronósticos para los diferentes horizontes consultados se representan en rojo y sus diferentes tonalidades para la inflación general y en azul y sus diferentes tonalidades para la inflación subyacente. Para explicar el significado de las diferentes tonalidades de rojo o azul se puede pensar en una distribución de probabilidad del pronóstico de la inflación general o subyacente para cada uno de los cierres consultados. El punto más alto de dicha distribución se ubica en la banda con el color más intenso, que contiene un 20% de probabilidad de ocurrencia. En esta banda se ubica la proyección central que es igual a la moda de la distribución. A cada lado de la banda central, se agrega una banda del mismo color pero de tonalidad menos intensa. Estas dos bandas que se agregan acumulan en conjunto otro 20% de probabilidad y, por ende, junto con la banda central, acumulan el 40% de probabilidad de ocurrencia. Así, cada par de bandas en tonalidades menos intensas que se agregan va acumulando un 20% adicional, hasta que en total suman un 80% de probabilidad de ocurrencia. Esto se realiza con el objeto de concentrar el análisis en realizaciones que tienen una mayor probabilidad de ocurrencia.
2/ La línea amarilla en la gráfica del lado izquierdo se refiere al objetivo de inflación general de 3.0 por ciento.
FUENTE: Banco de México.

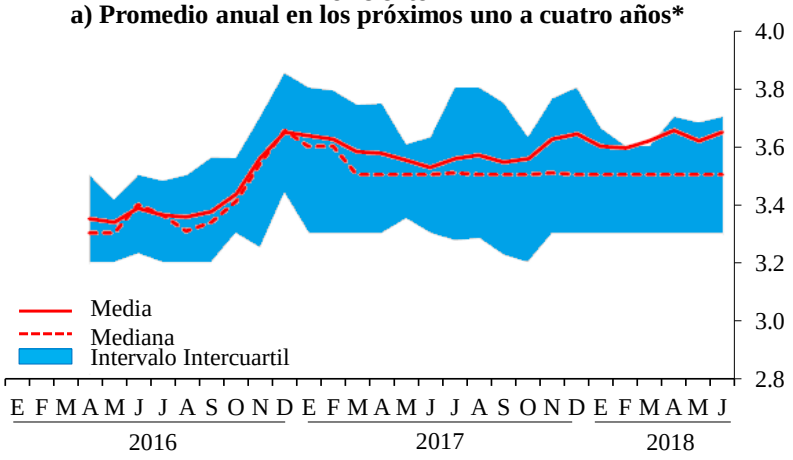
Finalmente, para el horizonte de uno a cuatro años las expectativas de inflación general se mantuvieron en niveles similares con respecto a la encuesta de mayo. Para el horizonte de cinco a ocho años, los pronósticos de inflación general aumentaron en relación con el mes anterior, si bien la mediana correspondiente permaneció sin cambio (Cuadro siguiente y las cuatro gráficas siguientes). En cuanto a la inflación subyacente para los horizontes de uno a cuatro años y de cinco a ocho años, las perspectivas se mantuvieron en niveles similares a los de la encuesta precedente (Cuadro y gráfica siguientes).

EXPECTATIVAS DE LARGO PLAZO PARA LA INFLACIÓN
-Por ciento-

	Inflación general		Inflación subyacente	
	Encuesta		Encuesta	
	mayo	junio	mayo	junio
Promedio anual				
De uno a cuatro años[1/]				
Media	3.62	3.65	3.41	3.42
Mediana	3.50	3.50	3.29	3.27
De cinco a ocho años[2/]				
Media	3.52	3.57	3.33	3.37
Mediana	3.50	3.50	3.30	3.30

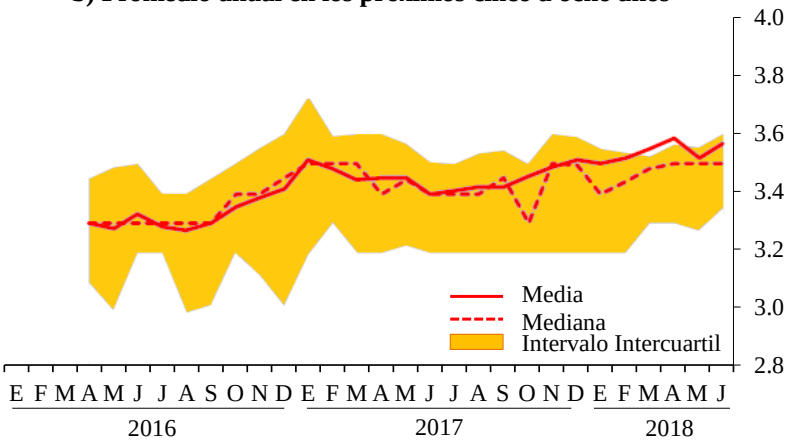
[1/] Corresponde al promedio anual de 2019 a 2022.
[2/] Corresponde al promedio anual de 2023 a 2026.
FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DE LARGO PLAZO PARA LA INFLACIÓN GENERAL
-Por ciento-
a) Promedio anual en los próximos uno a cuatro años*



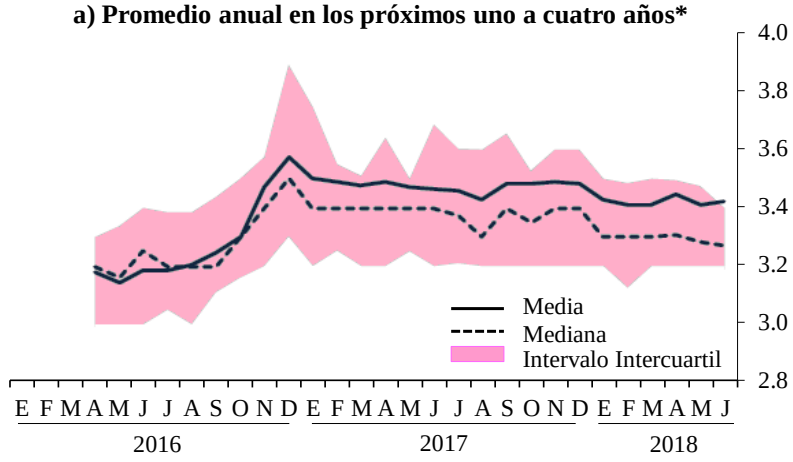
* De enero a diciembre de 2016 corresponden al período 2017-2020; de enero a diciembre de 2017 comprenden el período 2018-2021, y a partir de enero de 2018 corresponde al período 2019-2022.
FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DE LARGO PLAZO PARA LA INFLACIÓN GENERAL
-Por ciento-
b) Promedio anual en los próximos cinco a ocho años*



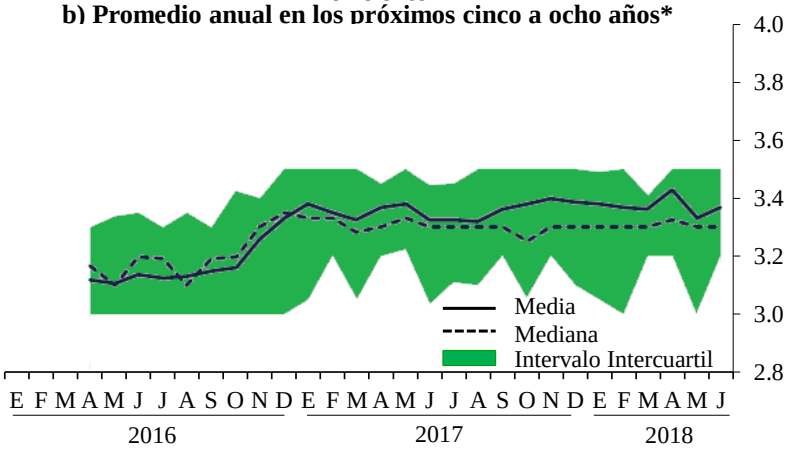
* De enero a diciembre de 2016 corresponden al período 2021-2024; de enero a diciembre de 2017 comprenden el período 2022-2025, y a partir de enero de 2018 corresponde al período 2023-2026.
FUENTE: Banco de México.

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

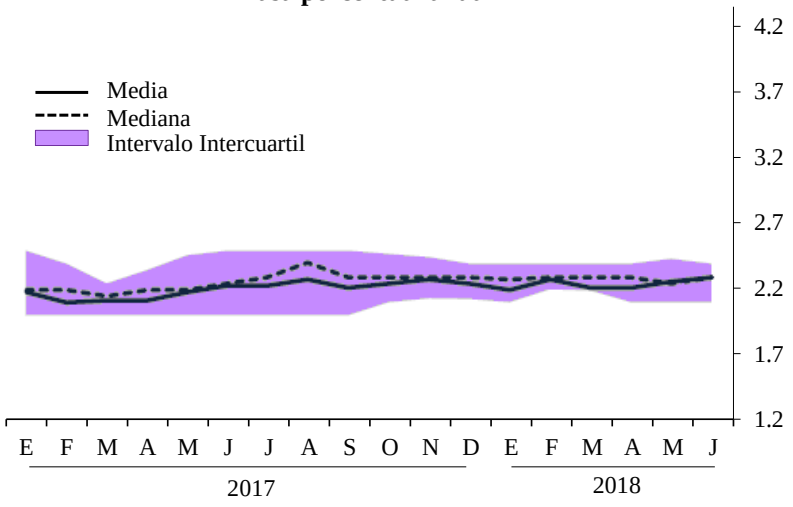
A continuación se presentan los resultados de los pronósticos de los analistas para el crecimiento real del PIB de México en 2018, 2019 y 2020, así como para el promedio de los próximos diez años (Cuadro siguiente y las cuatro gráficas siguientes). También se reportan las expectativas sobre las tasas 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 permanecieron en niveles cercanos a los del mes previo, aunque la mediana correspondiente aumentó. Para 2019, la media sobre dicho indicador disminuyó con respecto a la encuesta anterior, si bien la mediana correspondiente permaneció constante.

PRONÓSTICOS DE LA VARIACIÓN DEL PIB
-Tasa anual en por ciento-

	Media		Mediana	
	Encuesta		Encuesta	
	Mayo	junio	mayo	junio
Para 2018	2.26	2.29	2.25	2.30
Para 2019	2.34	2.24	2.30	2.30
Para 2020	2.46	2.39	2.55	2.50
Promedio próximos 10 años[1/]	2.58	2.57	2.50	2.50

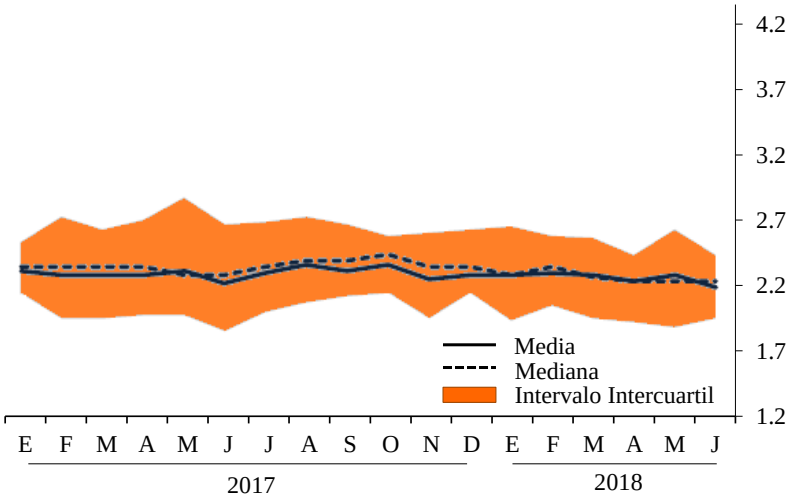
[1/] Corresponde al período 2019-2028.
FUENTE: Banco de México.

PRONÓSTICOS DE LA VARIACIÓN DEL PIB PARA 2018
-Tasa porcentual anual-



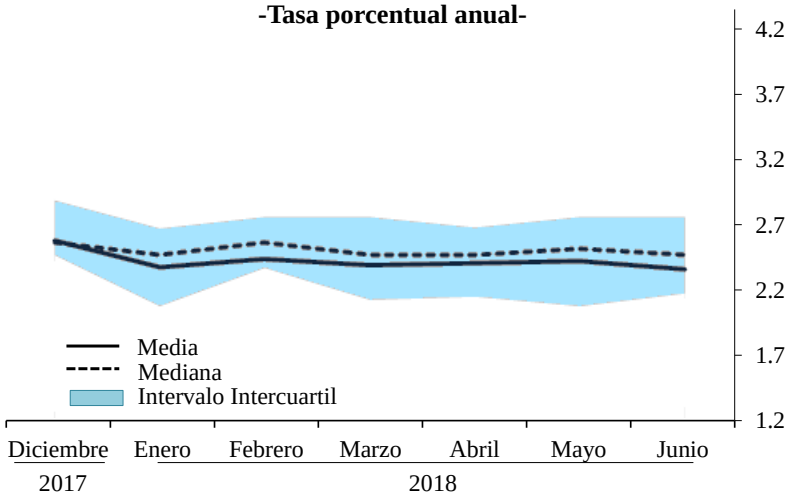
FUENTE: Banco de México.

PRONÓSTICOS DE LA VARIACIÓN DEL PIB PARA 2019
-Tasa porcentual anual-



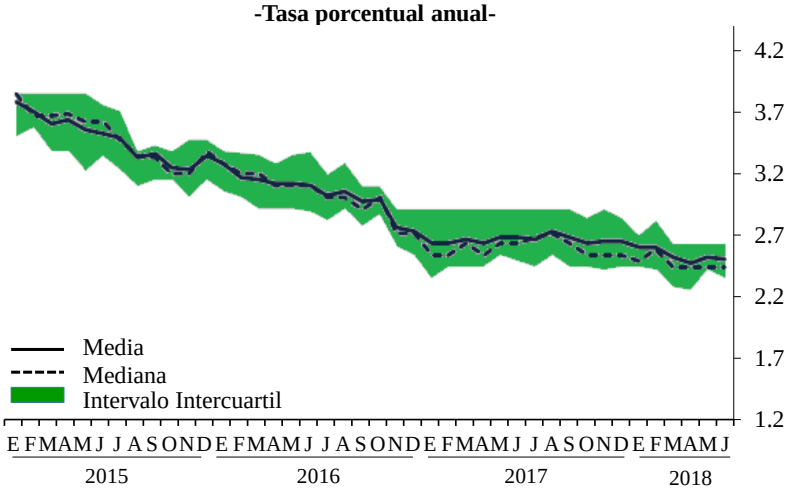
FUENTE: Banco de México.

PRONÓSTICOS DE LA VARIACIÓN DEL PIB PARA 2020
-Tasa porcentual anual-



FUENTE: Banco de México.

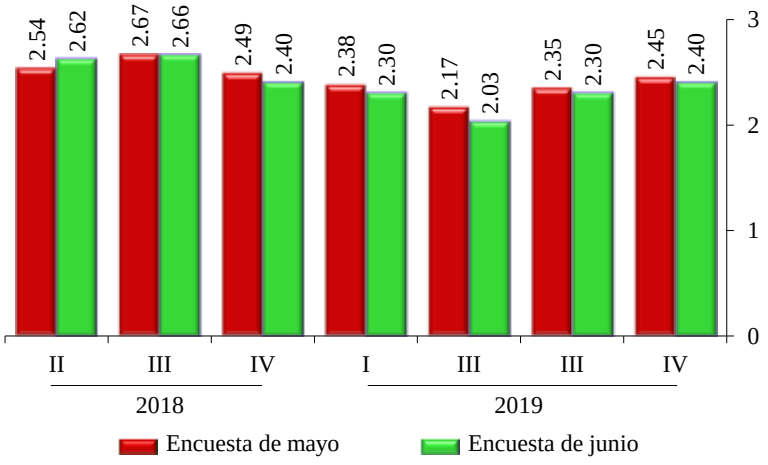
PRONÓSTICOS DE LA VARIACIÓN DEL PIB PROMEDIO PARA LOS PRÓXIMOS DIEZ AÑOS*
-Tasa porcentual anual-



* 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 siguiente, la probabilidad media de que se observe una caída del PIB disminuyó con respecto al mes precedente para todos los trimestres sobre los que se consultó, excepto para el trimestre 2019-II.

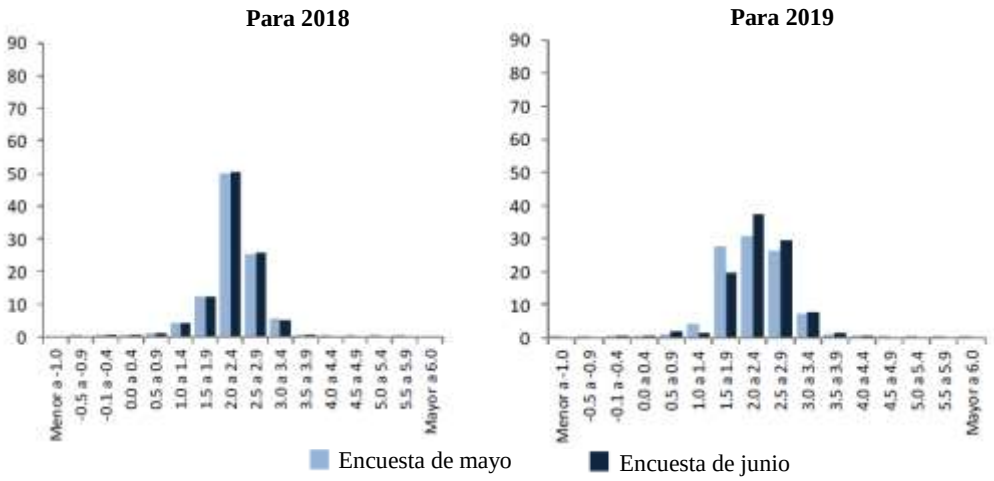
PROBABILIDAD MEDIA DE QUE SE OBSERVE UNA REDUCCIÓN EN EL NIVEL DEL PIB REAL AJUSTADO POR ESTACIONALIDAD RESPECTO AL TRIMESTRE PREVIO
-Por ciento-

	Encuesta			
	marzo	**abril**	**mayo**	**junio**
2018-II respecto al 2018-I	15.94	21.91	18.69	17.75
2018-III respecto al 2018-II	14.17	20.03	17.19	14.98
2018-IV respecto al 2018-III	13.10	18.47	14.73	13.82
2019-I respecto al 2018-IV	12.00	16.79	16.07	15.08
2019-II respecto al 2019-I			15.93	16.23

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 consultados disminuyeron con respecto a la encuesta previa la probabilidad asignada al intervalo de 1.5 a 1.9%, al tiempo que aumentaron la probabilidad otorgada a los intervalos de 2.0 a 2.4% y de 2.5 a 2.9%, siendo el intervalo de 2.0 a 2.4% al que mayor probabilidad se asignó, 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

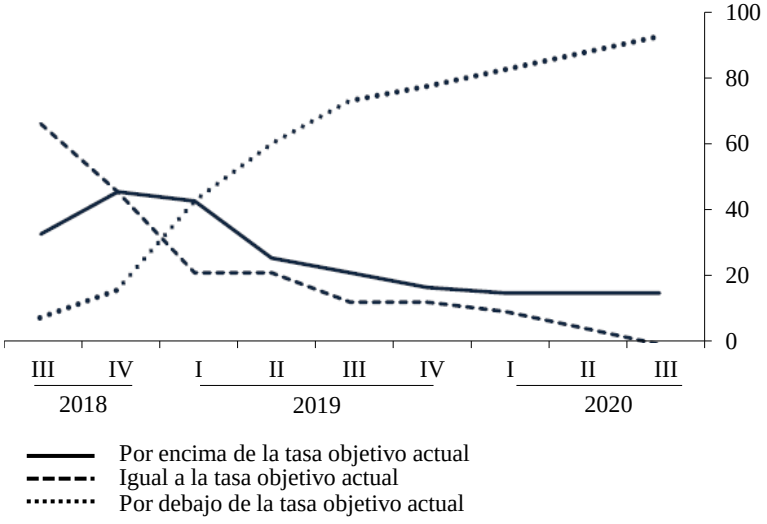
A. Tasa de Fondeo Interbancario

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 tercer trimestre de 2018 la mayoría de los especialistas consultados anticipa una tasa de fondeo interbancario igual a la tasa objetivo actual. Para el cuarto trimestre de 2018, las respuestas se distribuyen en fracciones iguales entre los analistas que consideran que la tasa de fondeo interbancario se ubicará por encima o en el mismo nivel que el objetivo vigente al momento del levantamiento de la encuesta. Para el primer trimestre de 2019, el porcentaje de especialistas que opina que la tasa de fondeo interbancario se ubicará por encima del objetivo actual es igual a la proporción de analistas que piensa

que la tasa de fondeo se ubicará por debajo de dicho objetivo. A partir del segundo trimestre de 2019, la fracción preponderante corresponde a los que opinan que la tasa 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 mayo sobre el nivel de la tasa de fondeo exhibe una tendencia decreciente a partir del primer trimestre de 2019.

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.

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
-Distribución porcentual de respuestas para la encuesta de junio-



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 junio.
FUENTE: Banco de México.

B. Tasa de interés del Cete a 28 días

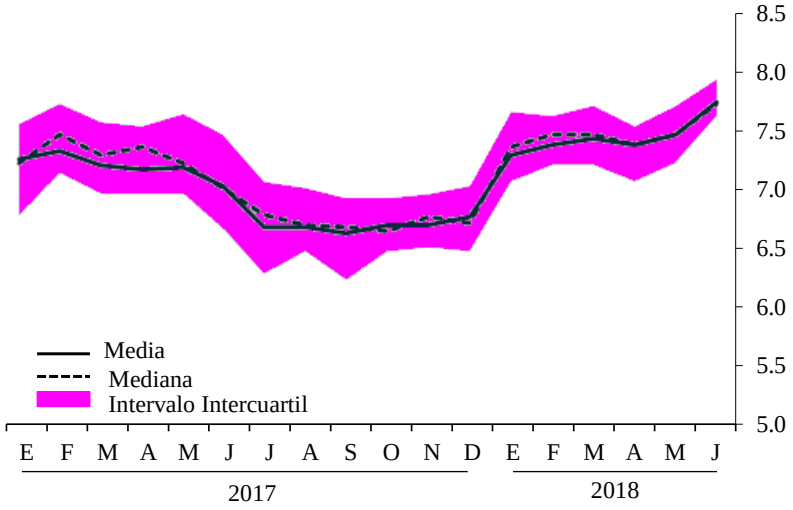
En cuanto al nivel de la tasa de interés del Cete a 28 días, las expectativas para los cierres de 2018 y 2019 aumentaron en relación con la encuesta de mayo (Cuadro siguiente y las tres gráficas siguientes).

EXPECTATIVAS DE TASAS DE INTERÉS DEL CETE A 28 DÍAS
-Por ciento-

	Media		Mediana	
	Encuesta		Encuesta	
	mayo	junio	mayo	junio
Al cierre de 2018	7.50	7.79	7.50	7.77
Al cierre de 2019	6.88	7.16	6.80	7.20
Al cierre de 2020	6.73	6.87	6.55	7.00

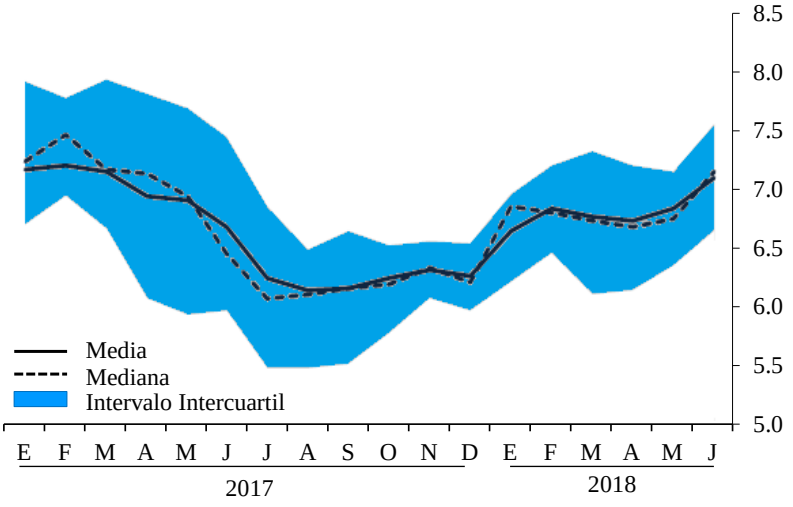
FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DE TASA DE INTERÉS DEL CETE A 28 DÍAS PARA EL CIERRE DE 2018
-Por ciento-



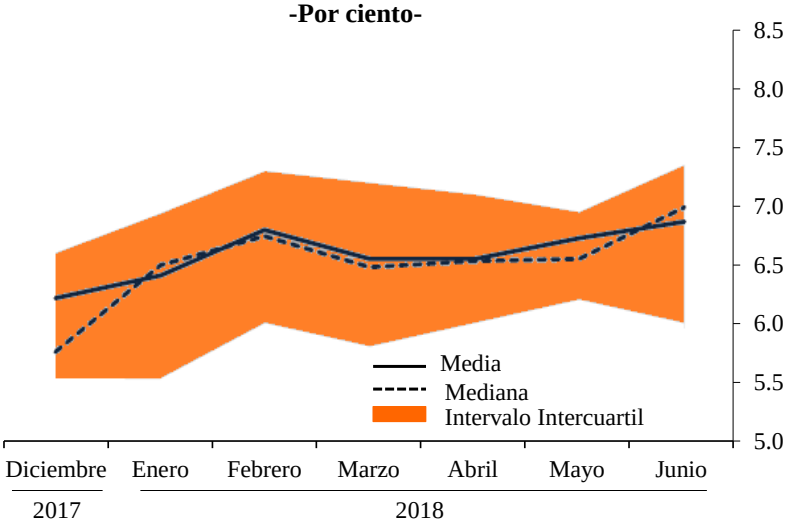
FUENTE: Banco de México.

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

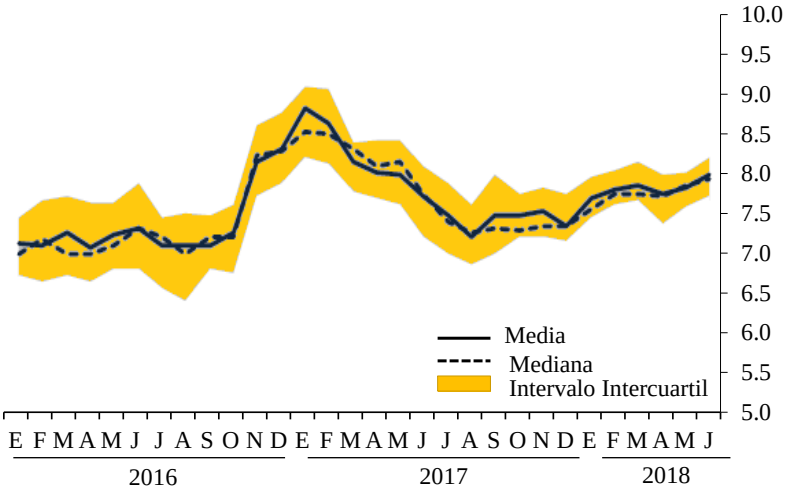
En cuanto al nivel de la tasa del Bono M a 10 años, los pronósticos para el cierre de 2018 y 2019 se revisaron al alza con respecto al mes anterior (Cuadro siguiente y las tres gráficas siguientes).

EXPECTATIVAS DE TASAS DE INTERÉS DEL BONO M A 10 AÑOS
-Por ciento-

	Media		Mediana	
	Encuesta		Encuesta	
	mayo	junio	mayo	junio
Al cierre de 2018	7.81	7.97	7.85	7.93
Al cierre de 2019	7.60	7.81	7.52	7.62
Al cierre de 2020	7.58	7.75	7.50	7.50

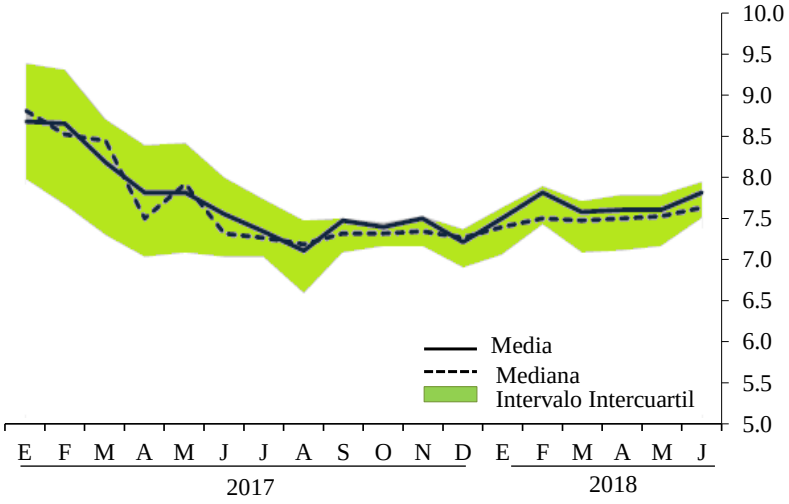
FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DE TASA DE INTERÉS DEL BONO M A 10 AÑOS PARA EL CIERRE DE 2018
-Por ciento-



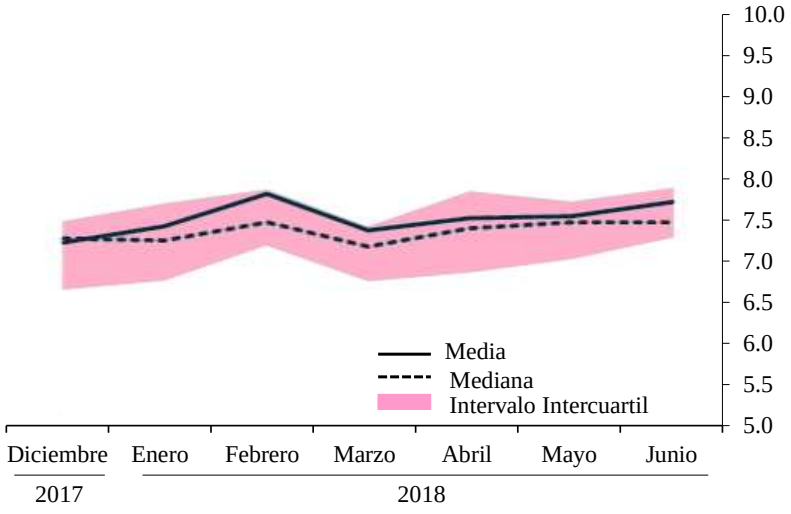
FUENTE: Banco de México.

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

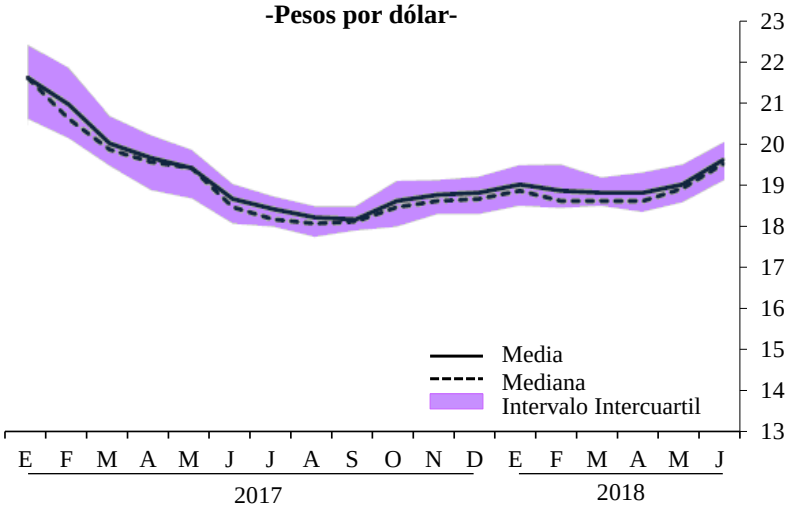
En esta sección se presentan las expectativas sobre el nivel del tipo de cambio del peso frente al dólar estadounidense para los cierres de 2018, 2019 y 2020 (Cuadro siguiente y las tres gráficas siguientes), así como los pronósticos acerca de esta variable para cada uno de los doce meses (Cuadro *Expectativas 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 aumentaron en relación con la encuesta precedente.

EXPECTATIVAS DEL TIPO DE CAMBIO PARA EL CIERRE DEL AÑO
-Pesos por dólar-

	Media		Mediana	
	Encuesta		Encuesta	
	mayo	junio	mayo	junio
Para 2018	19.02	19.62	18.92	19.50
Para 2019	18.72	19.38	18.60	19.11
Para 2020	18.83	19.16	18.49	18.99

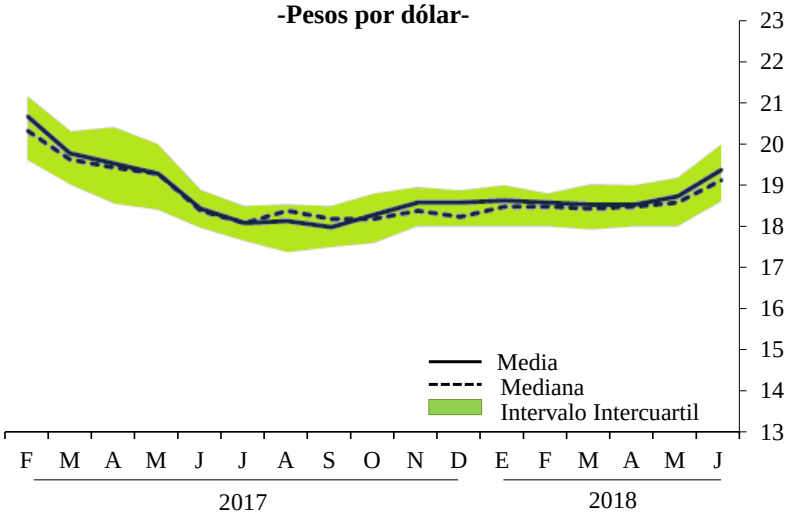
FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DEL TIPO DE CAMBIO
PARA EL CIERRE DE 2018
-Pesos por dólar-



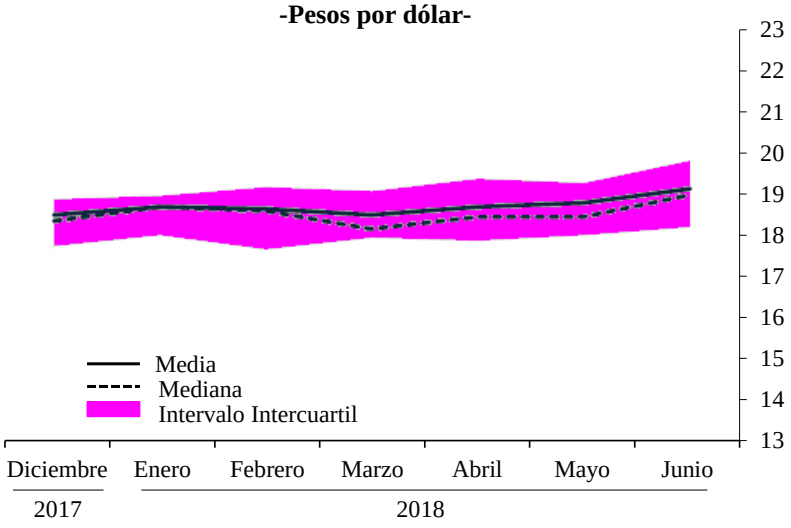
FUENTE: Banco de México.

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	
		mayo	junio	mayo	junio
2018	may.	19.52		19.55	
	jun.	19.65	20.29	19.68	20.32
	jul.	19.47	20.19	19.47	20.20
	ago.	19.26	20.00	19.20	20.00
	sep.	19.18	19.87	19.06	19.87
	oct.	19.12	19.81	19.13	19.77
	nov.	19.09	19.78	19.03	19.73
	dic.[1/]	19.02	19.62	18.92	19.50
2019	ene.	19.03	19.71	18.94	19.76
	feb.	18.97	19.64	18.95	19.75
	mar.	18.91	19.56	18.80	19.70
	abr.	18.85	19.53	18.74	19.75
	may.	18.81	19.52	18.62	19.70
	jun.		19.42		19.50

[1/] Para diciembre se refiere a la expectativa al cierre del año.
FUENTE: Banco de México.

Mercado laboral

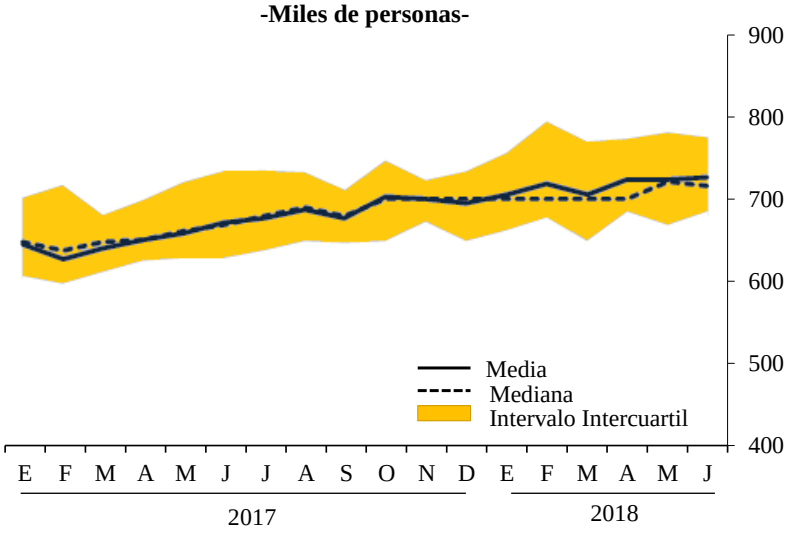
Las variaciones previstas por los analistas en cuanto al número de trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) (permanentes y eventuales urbanos) para los cierres de 2018 y 2019 se mantuvieron en niveles similares a los del mes previo (Cuadro siguiente y las dos gráficas siguientes). El cuadro *Expectativas de la tasa de desocupación* presenta las expectativas de la tasa de desocupación nacional para 2018 y 2019, permanecieron en niveles cercanos a los de la encuesta de mayo (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	
	mayo	junio	mayo	junio
Al cierre de 2018	721	725	720	716
Al cierre de 2019	682	694	700	700

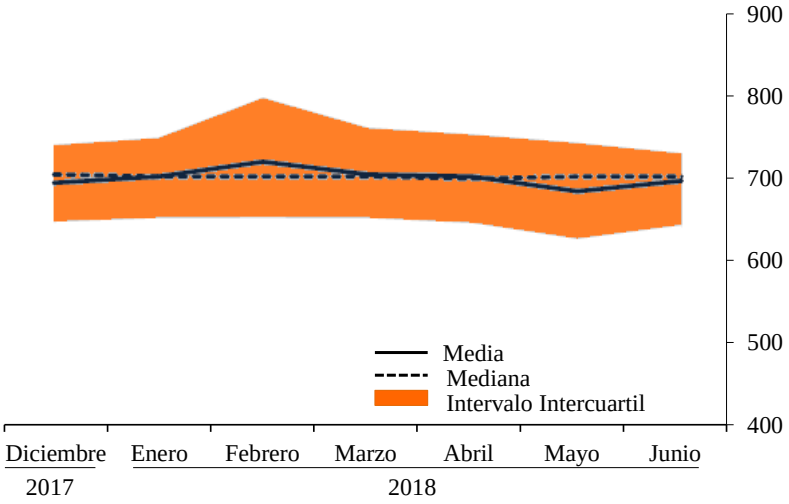
FUENTE: Banco de México.

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-



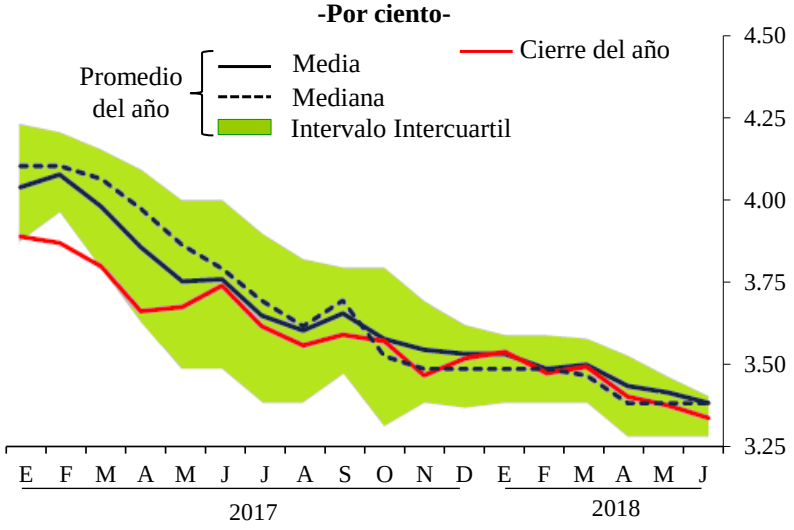
FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DE LA TASA DE DESOCUPACIÓN NACIONAL
-Por ciento-

	Cierre del año		Promedio del año	
	Encuesta		Encuesta	
	mayo	junio	mayo	junio
Para 2018				
Media	3.39	3.36	3.43	3.40
Mediana	3.30	3.30	3.40	3.40
Para 2019				
Media	3.45	3.49	3.52	3.51
Mediana	3.48	3.48	3.50	3.50

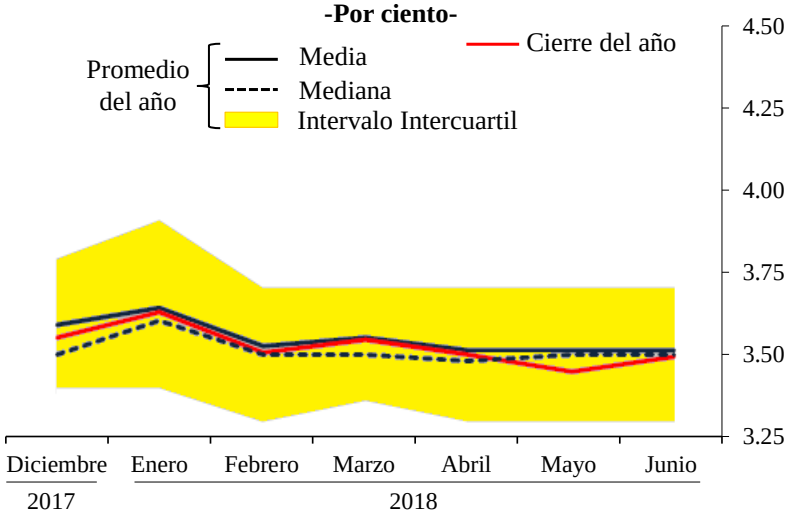
FUENTE: Banco de México.

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

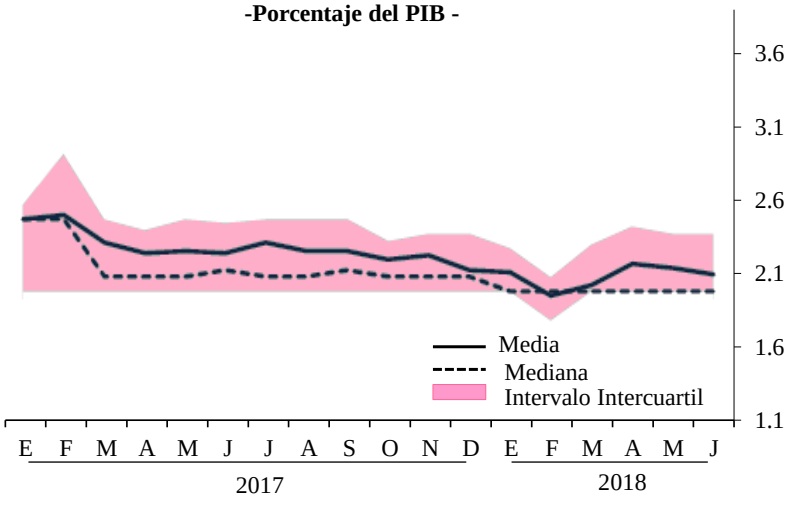
Las expectativas referentes al déficit económico y a los requerimientos financieros del sector público para los cierres de 2018 y 2019 se presentan en los cuadros *Expectativas sobre el Déficit Económico* y *Expectativas sobre los Requerimientos Financieros del Sector Público* y en las cuatro gráficas siguientes. Las perspectivas de déficit económico para los cierres de 2018 y 2019 se mantuvieron en niveles similares a los del mes anterior, si bien la mediana de los pronósticos para el cierre de 2019 aumentó (Cuadro *Expectativas sobre el Déficit Económico* y dos gráficas siguientes).

EXPECTATIVAS SOBRE EL DÉFICIT ECONÓMICO
-Porcentaje del PIB-

	Media		Mediana	
	Encuesta		Encuesta	
	mayo	junio	mayo	junio
Para 2018	2.16	2.13	2.00	2.00
Para 2019	2.25	2.22	2.05	2.10

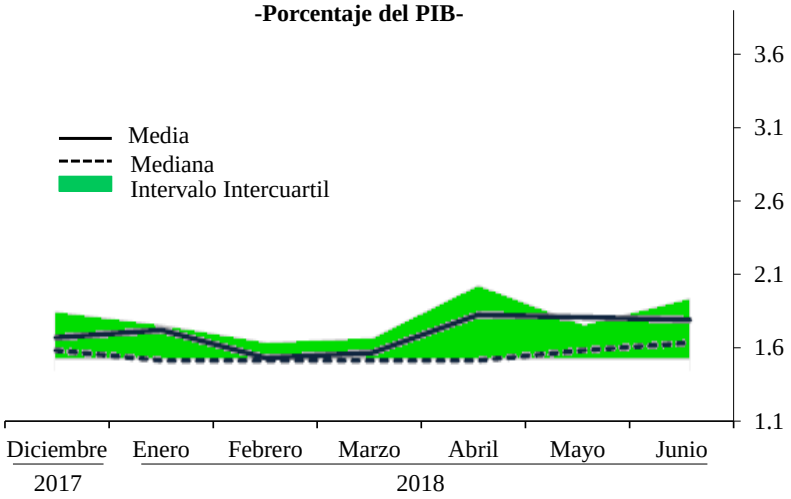
FUENTE: Banco de México.

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.

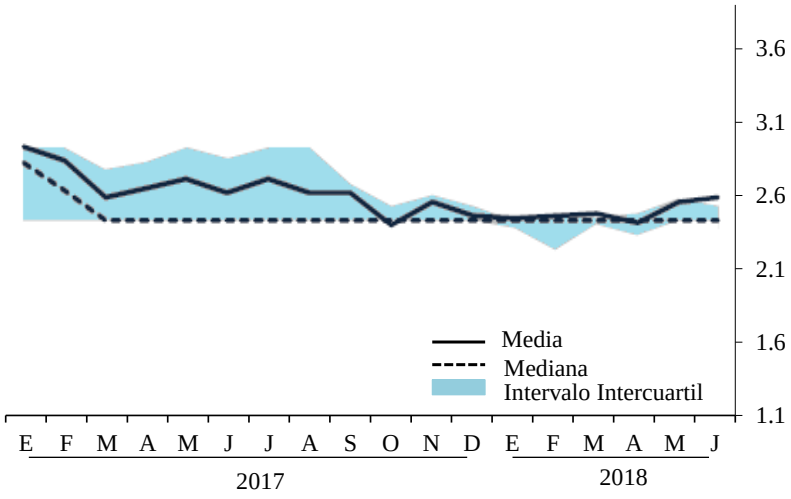
En cuanto a los requerimientos financieros del sector público, las expectativas para los cierres de 2018 y 2019 se revisaron al alza en relación con la encuesta precedente, aunque las medianas correspondientes se mantuvieron sin cambio (Cuadro siguiente y las dos gráficas siguientes).

EXPECTATIVAS SOBRE LOS REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO
-Porcentaje del PIB-

	Media		Mediana	
	Encuesta		Encuesta	
	mayo	junio	mayo	junio
Para 2018	2.63	2.65	2.50	2.50
Para 2019	2.69	2.73	2.50	2.50

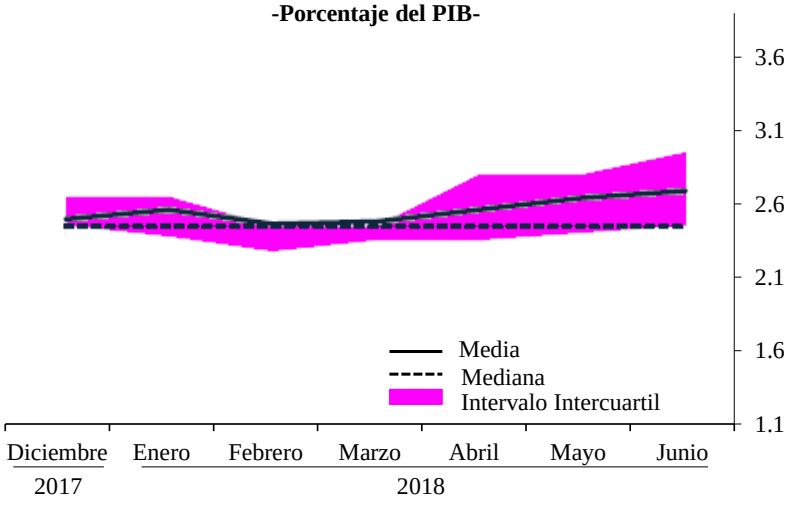
FUENTE: Banco de México.

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).

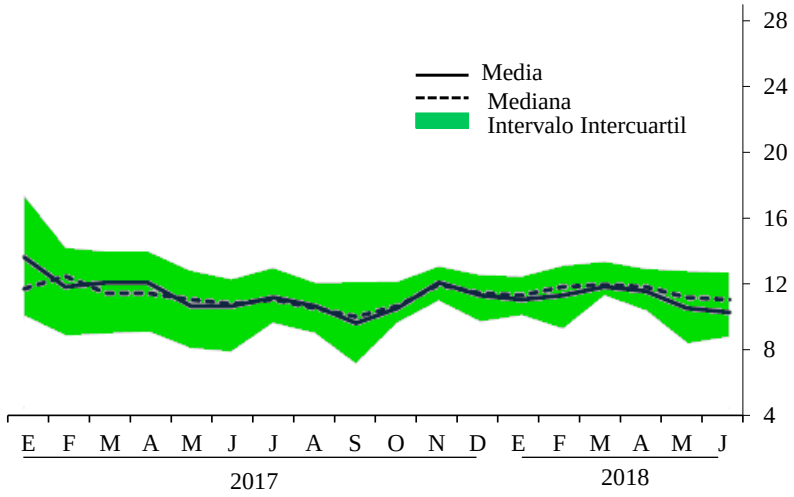
Como se aprecia, para 2018 y 2019 las expectativas del déficit comercial se mantuvieron en niveles similares a los del mes previo. En lo que respecta a los pronósticos de déficit de la cuenta corriente para 2018, éstos permanecieron en niveles cercanos a los de la encuesta anterior. Para 2019, las perspectivas sobre dicho indicador disminuyeron en relación con el mes precedente, si bien la mediana correspondiente se mantuvo en niveles similares. Por su parte, los pronósticos sobre los flujos de entrada de recursos por concepto de IED para 2018 permanecieron en niveles cercanos a los de la encuesta previa, aunque la mediana correspondiente disminuyó. Para 2019, las perspectivas sobre dicho indicador se revisaron a la baja con respecto al mes anterior. 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**	
	mayo	**junio**	**mayo**	**junio**
Balanza Comercial[1/]				
Para 2018	-10 517	-10 294	-11 217	-11 100
Para 2019	-11 647	-11 733	-12 054	-11 963
Cuenta Corriente[1/]				
Para 2018	-21 066	-20 769	-21 600	-21 500
Para 2019	-22 394	-21 756	-22 000	-21 974
Inversión Extranjera Directa				
Para 2018	27 077	26 918	27 450	26 650
Para 2019	28 201	27 491	28 294	27 084

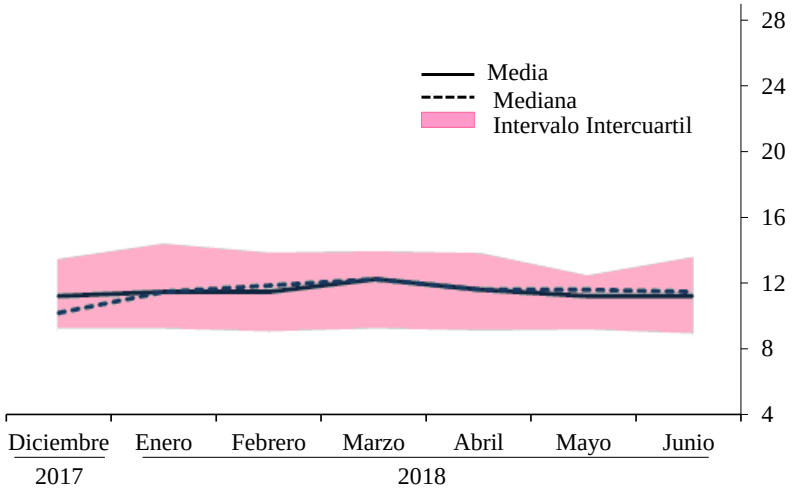
[1/] Signo negativo significa déficit y signo positivo, superávit.
FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DEL DÉFICIT DE LA BALANZA COMERCIAL PARA 2018
-Miles de millones de dólares-



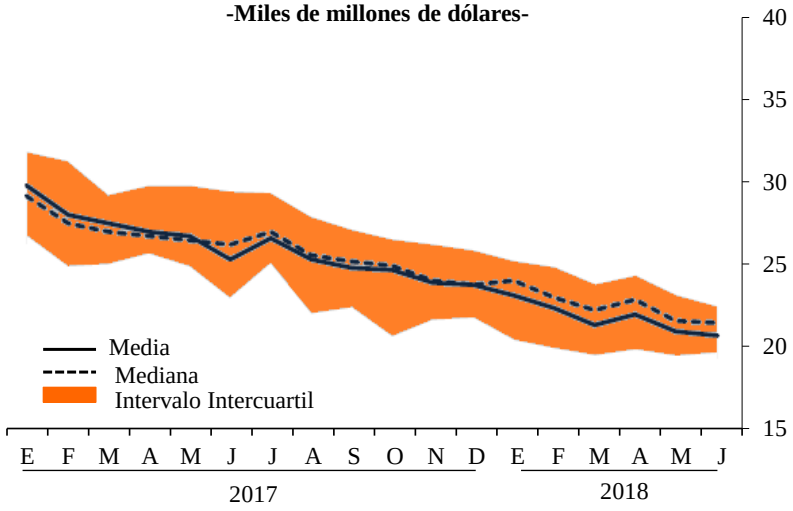
FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DEL DÉFICIT DE LA BALANZA COMERCIAL PARA 2019
-Miles de millones de dólares-



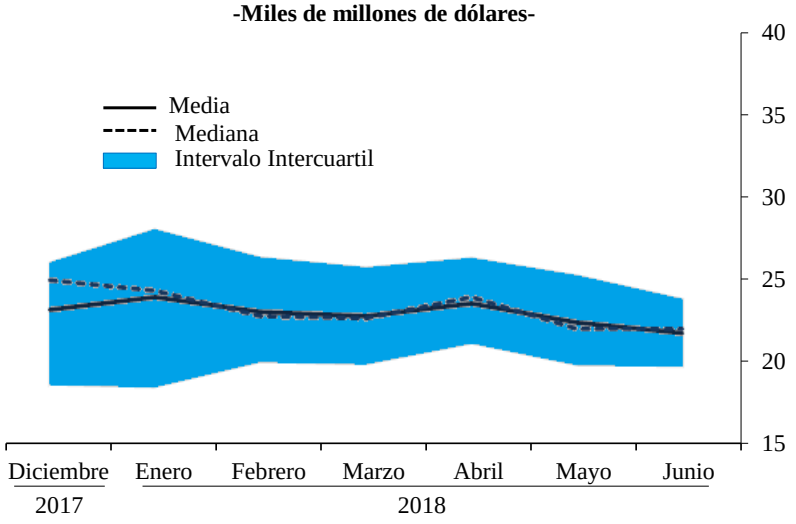
FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DEL DÉFICIT DE LA CUENTA CORRIENTE PARA 2018
-Miles de millones de dólares-



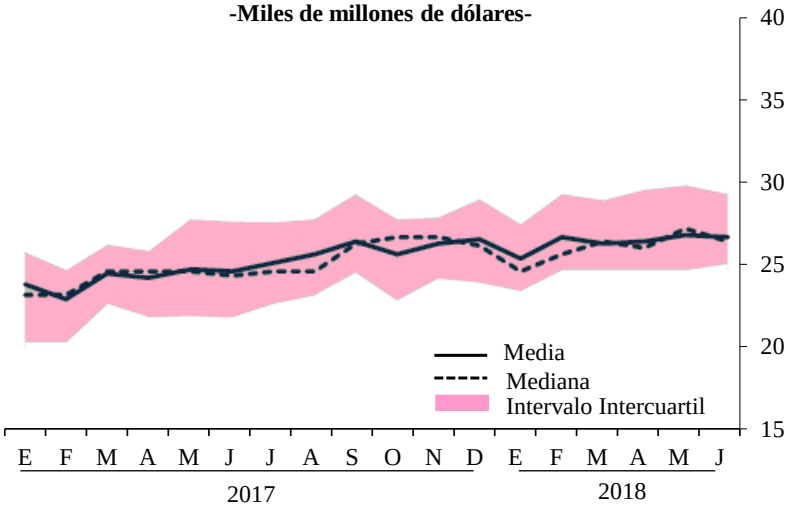
FUENTE: Banco de México.

EXPECTATIVAS DEL DÉFICIT DE LA CUENTA CORRIENTE PARA 2019
-Miles de millones de dólares-



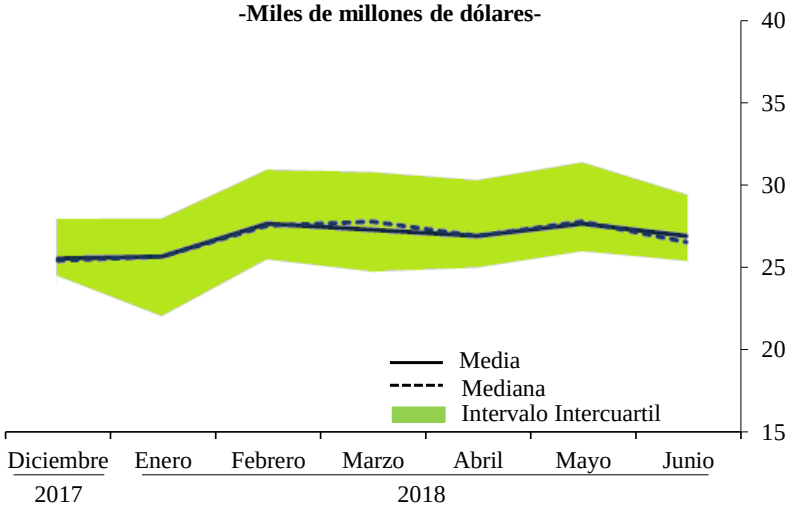
FUENTE: Banco de México.

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, a nivel general, los principales factores se asocian con la gobernanza (48%) y las condiciones externas (25%). A nivel particular, los principales factores son, en orden de importancia: la incertidumbre política interna (19% de las respuestas); la política sobre comercio exterior (17% de las respuestas); los problemas de inseguridad pública (14% de las respuestas); falta de estado de derecho (8% de las respuestas); la impunidad (5% de las respuestas); y la incertidumbre cambiaria (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					
	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may*	jun
Inflación y Política Monetaria	**12**	**12**	**15**	**10**	**10**	**10**	**11**	**5**	**4**	**3**	**8**	**4**	**4**
La política monetaria que se está aplicando	4	3	5	4	3	4	4	5	-	-	2	2	4
Presiones inflacionarias en el país	8	10	10	6	4	6	5	-	2	3	2	-	-
Elevado costo de financiamiento interno	-	-	-	-	3	-	2	-	2	-	2	2	-
Aumento en los costos salariales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumento en precios de insumos y materias primas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2	-	-
Condiciones Externas	**23**	**18**	**16**	**14**	**23**	**17**	**22**	**18**	**38**	**33**	**30**	**28**	**25**
Factores coyunturales: política sobre comercio exterior[1/]									25	26	23	16	17
Incertidumbre cambiaria	-	-	-	-	6	5	5	7	2	-	2	4	5
Debilidad del mercado externo y la economía mundial	8	5	3	5	3	4	2	3	-	-	-	-	3
Inestabilidad financiera internacional									-	-	2	2	-
El nivel del tipo de cambio real	-	-	-	-	-	-	2	-	-	-	-	2	-
Factores coyunturales: política monetaria en Estados Unidos de Norteamérica[1/]	-	-	-	-	-	-	-	-	5	5	-	2	-
Factores coyunturales: política fiscal en Estados Unidos de Norteamérica[1/]									3	3	2	-	-
El precio de exportación del petróleo	5	3	3	-	-	-	-	-	2	-	-	-	-
Contracción de la oferta de recursos del exterior	-	-	-	-	3	-	2	-	-	-	-	-	-
Inestabilidad política internacional	7	8	8	6	7	9	6	8	-	-	-	3	-
Los niveles de las tasas de interés externas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Condiciones Económicas Internas	**23**	**17**	**17**	**26**	**25**	**16**	**24**	**22**	**11**	**10**	**10**	**13**	**8**
Plataforma de producción petrolera	14	12	11	14	12	11	8	8	5	6	4	4	4
Incertidumbre sobre la situación económica interna	3	-	-	6	6	5	8	8	3	5	4	7	4
Ausencia de cambio estructural en México	4	-	-	-	-	-	2	-	-	-	-	-	-
Disponibilidad de financiamiento interno en nuestro país	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Debilidad en el mercado interno	4	5	6	6	4	-	5	6	3	-	2	2	-
El nivel de endeudamiento de las empresas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
El nivel de endeudamiento de las familias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Falta de competencia de mercado	-	-	-	-	3	-	-	-	-	-	-	-	-
Finanzas Públicas	**9**	**10**	**6**	**8**	**7**	**4**	**3**	**0**	**3**	**3**	**3**	**4**	**0**
Política de gasto público	5	7	6	6	4	4	3	-	3	3	3	4	-
El nivel de endeudamiento del sector público	4	3	-	3	3	-	-	-	-	-	-	-	-
Política tributaria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gobernanza	**24**	**32**	**30**	**31**	**31**	**34**	**34**	**38**	**34**	**35**	**42**	**47**	**48**
Incertidumbre política interna	12	16	13	13	17	19	19	24	22	23	24	19	19
Problemas de inseguridad pública	13	16	16	18	15	15	16	15	13	12	17	14	14
Falta de estado de derecho												5	8
Impunidad												5	5
Corrupción												5	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. 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? Los números en negritas en cada barra verde indican la suma correspondiente a cada agrupación y están sujetos a discrepancias por redondeo. Los factores se ordenan de acuerdo con la frecuencia con que aparecen las respuestas en la última encuesta. Se excluyen los porcentajes menores a 2% por lo que la proporción asignada a cada categoría suma menos de 100 por ciento.

* Se corrige un error de cálculo en los resultados publicados en el boletín de mayo. Esta corrección se explica en la fe de erratas al final del documento original, en la página 21, y no implica una modificación de la descripción cualitativa presentada en el boletín anterior.

[1/] 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.

[2/] Estos factores se incorporan por primera vez en la encuesta de mayo.

FUENTE: Banco de México.

Además de consultar a los especialistas sobre qué factores consideran que son los que más podrían obstaculizar el crecimiento económico de México como se mostró en el cuadro anterior, también se les solicita evaluar para cada uno de ellos, en una escala del 1 al 7, qué tanto consideran que podrían limitar el crecimiento, donde 1 significa que sería poco limitante y 7 que sería muy limitante. Los factores a los que, en promedio, se les asignó un mayor nivel de preocupación son los de gobernanza. A nivel particular, los factores a los que se les asignó un nivel de preocupación mayor o igual a 5 en la encuesta actual son los siguientes (Cuadro siguiente): los problemas de inseguridad pública; la corrupción; la incertidumbre política interna; la política sobre comercio exterior; la falta de estado de derecho; la impunidad; la plataforma de producción petrolera; y la incertidumbre sobre la situación económica interna.

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					
	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun
Inflación y Política Monetaria	**4.2**	**4.2**	**4.3**	**4.3**	**4.0**	**4.3**	**4.2**	**4.3**	**4.5**	**4.3**	**4.1**	**4.0**	**4.2**
La política monetaria que se está aplicando	4.1	4.1	4.2	4.4	4.1	4.3	4.3	4.5	4.7	4.7	4.4	4.1	4.5
Elevado costo de financiamiento interno	4.4	4.3	4.2	4.3	4.2	4.5	4.2	4.5	4.7	4.4	4.4	4.3	4.4
Presiones inflacionarias en el país	4.8	4.9	4.9	4.7	4.4	4.7	4.6	4.7	4.7	4.5	4.0	4.1	4.3
Aumento en precios de insumos y materias primas	4.4	4.2	4.2	4.2	3.8	4.1	4.2	4.3	4.4	4.1	4.1	4.3	4.2
Aumento en los costos salariales	3.5	3.5	3.7	3.7	3.5	3.7	3.7	3.8	4.1	3.7	3.7	3.3	3.7
Condiciones Externas	**4.2**	**4.1**	**4.1**	**4.0**	**4.0**	**4.0**	**4.0**	**4.1**	**4.3**	**4.3**	**4.1**	**4.1**	**4.3**
Factores coyunturales: política sobre comercio exterior[1/]									5.9	5.9	5.4	5.5	5.6
Factores coyunturales: política monetaria en Estados Unidos de Norteamérica[1/]									4.9	4.7	4.6	4.5	4.8
Incertidumbre cambiaria	4.1	4.1	4.4	4.3	4.7	4.9	4.6	4.9	4.8	4.7	4.6	4.7	4.8
Inestabilidad financiera internacional	4.2	4.1	4.3	4.2	4.1	4.0	4.2	3.9	4.0	3.9	4.1	3.9	4.2
Inestabilidad política internacional	4.7	4.5	4.8	4.5	4.8	4.5	4.6	4.8	4.1	4.3	4.1	4.1	4.2
Factores coyunturales: política fiscal en Estados Unidos de Norteamérica[1/]									4.4	4.1	3.9	3.7	4.2
Los niveles de las tasas de interés externas	3.9	3.5	3.6	3.4	3.6	3.8	3.8	4.2	4.1	4.1	4.0	3.8	4.2
El nivel del tipo de cambio real	3.6	3.6	3.7	3.8	3.8	3.7	3.8	3.8	3.8	3.7	3.6	3.6	4.0
Debilidad del mercado externo y la economía mundial	4.2	4.2	4.0	4.1	3.6	3.5	3.6	3.2	3.1	3.3	3.4	3.6	3.9
El precio de exportación del petróleo	4.7	4.6	4.6	4.4	4.3	4.1	4.1	4.1	4.0	4.1	3.9	3.7	3.9
Contracción de la oferta de recursos del exterior	3.8	3.8	3.7	3.6	3.6	3.7	3.7	3.7	3.9	4.1	3.9	3.6	3.8
Condiciones Económicas Internas	**4.0**	**4.1**	**4.1**	**4.3**	**4.1**	**4.3**	**4.2**	**4.3**	**4.4**	**4.4**	**4.1**	**4.1**	**4.2**
Plataforma de producción petrolera	5.3	5.3	5.2	5.4	5.2	5.4	5.3	5.3	5.2	4.9	4.9	5.0	5.2
Incertidumbre sobre la situación económica interna	4.4	4.5	4.6	4.7	4.7	4.8	4.9	4.9	4.8	4.9	4.7	5.0	5.1
Debilidad en el mercado interno	4.2	4.4	4.4	4.8	4.4	4.5	4.6	4.6	4.8	4.7	4.3	4.3	4.3
Ausencia de cambio estructural en México	3.8	3.9	3.8	4.1	3.8	4.2	4.1	3.9	4.4	4.3	4.2	4.0	3.9
Disponibilidad de financiamiento interno en nuestro país	3.6	3.7	3.7	3.8	3.5	3.9	3.8	3.9	4.1	4.0	3.8	3.7	3.8
Falta de competencia de mercado[1/]	4.2	4.2	4.1	4.3	4.2	4.5	4.1	4.3	4.6	4.6	4.1	4.1	3.8
El nivel de endeudamiento de las empresas	3.4	3.5	3.3	3.5	3.4	3.5	3.4	3.6	3.8	3.7	3.5	3.6	3.7
El nivel de endeudamiento de las familias	3.2	3.6	3.5	3.6	3.4	3.6	3.6	3.8	3.8	3.8	3.5	3.5	3.6
Finanzas Públicas	**4.4**	**4.4**	**4.4**	**4.4**	**4.4**	**4.7**	**4.4**	**4.6**	**4.5**	**4.6**	**4.4**	**4.5**	**4.7**
Política de gasto público	4.9	4.7	4.7	4.8	4.8	5.2	4.7	4.8	4.9	4.8	4.8	4.8	4.9
El nivel de endeudamiento del sector público	4.4	4.5	4.5	4.4	4.4	4.7	4.2	4.5	4.7	4.5	4.4	4.5	4.6
Política tributaria	4.0	4.0	4.1	4.0	4.0	4.2	4.2	4.3	4.1	4.3	4.0	4.1	4.5
Gobernanza	**5.0**	**5.3**	**5.2**	**5.2**	**5.3**	**5.5**	**5.4**	**5.7**	**5.7**	**5.8**	**5.6**	**5.5**	**5.6**
Problemas de inseguridad pública	5.3	5.3	5.4	5.5	5.2	5.7	5.5	5.6	5.8	5.7	5.5	5.8	6.0
Corrupción[2/]												5.4	5.7
Incertidumbre política interna	5.0	5.3	5.2	5.2	5.3	5.5	5.4	5.7	5.7	5.8	5.6	5.8	5.7
Falta de estado de derecho[2/]												5.4	5.6
Impunidad[2/]												5.4	5.5

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. Los números en negrita en cada barra verde indican el promedio correspondiente a cada agrupación y están sujetos a discrepancias por redondeo.

[1/] 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

[2/] Estos factores se incorporan por primera vez en la encuesta de mayo de 2018.

FUENTE: Banco de México.

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:

– El porcentaje de analistas que consideran que el clima de negocios empeorará disminuyó en relación con la encuesta de mayo, al tiempo que la fracción de especialistas que opinan que el clima de negocios permanecerá igual aumentó y es la preponderante en esta ocasión.

– La proporción de especialistas que piensan que la economía no está mejor que hace un año se mantuvo en niveles similares a los del mes anterior y continúa siendo la predominante en esta encuesta.

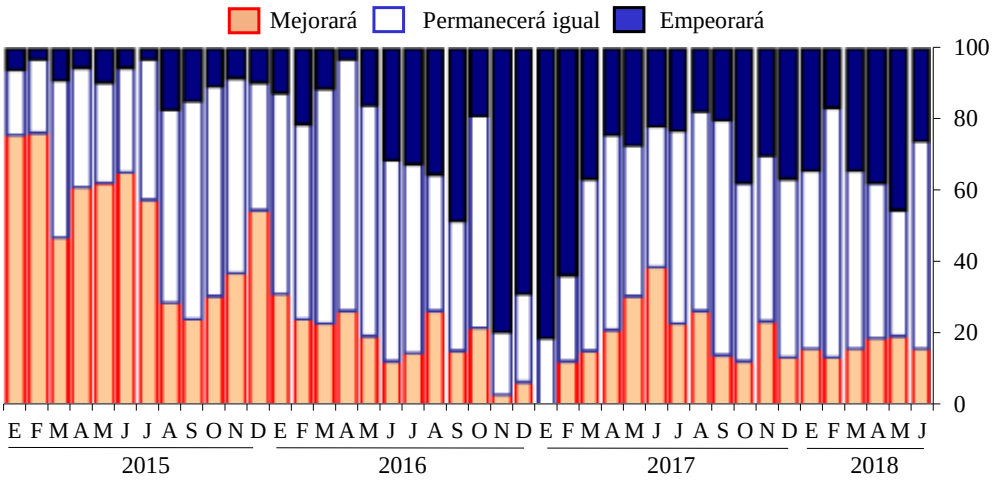
– La fracción de analistas que consideran que es un mal momento para invertir disminuyó con respecto a la encuesta precedente. Por su parte, el porcentaje de especialistas que no están seguros sobre la coyuntura actual para realizar inversiones aumentó en relación con el mes previo y es el preponderante en esta ocasión.

PERCEPCIÓN DEL ENTORNO ECONÓMICO
-Distribución porcentual de respuestas-

	Encuesta	
	mayo	**junio**
Clima de los negocios en los próximos seis meses[1/]		
Mejorará	19	16
Permanecerá igual	35	58
Empeorará	45	26
Actualmente la economía está mejor que hace un año[2/]		
Sí	39	35
No	61	65
Coyuntura actual para realizar inversiones[3/]		
Buen momento	7	3
Mal momento	55	43
No está seguro	38	43

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.

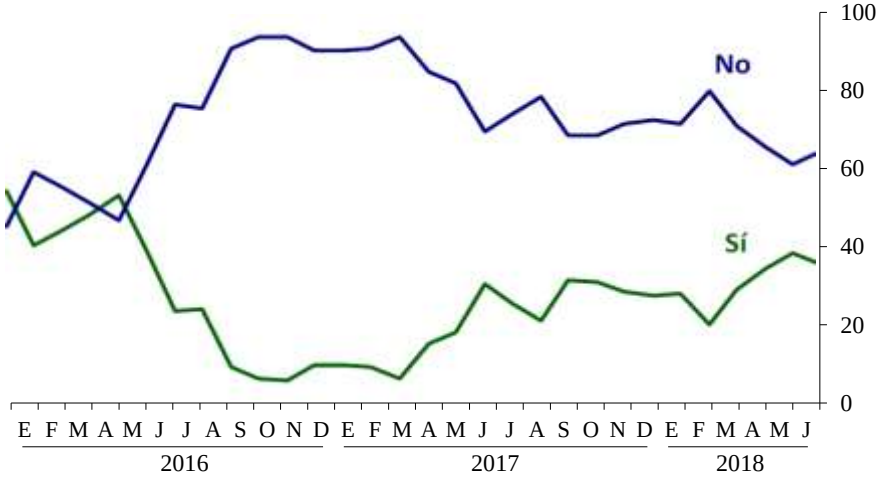
PERCEPCIÓN DEL ENTORNO ECONÓMICO: CLIMA DE LOS NEGOCIOS EN LOS PRÓXIMOS 6 MESES 1/
-Porcentaje de Respuestas-



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

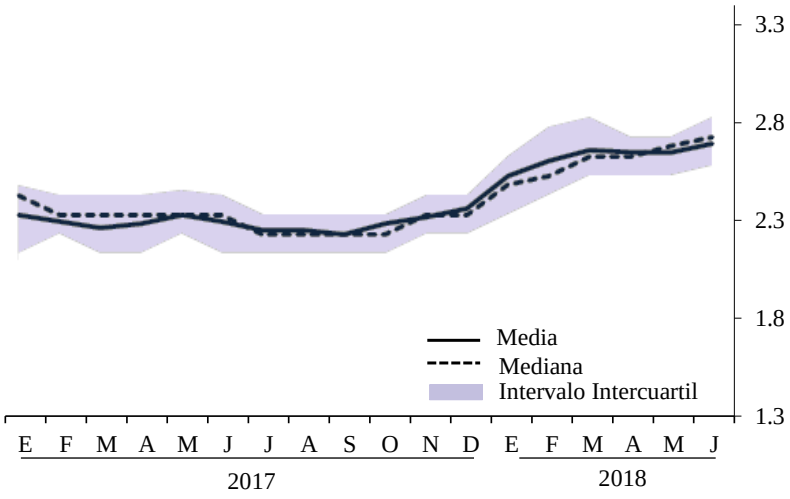
Finalmente, las expectativas de crecimiento del PIB de Estados Unidos de Norteamérica para 2018 aumentaron en relación con la encuesta precedente, al tiempo que para 2019 las perspectivas sobre dicho indicador permanecieron en niveles cercanos (Cuadro siguiente y las dos gráficas siguientes).

PRONÓSTICO DE LA VARIACIÓN DEL PIB DE ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA
-Por ciento-

	Media		Mediana	
	Encuesta		Encuesta	
	mayo	junio	mayo	junio
Para 2018	2.72	2.77	2.75	2.80
Para 2019	2.45	2.43	2.40	2.40

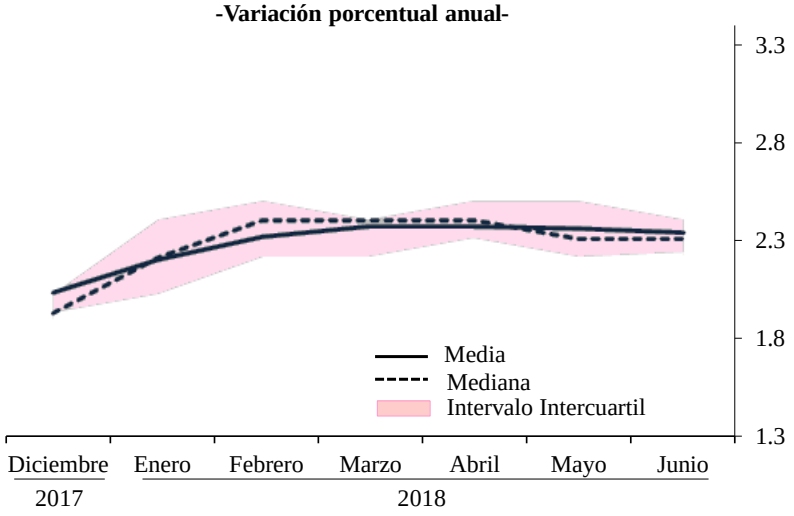
FUENTE: Banco de México.

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/%7B3F1F7349-73C2-69F6-45B6-3F343FD2A56D%7D.pdf

INVERSIÓN PÚBLICA Y PRIVADA

Inversión Fija Bruta, durante abril de 2018 (INEGI)

El 5 de julio 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 abril de 2018. A continuación se presenta la información.

En su comparación anual, la Inversión Fija Bruta se incrementó 5.3% en términos reales en el mes de referencia. A su interior, los gastos en Maquinaria y equipo total se elevaron 6.7% y los de Construcción 3.1% en el cuarto mes de 2018, con series desestacionalizadas.

INVERSIÓN FIJA BRUTA DURANTE ABRIL DE 2018
Cifras desestacionalizadas por componente

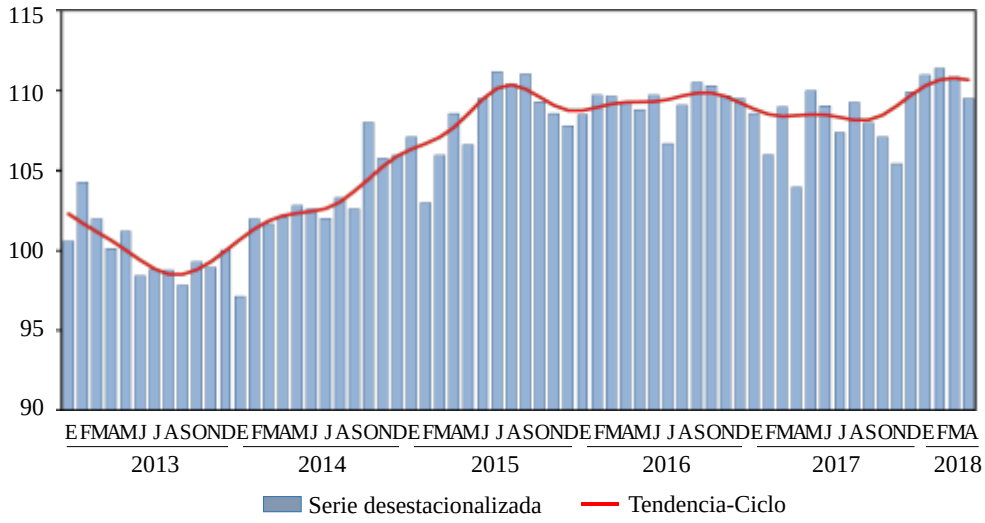
Concepto	Variación % respecto al:	
	Mes inmediato anterior	Mismo mes del año anterior
Inversión Fija Bruta	**-1.3**	**5.3**
Construcción	**-0.8**	**3.1**
Residencial	-0.5	9.2
No residencial	-0.7	-2.1
Maquinaria y Equipo	**-2.2**	**6.7**
Nacional	-5.6	0.5
Equipo de transporte	-6.9	-2.4
Maquinaria, equipo y otros bienes	-5.9	3.6
Importado	-0.9	9.8
Equipo de transporte	2.5	19.5
Maquinaria, equipo y otros bienes	-0.4	9.1

Nota: La serie desestacionalizada de la Inversión Fija Bruta y la de sus agregados se calculan de manera independiente a la de sus componentes.
FUENTE: INEGI.

Principales resultados

Con base en cifras desestacionalizadas, la Inversión Fija Bruta (Formación Bruta de Capital Fijo) mostró una reducción real de 1.3% durante abril de este año respecto al mes precedente.

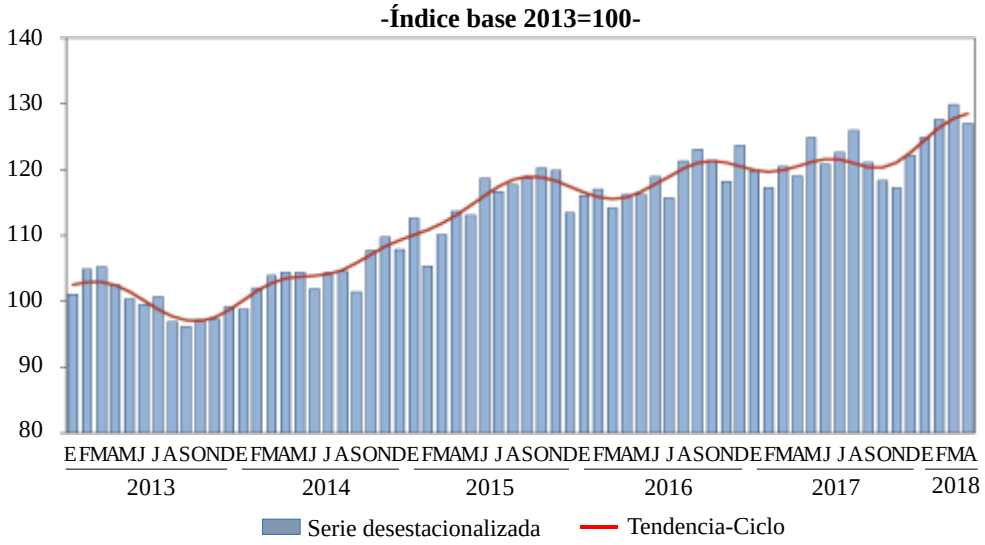
INVERSIÓN FIJA BRUTA MENSUAL
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-



FUENTE: INEGI.

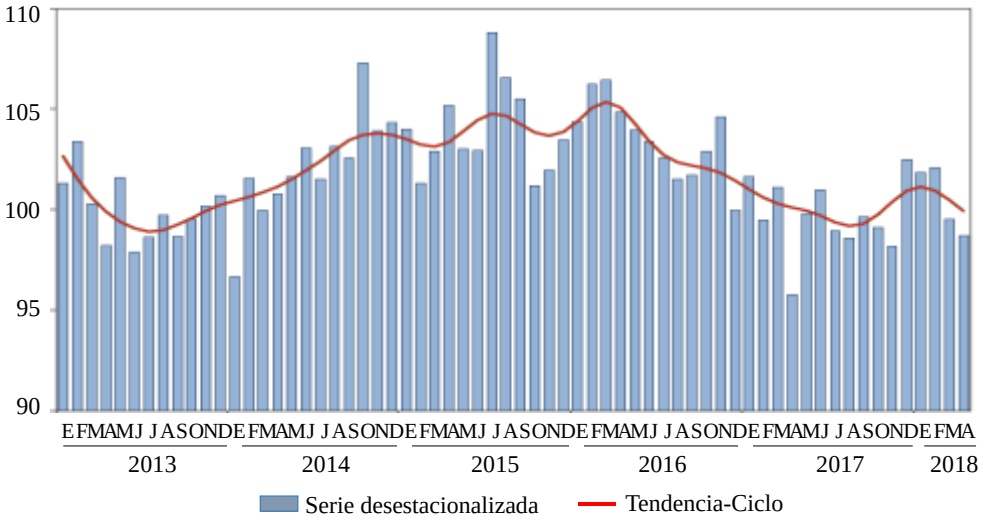
Por componentes, los gastos en Maquinaria y equipo total cayeron 2.2% y los de la Construcción descendieron 0.8% en términos reales en el cuarto mes 2018 respecto al mes precedente, según datos ajustados por estacionalidad.

MAQUINARIA Y EQUIPO TOTAL MENSUAL
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-



FUENTE: INEGI.

CONSTRUCCIÓN MENSUAL
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-

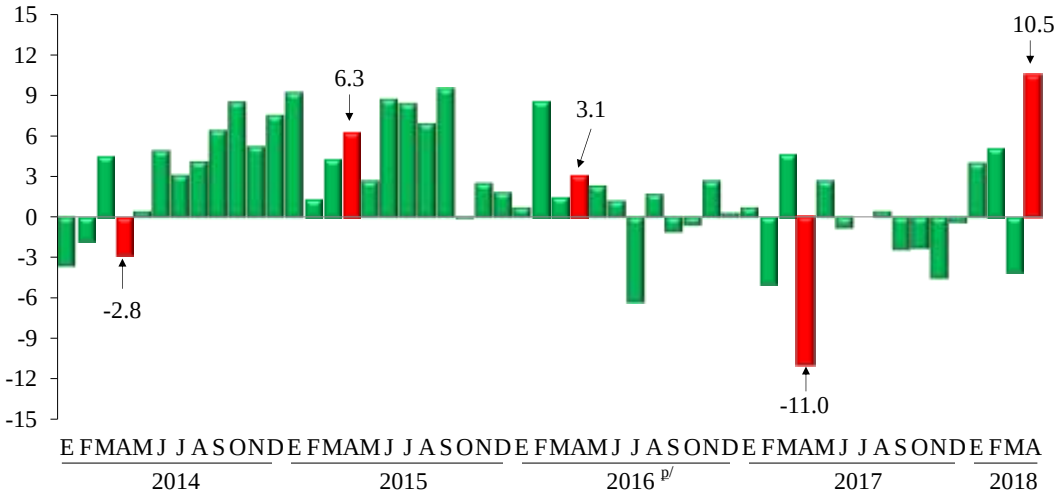


FUENTE: INEGI.

Cifras originales

En su comparación anual y con cifras originales, la Inversión Fija Bruta aumentó 10.5% durante abril de 2018, respecto a la de igual mes de 2017.

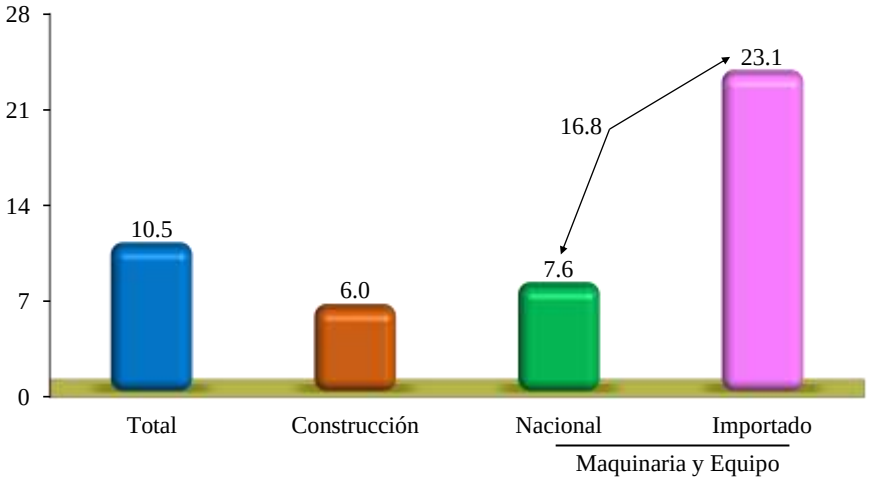
INVERSIÓN FIJA BRUTA
-Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior-



p/ Cifras preliminares a partir de enero de 2016.
FUENTE: INEGI.

La Inversión Fija Bruta aumentó en 10.5% en abril del presente año, producto de los resultados por componentes que fueron los siguientes: los gastos de inversión en Maquinaria y equipo total aumentaron en 16.8% (los de origen importado aumentaron 23.1% y los nacionales en 7.6%) y los de Construcción aumentaron 6.0% derivado del aumento de 0.5% en la no residencial y del aumento de 11.9% en la residencial.

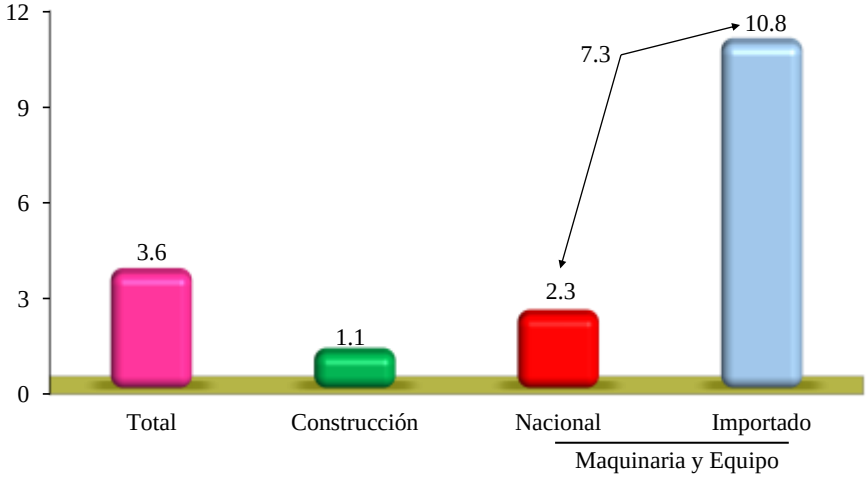
INVERSIÓN FIJA BRUTA
-Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior-
Abril de 2018[p/]



[p/] Cifras preliminares.
FUENTE: INEGI.

La Inversión Fija Bruta en el período enero-abril de 2018 aumentó en 3.6%, producto de los resultados por componentes que fueron los siguientes: los gastos de inversión en Maquinaria y equipo total aumentaron en 7.3% (los de origen importado aumentaron 10.8% y los nacionales en 2.3%) y los de Construcción aumentaron 1.1% derivado de la caída de 2.8% en la no residencial y del aumento de 5.3% en la residencial.

INVERSIÓN FIJA BRUTA
-Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior-
Enero-abril de 2018[p/]



[p/] Cifras preliminares.
FUENTE: INEGI.

INVERSIÓN FIJA BRUTA DURANTE ABRIL[p/] DE 2018
-Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior-

Concepto	Abril	Ene-abr
Inversión Fija Bruta	**10.5**	**3.6**
Construcción	**6.0**	**1.1**
Residencial	11.9	5.3
No residencial	0.5	-2.8
Maquinaria y Equipo	**16.8**	**7.3**
Nacional	7.6	2.3
Equipo de transporte	6.2	-3.2
Maquinaria, equipo y otros bienes	9.4	10.1
Importado	23.1	10.8
Equipo de transporte	19.2	6.6
Maquinaria, equipo y otros bienes	23.9	11.6

[p/] Cifras preliminares.
FUENTE. INEGI.

Fuente de información:
http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2018/invfibu/invfibu2018_07.pdf

Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior durante abril de 2018 (INEGI)

El 6 de julio de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) publicó el "Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior durante abril de 2018". A continuación se presenta la información.

En su comparación anual[9], el Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior (IMCPMI) mostró un incremento de 1.6% en el mes de referencia. A su interior, los gastos en Bienes de origen importado se elevaron 3.4%, y en Bienes y Servicios nacionales crecieron 1.2% (los gastos en Servicios ascendieron 2.3% y en Bienes fueron mayores en 0.5%) con relación a los de abril de 2017.

[9] Variación anual de las cifras desestacionalizadas.

INDICADOR MENSUAL DEL CONSUMO PRIVADO EN EL MERCADO INTERIOR DURANTE ABRIL DE 2018
Cifras desestacionalizadas por componente

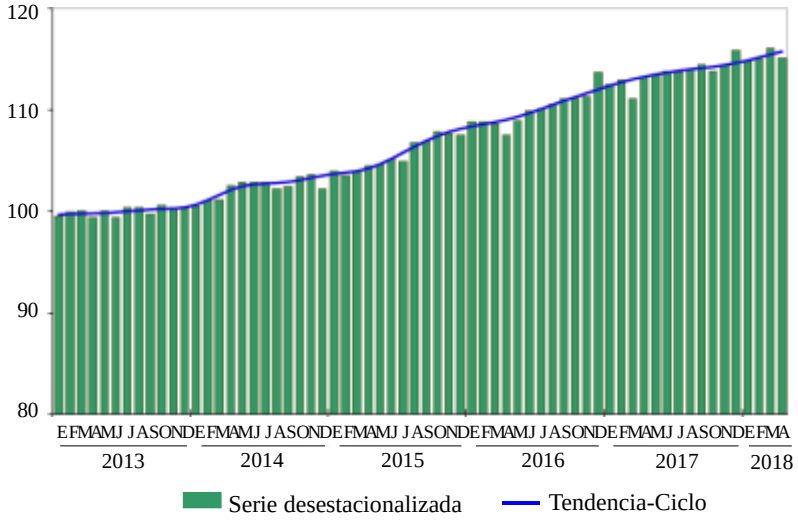
Concepto	Variación % respecto al mes previo	Variación % respecto a igual mes de 2017
Total	**-0.8**	**1.6**
Nacional	**-0.8**	**1.2**
Bienes	-2.5	0.5
Servicios	0.5	2.3
Importado	**-2.1**	**3.4**
Bienes	-2.1	3.4

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 0.8% durante abril de 2018, con relación al nivel del mes inmediato anterior.

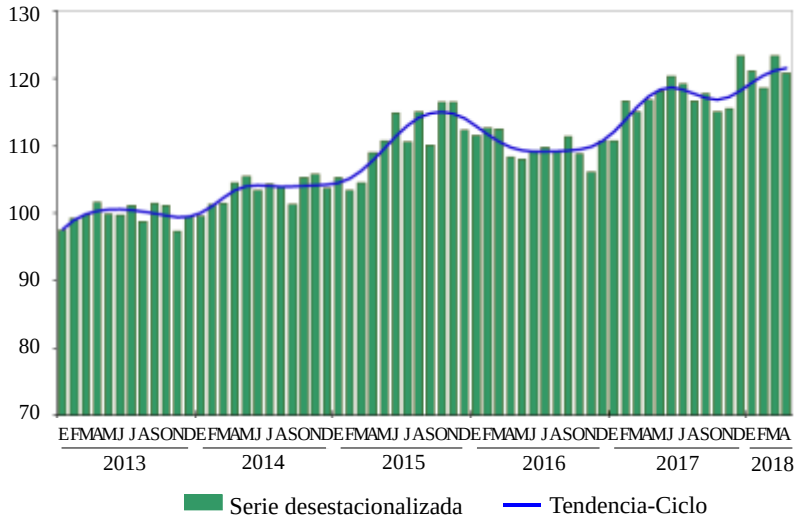
INDICADOR MENSUAL DEL CONSUMO PRIVADO EN EL MERCADO INTERIOR AL MES DE ABRIL DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-



FUENTE: INEGI.

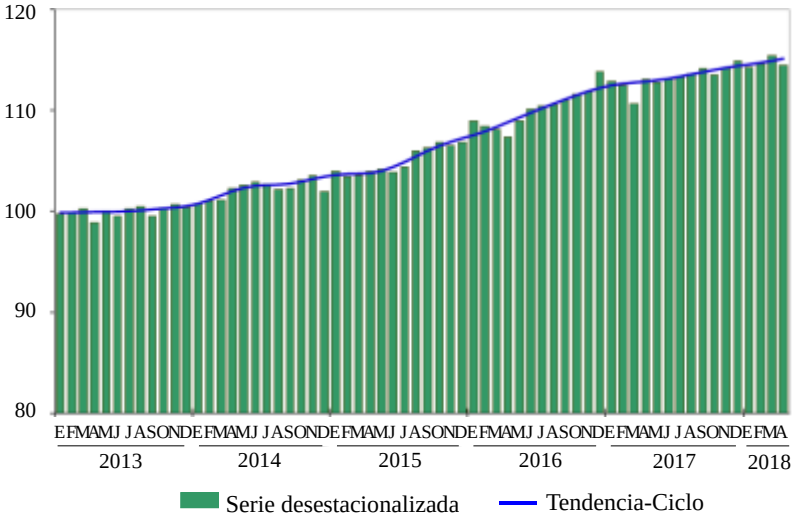
Por componentes, el consumo de los Bienes de origen importado descendió 2.1% y el de los Bienes y Servicios de origen nacional lo hizo en 0.8%, en el cuarto mes del presente año respecto al mes que le precede, según datos ajustados por estacionalidad.

CONSUMO EN BIENES DE ORIGEN IMPORTADO
AL MES DE ABRIL DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice base 2013=100-



FUENTE: INEGI.

CONSUMO EN BIENES Y SERVICIOS DE ORIGEN NACIONAL
AL MES DE ABRIL 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 ABRIL[p/] DE 2018
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-

Concepto	Abril	Ene-abr
Total	**4.4**	**2.7**
Nacional	**3.4**	**2.4**
Bienes	4.7	2.3
Duraderos	2.5	0.5
Semi duraderos	7.8	1.4
No duraderos	4.4	2.7
Servicios	2.3	2.4
Importado	**14.1**	**6.2**
Bienes	14.1	6.2
Duraderos	7.5	1.7
Semi duraderos	14.6	10.4
No duraderos	21.4	8.7

[p/] Cifras preliminares.
FUENTE: INEGI.

Fuente de información:
http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2018/imcpmi/imcpmi2018_07.pdf

Indicadores de Opinión del Sector Manufacturero

Indicadores de Expectativas Empresariales cifras durante junio de 2018 (INEGI)

El 2 de julio 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).

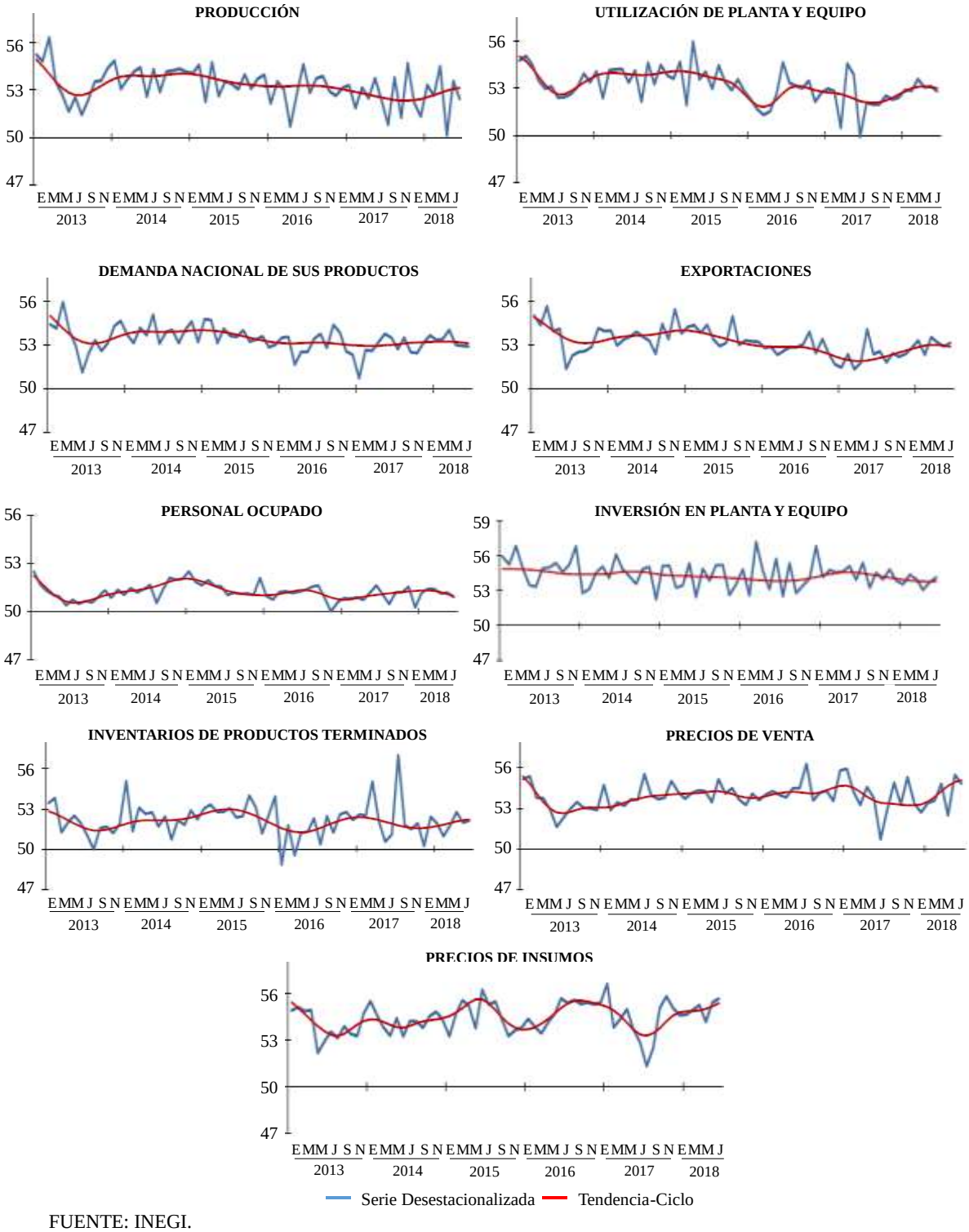
En su comparación mensual, las Expectativas Empresariales del Sector Manufacturero en el sexto mes de este año mostraron el siguiente comportamiento, con cifras desestacionalizadas:

EXPECTATIVAS EMPRESARIALES DEL SECTOR MANUFACTURERO
Cifras desestacionalizadas

Indicador	Junio 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	52.4	-1.1	0.1	109 por arriba
b) Utilización de planta y equipo	52.8	-0.3	2.9	12 por arriba
c) Demanda nacional de sus productos	52.9	0.0	-0.6	102 por arriba
d) Exportaciones	53.1	0.3	0.8	110 por arriba
e) Personal ocupado	50.9	-0.3	-0.7	19 por arriba
f) Inversión en planta y equipo	54.1	0.4	0.2	92 por arriba
g) Inventarios de productos terminados	52.1	0.2	1.0	27 por arriba
h) Precios de venta	54.8	-0.7	4.1	174 por arriba
i) Precios de insumos	55.6	0.2	2.8	150 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 JUNIO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADAS Y DE TENDENCIA-CICLO



FUENTE: INEGI.

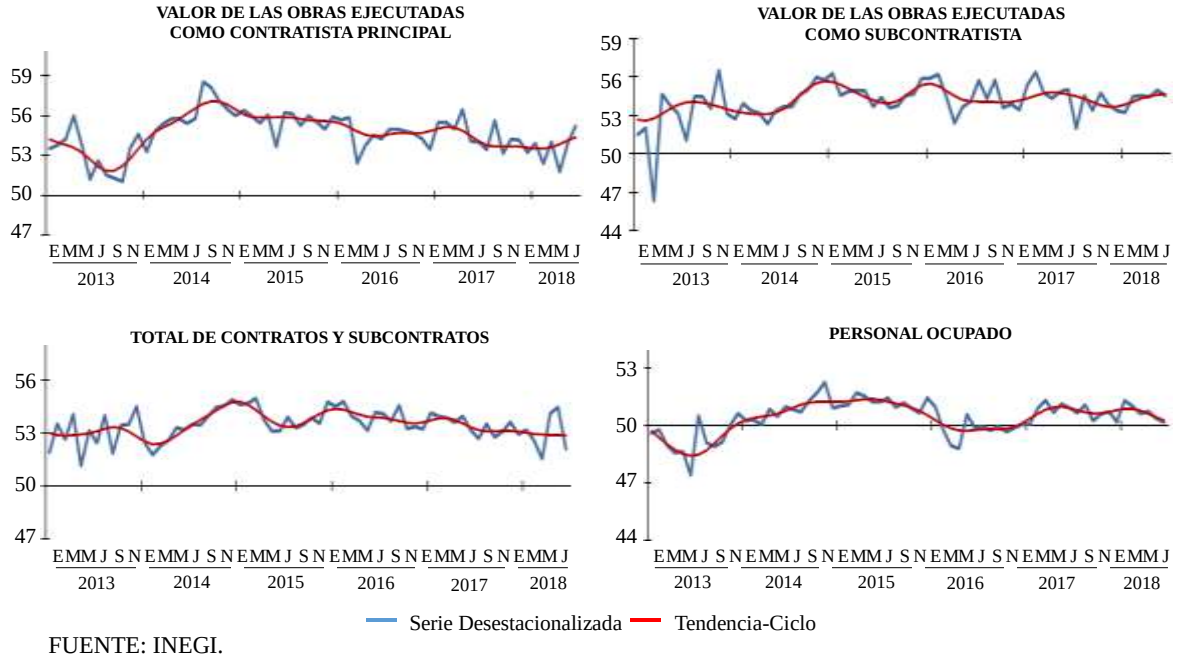
Las Expectativas Empresariales del Sector Construcción durante junio de 2018, con datos ajustados por estacionalidad registraron el siguiente comportamiento:

EXPECTATIVAS EMPRESARIALES DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN
Cifras desestacionalizadas

Indicador	Junio 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	55.2	1.3	1.2	85 por arriba
b) Valor de las obras ejecutadas como subcontratista	54.5	-0.5	-0.5	63 por arriba
c) Total de contratos y subcontratos	52.1	-2.4	-1.1	85 por arriba
d) Personal ocupado	50.2	-0.2	-0.8	19 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 JUNIO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADAS Y DE TENDENCIA-CICLO



FUENTE: INEGI.

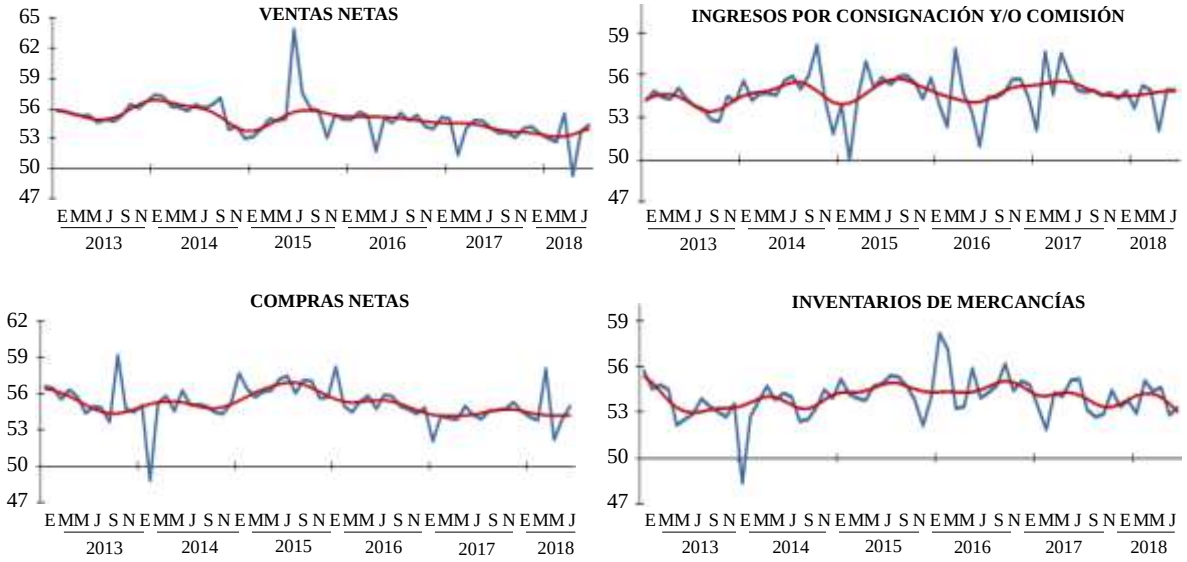
En su comparación mensual, las Expectativas Empresariales del Sector Comercio en el sexto mes del año en curso mostraron el siguiente comportamiento con ajuste estacional:

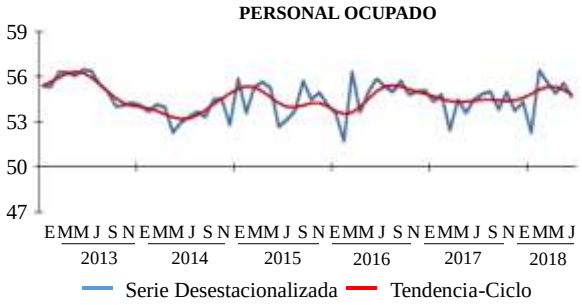
EXPECTATIVAS EMPRESARIALES DEL SECTOR COMERCIO
Cifras desestacionalizadas

Indicador	Junio 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	54.4	0.6	0.3	2 por arriba
b) Ingresos por consignación y/o comisión	54.9	0.0	0.0	40 por arriba
c) Compras netas	55.0	1.1	0.8	52 por arriba
d) Inventarios de mercancías	53.3	0.5	-1.9	53 por arriba
e) Personal ocupado	54.7	-0.9	0.2	88 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 JUNIO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADAS Y DE TENDENCIA-CICLO





FUENTE: INEGI.

Cifras originales

Las Expectativas Empresariales sobre variables relevantes de los tres sectores se muestran en el cuadro siguiente:

EXPECTATIVAS EMPRESARIALES A NIVEL DE SECTOR
Cifras originales

Indicadores	Junio		Diferencia en puntos[1/]
	2017	2018[p/]	
Expectativas Empresariales del Sector Manufacturero			
a) Producción	52.0	52.2	0.1
b) Utilización de planta y equipo	50.3	51.5	1.2
c) Demanda nacional de sus productos	53.5	52.6	-0.9
d) Exportaciones	53.7	53.6	-0.2
e) Personal ocupado	51.6	50.9	-0.7
f) Inversión en planta y equipo	55.7	55.9	0.2
g) Inventarios de productos terminados	50.3	51.3	1.0
h) Precios de venta	51.0	55.1	4.1
i) Precios de insumos	52.6	55.4	2.9
Expectativas Empresariales del Sector Construcción			
a) Valor de las obras ejecutadas como contratista principal	54.3	55.7	1.4
b) Valor de las obras ejecutadas como subcontratista	55.1	54.6	-0.5
c) Total de contratos y subcontratos	52.9	51.6	-1.3
d) Personal ocupado	51.1	50.3	-0.8
Expectativas Empresariales del Sector Comercio			
a) Ventas netas	52.7	53.3	0.6
b) Ingresos por consignación y/o comisión	55.3	55.4	0.1
c) Compras netas	55.0	56.4	1.4
d) Inventario de mercancías	57.5	55.7	-1.8
e) Personal Ocupado	54.6	54.9	0.2

Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes anterior del mes de la entrevista con excepción del último dato de la serie, el cual está referido al mes en que ocurre dicha entrevista.
[1/] Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.
[p/] Dato preliminar.
FUENTE: INEGI.

Fuente de información:
http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2018/ee/ee2018_07.pdf

Indicador de Pedidos Manufactureros durante junio de 2018 (INEGI)

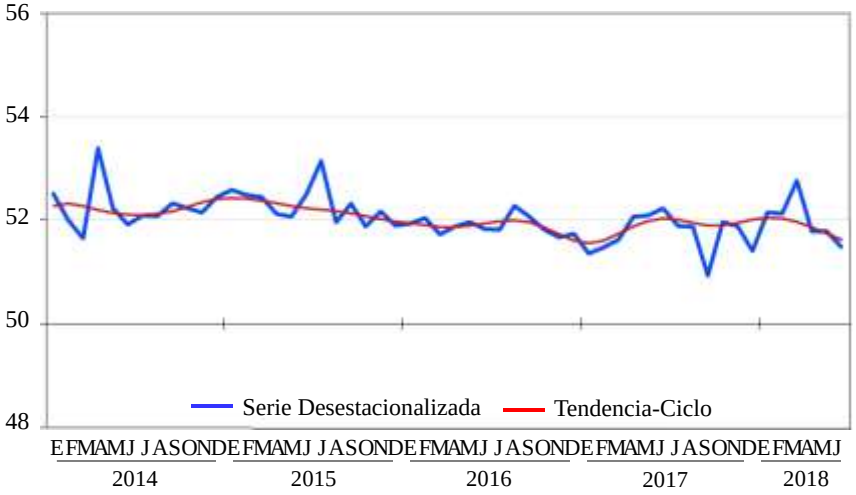
El 2 de julio de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) y el Banco de México (Banxico) informaron los resultados del "Indicador de Pedidos

Manufactureros (IPM) de junio 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 junio del presente año, el IPM registró una caída mensual de 0.30 puntos con cifras desestacionalizadas, al ubicarse en 51.5 puntos. Con este resultado, dicho indicador acumula 106 meses consecutivos situándose por arriba del umbral de 50 puntos.

INDICADOR DE PEDIDOS MANUFACTUREROS
A JUNIO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO



FUENTE: INEGI y Banco de México.

En términos desestacionalizados, en el sexto mes de 2018, el componente del IPM correspondiente al volumen esperado de pedidos reportó un incremento mensual de 0.78 puntos, el del volumen esperado de la producción retrocedió 1.48 puntos, el del nivel esperado del personal ocupado disminuyó 0.44 puntos, el de la oportunidad en la entrega de insumos por parte de los proveedores se redujo 0.52 puntos y el de inventarios de insumos mostró un descenso de 0.57 puntos.

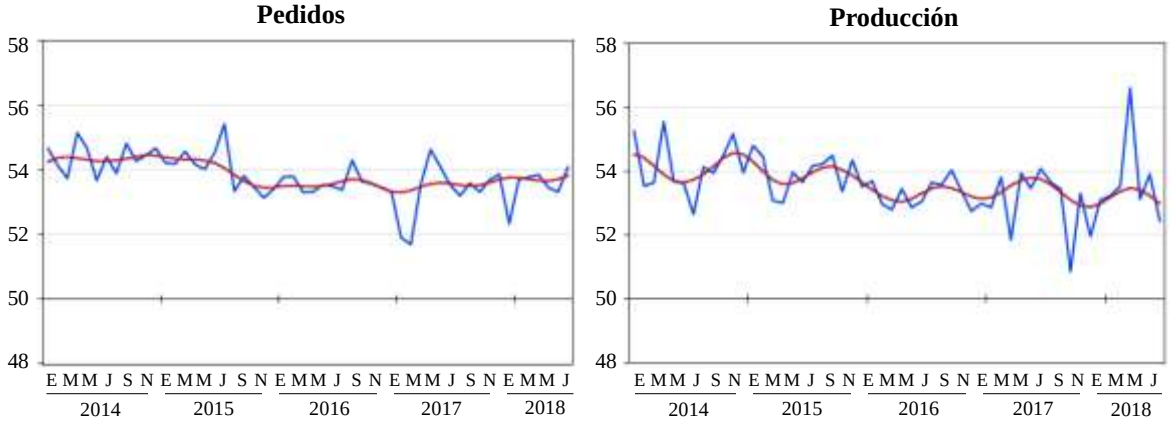
INDICADOR DE PEDIDOS MANUFACTUREROS Y SUS COMPONENTES
Cifras desestacionalizadas

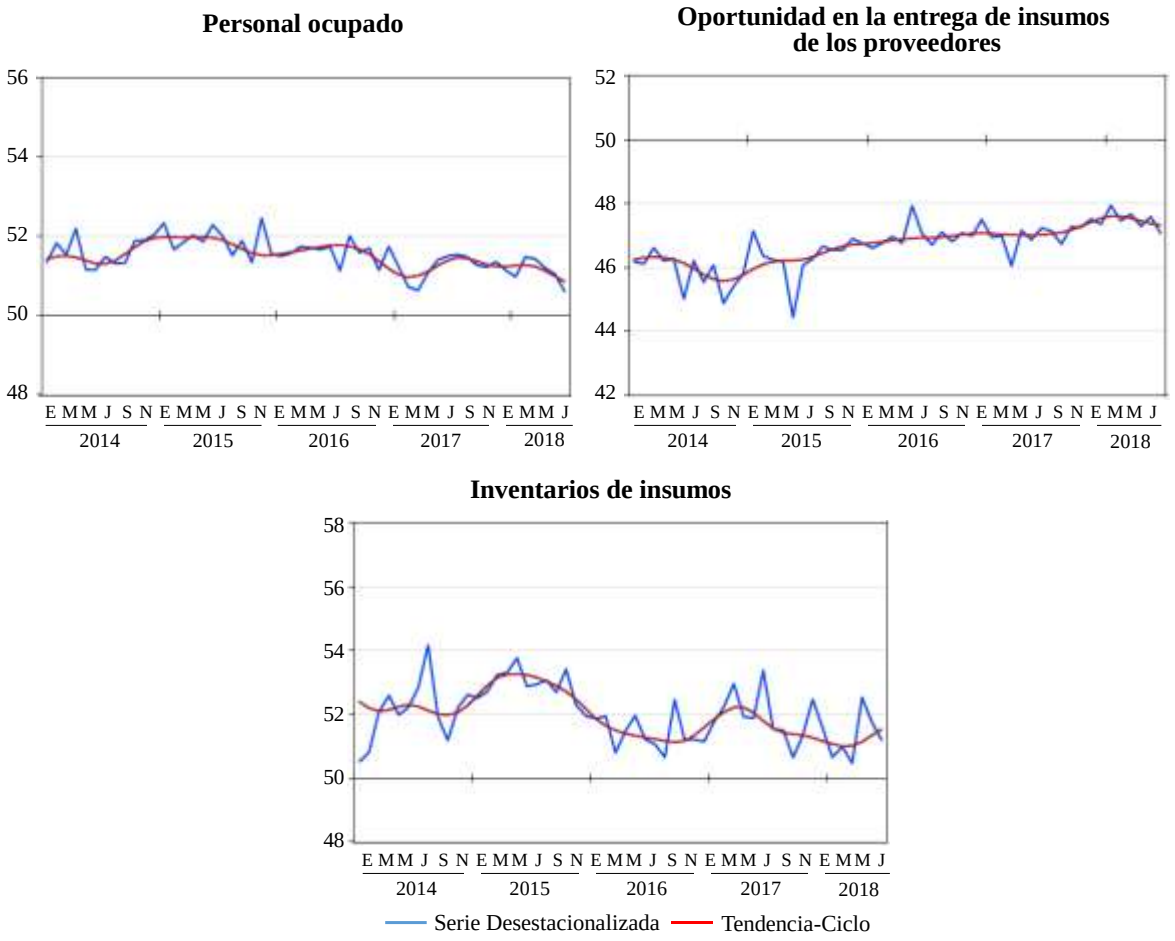
Indicadores	Mayo de 2018	Junio de 2018	Diferencia en puntos[1/]	Número de meses consecutivos por arriba o por debajo del umbral de 50 puntos
Indicador de Pedidos Manufactureros	**51.8**	**51.5**	**-0.30**	**106 por arriba**
a) Pedidos	53.3	54.1	0.78	106 por arriba
b) Producción	53.9	52.4	-1.48	102 por arriba
c) Personal ocupado	51.0	50.6	-0.44	106 por arriba
d) Oportunidad en la entrega de insumos de los proveedores	47.6	47.1	-0.52	68 por debajo
e) Inventarios de insumos	51.7	51.2	-0.57	58 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 JUNIO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADAS Y DE TENDENCIA-CICLO

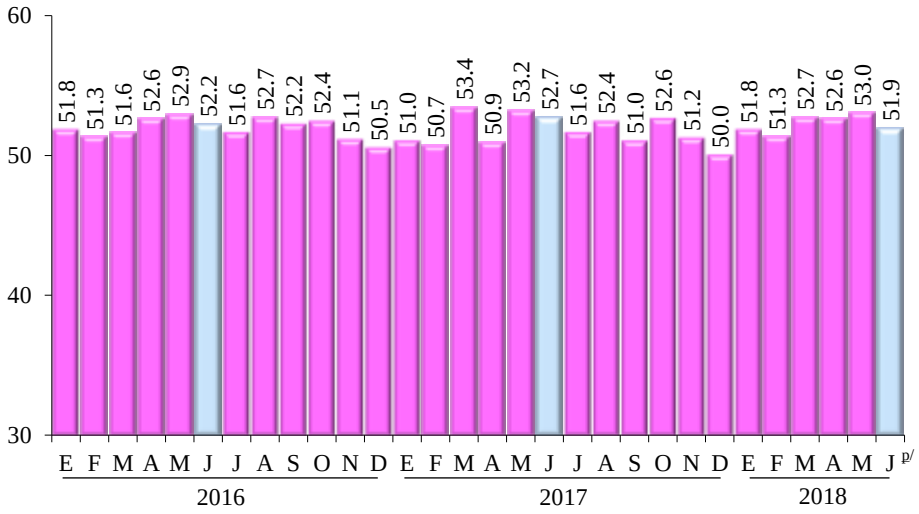




FUENTE: INEGI y Banco de México.

En junio de 2018, el IPM se ubicó en 51.9 puntos con cifras sin ajuste estacional, lo que significó una caída anual de 0.8 puntos.

INDICADOR DE PEDIDOS MANUFACTUREROS A JUNIO DE 2018
-SERIE ORIGINAL-



p/ Dato preliminar.
FUENTE: INEGI y Banco de México.

Con datos originales, en el sexto mes del año en curso, cuatro de los cinco componentes que integran el IPM registraron retrocesos anuales, en tanto que el rubro restante creció.

COMPONENTES DEL INDICADOR DE PEDIDOS MANUFACTUREROS
Cifras originales

Indicadores	Junio		Diferencia en puntos 1/
	2017	2018 p/	
Indicador de Pedidos Manufactureros	**52.7**	**51.9**	**-0.8**
a) Pedidos	54.2	54.9	0.7
b) Producción	54.5	52.2	-2.4
c) Personal ocupado	51.8	50.9	-0.9
d) Oportunidad en la entrega de insumos de los proveedores	47.4	47.3	-0.1
e) Inventarios de insumos	53.0	50.9	-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 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 junio de este año, el componente de Alimentos, bebidas y tabaco mostró una disminución de 1.4 puntos respecto a igual mes del año anterior; el de Derivados del

petróleo y del carbón, industria química, del plástico y del hule descendió 0.6 puntos; el de Minerales no metálicos y metálicas básicas decreció 2.1 puntos; el de Equipo de computación, accesorios electrónicos y aparatos eléctricos cayó 0.3 puntos; el de Equipo de transporte avanzó 0.3 puntos; el de Productos metálicos, maquinaria, equipo y muebles se redujo 1.9 puntos, y el de Textiles, prendas de vestir, cuero y piel, madera, papel y otras aumentó en 0.5 puntos.

INDICADOR DE PEDIDOS MANUFACTUREROS POR GRUPOS DE SUBSECTORES DE ACTIVIDAD
Cifras originales

Grupos	Junio		Diferencia en puntos[1/]
	2017	2018[p/]	
Indicador de Pedidos Manufactureros	**52.7**	**51.9**	**-0.8**
Alimentos, bebidas y tabaco	51.9	50.5	-1.4
Derivados del petróleo y del carbón, industria química, del plástico y del hule	53.0	52.4	-0.6
Minerales no metálicos y metálicas básicas	54.2	52.2	-2.1
Equipo de computación, accesorios electrónicos y aparatos eléctricos	51.3	51.0	-0.3
Equipo de transporte	53.8	54.1	0.3
Productos metálicos, maquinaria, equipo y muebles	52.2	50.3	-1.9
Textiles, prendas de vestir, cuero y piel, madera, papel y otras	50.2	50.7	0.5

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_07.pdf

Índice de Confianza del Consumidor durante junio de 2018 (INEGI)

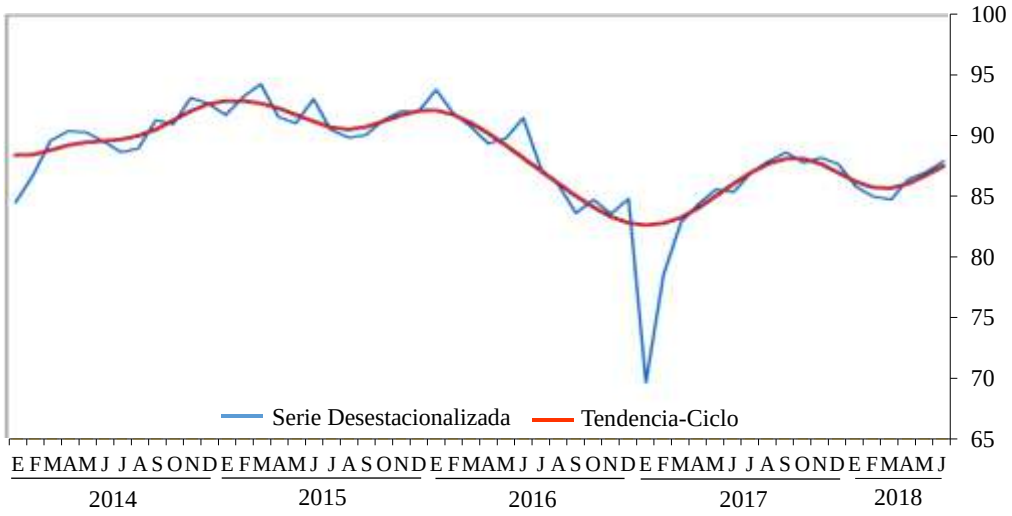
El 5 de julio de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) dio a conocer el "Índice de Confianza del Consumidor (ICC)" de junio, con base en los resultados de la Encuesta Nacional sobre la Confianza del Consumidor (ENCO), que recaban de manera conjunta el INEGI y el Banco de México (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

Con datos ajustados por estacionalidad, en junio del año en curso el ICC mostró un alza mensual de 1.1 por ciento.

ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR A JUNIO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índice: Enero de 2003=100-

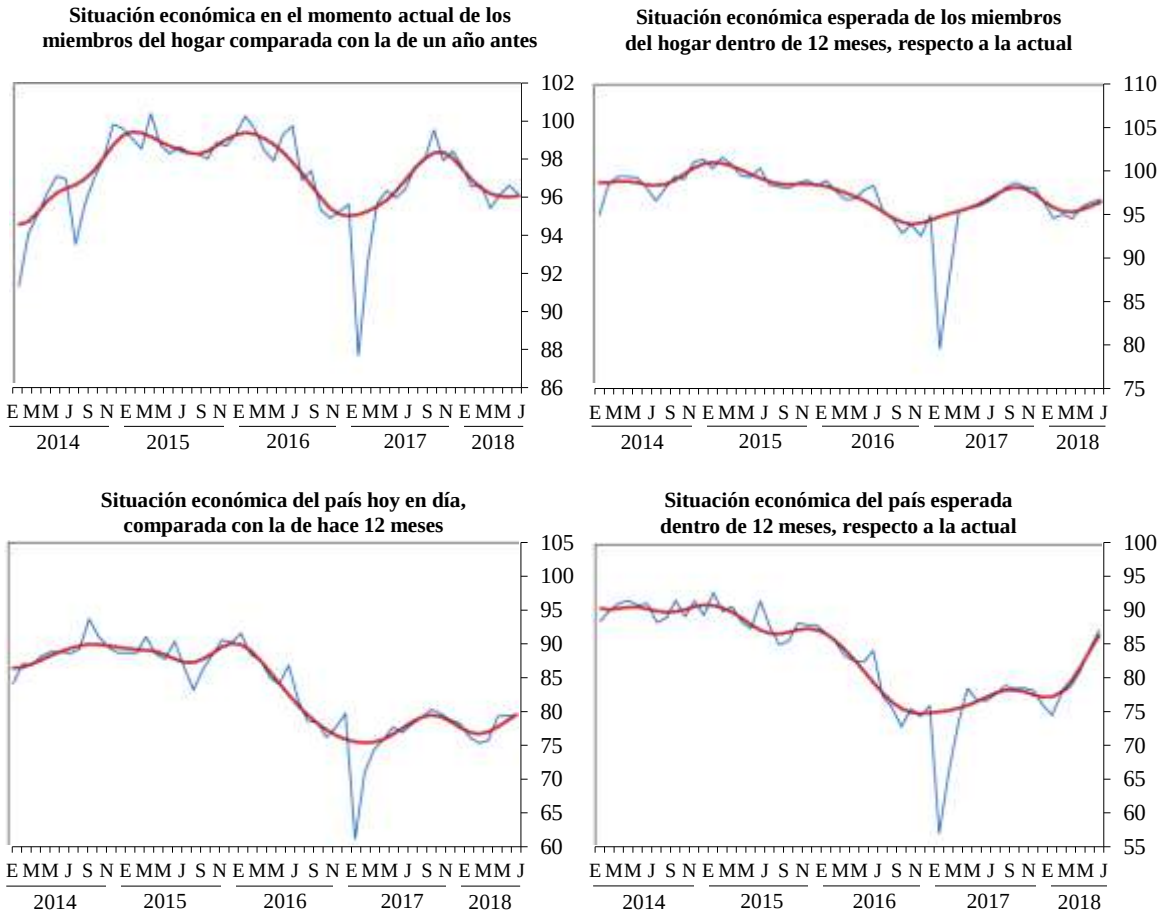


FUENTE: INEGI y Banco de México.

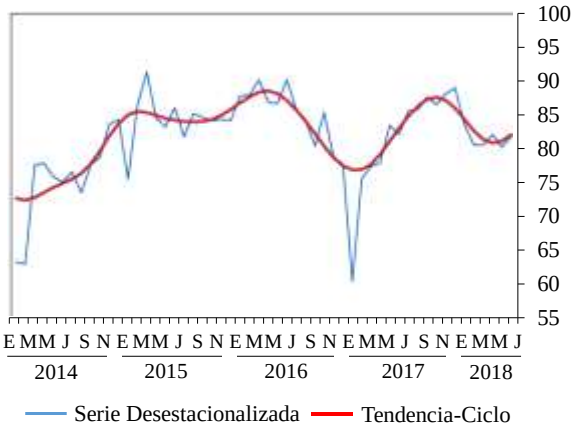
En términos desestacionalizados, en el sexto mes de 2018, el componente correspondiente a la opinión sobre la situación económica de los integrantes del hogar en el momento actual frente a la que tenían hace doce meses presentó una reducción mensual de 0.5%. El rubro que evalúa la expectativa sobre la situación económica de los miembros del hogar dentro de doce meses respecto a la que registran en el momento actual aumentó 0.3% con relación al mes anterior. 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 reportó un nivel similar al alcanzado en mayo pasado. 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 avanzó 3.4% en su comparación mensual. 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 se incrementó 1.9% a tasa mensual.

COMPONENTES DEL ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR A JUNIO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADAS Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índices enero de 2003=100-



Posibilidades en el momento actual de los integrantes del hogar comparadas con las de hace un año para realizar compras de bienes durables, tales como: muebles, televisor, lavadora y otros aparatos electrodomésticos



FUENTE: INEGI y Banco de México.

En junio de 2018, el ICC tuvo un crecimiento anual de 3% con cifras desestacionalizadas.

ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR Y SUS COMPONENTES DURANTE JUNIO DE 2018
Cifras desestacionalizadas

Concepto	Variación porcentual respecto al mes previo	Variación porcentual respecto a igual mes de 2017
Índice de Confianza del Consumidor	**1.1**	**3.0**
• Situación económica en el momento actual de los miembros del hogar comparada con la que tenían hace 12 meses.	-0.5	-0.3
• Situación económica esperada de los miembros del hogar dentro de 12 meses, respecto a la actual.	0.3	0.3
• Situación económica del país hoy en día, comparada con la de hace 12 meses.	0.0	3.3
• Situación económica del país esperada dentro de 12 meses, respecto a la actual.	3.4	13.8
• Posibilidades en el momento actual de los integrantes del hogar comparadas con las de hace un año, para realizar compras de muebles, televisor, lavadora, otros aparatos electrodomésticos, etcétera.	1.9	-0.4

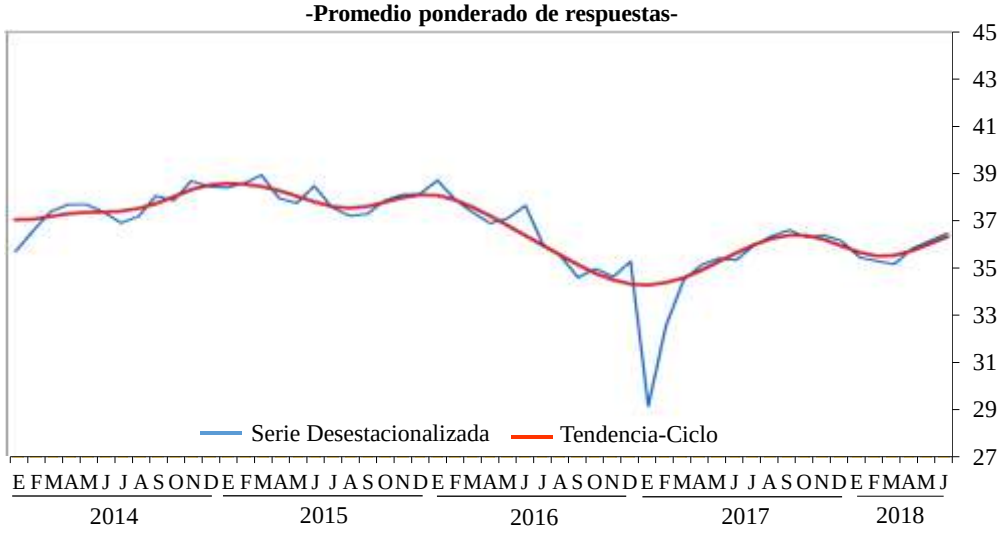
Nota: La serie desestacionalizada del ICC se calcula de manera independiente a la de sus componentes.
FUENTE: INEGI y Banco de México.

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.

Con datos ajustados por estacionalidad, en el sexto mes de 2018 el Indicador de Confianza del Consumidor se situó en 36.5 puntos, nivel que significó un alza mensual de 0.3 puntos.

INDICADOR DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR A JUNIO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO
-Promedio ponderado de respuestas-



FUENTE: INEGI y Banco de México.

INDICADOR DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR Y SUS COMPONENTES DURANTE JUNIO DE 2018
Cifras desestacionalizadas

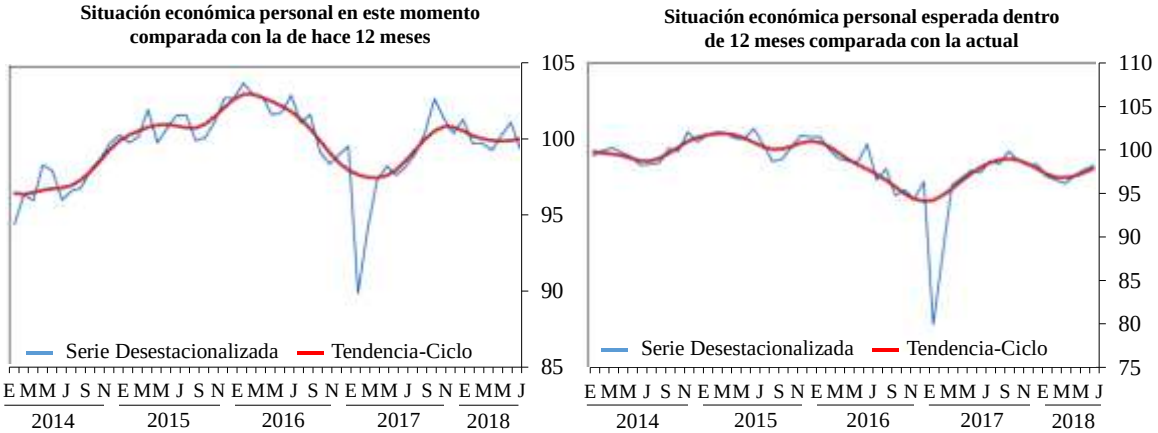
Concepto	Nivel del Indicador
Indicador de Confianza del Consumidor	**36.5**
• Situación económica en el momento actual de los miembros del hogar comparada con la que tenían hace 12 meses.	44.0
• Situación económica esperada de los miembros del hogar dentro de 12 meses, respecto a la actual.	50.0
• Situación económica del país hoy en día, comparada con la de hace 12 meses.	29.8
• Situación económica del país esperada dentro de 12 meses, respecto a la actual.	38.9
• 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.	20.0

Nota: La serie desestacionalizada del ICC se calcula de manera independiente a la de sus componentes.
FUENTE: INEGI y Banco de México.

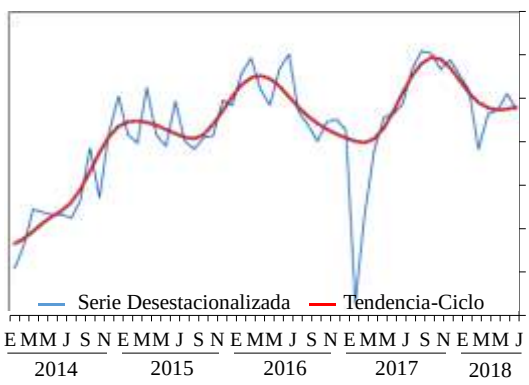
Comportamiento de las series complementarias de la Encuesta Nacional sobre la Confianza del Consumidor

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.

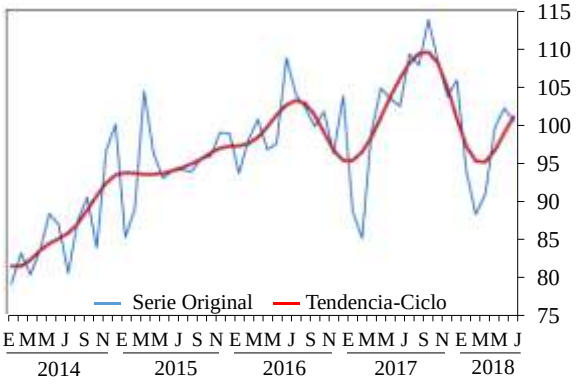
ÍNDICES COMPLEMENTARIOS DE LA ENCO A JUNIO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADAS Y DE TENDENCIA-CICLO
-Índices enero de 2003=100-



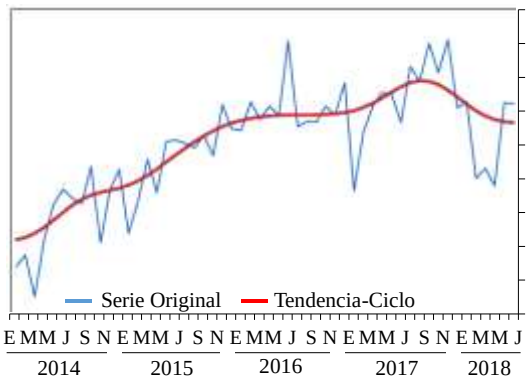
Posibilidades actuales de comprar ropa, zapatos, alimentos, etcétera comparadas con las de hace un año



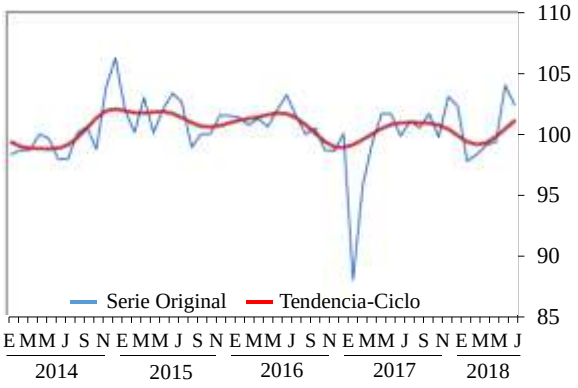
Posibilidades económicas para salir de vacaciones de los miembros del hogar durante los próximos 12 meses [1/]



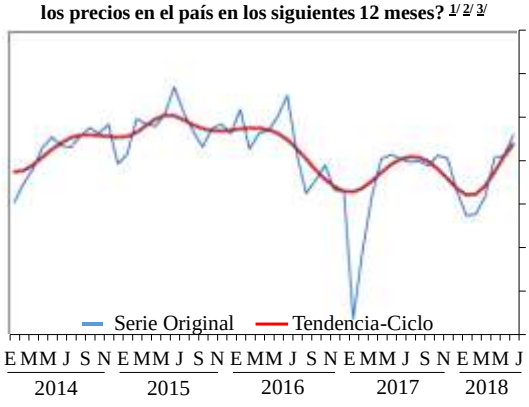
Posibilidades actuales de ahorrar alguna parte de sus ingresos [1/]



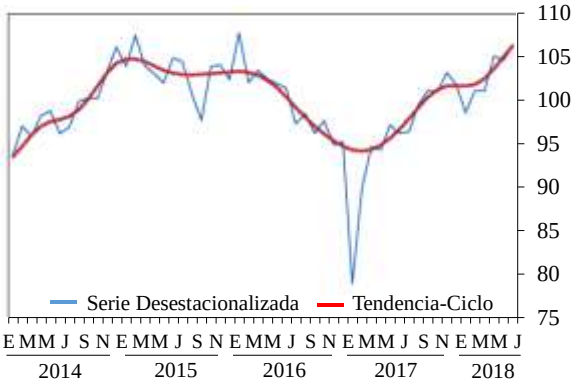
Condiciones económicas para ahorrar dentro de 12 meses comparadas con las actuales [1/]



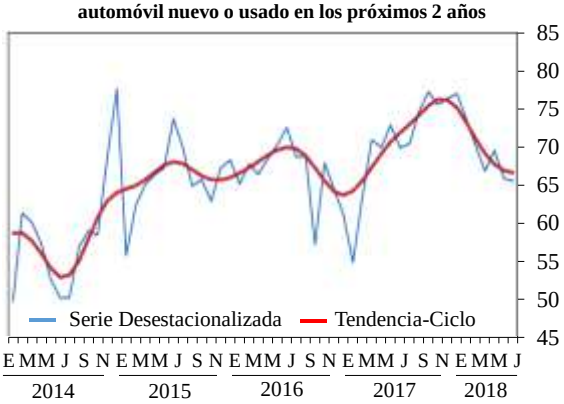
Comparando con el año anterior ¿cómo cree que se comporten los precios en el país en los siguientes 12 meses? [1/] [2/] [3/]



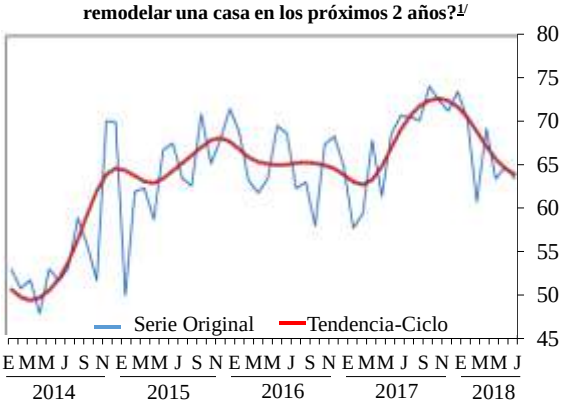
Situación del empleo en el país en los próximos 12 meses



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 JUNIO 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.	-1.8	1.2
• Situación económica personal esperada dentro de 12 meses comparada con la actual.	0.5	0.9
• Posibilidades actuales de comprar ropa, zapatos, alimentos, etcétera comparadas con las de hace un año.	-1.7	-0.6
• Posibilidades económicas para salir de vacaciones de los miembros del hogar durante los próximos 12 meses[1/].	-1.7	-2.0
• Posibilidades actuales de ahorrar alguna parte de sus ingresos[1/].	-0.1	2.8
• Condiciones económicas para ahorrar dentro de 12 meses comparadas con las actuales[1/].	-1.6	2.5
• Comparando con el año anterior ¿cómo cree que se comporten los precios en el país en los siguientes 12 meses?[1/, 2/]	6.7	7.7
• Situación del empleo en el país en los próximos 12 meses.	1.7	10.6
• Planeación de algún miembro del hogar para comprar un automóvil nuevo o usado en los próximos dos años.	-0.5	-6.2
• ¿Considera algún miembro del hogar comprar, construir o remodelar una casa en los próximos dos años?[1/].	-2.1	-10.4

[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_07.pdf

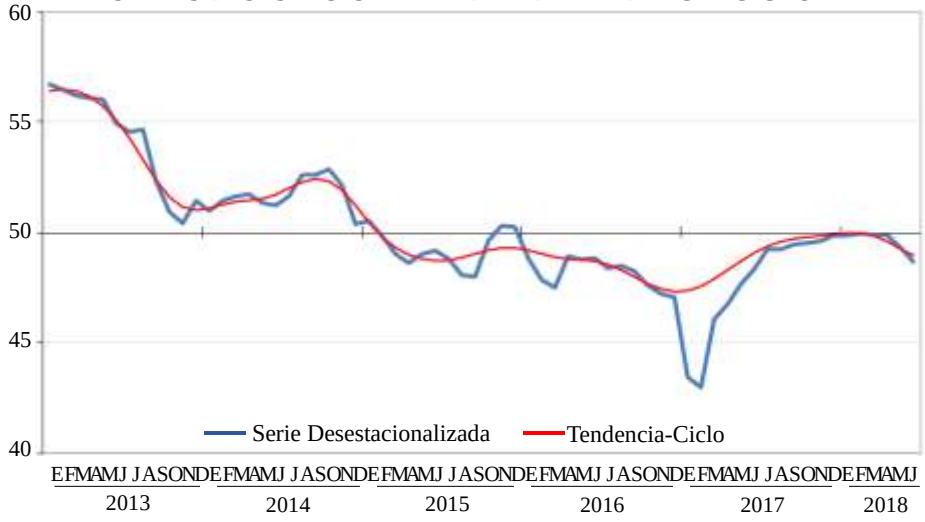
Indicadores de Confianza Empresarial durante junio de 2018 (INEGI)

El 2 de julio 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) Manufacturero[10] se estableció en 48.7 puntos en junio de este año, cifra que significó un descenso de 0.7 puntos con relación a la de mayo pasado, según series desestacionalizadas. Con este dato el Indicador de Confianza Empresarial Manufacturero se mantiene por debajo del umbral de los 50 puntos por 30 meses consecutivos.

INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL
MANUFACTURERO A JUNIO DE 2018
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO



FUENTE: INEGI.

El cuadro siguiente muestra el comportamiento mensual del Indicador de Confianza

[10] 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.

Empresarial Manufacturero y el de sus componentes durante el sexto mes de 2018.

INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL MANUFACTURERO Y SUS COMPONENTES
Cifras desestacionalizadas

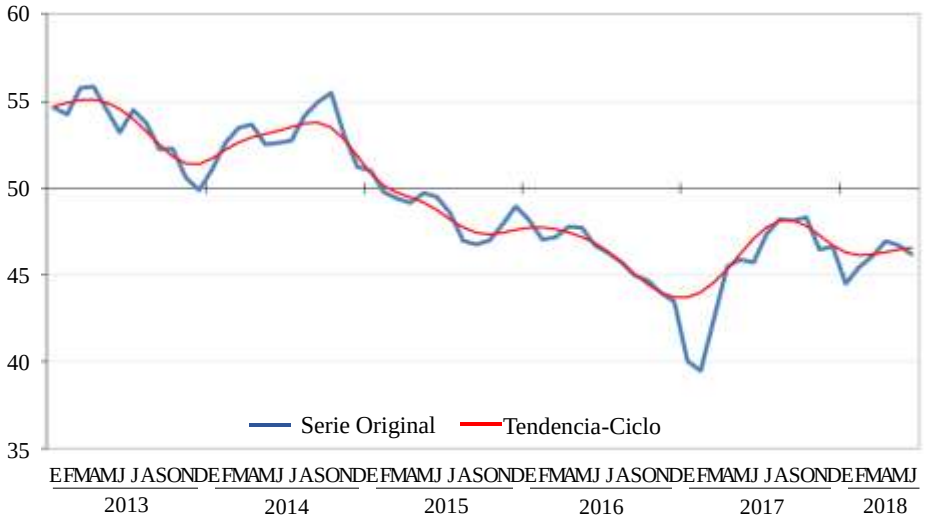
Indicador	Junio de 2018	Diferencia[1/] en puntos respecto al:		Número de meses consecutivos por arriba o por debajo del umbral de 50 puntos
		Mes previo	Mismo mes del año anterior	
Indicador de Confianza Empresarial Manufacturero	**48.7**	**-0.7**	**0.3**	**30 por debajo**
a) Momento adecuado para invertir	37.5	-2.2	0.3	127 por debajo
b) Situación económica presente del país	44.8	-0.5	0.1	58 por debajo
c) Situación económica futura del país[2/]	50.8	0.0	0.5	4 por arriba
d) Situación económica presente de la empresa[2/]	53.4	-0.4	0.8	16 por arriba
e) Situación económica futura de la empresa[2/]	57.8	-0.4	-0.3	174 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 Construcción[11] se ubicó en 46.2 puntos en junio del año en curso, con lo que reportó una reducción de 0.5 puntos respecto al mes precedente. Con este dato el ICE de la Construcción se mantiene durante 41 meses consecutivos por debajo del umbral de los 50 puntos.

[11] 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 A JUNIO DE 2018



FUENTE: INEGI.

El comportamiento mensual del Indicador se derivó de la disminución en tres de sus cinco componentes y del aumento en los dos restantes, como se muestra en el cuadro siguiente:

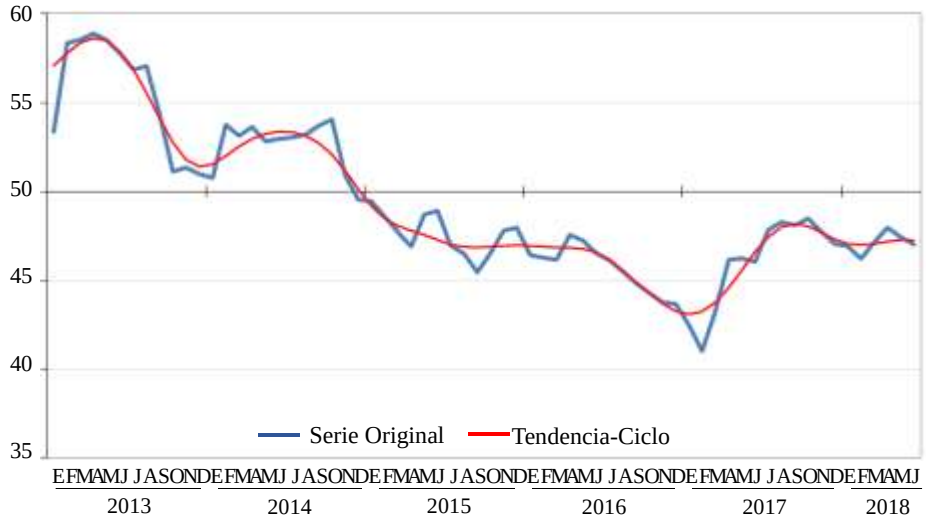
INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL DE LA CONSTRUCCIÓN Y SUS COMPONENTES

Indicador	Junio 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	**46.2**	**-0.5**	**0.5**	**41 por debajo**
a) Momento adecuado para invertir[2/]	24.6	-0.4	0.1	85 por debajo
b) Situación económica presente del país	38.9	-1.5	0.2	61 por debajo
c) Situación económica futura del país	55.7	0.6	1.4	16 por arriba
d) Situación económica presente de la empresa	49.9	0.1	1.0	2 por debajo
e) Situación económica futura de la empresa	62.2	-1.0	-0.3	85 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 Comercio[12], éste observó una caída de 0.4 puntos en junio del presente año frente al mes inmediato anterior, al obtener 47 puntos. De esta manera, el ICE del Comercio permanece por debajo del umbral de los 50 puntos por 43 meses seguidos.

INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL DEL COMERCIO A JUNIO DE 2018



FUENTE: INEGI.

En el cuadro siguiente se reporta el comportamiento mensual del ICE del Comercio y el de sus componentes.

[12] Con la información disponible a la fecha, el Indicador de Confianza Empresarial del Comercio y sus cinco componentes no observan un patrón de estacionalidad definido, por lo que no se requiere realizar el ajuste por dicho efecto; en estos casos se utiliza la serie original. En la medida en que se cuente con un mayor número de observaciones, y eventualmente se detecte un patrón estacional, se reportarán en dicho formato.

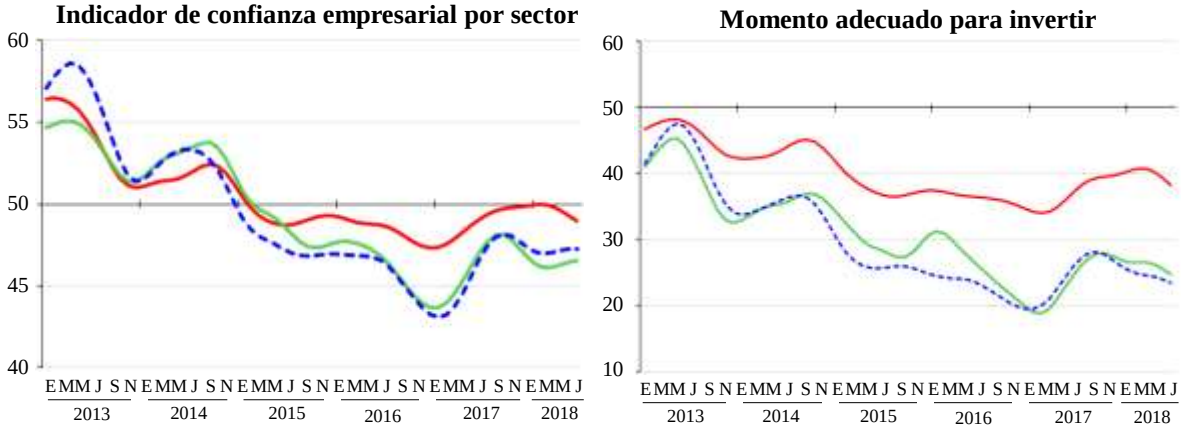
INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL DEL COMERCIO Y SUS COMPONENTES

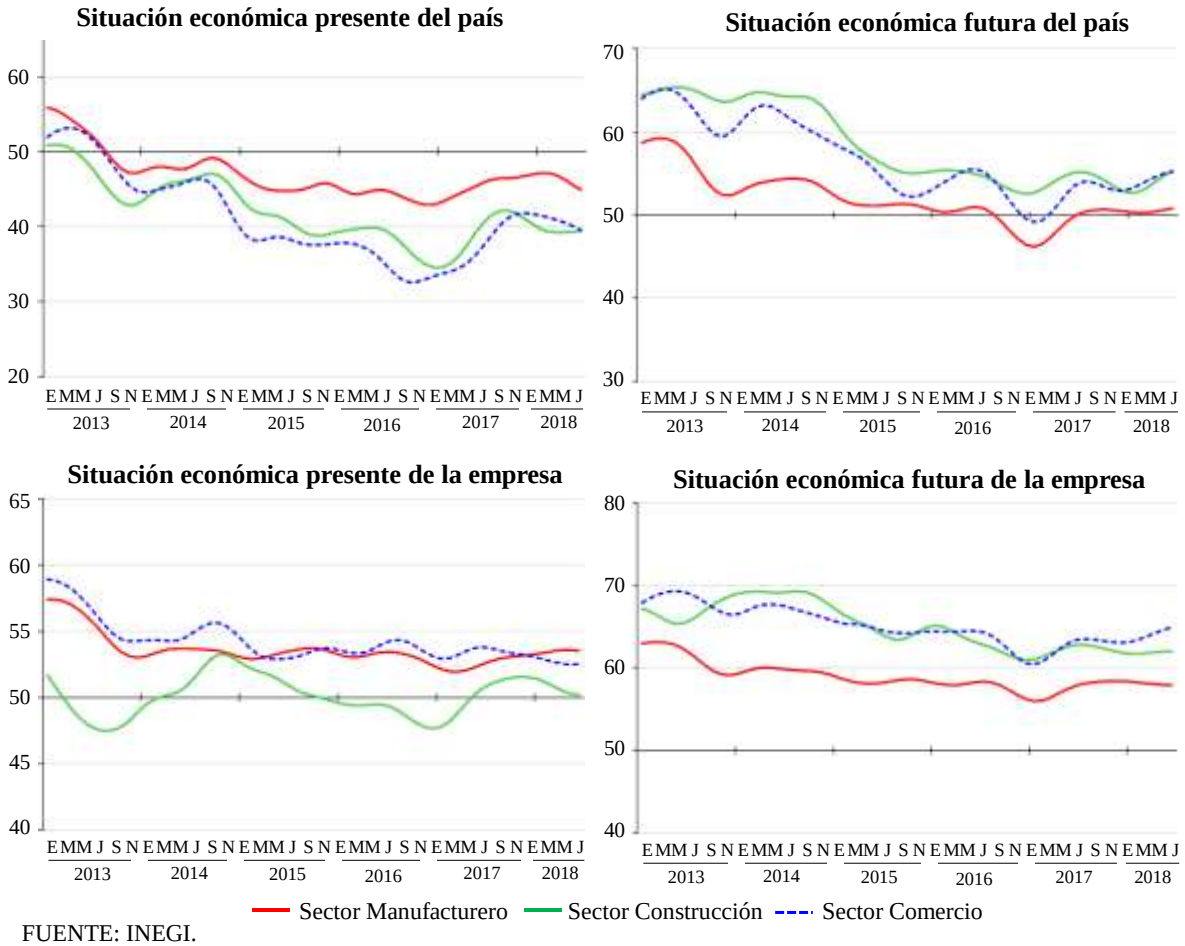
Indicador	Junio de 2018	Diferencia[1/] en puntos respecto al:		Número de meses consecutivos por arriba o por debajo del umbral de 50 puntos
		Mes previo	Mismo mes del año anterior	
Indicador de Confianza Empresarial del Comercio	**47.0**	**-0.4**	**1.0**	**43 por debajo**
a) Momento adecuado para invertir	22.7	-3.0	-0.8	85 por debajo
b) Situación económica presente del país	38.6	-1.6	2.6	58 por debajo
c) Situación económica futura del país	55.4	0.6	1.4	15 por arriba
d) Situación económica presente de la empresa	53.1	1.0	-0.4	85 por arriba
e) Situación económica futura de la empresa	65.3	0.9	2.1	85 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 reflejan 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 JUNIO DE 2018 SERIES DE TENDENCIA-CICLO





FUENTE: INEGI.

Cifras originales

COMPONENTES DEL INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL POR SECTOR
Cifras originales

Indicadores/Componentes	Junio		Diferencia en puntos[1/]
	2017	2018[p/]	
Indicador de Confianza Empresarial Manufacturero	**48.7**	**49.0**	**0.3**
a) Momento adecuado para invertir	37.4	37.7	0.3
b) Situación económica presente del país	45.2	45.4	0.2
c) Situación económica futura del país	50.3	50.8	0.5
d) Situación económica presente de la empresa	52.6	53.4	0.8
e) Situación económica futura de la empresa	58.0	57.8	-0.3
Indicador de Confianza Empresarial de la Construcción	**45.7**	**46.2**	**0.5**
a) Momento adecuado para invertir	24.2	24.2	0.0
b) Situación económica presente del país	38.8	38.9	0.2
c) Situación económica futura del país	54.3	55.7	1.4
d) Situación económica presente de la empresa	48.9	49.9	1.0
e) Situación económica futura de la empresa	62.4	62.2	-0.3
Indicador de Confianza Empresarial del Comercio	**46.0**	**47.0**	**1.0**
a) Momento adecuado para invertir	23.5	22.7	-0.8
b) Situación económica presente del país	36.1	38.6	2.6
c) Situación económica futura del país	54.0	55.4	1.4
d) Situación económica presente de la empresa	53.5	53.1	-0.4
e) Situación económica futura de la empresa	63.2	65.3	2.1

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	Junio		Diferencia en puntos[1/]
	2017	2018[p/]	
Indicador de Confianza Empresarial Manufacturero	**48.7**	**49.0**	**0.3**
Alimentos, bebidas y tabaco	48.4	48.1	-0.3
Derivados del petróleo y del carbón, industria química, del plástico y del hule	49.1	49.7	0.6
Minerales no metálicos y metálicas básicas	48.6	50.5	1.9
Equipo de computación, accesorios electrónicos y aparatos eléctricos	47.1	47.2	0.1
Equipo de transporte	51.8	52.3	0.5
Productos metálicos, maquinaria, equipo y muebles	49.2	49.2	0.0
Textiles, prendas de vestir, cuero y piel, madera, papel y otras	42.3	41.4	-0.9

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_07.pdf

Indicador IMEF del Entorno Empresarial Mexicano, junio de 2018 (IIEEM)

El 2 de julio de 2018, el Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF) presentó su Indicador IMEF del Entorno Empresarial Mexicano (IIEEM) con información al mes de junio de 2018. De acuerdo con la información generada con este indicador, el IMEF reporta que se observan indicios de moderación.

Principales resultados

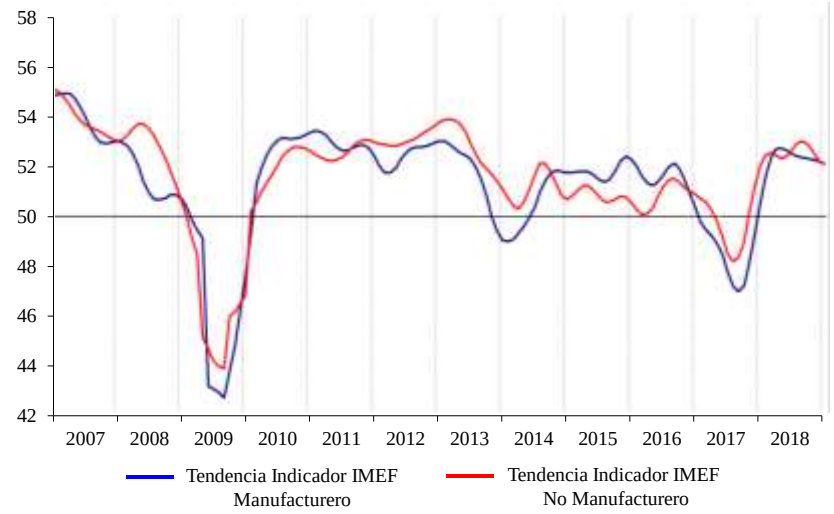
El Indicador IMEF Manufacturero registró en junio un aumento de 1.3 puntos, ubicándose en 52.6 unidades en su serie desestacionalizada. Se destaca que el Indicador permanece en zona de expansión (>50) por treceavo mes consecutivo. La serie de tendencia-ciclo disminuyó una décima de punto para quedar en 52.1 unidades, manteniéndose en zona de expansión por treceavo mes consecutivo. Por su parte, el

indicador ajustado por tamaño de empresa aumentó 2.4 puntos para cerrar en 54.7 unidades.

Durante junio, el Indicador IMEF No Manufacturero se contrajo 0.6 puntos en su serie desestacionalizada, para ubicarse en 51.0 unidades; no obstante, se mantuvo en zona de expansión (>50) por catorceavo mes consecutivo. La tendencia-ciclo de ese indicador se redujo 0.1 puntos para quedar en 52.1 unidades. La serie desestacionalizada del indicador ajustado por tamaño de empresa mostró una reducción de 0.2 puntos para ubicarse en 51.4 unidades.

Los resultados de la encuesta de junio de 2018 apuntan a que la economía siguió expandiéndose en el sector manufacturero, pero se contrajo en el sector no manufacturero. De ahí la interpretación de señales mixtas. Las series de tendencias ciclo, por su parte, indican una desaceleración de ambos sectores.

TENDENCIA DE LOS INDICADORES IMEF MANUFACTURERO Y NO MANUFACTURERO



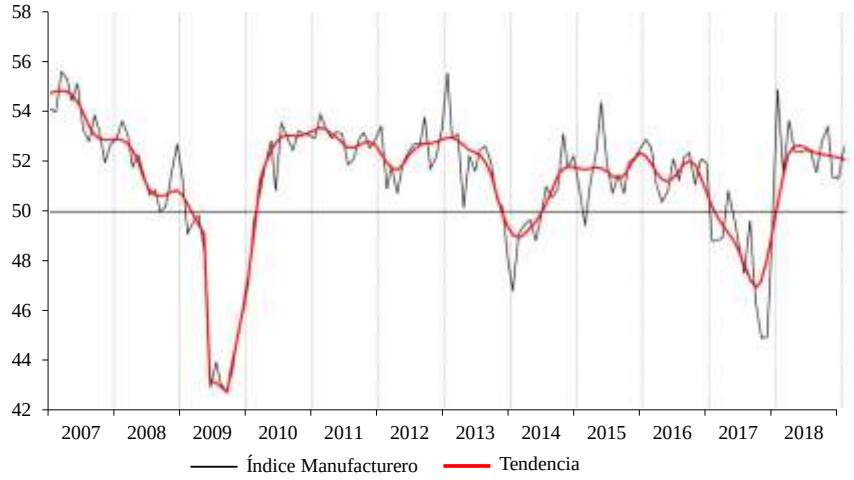
FUENTE: IMEF.

Indicador IMEF Manufacturero

El Indicador IMEF Manufacturero registró en junio un aumento de 1.3 puntos, ubicándose en 52.6 unidades en su serie desestacionalizada. Se destaca que el Indicador permanece en zona de expansión (>50) por treceavo mes consecutivo. En la serie de tendencia-ciclo se observó una disminución de una décima de punto (con redondeo a un dígito), cerrando la serie en 52.1 unidades. Destaca también que este último indicador ha permanecido en zona de expansión por trece meses consecutivos. Por su parte, el indicador ajustado por tamaño de empresa aumentó 2.4 puntos para cerrar en 54.7 unidades. La tendencia-ciclo del indicador manufacturero, ajustado por tamaño de empresa, aumentó 0.3 puntos para ubicarse en 53.7 unidades, permaneciendo en zona de expansión por trece meses consecutivos.

Únicamente uno de los cinco componentes del Indicador Manufacturero, considerando series desestacionalizadas, registró disminución durante junio. Destaca la caída del subíndice Nuevos Pedidos (0.6), cuyo nivel cerró en 51.5 unidades. Cabe señalar que dicho índice se ha mantenido por arriba del nivel de 50 unidades, los últimos trece meses. Por su parte, el subíndice Producción se ha mantenido en zona de expansión por quince meses consecutivos (52.6 unidades). Asimismo, el subíndice Empleo aumentó 0.7 puntos para ubicarse en 52.4 unidades, mientras que el subíndice Entrega de Productos aumentó en 0.4 puntos para quedar en 51.8 unidades. Por último, el subíndice Inventarios se incrementó 4.2 puntos para cerrar el mes en 54.8 unidades.

INDICADOR IMEF MANUFACTURERO



FUENTE: IMEF.

INDICADOR IMEF MANUFACTURERO

Índice	Mayo 2018	Junio 2018	Cambio puntos porcentuales[1/]	Dirección	Tasa de cambio	Tendencia (meses)[2/]
IMEF Manufacturero	**51.3**	**52.6**	**1.3**	**Expansión**	Más rápida	**13**
Tendencia-ciclo	52.2	52.1	-0.1	Expansión	Menos rápida	13
Ajustado por tamaño de empresa	52.3	54.7	2.4	Expansión	Más rápida	13
Nuevos Pedidos	52.1	51.5	-0.6	Expansión	Menos rápida	13
Producción	51.8	52.6	0.8	Expansión	Más rápida	15
Empleo	51.7	52.4	0.7	Expansión	Más rápida	5
Entrega de Productos	51.4	51.8	0.4	Expansión	Más rápida	6
Inventarios	50.6	54.8	4.2	Expansión	Más rápida	5

[1/] El cambio en puntos porcentuales puede no coincidir con la diferencia entre los dos meses por redondeo.
[2/] Número de meses moviéndose en la dirección actual.
FUENTE: IMEF.

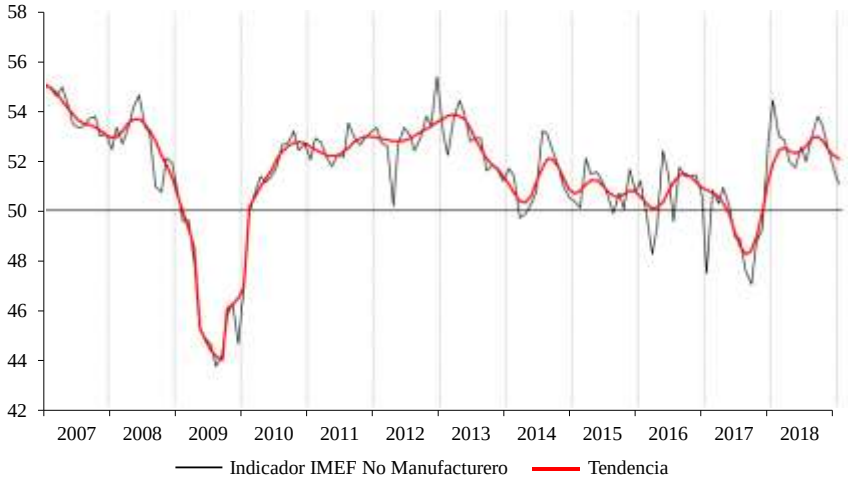
El Indicador IMEF No Manufacturero

Durante junio, el Indicador IMEF No Manufacturero se contrajo 0.6 puntos en su serie desestacionalizada para ubicarse en 51.0 unidades. Pese a este resultado, se mantuvo en zona de expansión (>50) por catorceavo mes consecutivo. Su tendencia-ciclo disminuyó 0.1 unidades para cerrar en 52.1 unidades, situándose en zona de expansión por catorce meses consecutivos.

La serie desestacionalizada del indicador ajustado por tamaño de empresa mostró una disminución de 0.2 puntos para ubicarse en 51.4 unidades, mientras que la tendencia-ciclo de ese subíndice se redujo en 0.5 puntos para cerrar en 51.6 unidades. El Indicador No Manufacturero ajustado por tamaño de empresa lleva catorce meses consecutivos superando el umbral de expansión de 50 puntos.

De los cuatro componentes del Indicador No Manufacturero, tres mostraron disminuciones en sus series desestacionalizadas durante junio. El subíndice de Nuevos Pedidos se redujo 1.9 unidades para cerrar en 51.7 unidades, el de producción disminuyó en 2.0 unidades, cerrando en 50.9 unidades y el de Empleo en 0.9 unidades para un cierre de 49.6 unidades. Cabe señalar que este último indicador ha estado fluctuando alrededor de la frontera de 50 puntos los últimos cinco meses. El subíndice de Entrega de Productos mostró un aumento de un punto quedando en zona de expansión con 50.4 unidades.

INDICADOR IMEF NO MANUFACTURERO



FUENTE: IMEF.

INDICADOR IMEF NO MANUFACTURERO

Índice	Mayo 2018	Junio 2018	Cambio puntos porcentuales[1/]	Dirección	Tasa de cambio	Tendencia (meses)[2/]
IMEF No Manufacturero	**51.6**	**51.0**	**-0.6**	**Expansión**	**Menos rápida**	**14**
Tendencia-ciclo	52.2	52.1	-0.1	Expansión	Menos rápida	14
Ajustado por tamaño de empresa	51.6	51.4	-0.2	Expansión	Menos rápida	14
Nuevos Pedidos	53.7	51.7	-1.9	Expansión	Menos rápida	14
Producción	52.9	50.9	-2.0	Expansión	Menos rápida	14
Empleo	50.5	49.6	-0.9	Contracción	-	1
Entrega de Productos	49.4	50.4	1.0	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

La actividad económica se ha desacelerado, medida por el IGAE con cifras desestacionalizadas. La última información disponible indica retrocesos mensuales en los sectores primario secundario y terciario, lo que parece ser consecuencia de la incertidumbre generada por el proceso electoral y las dificultades para concluir exitosamente con el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).

La inversión fija bruta mostró una tasa de variación mensual negativa con cifras desestacionalizadas en marzo, aunque el componente de maquinaria y equipo nacional si mantuvo su dinamismo. Asimismo, las exportaciones no petroleras han continuado su expansión. Por otra parte, el consumo privado ha sostenido su crecimiento, particularmente en lo que toca a bienes, ya sea de procedencia nacional o importada. La confianza del consumidor se ha mantenido con una trayectoria lateral, pero aún se ubica en la zona de pesimismo.

En lo que toca a las remesas familiares, éstas han seguido creciendo en dólares en el cuarto mes del año, lo que aunado al tipo de cambio más elevado implica un incremento en el potencial de gasto de las familias. También, los salarios reales se han

recuperado por mayores incrementos nominales y la reducción de la inflación que se ha dado a lo largo del año. La inflación se ha ajustado a la baja de manera apreciable, aunque se estima que lo continúe haciendo de manera más pausada por la volatilidad que se ha dado en el tipo de cambio y el alza de las cotizaciones de los energéticos.

Se ha entorpecido la negociación del TLCAN y no fue posible llegar a un acuerdo antes de la culminación del proceso electoral mexicano. Parecería que la imposición de aranceles al acero y aluminio por parte del Gobierno de Estados Unidos de Norteamérica apunta en la dirección de no llegar a un arreglo satisfactorio en términos de comercio exterior entre los tres países de la región. Esta situación debe tratarse con el mayor tacto por parte del Gobierno entrante, para no frenar el buen desempeño que han mostrado las ventas externas de México, que se encuentran concentradas con su principal socio comercial, Estados Unidos de Norteamérica. El indicador IMEF no manufacturero indica que puede desacelerarse la actividad económica en la segunda mitad del año.

Comentario final

Continúa la incertidumbre en el entorno económico por la posibilidad de no llegar a un acuerdo en la renegociación del TLCAN y la materialización de un escenario financiero más restrictivo por las elevaciones que se esperan de las tasas de interés en Estados Unidos de Norteamérica y México. Esta situación parece reflejarse en el indicador IMEF manufacturero, en el subíndice de nuevos pedidos y, en general, en el indicador no manufacturero.

Fuente de información:
http://www.iieem.org.mx/

Informe de las ventas del sector automotriz, cifras de junio y primer semestre 2018 (AMIA)

En julio de 2018, la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (AMIA), A.C. publicó información correspondiente al mes de julio y primer semestre 2018, sobre las ventas del sector automotriz. Los aspectos más sobresalientes son:

— Junio 2018, registra una disminución en ventas de 6.0% respecto a junio 2017, el acumulado del año cae 8.4 por ciento.

— En junio 2018 se fabricaron 0.8% más vehículos ligeros que el mismo mes del año anterior, el acumulado del año crece 0.7 por ciento.

CIFRAS DE JUNIO Y PRIMER SEMESTRE 2018

Período	Producción	Venta al público
Junio 2018	**349 153**	**119 713**
Junio 20177	**346 522**	**127 410**
Variación %	0.8	-6.0
Diferencia	2 631	-7 697
Ene-junio 2018	1 956 210	680 699
Ene-junio 2017	1 943 339	743 051
Variación%	0.7	-8.4
Diferencia	12 871	-62 352

FUENTE: AMIA, A.C.

Inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe cae por tercer año consecutivo en 2017 y llega a 161 mil 673 millones de dólares[13]. Pese a un contexto internacional caracterizado por un mayor crecimiento de la economía mundial, una elevada liquidez internacional, altos beneficios en las grandes empresas, y optimismo en los mercados financieros, las corrientes de inversión extranjera directa (IED) en América Latina y el Caribe cayeron por tercer año consecutivo en 2017 y se quedaron

[13] CEPAL. Extracto de comunicado de prensa publicado el 5 de julio de 2018.

en 161 mil 673 millones de dólares, 3.6% menos que el año anterior, y 20% por debajo de lo recibido en 2011. Así lo señala el informe "*La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2018*", dado a conocer por la CEPAL en una conferencia de prensa en la Ciudad de México.

El informe explica que la caída continuada de la IED desde el año 2011 se puede explicar en cierta medida por los menores precios de los productos básicos de exportación y por la recesión económica que se registró en 2015 y 2016, principalmente en Brasil.

Las principales fuentes IED en la región en 2017 fueron la Unión Europea y Estados Unidos de Norteamérica. La prevalencia de Europa es particularmente notoria en América del Sur, mientras que Estados Unidos de Norteamérica se mantiene como el principal inversionista en México y Centroamérica.

La caída en la IED en la región en los últimos años se ha concentrado casi exclusivamente en el sector de los recursos naturales, que disminuyeron un 63%. Las entradas de IED en el sector de servicios cayeron un 11% y en el sector de manufacturas aumentaron levemente.

El informe enfatiza que sectores como las energías renovables, telecomunicaciones y fabricación de automóviles son ejemplos de cómo la IED puede contribuir a diversificar la estructura productiva, mejorar capacidades locales, crear empleo de calidad y generar encadenamientos con proveedores locales y regionales. En este sentido se destacan las inversiones, cada vez mayores, del sector automotriz en México y Brasil, o las manufacturas y servicios para la exportación en Centroamérica y la República Dominicana.

Expectativas de crecimiento en México[14]. Las expectativas de los especialistas en economía del sector privado, consultados por el Banco de México en su encuesta de junio 2018, han indicado una expectativa de crecimiento anual del PIB de 2.29% para 2018 y 2.24% para 2019. Mientras que la expectativa de inflación general es de 4.06% para 2018 y 3.65% para 2019.

Los analistas señalan como los principales factores que podrían obstaculizar el crecimiento económico de nuestro país: i) incertidumbre política interna, ii) factores coyunturales: política sobre comercio exterior, así como iii) problemas de inseguridad pública.

Ventas al mercado nacional

Durante el sexto mes del año se vendieron 119 mil 713 vehículos ligeros nuevos, 6.0% menos que las unidades vendidas en junio 2017. Con esto suman 680 mil 699 vehículos comercializados en el 2018, 8.4% por debajo de lo registrado en el mismo período del 2017.

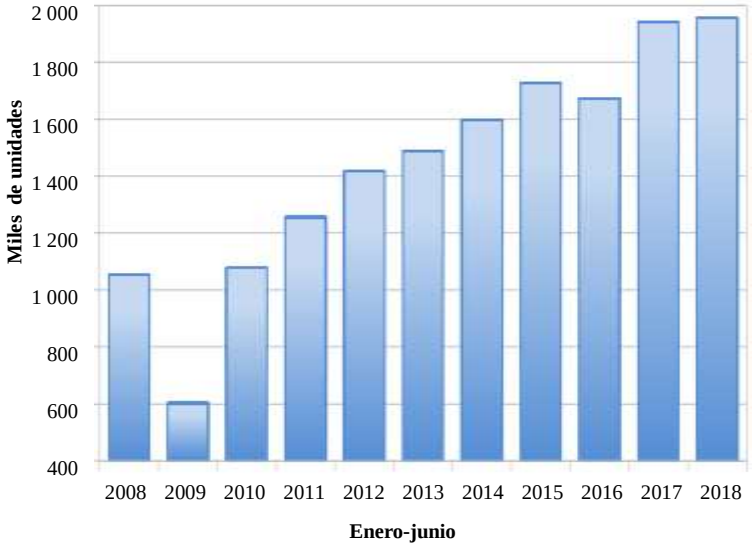
FUENTE: AMIA, con datos de sus asociados.

[14] Banco de México. Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado: junio 2018, publicado el 2 de julio de 2018.

Producción total nacional

La producción de vehículos ligeros alcanzó cifra récord tanto para un mes de junio como para el primer semestre del año. Durante el sexto mes del 2018 se produjeron 349 mil 153 vehículos ligeros, registrando un crecimiento de 0.8% en comparación con las 346 mil 522 unidades producidas en el mismo mes de 2017. En el acumulado enero-junio 2018 se registraron un millón 956 mil 210 vehículos producidos, 0.7% más que las unidades manufacturadas en el mismo período del año pasado.

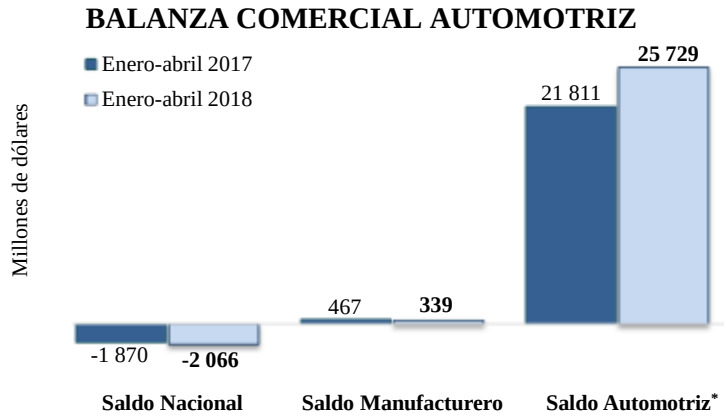
PRODUCCIÓN TOTAL NACIONAL



FUENTE: AMIA, con datos de sus asociados.

Balanza comercial automotriz

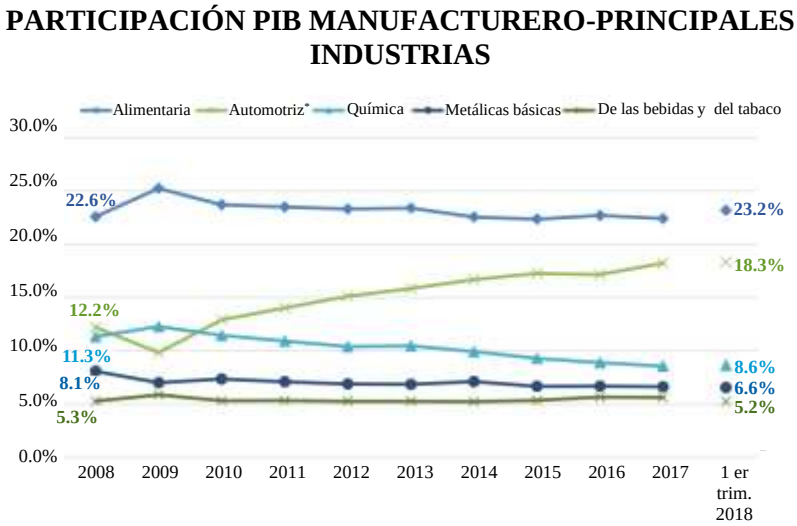
Durante los primeros cuatro meses del 2018, el saldo en la balanza comercial de la industria automotriz fue superavitario en 25 mil 729 millones de dólares, con un incremento de 18.0% en relación con el mismo período de 2017.



* Productos Automotrices considera vehículos y autopartes.
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI). Banco de Información Económica. Sector Externo.

Impacto automotriz en el PIB

Durante el primer trimestre de 2018, la industria automotriz[15] (terminal y autopartes) representó el 2.9% del PIB nacional y el 18.3% del PIB manufacturero en nuestro país. En los últimos diez años la dinámica automotriz ha permitido incrementar estas participaciones en cerca del 50 por ciento.



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI)-SCNM.

[3] Automotriz considera SCIAN: 3 mil 361-Fabricación de automóviles y camiones, 3 mil 362-Fabricación de carrocerías y remolques y 3 mil 363-Fabricación de partes para vehículos automotores.

En las industrias manufactureras, sólo la industria alimentaria supera a la industria automotriz en participación en el PIB manufacturero y es de resaltar que esta brecha se ha reducido, pues en los últimos diez años la industria automotriz ha sido la industria que más ha ganado terreno en la participación manufacturera, con 6 puntos porcentuales, mientras que el resto de las industrias ha oscilado en el mismo nivel de participación o han reducido su participación.

Fuente de información:
http://www.amia.com.mx/descargarb.html

Comercialización de vehículos automotores, cifras a junio de 2018 (AMDA)

El 10 de julio 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 junio. A continuación, se presenta la información.

Vehículos ligeros comercializados en junio de 2018

Las ventas anualizadas fueron de un millón 467 mil 965 unidades a junio de 2018, es decir, la suma de los 12 meses de julio de 2017 a junio de 2018. En esta ocasión se registra una disminución de 9.7% respecto al mismo lapso de 2016-2017 cuando se cerró con un millón 624 mil 867 vehículos.

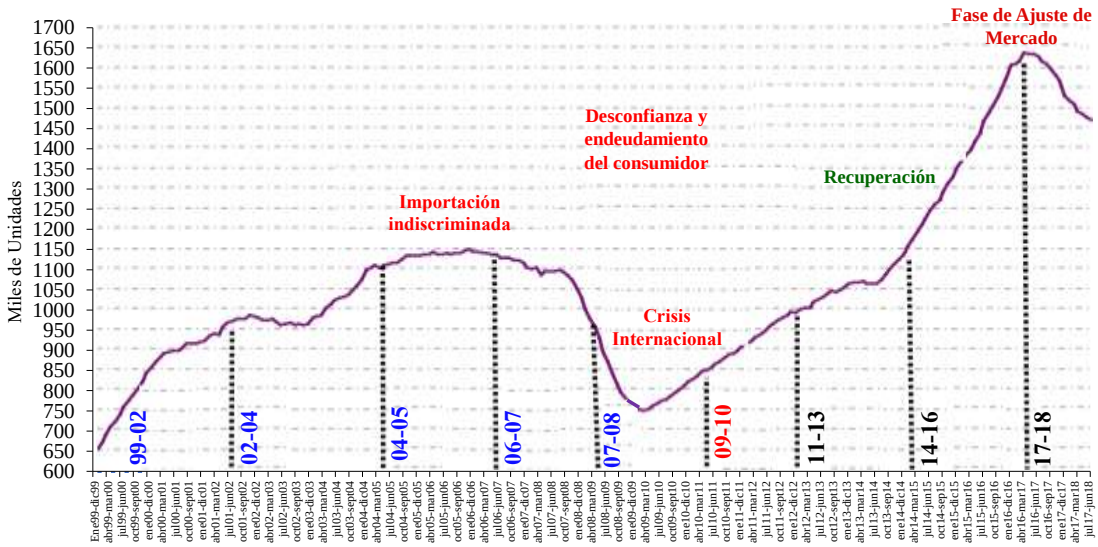
Por su parte, respecto al acumulado de 12 meses inmediato anterior (junio de 2017 a mayo de 2018), las ventas disminuyeron 0.52% con 7 mil 696 unidades menos. Este indicador fue mayor en 0.05 puntos porcentuales respecto al período inmediato anterior.

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	1 603 672	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
Mayo 2017	Abril 2018	1 484 086	-0.35
Junio 2017	Mayo 2018	1 475 662	-0.57
Julio 2017	Junio 2018	1 467 965	-0.52

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 junio de 2017 y 2018

VEHÍCULOS LIGEROS COMERCIALIZADOS
EN JUNIO* DE 2017 Y 2018

Segmento	2017	2018	Variación	
			Unidades	Porcentaje
Subcompactos	45 620	40 918	-4 702	-10.3
Compactos	30 499	26 801	-3 698	-12.1
De lujo	6 488	7 523	1 035	16.0
Deportivos	717	415	-302	-42.2
Usos múltiples	28 186	28 143	-43	-0.2
Camiones ligeros	15 787	15 747	-40	-0.3
Camiones pesados[1/]	113	166	53	46.9
Total	**127 410**	**119 713**	**-7 697**	**-6.0**

* Estimación AMDA.
[1/] Camiones pesados incluye: F450, F550.
FUENTE: AMDA.

En junio de 2018 se registra la sexta tasa negativa del año.

VEHÍCULOS LIGEROS COMERCIALIZADOS
DE ENERO-JUNIO* DE 2017 Y 2018
-Ventas totales de vehículos ligeros en el país-

Segmento	2017	Estructura %	2018	Estructura %	Variación	
					Absoluta	Relativa (%)
Subcompactos	275 081	37.0	230 565	33.9	-44 516	-16.2
Compactos	167 661	22.6	153 023	22.5	-14 638	-8.7
De lujo	37 146	5.0	41 073	6.0	3 927	10.6
Deportivos	4 514	0.6	3 889	0.6	-625	-13.9
Usos múltiples	159 773	21.5	162 335	23.8	2 562	1.6
Camiones ligeros	97 927	13.2	89 006	13.1	-8 921	-9.1
Camiones pesados[1/]	949	0.1	809	0.1	-140	-14.8
Total	**743 051**	**100.0**	**680 699**	**100.0**	**-62 352**	**-8.4**

* Estimación AMDA.
[1/] Camiones pesados incluye: F450, F550.
FUENTE: AMDA.

Ventas mensuales 2018

VEHÍCULOS LIGEROS COMERCIALIZADOS 2018

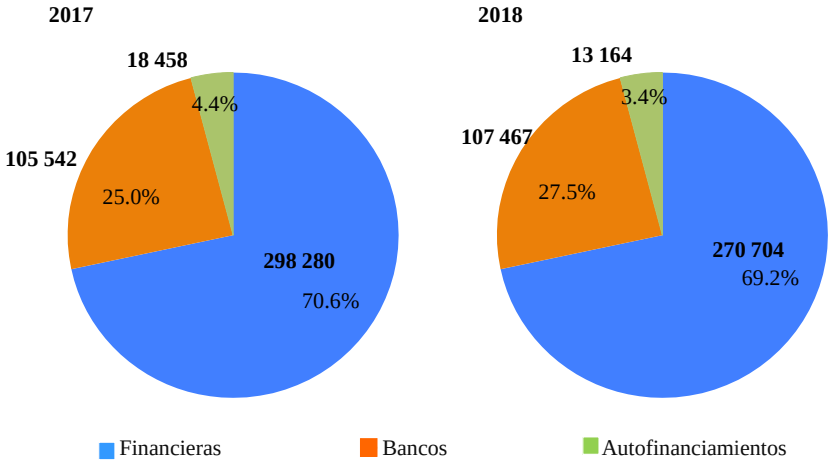
Segmento	Mayo	Junio	Variación	
			Unidades	Porcentaje
Subcompactos	38 783	40 918	2 135	5.5
Compactos	25 887	26 801	914	3.5
De lujo	6 701	7 523	822	12.3
Deportivos	736	415	-322	-43.7
Usos múltiples	27 377	28 143	766	2.8
Camiones ligeros	14 860	15 747	887	6.0
Camiones pesados[1/]	147	166	19	12.9
Total	**114 492**	**119 713**	**5 221**	**4.6**

[1/] Camiones pesados incluye: F450, F550.
FUENTE: AMDA.

Financiamiento a la adquisición de vehículos

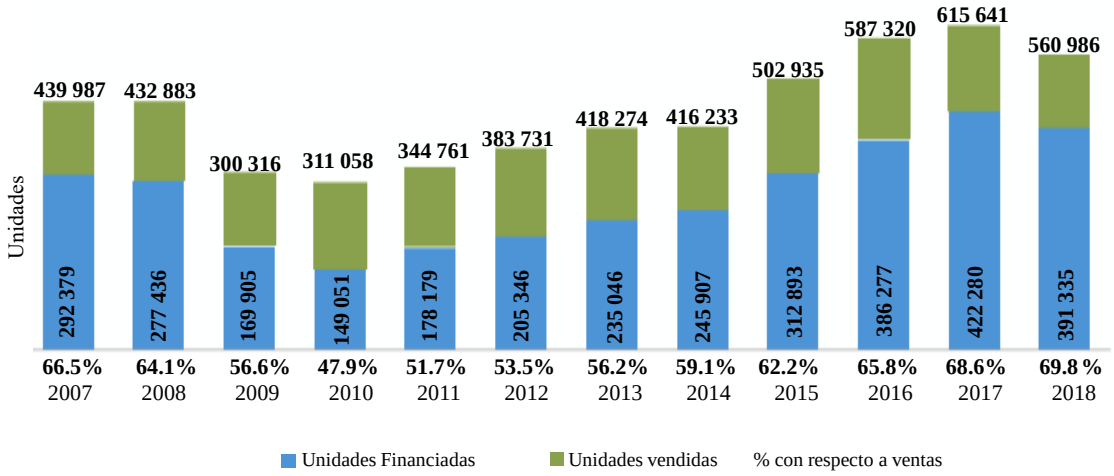
Al mes de mayo de 2018 se registraron 391 mil 335 colocaciones, lo que representa una disminución de 7.3% con respecto a 2017, esto equivale a 30 mil 945 unidades menos. Las cifras de este período están 33.8% por encima de las registradas en 2007.

PARTICIPACIÓN EN EL TOTAL DE UNIDADES FINANCIADAS
-Absolutos y porcentaje-



Nota: Incluye información de la mayoría de las instituciones crediticias, por lo tanto es un indicador de tendencia.
FUENTE: AMDA con información de *JATO Dynamics. All rights reserved JATO Dynamics 2017*.

FINANCIAMIENTO A LA ADQUISICIÓN DE VEHÍCULOS ENERO-MAYO

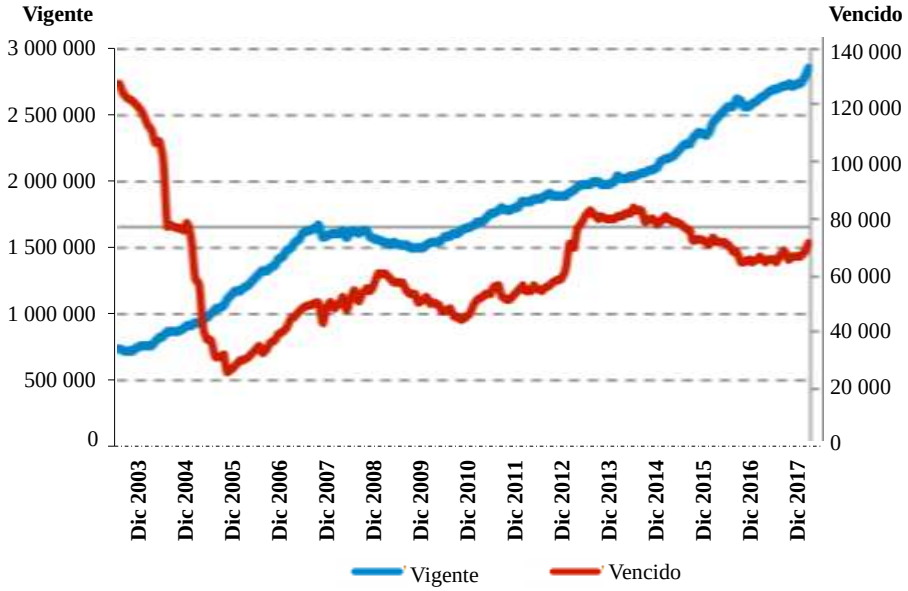


Nota: Incluye información de la mayoría de las instituciones crediticias, por lo tanto es un indicador de tendencia.
FUENTE: AMDA con información de *JATO Dynamics*.

Crédito otorgado por la banca comercial

El crédito vigente otorgado por la banca comercial al sector privado del país registró una variación interanual mayo de 2018-mayo de 2017, de 8.6%, en tanto que la variación del crédito vencido fue de 7.4 por ciento.

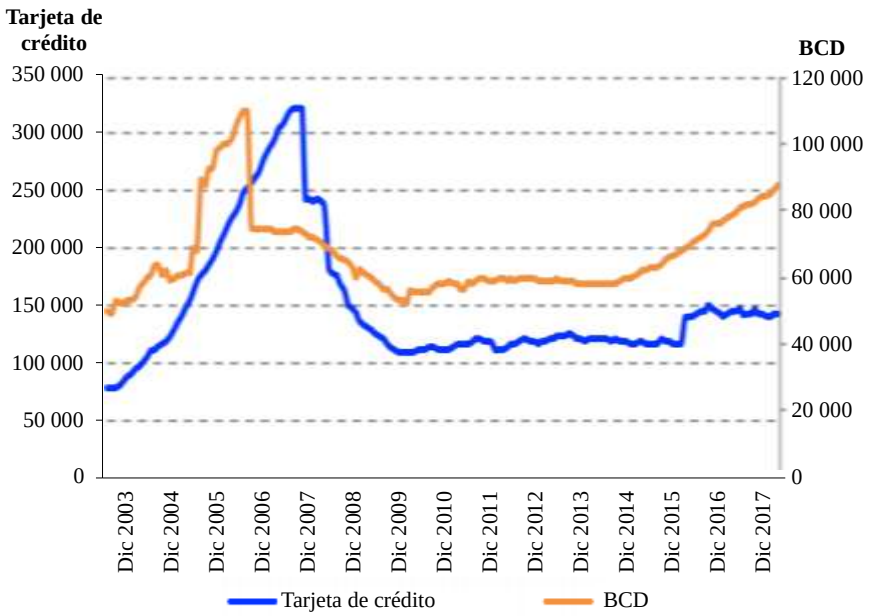
CRÉDITO OTORGADO POR LA BANCA COMERCIAL AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO
-Millones de pesos diciembre 2010=100-



FUENTE: Elaborado por AMDA con datos de Banxico.

Para el caso del crédito vigente otorgado por la banca comercial al consumo, durante el período mayo de 2018 respecto al mismo mes de 2017, el 1.2% negativo correspondió a tarjeta de crédito y el 11.2% 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 mayo de 2018, la importación de autos usados fue de 57 mil 283 unidades, lo que equivale al 10.2% del total de ventas de vehículos nuevos. La importación aumentó 28.4% respecto a similar período de 2017, lo que representó 12 mil 687 unidades más.

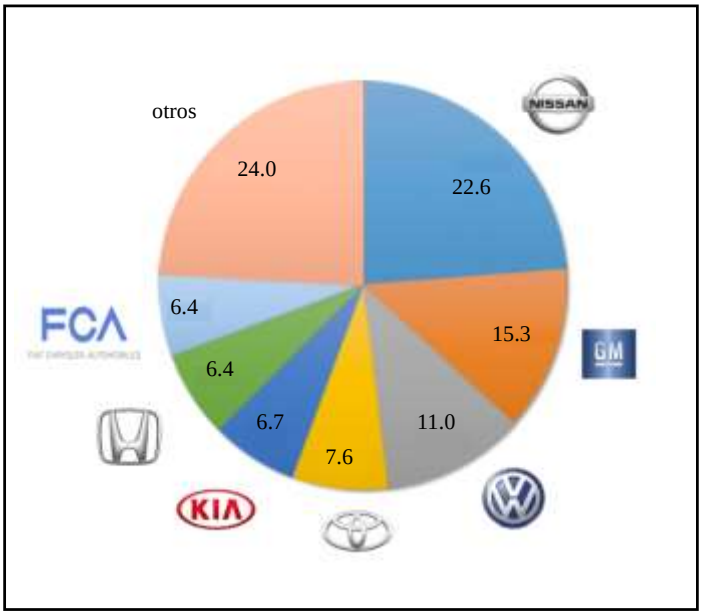
	Mayo			
	2018	2017	Variación	
			Unidades	%
Usados importados	12 786	6 464	**6 322**	**97.8**

FUENTE: AMDA.

	Acumulado Enero-mayo			
	2018	2017	Variación	
			Unidades	%
Usados importados	57 283	44 596	**12 687**	**28.4**

FUENTE: AMDA.

PARTICIPACIÓN DE LAS MARCAS ENERO-JUNIO DE 2018
-En porcentajes-



FUENTE: AMDA.

Estas siete marcas comercializan el 76% del total de vehículos vendidos en México en el período de referencia.

Los 10 modelos más vendidos

COMERCIALIZACIÓN POR MARCAS DE JUNIO DE 2017 Y 2018
-Unidades-

	Marca	Junio 2017	% del total	Junio 2018	% del total	Variación		Contribución al crecimiento 2018
						Absoluta	Relativa %	
1	Nissan	30 881	24.2	26 074	21.8	-4 807	-15.6	-3.8
2	General Motors	21 262	16.7	21 314	17.8	52	0.2	0.04
3	Volkswagen	17 222	13.5	12 559	10.5	-4 663	-27.1	-3.7
4	Toyota	7 850	6.2	8 698	7.3	848	10.8	0.7
5	FCA México	8 010	6.3	7 824	6.5	-186	-2.3	-0.1
6	Kia	7 430	5.8	7 353	6.1	-77	-1.0	-0.1
7	Honda	7 194	5.6	7 147	6.0	-47	-0.7	-0.04
8	Ford Motor	6 662	5.2	6 104	5.1	-558	-8.4	-0.4
9	Mazda	4 441	3.5	4 562	3.8	121	2.7	0.1
10	Hyundai	3 703	2.9	4 317	3.6	614	16.6	0.5

FUENTE: Elaborado por AMDA. Con información de AMIA.

Pronóstico mensual de vehículos ligeros

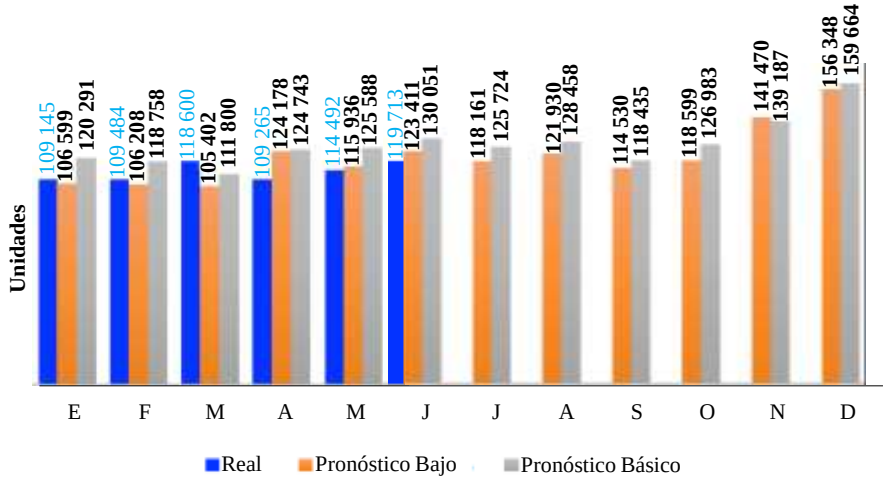
El volumen de unidades comercializadas durante enero-junio de 2018 fue de 680 mil 699 unidades, situándose lo estimado por AMDA para este lapso un 0.2% por encima del dato observado, considerando el pronóstico bajo.

PRONÓSTICO MENSUAL DE VEHÍCULOS LIGEROS

	Junio	Variación %	Enero-junio	Variación %
(Alto)	129 173	7.9	738 741	8.5
Pronóstico (Básico)	130 051	8.6	731 231	7.4
(Bajo)	123 411	3.1	681 734	0.2
Real	119 713		680 699	

FUENTE: Elaborado por AMDA.

PRONÓSTICO MENSUAL DE VEHÍCULOS LIGEROS



FUENTE: AMDA.

Pronóstico para julio 2018 118 mil 161 unidades.

Fuente de información:
https://www.amda.mx/wp-content/uploads/1806_Reporte_Mercado_Automotor.pdf

Pese a Trump, GM apuntala planes en México (El Economista)

El 24 de junio de 2018, el periódico *El Economista* publicó la nota "Pese a Trump, GM apuntala planes en México". La información se presenta a continuación.

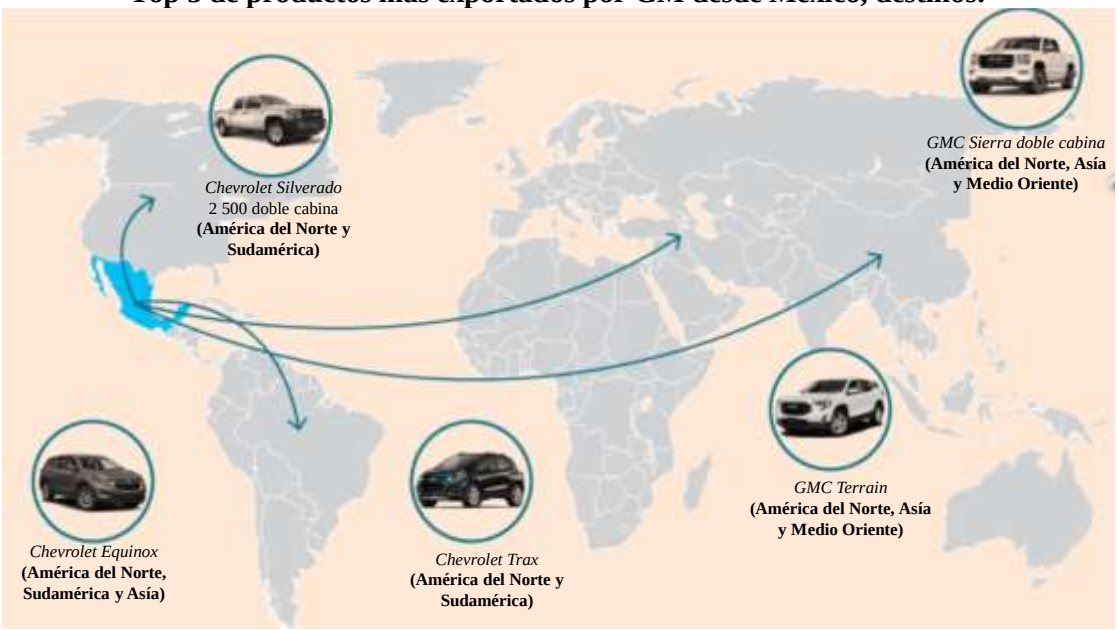
General Motors Company (GM) reiteró su compromiso con México de ensamblar una nueva SUV en su planta de Ramos Arizpe, Coahuila, al argumentar que la decisión de producir la *Chevrolet Blazer* se tomó hace varios años. "Seguimos decididos a invertir y crear empleos en México", afirmó el portavoz de la automotriz estadounidense, Pat Morrissey.

GM EN MÉXICO

GM cuenta en México con cuatro complejos manufactureros, en los cuales se ensamblan no solo automóviles sino también componentes tales como transmisiones y motores tanto para el consumo nacional como de exportación. Desde México también se administran las operaciones comerciales de la compañía en 21 países de Centroamérica y el Caribe.

Planta de GM en México

Top 5 de productos más exportados por GM desde México, destinos:



FUENTE: El economista con información de *General Motors*.

A pesar de las presiones del presidente de Estados Unidos de Norteamérica, Donald Trump, para que los fabricantes de vehículos de esa nación regresen a instalar más plantas o de lo contrario se impondría un arancel de 35% a las importaciones, *General Motors* se mantiene firme con su plan para fabricar el nuevo vehículo urbano deportivo *Chevrolet Blazer* en México.

En Atlanta, la automotriz presentó el relanzamiento de la camioneta ante el público estadounidense (la cual no sustituye a ninguna versión) e informó que *Chevrolet Blazer* 2019 estará disponible en Estados Unidos de Norteamérica a principios del próximo año. Mientras que en México estará a la venta en el transcurso del resto de ese año.

Trump ha presionado a los fabricantes de automóviles para que construyan más vehículos en Estados Unidos de Norteamérica bajo los esfuerzos para renegociar el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).

“Seguimos comprometidos en trabajar con el gobierno (estadounidense) para un TLCAN modernizado”, respondió el portavoz de General Motors, Pat Morrissey, quien insistió en que la decisión se tomó hace años.

La gigante de Detroit anunció que invertiría 5 mil millones de dólares del período 2013 al 2018, para lo cual la suma ya se elevó a 7 mil millones de dólares durante el sexenio de Enrique Peña, capitales que hoy colocan a GM como la principal automotriz exportadora desde México al cierre del 2017 y hasta mayo pasado es la mayor fabricante de vehículos, al superar a *Nissan*.

GM ha invertido más de 22 mil millones de dólares en Estados Unidos de Norteamérica desde el 2009, recordó el representante, que representa su segundo mayor mercado, después de China.

Los directivos de la armadora han afirmado que producir en México les permite ser competitivos frente a sus rivales asiáticos y europeos, donde la mano de obra es más barata y el personal calificado.

Si bien, a principios del 2017, GM sufrió un revés con los amagos de Trump y se vio en la necesidad de reducir un turno en la jornada laboral en Ramos Arizpe; para mediados del mismo año, su planta de San Luis Potosí metió el acelerador al arrancar la producción de sus camionetas *Equinox* y *GMC Terrain* de México para el mundo.

La producción de la *GMC Terrain* en México, traída desde Ontario, Canadá, es parte de una estrategia de la marca GMC, que le permite una mayor competitividad, al ser una de las unidades más exportadas a Estados Unidos de Norteamérica desde tierra mexicana.

En el caso de la *Equinox*, su ensamble está dividido: 100 mil unidades se producen en el complejo de GM en San Luis Potosí y otras 80 mil para Ramos Arizpe, Coahuila. Actualmente, la planta de Ramoz Arizpe, que colinda con Texas, Estados Unidos de Norteamérica, se encuentra en expansión, espacio que alojará a la nueva *Blazer*, cuya inversión no ha sido anunciada por GM.

En los últimos cuatro años, GM ha inyectado recursos a sus cuatro plantas: por ejemplo, en la de Silao, Guanajuato, reconocida por la producción récord de 400 mil camionetas durante el 2017, así como en la de Ramos Arizpe, Coahuila; la de San Luis Potosí y la del Estado de México.

El secretario de Comercio de Estados Unidos de Norteamérica, Wilbur Ross, inició el 23 de mayo una investigación sobre si las importaciones de automóviles, camionetas, autopartes y camiones livianos representan una amenaza a la seguridad nacional de Estados Unidos de Norteamérica, lo que podría concluir en la fijación de aranceles globales a esos productos.

Contra represalias

Trump amenaza con gravar autos de la Unión Europea

El presidente Donald Trump amenazó el viernes con imponer aranceles adicionales a las importaciones de Estados Unidos de Norteamérica de todos los autos originarios de la Unión Europea, en represalia a las sanciones comerciales del bloque, un desafío similar al que el mandatario ha propiciado con China.

Sobre ello, el vicepresidente de la Comisión Europea, el finlandés Jyrki Katainen, dijo que "si deciden (EU) aumentar sus aranceles, no tendremos otra opción, nuevamente, sino reaccionar". Estados Unidos de Norteamérica anunció el 8 de marzo que fijaría aranceles globales de 25% a las importaciones de acero y de 10% a las de aluminio, argumentando preocupaciones de seguridad nacional.

En reacción, la Unión Europea impuso a partir de este viernes aranceles de represalia por un valor de alrededor de 3 mil 200 millones de dólares a productos originarios de Estados Unidos de Norteamérica.

Fuente de información:
https://www.eleconomista.com.mx/empresas/Pese-a-Trump-GM-apuntala-planes-en-Mexico-20180624-0113.html

Avances sobre la Fusión GFInter con GFNorte (Bolsa Mexicana de Valores)

El 28 de junio de 2018, Grupo Financiero Interacciones, S.A.B. de C.V. (GFInter) informa al público inversionista que la Comisión Federal de Competencia Económica notificó a GFInter y Grupo Financiero Banorte, S.A.B. de C.V. (GFNorte), la autorización de concentración y sin condicionantes para llevar a cabo las siguientes fusiones:

(i) GFInter, como sociedad fusionada, con GFNorte, como sociedad fusionante; (ii) Banco Interacciones, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Interacciones, como sociedad fusionada, con Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte, como sociedad fusionante; (iii) Interacciones Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Interacciones, como sociedad fusionada, con Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte, como sociedad fusionante; (iv) Aseguradora Interacciones, S.A. de C.V., Grupo Financiero Interacciones, como sociedad fusionada, con Seguros Banorte, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte, como sociedad fusionante; e (v) Interacciones Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, S.A. de C.V., Grupo Financiero Interacciones, como sociedad fusionada, con Operadora de Fondos Banorte, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Grupo Financiero Banorte.

Asimismo, GFInter y GFNorte recibieron un oficio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) para proceder con los actos corporativos y administrativos correspondientes a las fusiones. Por lo anterior, las partes acordaron que la operación se concretará a más tardar el 31 de julio de 2018.

GFNorte reitera al público inversionista que continuará siguiendo las mejores prácticas corporativas internacionales en materia de gobierno corporativo y revelación de información al público inversionista. La Dirección Corporativa de Relación con Inversionistas y Desarrollo Corporativo se encuentra a su disposición para cualquier consulta o comentario respecto a este comunicado en: investo@banorte.com.o al (55) 16 70 22 65.

Fuente de información:
http://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventore/eventore_844350_1.pdf

Grupo Bimbo concluye la adquisición de Mankattan en China (Bolsa Mexicana de Valores)

El 28 de junio del 2018, el Grupo Bimbo S.A.B. de C.V. anunció que ha completado la adquisición de Grupo Mankattan (Mankattan), un jugador relevante en la industria de la panificación en China, al haber recibido la satisfacción de condiciones usuales para esta clase de operaciones, incluyendo las aprobaciones regulatorias necesarias.

"Nos complace darle la bienvenida a los un mil 900 colaboradores de Mankattan a la familia de Grupo Bimbo. Mankattan ha construido una base de clientes sólida en mercados clave, así como un negocio que complementa nuestro portafolio de productos, huella de manufactura y red de distribución. Además, fortalece nuestra presencia en el país e impulsa el crecimiento de productos de panificación de marca y del canal de comida rápida en China. Este mercado es de vital importancia en términos de crecimiento y una adquisición que impulsa nuestro perfil global," dijo Daniel Servitje, Presidente del Consejo de Administración y Director General de Grupo Bimbo.

Fuente de información:
http://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventore/eventore_844241_1.pdf

Inicio de operaciones de *Bank of China* México (CNBV)

El 26 de junio de 2018, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) autorizó el inicio de operaciones de *Bank of China* México, S.A., Institución de Banca Múltiple (*Bank of China* México). La información se presenta a continuación:

- En junio de 2016[16], la Junta de Gobierno de la CNBV dio la autorización a *Bank of China* México para organizarse y operar como institución de Banca Múltiple.

- Con el inicio de operaciones de *Bank of China* México, suman 51 entidades en operación para este sector en México[17].

A continuación se presenta la información.

Con fecha 26 de junio de 2018, la CNBV autorizó el inicio de operaciones a *Bank of China* México.

Bank of China México es subsidiaria de *Bank of China Limited*, que fue fundado en 1912 y es el cuarto banco más grande del mundo. Actualmente, presta servicios financieros en China Continental, Hong Kong, Macao, Taiwán y 51 países más.

Bank of China México es el segundo banco de la República Popular de China en ser autorizado en nuestro país. La nueva entidad enfocará su mercado a las finanzas corporativas, en donde proporcionará una oferta de productos y servicios para cubrir necesidades financieras de las empresas chinas radicadas en México y sus proveedores; así como de los corporativos y empresas mexicanas involucradas en operaciones comerciales con su país de origen. El banco busca consolidar las oportunidades de inversión derivadas de las últimas reformas estructurales que se han dado en nuestra economía.

La entidad financiera fue autorizada por la Junta de Gobierno de esta Comisión para organizarse y operar como institución de Banca Múltiple el 30 de junio de 2016. Su capital inicial es de 875 millones de pesos, monto superior al mínimo requerido por

[16] http://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/BANCA-MULTIPLE/Prensa%20%20Sector%20Bancario/Comunicado%20de%20Prensa%2042-2016.pdf
[17] https://www.gob.mx/cnbv/acciones-y-programas/banca-multiple

la regulación en la materia. Su oficina corporativa se encuentra en la Ciudad de México.

Con el inicio de operaciones de *Bank of China* México, suman un total de 51 bancos en operación en México. La CNBV reafirma su compromiso por la construcción de un sistema financiero eficiente, incluyente y abierto a la competencia, que provea de una mayor gama de productos y servicios acorde a las necesidades de la población.

Fuente de información:
https://www.gob.mx/cnbv/prensa/42-2018-inicio-de-operaciones-de-bank-of-china-mexico
https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/338977/Comunicado_de_Prensa_042_Inicio_de_operaciones_Bank_of_China.pdf
http://comfin.mx/comunicados/otros/26cnbv.pdf
Para tener acceso a información relacionada visite:
https://www.gob.mx/cnbv/acciones-y-programas/banca-multiple
https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/336265/Comunicado_de_Prensa_ICAP_BM_abril_2018.vFT.pdf

El mercado de fusiones y adquisiciones en México, hasta el segundo trimestre de 2018 (TTR)

El 13 julio del 2018, se presentó el informe mensual de *Transactional Track Record*, (TTR) sobre el mercado de fusiones y adquisiciones (M&A por sus siglas en inglés) en México, con información hasta el segundo trimestre de 2018 y una entrevista de TTR con el consultor Pablo Coballasi. A continuación se presenta la información.

Según el informe mensual de *Transactional Track Record*, el mercado de fusiones y adquisiciones en México ha cerrado el segundo trimestre de 2018 con un número de operaciones similar al mismo período de 2017 pero con un menor dinamismo en el capital movilizado. El informe presenta además un análisis completo y correlacional de los sectores más activos del mercado, así como las transacciones más destacadas del ámbito Cross-Border, lo que permite concluir que las empresas estadounidenses siguen siendo las que más inversiones realizan en empresas mexicanas. En el panorama del mercado mexicano, el informe presenta un análisis de los últimos dos años, en el que

se puede analizar la dinámica del segmento *M&A*, *Private Equity* y *Venture Capital* desde 2016.

Pablo Coballasi ha trabajado como inversionista de *private equity*, banquero de inversiones y consultor en Estados Unidos de Norteamérica y América Latina. Cofundó y ayudó a construir PC Capital en México.

TTR – Sr. Coballasi, según nuestros registros México ha registrado una mejora en el mercado de M&A en lo que llevamos de año, respecto al mismo período de al año anterior. En rasgos generales ¿a qué cree que se debe esta evolución?

El mercado de M&A en México ha registrado más de 136 transacciones de enero a mayo de 2018. Este volumen es un 24% superior al registrado en los primeros 5 meses de 2017 en número de operaciones y de 11% en el monto de las operaciones registradas. Este incremento en volumen se debe al fuerte dinamismo transaccional de la economía mexicana y a su continuo crecimiento, en especial en los sectores financieros y manufacturaros, los cuales continúan creciendo a tasas por arriba del crecimiento de país. Durante el primer trimestre del año, la economía registró un crecimiento real del 1.3%, una ligera desaceleración respecto del 1.5% del cuarto trimestre y del 1.6% del tercer trimestre del 2017, en el marco del período de elecciones por el cual atraviesa y la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte.

TTR – El mercado transaccional mexicano ha reflejado un destacable aumento en el número de operaciones ocurridas en el sector industria, en particular en el del vidrio, cerámica, papel, plásticos y maderas ¿qué factores considera que han motivado este interés?

Las perspectivas del mercado mexicano de los sectores manufactureros han seguido mostrando signos de fortaleza en general y en comparación con el resto de algunas industrias en México y el mundo en donde estos sectores han dejado de crecer. El sector

industrial manufacturero en general lleva registradas 10 transacciones a mayo del 2018, lo cual representa 400% más que las registradas en el 2017. Este sector ha crecido consistentemente en México por arriba del crecimiento de la economía durante el 2017 a una tasa real del 2.9 por ciento.

TTR – También en relación con la actividad de los rubros mexicanos, a diferencia del año anterior, que fue el todavía muy activo sector inmobiliario, en 2018 el que mayor volumen de operaciones ha registrado hasta ahora ha sido el financiero y de seguros ¿a qué cree que se debe?

El sector financiero y de seguros sigue teniendo un fuerte dinamismo en México. Las transacciones en el sector han crecido 50% con respecto al número de transacciones que se hicieron el año anterior y el PIB del sector ha crecido por arriba del 11.8% en los últimos 5 años, al 7.8% en el 2017 y al 4.1% en el primer trimestre del 2018. El gran impulsor de este sector durante los últimos 10 años ha sido la falta de bancarización del mercado mexicano y la consolidación del sector, el cual continúa estando altamente fragmentado. En México únicamente el 39% de la población económicamente activa tiene acceso a una cuenta de banco, lo cual representa una gran oportunidad para negocios como el de micro finanzas y empeños, entre otros nichos del sector financiero. En PC Capital, el sector financiero ha sido una de los más activos para nosotros en los últimos 3 años, habiendo contemplado 3 operaciones en este sector en el 2018, incluyendo dos compra por parte de First Cash, el líder del sector de empeños a nivel mundial y la compra de CAME por parte de Te Creemos, la cual forma parte de nuestro portafolio de empresas de capital privado y es ya la segunda mico financiera más grande del país.

TTR – Para concluir, ¿podría hacer una breve previsión de la marcha del mercado de M&A lo que queda de año en México?

La segunda mitad del 2018 será especialmente interesante para México. Dependiendo de los resultados de las elecciones presidenciales de julio, el mercado estará a la expectativa no solo de los resultados electorales, sino también de las primeras acciones del nuevo gobierno. Sin embrago, el país sigue presentando una perspectiva macroeconómica sólida y una proyección de crecimiento de largo plazo que seguirá siendo atractiva para los inversionistas internacionales y nacionales en diversas industrias. La solidez de las instituciones mexicanas es valorada a nivel internacional y esto debiera brindarles confianza a los inversionistas independientemente de quien constituya el nuevo gobierno para el país. México seguirá siendo un destino de preferencia dentro de los mercados emergentes.

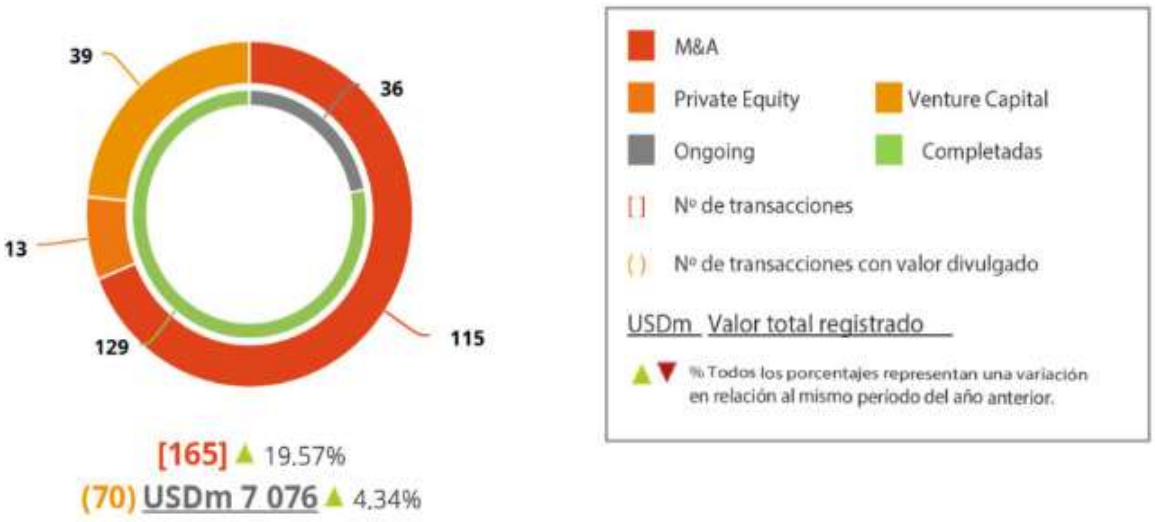
Mercado M&A de México aumenta un 6.85% en el segundo trimestre de 2018

- De abril a junio se han registrado 78 transacciones en el país.
- 38 operaciones registradas en el segundo trimestre alcanzan un importe de 2 mil 369 millones de dólares.
- El sector inmobiliario es el más destacado del período, con 18 operaciones.
- Transacción destacada: Actis completa la compra de InterGen Servicios México.

El mercado de M&A en México ha contabilizado de enero a junio de 2018 un total de 165 operaciones, de las cuales 70 suman un importe no confidencial de 7 mil 76 millones de dólares, de acuerdo con el informe trimestral de *Transactional Track*

Record. Estos datos reflejan un aumento del 19.57% en el número de operaciones y un alza del 4.34% en el importe de las mismas, con respecto al mismo período de 2017.

NÚMERO E IMPORTE TOTAL DE TRASACCIONES



Por su parte, en el segundo trimestre del año se han registrado 78 operaciones, de las cuales 38 suman un importe no confidencial de 2 mil 369 millones de dólares.

En términos sectoriales, el sector Financiero y de Seguros es el que más transacciones ha contabilizado a lo largo de 2018, con un total de 33 operaciones, seguido por el Inmobiliario, con 27, además de Internet, con 14 operaciones.

Ámbito Cross-Border

Por lo que respecta al mercado *Cross-Border*, en lo que va de año las empresas mexicanas han apostado principalmente por invertir en Estados Unidos de Norteamérica, con 10 transacciones. Por importe, vuelve a destacar de nuevo Estados Unidos de Norteamérica, con 359.10 millones de dólares.

Por otro lado, Estados Unidos de Norteamérica y España son también los países que más han apostado por realizar adquisiciones en México, con 25 y 7 operaciones, respectivamente. Por importe vuelve a destacar Estados Unidos de Norteamérica, con un mil 643.96 millones de dólares.

Private Equity y Venture Capital

En el segundo trimestre de 2018 se han producido un total de 4 transacciones de *Private Equity* valoradas en 23.84 millones de dólares, las cuales representan una disminución del 60% en el número de operaciones y un descenso del 93% en el capital movilizado con respecto al segundo trimestre de 2017.

Por su parte, en el período, México ha registrado 18 operaciones de *Venture Capital* valoradas en 157.57 millones de dólares, lo que representa un aumento del 64% en el número de operaciones y un descenso del 50% en el capital movilizado con respecto al segundo trimestre del año pasado.

Transacción del Trimestre

Para el segundo trimestre de 2018, *Transactional Track Record* ha seleccionado como operación destacada la relacionada con Actis, que ha completado la adquisición de InterGen Servicios México de manos de InterGen, controlada por Tokyo Gas. La operación, valorada en un mil 260 millones de dólares, ha estado asesorada por la parte legal por Creel, García-Cuéllar, Aiza y Enríquez; *Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom US; Milbank, Tweed, Hadley & McCloy US*; Galicia Abogados y por *Shearman & Sterling Stuart*. Por la parte financiera, la transacción ha sido asesorada por *Barclays Capital, Bank of America, Merrill Lynch* y *Scotia Capital.*

Fuente de información:
https://blog.ttrecord.com/informe-trimestral-mexico-2t18/?utm_source=hs_email&utm_medium=email&utm_content=64429202&_hsenc=p2ANqtz--tmC0aaNc3XbLjrKhCv-eC9zXEkv-Y4oAqlpnVkfou7qbO9nMSQe2K9RpzgB_PrL7lx-qzcmbqpXt4Mg2FD7GoZARJqQ&_hsmi=64429202

Entrega el Presidente de México obras de infraestructura vial en beneficio del Estado de Guanajuato (Presidencia de la República)

El 9 de julio de 2018, Presidencia de la República Mexicana presentó la nota "Entrega el Presidente de México obras de infraestructura vial en beneficio del Estado de Guanajuato". A continuación se presenta la información.

En el evento en el que entregó la ampliación y modernización de la carretera San Diego de la Unión a Dolores Hidalgo; el Puente en la Intersección Boulevard Adolfo López Mateos-Avenida 2 de Abril, en Celaya; y el Distribuidor Vial Benito Juárez, en León, el Presidente de México aseguró que al final de su Administración se habrán realizado "más de 6 mil 400 kilómetros de infraestructura carretera".

Añadió que “se han construido también, 3 mil kilómetros de nuevas carreteras y autopistas; hay 52 nuevas autopistas que recorren distintas partes de la geografía nacional que se han construido en esta Administración”.

“Podemos decir auténticamente, afirmar en los hechos y en la numeralia que cada Administración registra, que no había habido tal nivel o número de kilómetros que se han modernizado y que se han construido como los que se han hecho en esta Administración para bien de todo el país”.

El Presidente de México expresó que “cada Administración, cada Gobierno, enfrenta sus propios retos y sus propias coyunturas. Esta Administración ha sido una que ha querido distinguirse, precisamente, por establecer nuevos pilares, nuevos cimientos que permitan que el país tenga desarrollo y prosperidad” hacia los futuros años.

“Cada Administración, hay que decirlo, encuentra logros, alcanza metas como las que hoy estamos aquí compartiendo, como el balance que hoy estamos haciendo aquí de algunas de las obras que esta Administración ha entregado en beneficio de los guanajuatenses”, dijo.

Pero también, continuó, “reconociendo lo que aún nos falta por hacer, dónde no hemos sido lo suficientemente asertivos, dónde todavía tenemos un gran reto en revertir condiciones de pobreza, lograr mayor igualdad entre nuestra sociedad, y ser mucho más certeros y eficaces en el combate a la inseguridad, tema y reto que está todavía pendiente y que hemos reconocido, no obstante las varias acciones y esfuerzos que hemos desplegado”.

El Titular del Ejecutivo Federal resaltó que la inversión en infraestructura incrementa la productividad y la competitividad, y dijo que elevar la calidad de vida de los habitantes significa que “quienes se dedican al comercio, a la prestación de servicios o

al campo puedan ir de manera más segura y más rápida de un lugar a otro para poder llevar sus productos y poderlos comercializar".

Significa, añadió, que esta infraestructura ha permitido que lleguen empresas "que se han instalado porque han sabido reconocer y apreciar la infraestructura en materia de comunicaciones". En esta materia, detalló que en la entidad "se han realizado más de 93 obras con una inversión superior a los 17 mil millones de pesos".

Al subrayar que ha cumplido a Guanajuato los compromisos que firmó ante Notario Público, el Primer Mandatario destacó: "hemos hecho más obras de las que comprometí, pero obras que, sin duda, están impactando de manera positiva la calidad de vida que tienen los guanajuatenses".

Entre los compromisos cumplidos mencionó que se han construido ya los cuatro nuevos planteles de educación media superior que comprometió en las ciudades de Guanajuato, León, Acámbaro e Irapuato; se concluyó la autopista Salamanca-León; la rehabilitación del Centro Histórico de Guanajuato; el nuevo Hospital Materno Infantil, la nueva Clínica del Seguro Social en Irapuato y estará concluyéndose en octubre el libramiento ferroviario de Celaya.

"Fueron los compromisos firmados aquí en Guanajuato y que prácticamente están totalmente concluidos junto con muchas otras obras más como las que hoy entregamos, que, si bien no fueron compromisos, sí son en beneficio de los habitantes de Guanajuato", agregó.

Al referir que en Irapuato se inaugurará la 12ª Brigada de Policía Militar, señaló que Guanajuato "ha tenido momentos álgidos y difíciles en materia de seguridad en los últimos meses. Quiero decirles que en lo que resta en esta recta final no escatimaremos esfuerzo alguno, y haremos lo necesario para contener esta alza creciente que ha habido en materia de inseguridad para contenerla y revertirla, y poder ofrecer mayor seguridad

a los habitantes de Guanajuato. No habremos de frenarnos en este empeño, en esta tarea y en esta misión".

Estamos convencidos de que las inversiones productivas nos hacen ser una mejor sociedad

Al externar su honor por contribuir al desarrollo y el progreso de México desde su entidad, el Gobernador de Guanajuato, afirmó estar convencido de que "las inversiones productivas nos hacen ser mejores personas, nos hacen ser mejor sociedad; indudablemente dejar un mejor legado para nuestro estado y para nuestro país".

Señaló que junto con el Gobierno de la República han hecho un gran esfuerzo por dejar mejores indicadores en el desarrollo económico, en el turismo, en el campo, en la educación y en el deporte.

Hoy, señor Presidente, la gente de Dolores Hidalgo, de San Luis de la Paz, de León, de Celaya, "todas esas personas que se vieron beneficiadas por estas obras, le decimos gracias. Felicidades, porque hemos contribuido al desarrollo de Guanajuato y de México", puntualizó.

México está enfrentando una importantísima transformación que pretende alcanzar un mayor desarrollo en beneficio de las familias mexicanas

El Secretario de Comunicaciones y Transportes aseveró que, sin duda, México está enfrentando una importantísima transformación en las últimas décadas que pretende, de manera fundamental, alcanzar un mayor desarrollo en beneficio de las familias mexicanas.

Indicó que hay resultados a la vista: un crecimiento del Producto Interno Bruto, a nivel nacional en el sexenio, del 13%. Asimismo, un nuevo modelo de educación para las nuevas generaciones, una Reforma Energética que busca que México vuelva a ser

potencia en esta materia, y una Reforma de Telecomunicaciones que se ha traducido en importantes ahorros para las familias.

En el sector infraestructura comentó que las obras inauguradas hoy, con un valor de un mil 300 millones de pesos, generaron cinco mil empleos directos e indirectos.

“Estamos redoblando esfuerzos, aceleramos el paso. Cada vez nos comprometemos más para alcanzar las metas trazadas y continuar con los avances importantes, prioritarios, de ese Programa Nacional de Infraestructura que usted autorizó al inicio de la Administración, que se presentó a la Nación inmediatamente después, y que hay que cumplir, señor Presidente, como lo estamos cumpliendo con los guanajuatenses y con todo México”, concluyó.

La nueva carretera beneficia a las familias de las comunidades aledañas

A nombre de los vecinos de Dolores Hidalgo, Angelina García Cano agradeció al Presidente de México por el beneficio que representa para las comunidades Las Yerbas, Negritas, Claveles, La Quemadita, Cerrito de Esteban, Cancino, Badillo de Guadalupe y Soledad Nueva, entre otras, la construcción de la carretera Dolores-San Diego. Como ejemplo, señaló que el beneficio para su familia se ve reflejado en el traslado de sus hijos a la escuela: “para llegar antes hacíamos una hora y media, ahora solamente 40 minutos”.

Fuente de información:
https://www.gob.mx/presidencia/prensa/comunicado-164373

FINANZAS PÚBLICAS

Finanzas Públicas y la Deuda Pública a mayo de 2018 (SHCP)

El 29 de junio de 2018, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) dio a conocer el documento "Las Finanzas Públicas y la Deuda Pública a mayo de 2018". A continuación se presenta la información.

Evolución de las finanzas públicas

Al mes de mayo de 2018, los principales balances de las finanzas públicas fueron mejores que lo programado, lo cual se explica por mayores ingresos a los previstos originalmente.

En enero-mayo de 2018, el balance público presentó un déficit de 36 mil 899.2 millones de pesos, el cual es menor al déficit previsto en el programa de 166 mil 399.0 millones de pesos. En el mismo lapso del año anterior se observó un superávit de 381 mil 747.3 millones de pesos, influido al alza por el entero del remanente de operación del Banco de México (ROBM).

El balance primario presentó un superávit de 131 mil 986.4 millones de pesos, el cual se compara con el superávit primario previsto en el programa de 16 mil 234.0 millones de pesos. El superávit primario registrado en el mismo período del año anterior fue de 504 mil 539.5 millones de pesos, mayor al de 2018 en buena medida debido al entero del ROBM en 2017.

El balance público a mayo 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, registró un superávit de 220 mil 32.2 millones de pesos.

Los requerimientos financieros del sector público (RFSP), la medida más amplia del balance del sector público federal, registraron un déficit de 84 mil 549.6 millones de pesos, en línea con la meta anual de un déficit de 2.5% del PIB. En el mismo período del año anterior, presentaron un superávit de 313 mil 178.5 millones de pesos, el cual refleja el entero del ROBM.

SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO
-Millones de pesos-

Concepto	Enero-mayo			Diferencia Nominal	Variación % real
	2017	2018			
		Programa	Observado[p/]		
	(1)	(2)	(3)	(3-2)	(3/1)
BALANCE PÚBLICO	**381 747.3**	**-166 399.0**	**-36 899.2**	**129 499.8**	**n.s.**
Balance Público sin inversión[1/]	**523 691.9**	**99 165.2**	**220 032.2**	**120 867.0**	**-60.0**
Balance presupuestario	349 728.2	-166 649.0	-129 450.9	37 198.1	n.s.
Ingreso presupuestario	2 279 025.6	1 919 299.0	2 092 957.3	173 685.3	-12.5
Gasto neto presupuestario	1 929 297.5	2 085 948.1	2 222 408.2	136 460.2	9.7
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	32 019.2	250.0	92 551.7	92 301.7	175.3
Balance primario	504 539.5	16 234.0	131 986.4	115 752.4	-75.1
Balance Público por entidad	**381 747.3**	**-166 399.0**	**-36 899.2**	**129 499.8**	**n.s.**
Balance presupuestario	349 728.2	-166 649.0	-129 450.9	37 198.1	n.s.
Balance del Gobierno Federal	331 467.6	-188 824.2	-112 613.1	76 211.1	n.s.
Empresas productivas del Estado	-47 332.2	-46 864.3	-95 623.0	-48 758.7	n.s.
Balance de Pemex	-59 590.8	-63 576.4	-34 803.1	28 773.3	n.s.
Balance de la CFE	12 258.6	16 712.1	-60 819.9	-77 532.1	n.s.
Organismos de control presupuestario directo	65 592.8	69 039.5	78 785.2	9 745.7	14.4
Balance de IMSS	55 815.2	55 601.6	67 726.9	12 125.2	15.6
Balance del ISSSTE	9 777.5	13 437.8	11 058.3	-2 379.5	7.7
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	32 019.2	250.0	92 551.7	92 301.7	175.3
Partidas informativas					
RFSP	313 178.5		-84 549.6		n.s.
RFSP primario	582 503.0		184 691.2		-69.8
RFSP sin ROBM	-8 474.7		-84 549.6		n.s.
RFSP primario sin ROBM	260 849.8		184 691.2		-32.6
Balance público sin ROBM	60 094.1		-36 899.2		n.s.
Balance primario sin ROBM	182 886.3		131 986.4		-31.3

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.
p/ Cifras preliminares.
n.s.: no significativo.
1/ Excluye hasta el 2% del PIB de la inversión física del Gobierno Federal y las Empresas Productivas del Estado de acuerdo con el artículo 1 de la LIF2018.
FUENTE: SHCP.

Ingresos presupuestarios del sector público

Los ingresos presupuestarios del sector público durante enero-mayo de 2018 se ubicaron en 2 billones 92 mil 957.3 millones de pesos, monto superior en 173 mil 658.3

millones de pesos a los previstos en el programa[18]. A su interior los ingresos tributarios fueron superiores en 78 mil 801.7 millones de pesos; los petroleros en 54 mil 250.8 millones de pesos; los no tributarios en 38 mil 425.8 millones de pesos, que incluyen 9.3 mil millones de pesos del reintegro de recursos del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo (FMP) por el ajuste definitivo de la aportación con base en los ingresos excedentes de 2017[19]; y los de la CFE y las entidades de control presupuestario directo en 2 mil 179.9 millones de pesos.

Los ingresos presupuestarios de enero-mayo de 2018 fueron mayores en términos reales en 1.8% si se excluye del año anterior el entero del ROBM. La evolución de los principales rubros de ingresos fue la siguiente:

- Los ingresos petroleros se ubicaron en 396 mil 288.5 millones de pesos, mayores en 7.7% real a los del año anterior, como consecuencia del incremento en el precio promedio de la mezcla mexicana de petróleo (30.1% anual). El efecto anterior fue compensado parcialmente por la disminución en la producción de petróleo (6.5% anual) y la apreciación del tipo de cambio.

[18] 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).

[19] Con base en el marco normativo, se realizaron aportaciones a los Fondos de Estabilización por ingresos excedentes de 2017 por un total de 111.4 mmp, de los cuales con información disponible se anticiparon 83.4 mmp en 2017 y con información actualizada se realizaron aportaciones netas por 28.0 mmp adicionales en febrero de 2018 (aportaciones por 37.3 mmp al FEIP, al FEIEF y al FIES que se registraron como Adefas en 2018 y un entero del FMP a la Tesorería de la Federación de 9.3 mmp).

INDICADORES PETROLEROS
-En términos de flujo de efectivo-

Concepto	Enero-mayo			Diferencia Nominal		Variación %	
	2017	2018					
		Programa	Observado				
	(1)	(2)	(3)	(3-1)	(3-2)	(3/1)*	(3/2)
Producción de petróleo (mbd)	2 020.1	1 911.5	1 889.3	-130.8	-22.1	-6.5	-1.2
Plataforma exportación (mbd)	1 087.1	868.7	1 280.2	193.1	411.5	17.8	47.4
Precio de petróleo (dpb)	43.7	45.9	56.9	13.1	10.9	30.1	23.8
Precio de referencia del gas natural ($MBTU)	3.3	3.2	3.1	-0.2	-0.1	-6.6	-4.5
Partidas informativas							
Tipo de cambio (pesos por dólar)	20.1	18.2	18.7	-1.3	0.6	-11.1	3.1

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.
* Para el tipo de cambio corresponde a la variación real (variación nominal ajustada por inflación).
FUENTE: SHCP.

- Los ingresos tributarios no petroleros ascendieron a un billón 306 mil 680.8 millones de pesos, monto mayor en 0.7% real respecto a los de 2017. Si se excluyen los IEPS a combustibles, el crecimiento anual de la recaudación fue de 2.4% real.

- Los ingresos no tributarios del Gobierno Federal sumaron 92 mil 405.6 millones de pesos. Esta cifra es inferior en términos reales a la del año previo en 1.5% excluyendo el ROBM.

- 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 158 mil 288.9 millones de pesos, monto superior en 5.5% en real respecto a lo observado en 2017.

- Los ingresos propios de la Comisión Federal de Electricidad (CFE) ascendieron a 139 mil 293.5 millones de pesos y fueron menores en términos reales a los del año pasado en 4.6%, lo que se explica principalmente por los menores ingresos por venta de energía.

INGRESOS DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO*/
-Millones de pesos-

Concepto	Enero-mayo			Diferencia Nominal	Variación % real
	2017	2018			
		Programa	Observado p/		
	(1)	(2)	(3)	(3-2)	(3/1)
Total	**1 957 372.4**	**1 919 299.0**	**2 092 957.3**	**173 685.3**	**1.8**
Petroleros	**350 494.2**	**342 037.7**	**396 288.5**	**54 250.8**	**7.7**
Empresas Productivas del Estado (Pemex)	154 520.2	158 474.1	181 336.3	22 862.2	11.8
Gobierno Federal	195 974.0	183 563.6	214 952.2	31 388.7	4.5
Fondo Mexicano del Petróleo	195 971.6	183 563.6	214 952.2	31 388.7	4.5
ISR de contratistas y asignatarios	2.4	0.0	0.0	0.0	n.s.
No petroleros	**1 606 878.2**	**1 577 261.4**	**1 696 668.8**	**119 407.4**	**0.6**
Gobierno Federal	1 324 991.0	1 281 858.9	1 399 086.4	117 227.6	0.6
Tributarios	1 235 620.8	1 227 879.1	1 306 680.8	78 801.7	0.7
Impuesto sobre la Renta	710 281.5	691 283.7	743 083.6	51 799.9	-0.4
IVA	331 489.6	338 491.7	380 046.8	41 555.1	9.2
IEPS	153 753.9	160 124.3	139 980.3	-20 144.1	-13.3
Importaciones	20 794.3	18 505.7	22 011.7	3 506.0	0.8
Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos	1 727.6	1 957.9	1 998.8	41.0	10.2
Otros	17 573.9	17 515.8	19 559.6	2 043.8	6.0
No tributarios	89 370.2	53 979.8	92 405.6	38 425.8	-1.5
Organismos de control presupuestario directo	142 836.7	151 792.5	158 288.9	6 496.4	5.5
IMSS	123 580.2	131 272.6	138 491.8	7 219.2	6.7
ISSSTE	19 256.5	20 519.9	19 797.1	-722.8	-2.1
Empresa productiva del Estado (CFE)	139 050.6	143 610.0	139 293.5	-4 316.5	-4.6
Partidas informativas					
Ingresos totales con ROBM	2 279 025.6	1 919 299.0	2 092 957.3	173 658.3	-12.5
Ingresos no tributarios de Gobierno Federal sin ROBM	411 023.4	53 979.8	92 405.6	38 425.8	-78.6
Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles	1 148 757.1	1 133 794.1	1 234 976.6	101 182.4	2.4

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.
*/ No incluye el entero del Remanente de Operación de banco de México (ROBM), excepto en las partidas informativas que se indica. Para efectos de comparación entre 2017 y 2018, a las cifras reportadas en la página Web de la Secretaría es necesario restar de los datos de 2017 el entero del ROBM.
p/ Cifras preliminares.
n.s.: no significativo.
FUENTE: SHCP.

Gasto neto presupuestario del sector público

A mayo de 2018, el gasto neto pagado se ubicó en 2 billones 222 mil 408.2 millones de pesos, monto mayor al previsto en el programa[20] en 136 mil 460.2 millones de pesos. A su interior, el gasto programable fue mayor al programa en 60 mil 591.3 millones de pesos, lo que obedece principalmente a un mayor gasto de la CFE respecto a lo originalmente previsto por 71 mil 181.6 millones de pesos, asociado en buena medida

[20] Corresponde a los Calendarios de Presupuesto Autorizados para el Ejercicio Fiscal 2018, publicados el 13 de diciembre de 2017 en el DOF.

a los mayores precios de combustibles para la generación de electricidad. El gasto no programable fue superior en 76 mil 819.9 millones de pesos a lo previsto, debido a:

- Mayor pago de participaciones en 31 mil 736.8 millones de pesos, asociado a la evolución favorable de la recaudación federal participable.

- Mayor pago de Adefas y otros por 45 mil 83.1 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 vigente[21].

  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.

Respecto a enero-mayo de 2017, el gasto neto pagado, el gasto primario y el gasto programable fueron mayores en 9.7, 8.8 y 8.3% en términos reales, respectivamente. Este resultado fue influido por el mayor pago de Adefas, el cual refleja las aportaciones a los Fondos de Estabilización con base en los ingresos excedentes de 2017 y los mayores costos de operación de la CFE debido al aumento en el precio de los combustibles y el pago de pensiones y jubilaciones. Respecto a la evolución de gasto destaca lo siguiente:

[21] Con base en el marco normativo, se realizaron aportaciones a los Fondos de Estabilización por ingresos excedentes de 2017 por un total de 111.4 mmp, de los cuales con información disponible se anticiparon 83.4 mmp en 2017 y con información actualizada se realizaron aportaciones netas por 28.0 mmp adicionales en febrero de 2018 (aportaciones por 37.3 mmp al FEIP, al FEIEF y al FIES que se registraron como Adefas en 2018 y un entero del FMP a la Tesorería de la Federación de 9.3 mmp).

- El pago de Adefas fue 1.6 veces más que el año anterior en términos reales. Si se excluyen las aportaciones a los fondos de estabilización con base en ingresos excedentes de 2017[22] es 0.1 veces mayor.

- El costo financiero de la deuda aumentó en 21.0% real, debido al mayor pago de intereses de la deuda y mayores apoyos a los programas de apoyo a ahorradores y deudores de la banca.

- La inversión física creció en 7.2% real.

- Las pensiones y jubilaciones se incrementaron en 7.2% real.

- Los subsidios, transferencias y aportaciones corrientes fueron 9.9% mayores en términos reales.

- El gasto de operación aumentó en 5.9% 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.

- Las participaciones a las entidades federativas no mostraron variación en términos reales.

- El gasto neto total excluyendo la inversión financiera, las pensiones, las participaciones y el costo financiero se incrementó en 11.4% real (si se excluyen las Adefas por aportaciones a los fondos de estabilización se incrementó en 8.3% real). El gasto corriente estructural aumentó en 5.8% real.

[22] Con base en el marco normativo, se realizaron aportaciones a los Fondos de Estabilización por ingresos excedentes de 2017 por un total de 111.4 mmp, de los cuales con información disponible se anticiparon 83.4 mmp en 2017 y con información actualizada se realizaron aportaciones netas por 28.0 mmp adicionales en febrero de 2018 (aportaciones por 37.3 mmp al FEIP, al FEIEF y al FIES que se registraron como Adefas en 2018 y un entero del FMP a la Tesorería de la Federación de 9.3 mmp).

GASTO TOTAL DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO
-Millones de pesos-

Concepto	Enero-mayo			Diferencia Nominal	Variación % real
	2017	2018			
		Programa	Observado[p/]		
	(1)	(2)	(3)	(3-2)	(3/1)
Total	**1 929 297.5**	**2 085 948.1**	**2 222 408.2**	**136 460.2**	**9.7**
Gasto primario	**1 786 242.5**	**1 903 273.0**	**2 040 684.2**	**137 411.2**	**8.8**
Programable	1 425 571.5	1 559 665.6	1 620 256.9	60 591.3	8.3
Gobierno Federal	1 062 355.9	1 187 880.4	1 193 217.1	5 336.8	7.0
Ramos autónomos	34 937.3	56 181.3	41 041.3	-15 140.1	11.9
Ramos administrativos	411 184.2	449 326.2	463 070.5	13 744.3	7.3
Ramos generales	616 234.4	682 372.9	689 105.5	6 732.5	6.5
Organismos de control presupuestario directo	332 591.7	369 388.9	367 447.2	-1 941.7	5.2
IMSS	211 610.5	234 769.3	234 530.4	-238.9	5.6
ISSSTE	120 981.2	134 619.6	132 916.8	-1 702.8	4.6
Empresas productivas del Estado	303 217.2	307 279.1	365 782.9	58 503.8	14.9
Pemex	167 125.5	170 422.4	157 744.6	-12 677.8	-10.1
CFE	136 091.8	136 856.7	208 038.3	71 181.6	45.6
(-) Operaciones compensadas	272 593.4	304 882.7	306 190.4	1 307.6	7.0
No programable	360 671.1	343 607.4	420 427.3	76 819.9	11.0
Participaciones	338 231.6	326 516.3	358 253.1	31 736.8	0.9
Adefas y otros	22 439.4	17 091.1	62 174.2	45 083.1	163.9
Costo financiero	**143 054.9**	**182 675.0**	**181 724.0**	**-951.0**	**21.0**

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.
[p/] Cifras preliminares.
FUENTE: SHCP.

Saldo de la deuda pública

Al cierre de mayo de 2018, el saldo de la deuda neta del Gobierno Federal se situó en 7 billones 693.1 mil millones de pesos. En cuanto a su composición, la deuda interna neta del Gobierno Federal fue de 5 billones 817 mil 280.0 millones de pesos, mientras que la deuda externa neta del Gobierno Federal registró 94 mil 979.7 millones de dólares (equivalente a un billón 875.8 mil millones de pesos).

DEUDA INTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL, MAYO[*/]
-Millones de pesos-

Concepto	Saldo a diciembre de 2017	Endeudamiento			Ajustes[1/]	Saldo a mayo 2018[p/]
		Disp.	Amort.	Neto		
1. Deuda Neta (3-2)	**5 714 288.0**					**5 817 280.0**
2. Activos[2/]	205 878.8					419 966.7
3. Deuda Bruta	**5 920 166.8**	**1 329 328.2**	**1 035 193.6**	**294 134.6**	**22 945.3**	**6 237 246.7**
Valores	5 326 031.2	1 209 258.7	896 359.6	312 899.1	17 213.0	5 656 143.3
Cetes	701 554.5	869 662.4	863 387.9	6 274.5	0.0	707 829.0
Bondes "D"	471 280.6	52 336.8	13 583.8	38 753.0	0.0	510 033.6
Bonos de desarrollo tasa fija	2 747 915.9	206 110.5	19 387.9	186 722.6	-517.2	2 934 121.3
Udibonos	1 397 678.9	81 149.0	0.0	81 149.0	17 634.7	1 496 462.6
Udibonos udi's	*235 643.4*	*13 522.8*	*0.0*	*13 522.8*	*0.0*	*249 166.2*
Udibonos Segregados	7 601.3	0.0	0.0	0.0	95.5	7 696.8
Udibonos Segregados udi's	*1 281.5*	*0.0*	*0.0*	*0.0*	*0.0*	*1 281.5*
Fondo de ahorro S.A.R.	127 432.9	117 842.6	123 039.3	-5 196.7	3 642.5	125 878.7
Obligaciones por Ley del ISSSTE[3/]	145 137.4	46.9	9 362.2	-9 315.3	1 795.7	137 617.8
Bonos de pensión PEMEX[4/]	136 127.4	0.0	2 353.0	-2 353.0	0.0	133 774.4
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	4 079.5	-1 899.5	294.1	22 752.3

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. Para Bonos de Desarrollo a Tasa Fija, incluye ajustes por operaciones de permuta de deuda.
[2/] Integra el saldo neto denominado en moneda nacional de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación.
[3/] Obligaciones asociadas a la nueva Ley del ISSSTE.
[4/] Obligaciones asociadas al apoyo financiero por parte del Gobierno Federal a Pemex por el ahorro generado en su pasivo pensionario, conforme a lo que establece el "Acuerdo por el que se emiten las disposiciones de carácter general relativas a la asunción por parte del Gobierno Federal de obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de Pemex y sus empresas productivas subsidiarias", publicado en el DOF el 24 de diciembre de 2015.
[5/] Obligaciones asociadas al apoyo financiero por parte del Gobierno Federal a CFE por el ahorro generado en su pasivo pensionario, conforme a lo que establece el "Acuerdo por el que se emiten las obligaciones de carácter general relativas a la asunción por parte del Gobierno Federal de obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de la Comisión Federal de Electricidad", publicado en el DOF, el 14 de febrero de 2016.
FUENTE: Dirección General de Deuda Pública, UCP.

DEUDA EXTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL, MAYO[*/]
-Millones de dólares-

Concepto	Saldo a diciembre de 2017	Endeudamiento			Ajustes	Saldo a mayo 2018[p/]
		Disp.	Amort.	Neto		
1. Deuda Neta (3-2)	**90 625.2**					**94 979.7**
2. Activos[1/]	447.0					812.7
3. Deuda Bruta	**91 072.2**	**6 639.7**	**1 525.1**	**5 114.6**	**-394.4**	**95 792.4**
Mercado de Capitales	63 086.6	6 303.2	597.4	5 705.8	-355.2	68 437.2
Organismos Financieros Internacionales (OFI's)	25 798.4	336.5	878.3	-541.8	-0.2	25 256.4
Comercio Exterior	2 187.2	0.0	49.4	-49.4	-39.0	2 098.8

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 de Deuda Pública, UCP.

La deuda neta del sector público federal (Gobierno Federal, Empresas Productivas del Estado y la banca de desarrollo) al término de mayo de 2018 se ubicó en 10 billones 351.1 mil millones de pesos. La deuda interna neta del sector público federal fue de 6 billones 410 mil 14.9 millones de pesos, mientras que la deuda externa neta del sector público federal se ubicó en 199 mil 548.0 millones de dólares (equivalente a 3 billones 941.1 mil millones de pesos).

DEUDA INTERNA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL, MAYO*/ 1/
-Millones de pesos-

Concepto	Saldo a diciembre de 2017	Endeudamiento			Ajustes	Saldo a mayo 2018p/
		Disp.	Amort.	Neto		
1. Deuda Neta (3-2)	**6 284 707.0**					**6 410 014.9**
2. Activos2/	163 793.8					389 629.0
3. Deuda Bruta	**6 448 500.8**	**1 523 116.2**	**1 192 911.3**	**330 204.9**	**20 938.2**	**6 799 643.9**
Estructura por plazo	**6 448 500.8**	**1 523 116.2**	**1 192 911.3**	**330 204.9**	**20 938.2**	**6 799 643.9**
Largo plazo	5 903 154.0	602 604.9	282 278.9	320 326.0	18 735.1	6 242 215.1
Corto plazo	545 346.8	920 511.3	910 632.4	9 878.9	2 203.1	557 428.8
Estructura por Usuario	**6 448 500.8**	**1 523 116.2**	**1 192 911.3**	**330 204.9**	**20 938.2**	**6 799 643.9**
Gobierno Federal	5 920 166.8	1 329 328.2	1 035 193.6	294 134.6	22 945.3	6 237 246.7
Largo plazo	5 389 547.9	543 596.4	245 333.2	298 263.2	22 945.3	5 710 756.4
Corto plazo	530 618.9	785 731.8	789 860.4	-4 128.6	0.0	526 490.3
Empresas productivas del Estado	381 555.2	51 658.9	36 944.4	14 714.5	-4 230.5	392 039.2
Largo plazo	381 555.2	27 000.0	32 311.5	-5 311.5	-4 230.5	372 013.2
Corto plazo	0.0	24 658.9	4 632.9	20 026.0	0.0	20 026.0
Banca de Desarrollo	146 778.8	142 129.1	120 773.3	21 355.8	2 223.4	170 358.0
Largo plazo	132 050.9	32 008.5	4 634.2	27 374.3	20.3	159 445.5
Corto plazo	14 727.9	110 120.6	116 139.1	-6 018.5	2 203.1	10 912.5
Por fuentes de financiamiento	**6 448 500.8**	**1 523 116.2**	**1 192 911.3**	**330 204.9**	**20 938.2**	**6 799 643.9**
Emisión de Valores	5 742 332.7	1 241 258.7	901 174.8	340 083.9	18 062.9	6 100 479.5
Fondo de Ahorro SAR	127 342.9	117 842.6	123 039.3	-5 196.7	3 642.5	125 878.7
Banca Comercial	86 209.2	104 071.1	95 165.9	8 905.2	2 188.6	97 303.0
Obligaciones por Ley del ISSSTE3/	145 137.4	46.9	9 362.2	-9 315.3	1 795.7	137 617.8
Bonos de pensión PEMEX4/	136 127.4	0.0	2 353.0	-2 353.0	0.0	133 774.4
Bonos de pensión CFE5/	161 080.2	0.0	0.0	0.0	0.0	161 080.2
Otros	50 181.0	59 896.9	61 816.1	-1 919.2	-4 751.5	43 510.3

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 disposiciones 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 de Deuda Pública, UCP.

DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL, MAYO[*/] [1/]
-Millones de dólares-

Concepto	Saldo a diciembre de 2017	Endeudamiento			Ajustes	Saldo a mayo de 2018[p/]
		Disp.	Amort.	Neto		
1. Deuda Neta (3-2)	**192 344.0**					**199 548.0**
2. Activos financieros en moneda extranjera[2/]	1 637.2					2 175.5
3. Deuda Bruta	**193 981.2**	**26 389.5**	**17 817.5**	**8 572.0**	**-829.7**	**201 723.5**
Estructura por plazo	**193 981.2**	**26 389.5**	**17 817.5**	**8 572.0**	**-829.7**	**201 723.5**
Largo Plazo	190 728.7	18 999.8	11 089.3	7 910.5	-841.9	197 797.3
Corto Plazo	3 252.5	7 389.7	6 728.2	661.5	12.2	3 926.2
Estructura por Usuario	**193 981.2**	**26 389.5**	**17 817.5**	**8 572.0**	**-829.7**	**201 723.5**
Gobierno Federal	91 072.2	6 639.7	1 525.1	5 114.6	-394.4	95 792.4
Largo Plazo	91 072.2	6 639.7	1 525.1	5 114.6	-394.4	95 792.4
Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Empresas productivas del Estado	91 780.0	13 585.2	10 207.3	3 377.9	-474.3	94 683.6
Largo Plazo	91 780.0	12 271.0	9 483.6	2 787.4	-474.3	94 093.1
Corto Plazo	0.0	1 314.2	723.7	590.5	0.0	590.5
Banca de Desarrollo	11 129.0	6 164.6	6 085.1	79.5	39.0	11 247.5
Largo Plazo	7 876.5	89.1	80.6	8.5	26.8	7 911.8
Corto Plazo	3 252.5	6 075.5	6 004.5	71.0	12.2	3 335.7
Por fuentes de financiamiento	**193 981.2**	**26 389.5**	**17 817.5**	**8 572.0**	**-829.7**	**201 723.5**
Mercado de Capitales	147 034.0	15 809.0	5 916.9	9 892.1	-785.5	156 140.6
Organismos Financieros Internacionales (OFI's)	29 964.4	343.1	942.2	-599.1	6.7	29 372.0
Comercio Exterior	6 772.9	263.6	260.7	2.9	-38.7	6 737.3
Mercado Bancario	9 950.2	9 709.6	10 624.0	-914.4	-4.5	9 031.3
Pidiregas	259.7	264.2	73.7	190.5	-7.9	442.3

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 de Deuda Pública, UCP.

Finalmente, el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) ascendió a 10 billones 156.4 mil millones de pesos en mayo de 2018. El componente interno del SHRFSP se ubicó en 6 billones 311.1 mil millones de pesos, mientras que el externo fue de 194.7 mil millones de dólares (equivalente a 3 billones 845.3 mil millones de pesos).

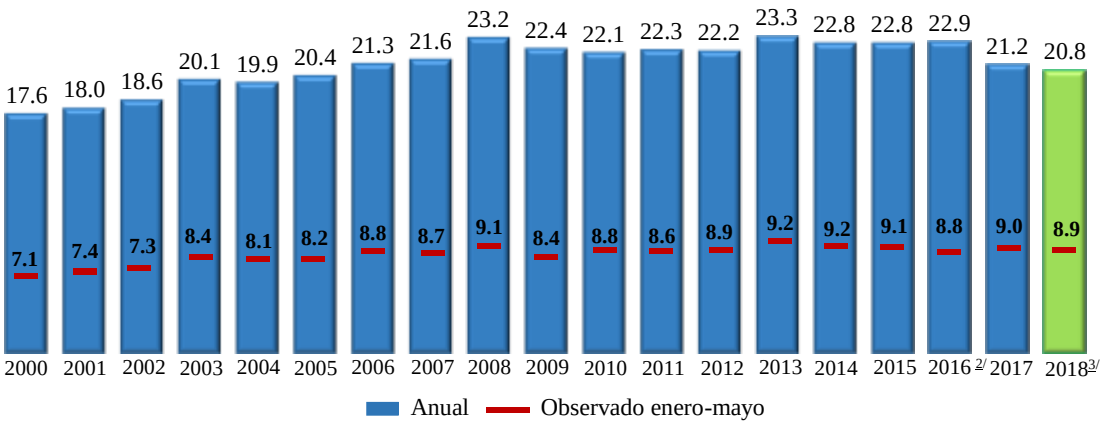
Se puede consultar mayor detalle sobre las estadísticas de finanzas y deuda pública en la página de la SHCP, en el sitio de Internet: http://bit.ly/1MJmqgZ.

RESUMEN DE LOS PRINCIPALES INDICADORES DE LAS FINANZAS PÚBLICAS
-Miles de millones de pesos-

Concepto	Enero-mayo		Variación % real	Anual 2018			Avance % respecto a: 2018		
	2017p/	2018p/		2017p/	Programa1/	Estimado2/	2017	Programa1/	Estimado2/
1.Ingresos presupuestarios*/	1 957.4	2 093.0	1.8	4 626.0	4 778.3	4 854.4	42.3	43.8	43.1
2.Ingresos tributarios	1 235.6	1 306.7	0.7	2 855.1	2 957.5	2 980.8	43.3	44.2	43.8
3.Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles	1 148.8	1 235.0	2.4	2 638.6	2 698.8	2 764.7	43.5	45.8	44.7
4.Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero	1 148.7	1 343.6	11.4	2 915.3	2 973.3	3 031.1	39.4	45.2	44.3
5.Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones	1 291.7	1 525.3	12.5	3 448.4	3 620.8	3 685.4	37.5	42.1	41.4
6.Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras	1 914.3	2 203.6	9.6	4 926.9	5 226.5	5 302.6	38.9	42.2	41.6
7.Gasto neto total	1 929.3	2 222.4	9.7	5 182.6	5 245.0	5 321.1	37.2	42.4	41.8
8.Gasto corriente estructural	823.4	914.6	5.8	2 219.2	2 162.1	2 162.1	37.1	42.3	42.3
9.Balance primario	504.5	132.0	-75.1	304.8	181.3	188.1	165.6	72.8	70.2
10.RFSP	313.2	-84.5	n.a.	-233.7	-584.8	-584.8	-134.0	14.5	14.5
11.SHRFSP	9 196.7	10 156.4	5.2	10 031.8	10 796.0	10 649.3	91.7	94.1	95.4
12.Deuda Pública	9 127.7	10 351.1	8.0	10 090.6	10 745.7	10 626.1	90.5	96.3	97.4

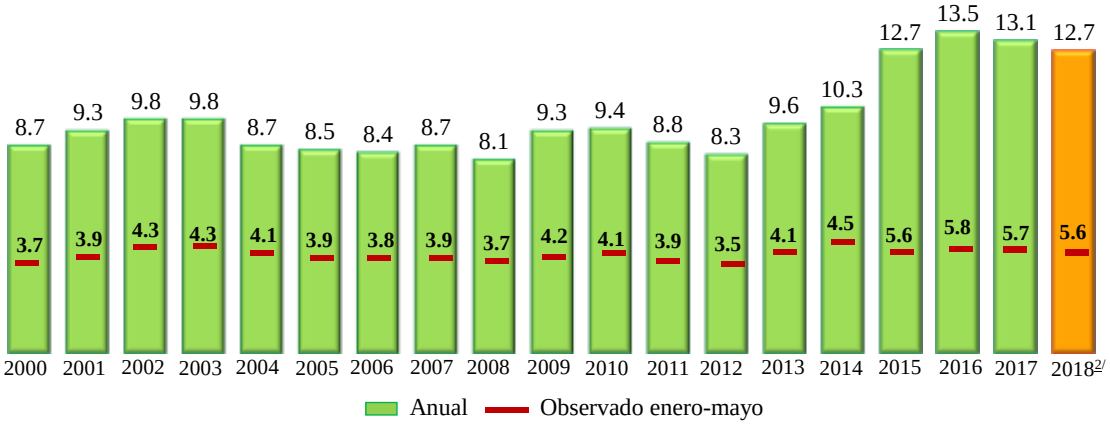
Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.
*/ No incluye el entero del Remanente de Operación de Banco de México (ROBM). Para efectos de comparación entre 2017 y 2018, a las cifras reportadas en la página Web de la Secretaría es necesario restar de los datos de 2017 el entero del ROBM.
p/ Cifras preliminares.
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.
2/ Corresponde a la revisión de la estimación de finanzas públicas de 2018 presentada en los Pre-CGPE de 2019.
FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

INGRESOS PRESUPUESTARIOS
-Por ciento del PIB1/-



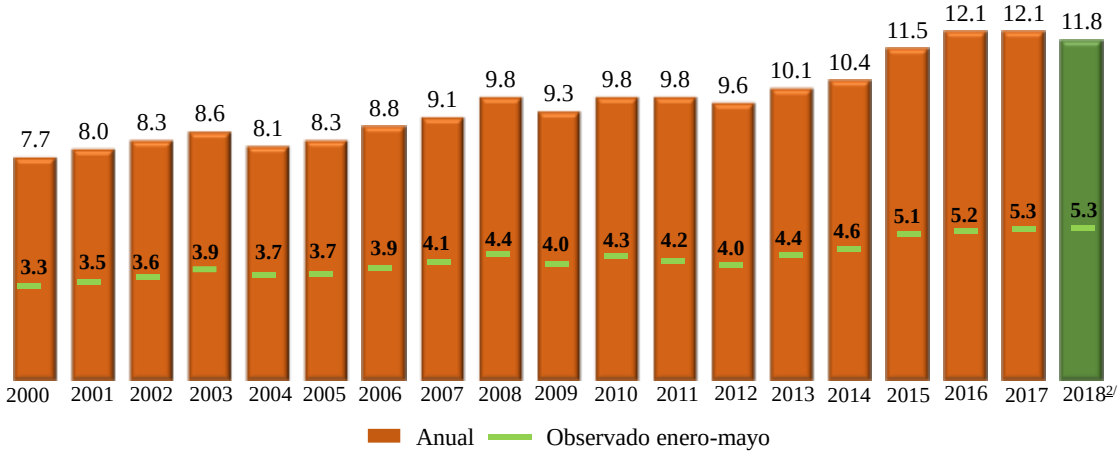
1/ Como proporción del PIB base 2013. Excluye el entero del Remanente de Operación del Banco de México (ROBM).
2/ Incluye recursos por el apoyo del Gobierno Federal vía aportación patrimonial a Pemex y a la CFE por 1.5 por ciento del PIB.
3/ Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2018 presentada en los Pre-CGPE 2019.
FUENTE: SHCP.

INGRESOS TRIBUTARIOS
-Por ciento del PIB[1/]-



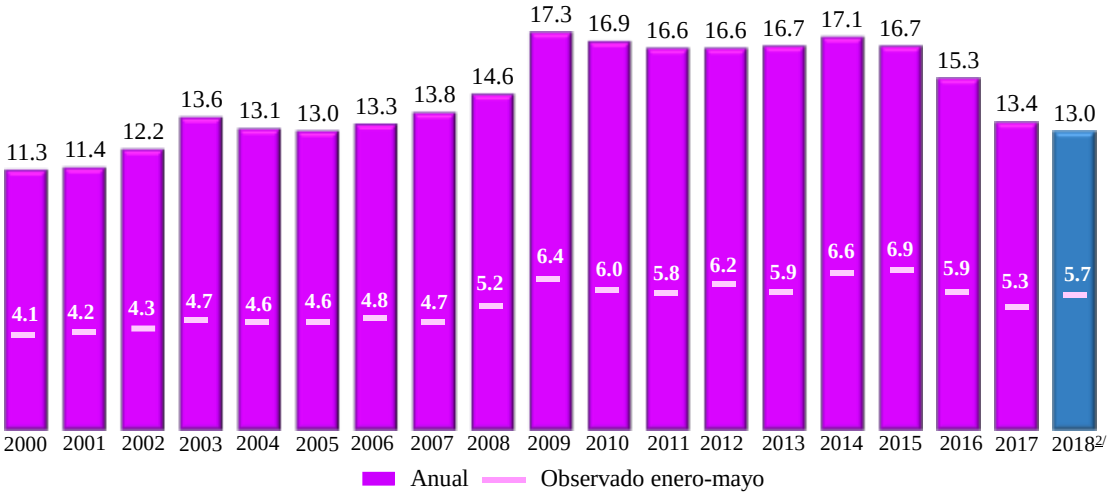
[1/] Como proporción del PIB base 2013.
[2/] Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2018 presentada en los Pre-CGPE 2019.
FUENTE: SHCP.

INGRESOS TRIBUTARIOS SIN IEPS DE COMBUSTIBLES
-Por ciento del PIB[1/]-



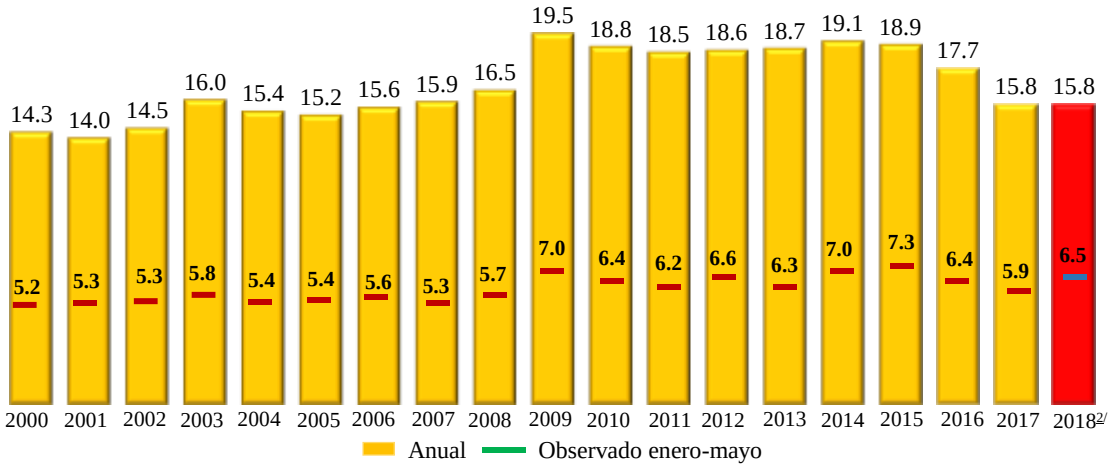
[1/] Como proporción del PIB base 2013.
[2/] Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2018 presentada en los Pre-CGPE 2019.
FUENTE: SHCP.

GASTO NETO TOTAL SIN EROGACIONES EN INVERSIONES FINANCIERAS, PAGO DE PENSIONES, PARTICIPACIONES Y COSTO FINANCIERO
-Por ciento del PIB[1/]-



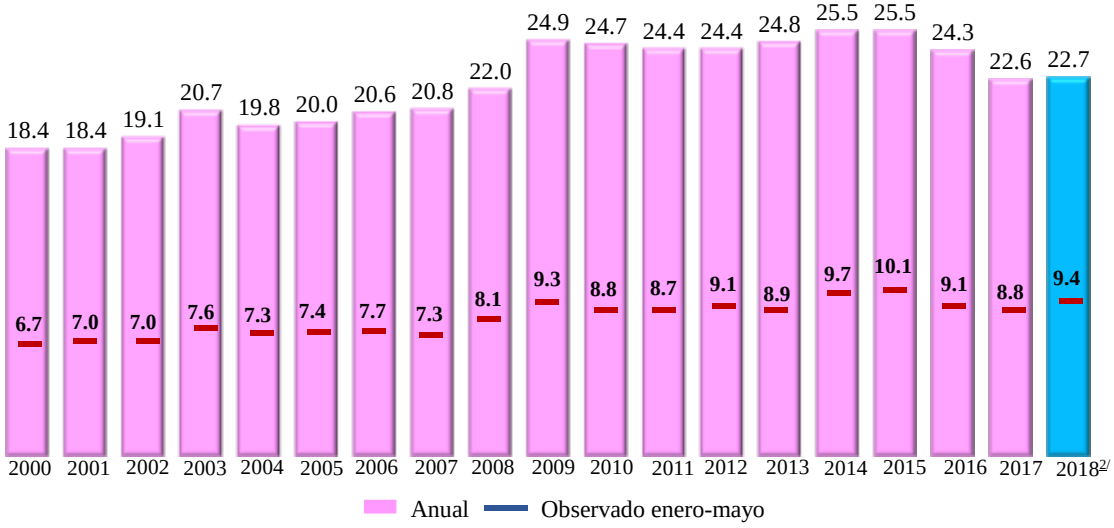
[1/] Como proporción del PIB base 2013.
[2/] Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2018 presentada en los Pre-CGPE 2019.
FUENTE: SHCP.

GASTO NETO TOTAL SIN EROGACIONES EN INVERSIONES FINANCIERAS, PAGO DE PENSIONES Y PARTICIPACIONES
-Por ciento del PIB[1/]-



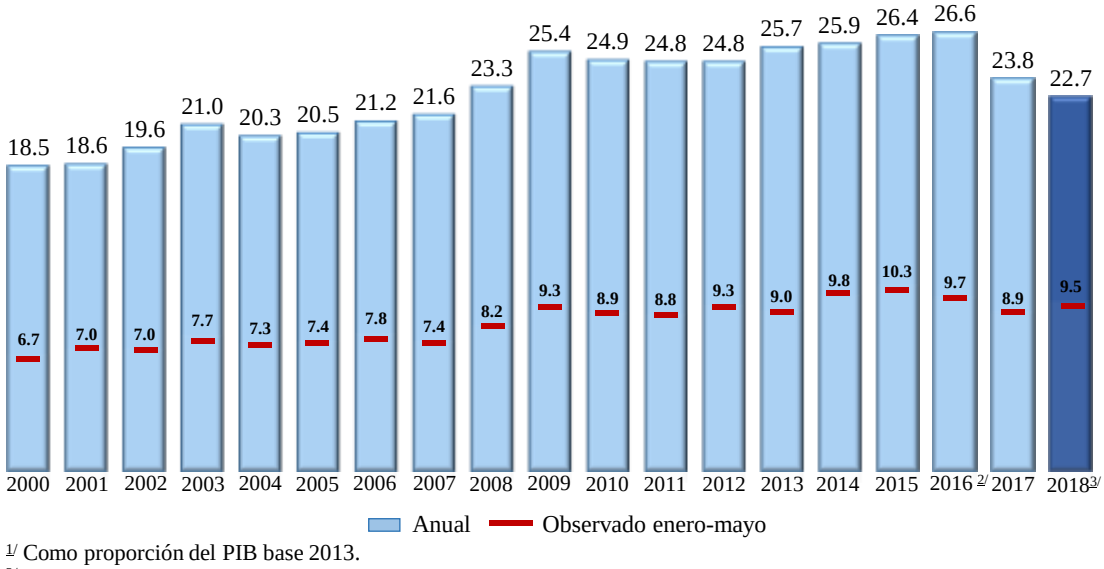
[1/] Como proporción del PIB base 2013.
[2/] Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2018 presentada en los Pre-CGPE 2019.
FUENTE: SHCP.

GASTO NETO TOTAL SIN EROGACIONES EN INVERSIONES FINANCIERAS
-Por ciento del PIB[1/]-



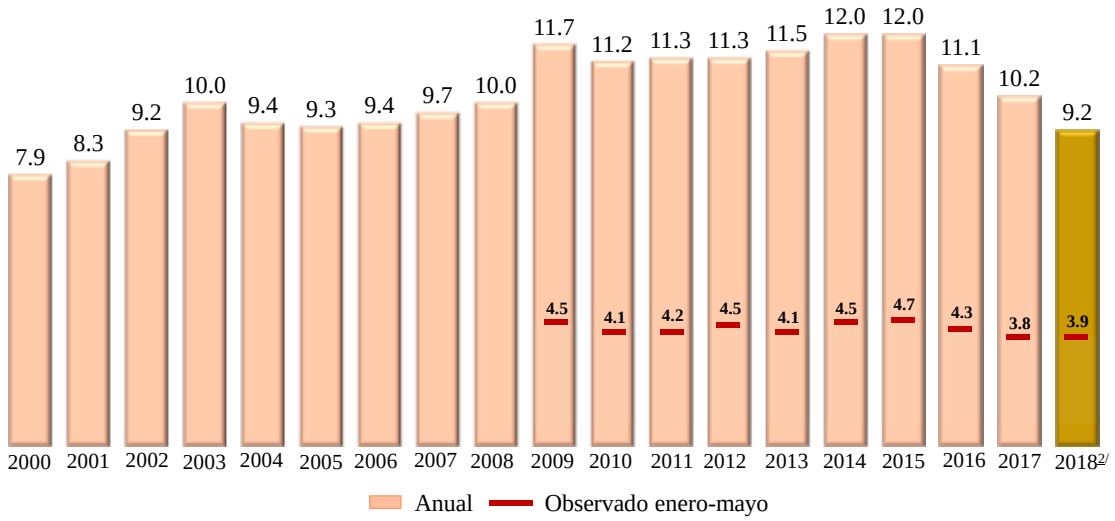
[1/] Como proporción del PIB base 2013.
[2/] Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2018 presentada en los Pre-CGPE 2019.
FUENTE: SHCP.

GASTO NETO TOTAL
-Por ciento del PIB[1/]-



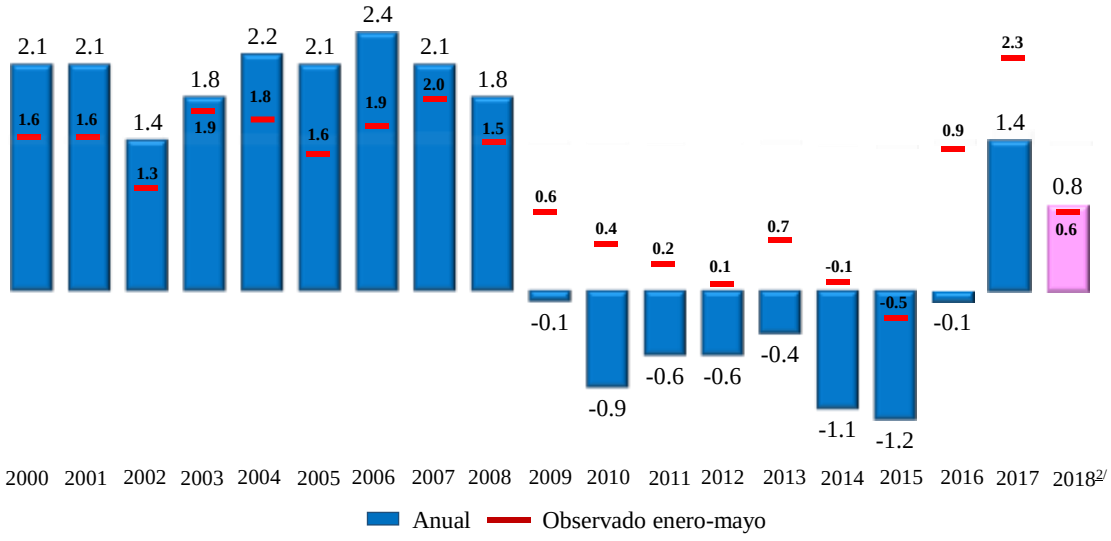
[1/] Como proporción del PIB base 2013.
[2/] Incluye recursos por el apoyo del Gobierno Federal vía aportación patrimonial a Pemex y a la CFE por 1.5% del PIB.
[3/] Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2018 presentada en los Pre-CGPE 2019.
FUENTE: SHCP.

GASTO CORRIENTE ESTRUCTURAL
-Por ciento del PIB[1/]-



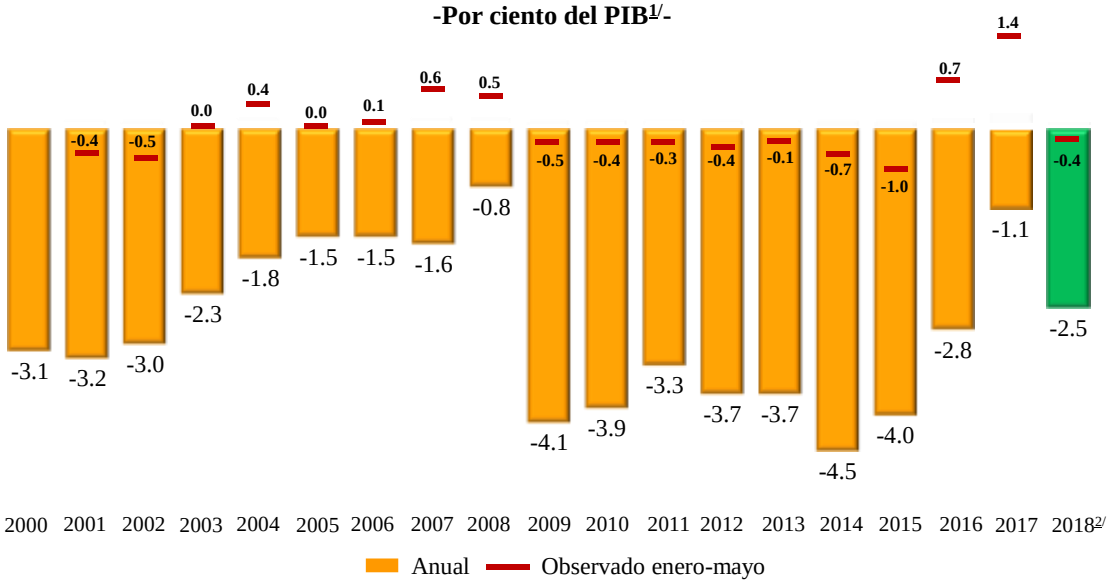
[1/] Como proporción del PIB base 2013.
[2/] Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2018 presentada en los Pre-CGPE 2019.
FUENTE: SHCP.

BALANCE PRIMARIO
-Por ciento del PIB[1/]-



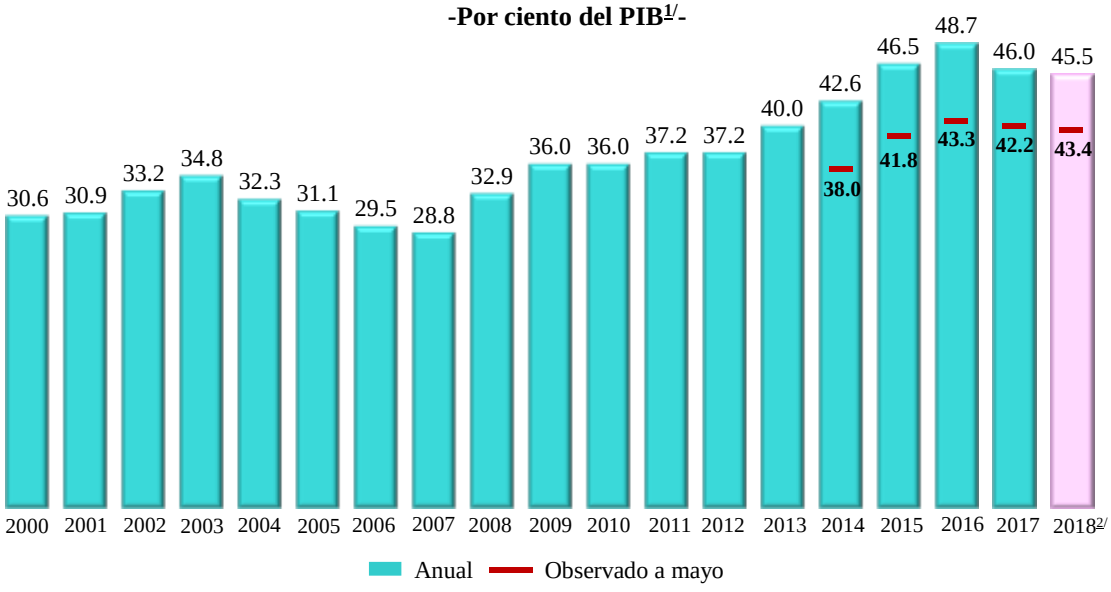
[1/] Como proporción del PIB base 2013.
[2/] Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2018 presentada en los Pre-CGPE 2019.
FUENTE: SHCP.

RFSP
-Por ciento del PIB[1/]-



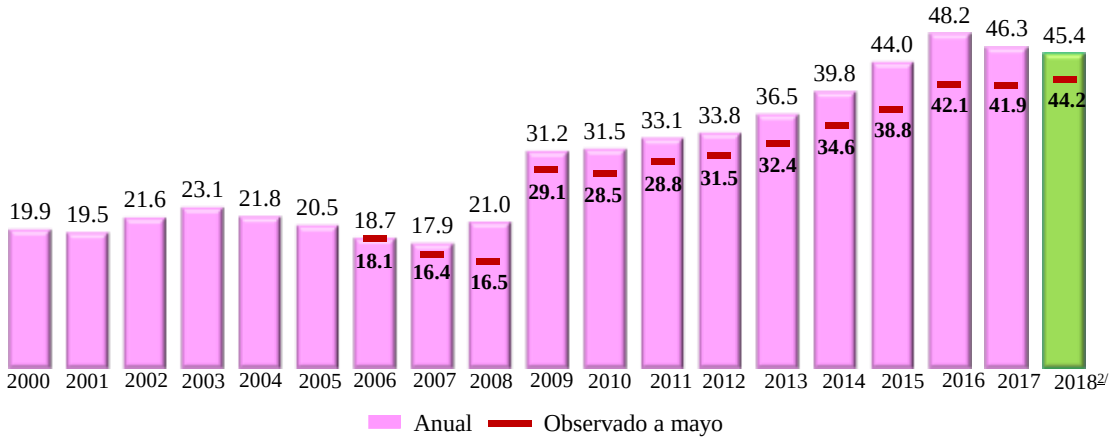
[1/] Como proporción del PIB base 2013.
[2/] Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2018 presentada en los Pre-CGPE 2019.
FUENTE: SHCP.

SHRFSP
-Por ciento del PIB[1/]-



[1/] Como proporción del PIB base 2013.
[2/] Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2018 presentada en los Pre-CGPE 2019.
FUENTE: SHCP.

DEUDA PÚBLICA
-Por ciento del PIB[1/]-



[1/] Como proporción del PIB base 2013.
[2/] Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2018 presentada en los Pre-CGPE 2019.
FUENTE: SHCP.

Fuente de información:
http://www.secciones.hacienda.gob.mx/work/models/estadisticas_oportunas/comunicados/ultimo_boletin.pdf

Herramientas para el análisis de las desigualdades y del efecto redistributivo de las políticas públicas (CEPAL)

En junio de 2018, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) publicó el reporte "Herramientas para el análisis de las desigualdades y del efecto redistributivo de las políticas públicas". A continuación se presenta el Resumen y el Capítulo II: Análisis distributivo de las políticas sociales y tributaria.

Resumen

Este documento presenta una serie de herramientas que son clave para el estudio de las múltiples desigualdades socioeconómicas que caracterizan a los países de América Latina y el Caribe y el análisis del efecto redistributivo de las políticas públicas sociales y tributarias. En el primer capítulo se presentan algunas de las principales herramientas de análisis de las desigualdades socioeconómicas que pueden ser usadas

sobre variables monetarias, como el ingreso o el consumo, y no-monetarias, como variables del mercado laboral, educación o salud. En particular, se presentan herramientas gráficas, medidas e índices de desigualdad y sus métodos de descomposición por grupos y por fuentes. En ello se enfatiza que la desigualdad tiene múltiples expresiones en la sociedad, por lo que es imperativo hacer un análisis que abarque la desigualdad en todas sus dimensiones: no solo ingreso y consumo, sino también nutrición, salud, educación, género y justicia, entre otros. En el segundo capítulo se presenta las herramientas para analizar la incidencia redistributiva de las políticas sociales y tributaria *expost*. Para eso se abordan las fuentes de información necesarias, los alcances y limitaciones en el uso de las encuestas de hogar para estos fines, las definiciones básicas de ingresos, y finalmente las herramientas gráficas y de indicadores para el análisis de incidencia dando ejemplos de su uso. También se indaga en el uso de registros administrativos para medir la desigualdad de ingreso para suplir la ausencia de información en las encuestas de hogares sobre los ingresos más altos.

Capítulo II: Análisis distributivo de las políticas sociales y tributarias

Este capítulo tiene como principal objetivo presentar herramientas para analizar la incidencia redistributiva de las políticas sociales y tributaria. Por el lado de las políticas sociales, analizaremos cómo estimar la incidencia redistributiva de las transferencias públicas en especie o de servicios públicos (como la educación pública) y en efectivo (como las transferencias monetarias). Y por el lado de la política tributaria revisaremos el caso de los impuestos directos y contribuciones a la seguridad social[23].

[23] En este estudio no abarcamos la incidencia de los impuestos al consumo (por ejemplo, el impuesto al valor agregado, IVA, o los impuestos específicos), no porque no lo consideremos importante, sino porque la base gravable de estos impuestos es el consumo. Para poder realizar un ejercicio de incidencia de ese tipo de impuestos se requiere información sobre ingreso y consumo de los hogares y las encuestas que contienen esa información se realizan en los países de la región con una periodicidad muy amplia (en promedio cada 10 años).

Cuando el Estado recauda y gasta no lo hace de forma equivalente entre sus ciudadanos. Es decir, lo que un individuo paga al Estado por conceptos de impuestos no necesariamente equivale a lo que recibe por conceptos de transferencias monetarias y servicios públicos. Este documento hace una revisión de las herramientas disponibles para analizar el efecto redistributivo de las políticas sociales y tributarias y, a partir de elementos metodológicos y conceptuales, especifica las fortalezas y las debilidades de cada herramienta brindando ejemplos para su mejor comprensión.

Los análisis de incidencia en la distribución de ingresos apelan a tres diferentes "tradiciones" dentro de la economía: el análisis de la política social, la teoría del bienestar y las finanzas públicas (Lambert, 2001). En particular y siguiendo la teoría sobre las funciones de la política fiscal de Musgrave (1959), ésta debiera jugar un rol central en tres áreas clave: i) la provisión de bienes públicos, principalmente a través de su capacidad de recaudación de impuestos y de gasto público; ii) la redistribución de ingresos, por medio de un sistema impositivo progresivo y de transferencias monetarias, y iii) la estabilización de los ciclos macroeconómicos, a través de su impacto en la demanda agregada. Esta sección se enmarca en el segundo rol central de la política fiscal definido por Musgrave.

Sistemas tributarios y transferencias monetarias progresivos son deseables porque son los instrumentos fiscales con los cuáles cuenta el hacedor público para impactar sobre la desigualdad de ingresos. Pero previo a repasar los supuestos para hacer análisis de incidencia además de los indicadores de incidencia comúnmente usados, se describe brevemente la evolución en niveles y estructura de la carga tributaria y gasto social en América Latina.

Para los fines de este documento, interesa de manera particular el gasto social, también llamado inversión social o "erogaciones sociales"[24] que refiere, de forma amplia, a los recursos que financian bienes y servicios que buscan resolver un problema social y que cubren las siguientes funciones: 1) protección del medio ambiente, 2) vivienda y servicios comunitarios, 3) salud, 4) actividades recreativas, cultura y religión, 5) educación, y 6) protección social.

Este tipo de herramientas son relevantes porque en una región tan desigual como América Latina es importante evaluar la capacidad redistributiva del Estado. Es aún más relevante en la medida que los países han acordado avanzar en ese sentido de acuerdo con la agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible y los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), que representan el "consenso emergente en la búsqueda de un nuevo paradigma de desarrollo" (CEPAL, 2016). Es así que el ODS 10 busca "reducir la desigualdad en los países y entre ellos". La primera parte del ODS 10 (reducir la desigualdad en los países) es al que pretende aportar este documento: poder medir la capacidad de la política social y tributaria en reducir la desigualdad de ingresos lo que resulta valioso para los gobiernos y la sociedad civil.

El capítulo está organizado en dos partes: una primera parte entrega información sobre las fuentes de información; una segunda parte entrega los elementos necesarios para

[24] En las estadísticas de finanzas públicas se suele hablar de "gasto social" para referirse a todos aquellos recursos destinados al financiamiento de la política social, sus programas y proyectos. En otros documentos se ha planteado la preferencia por el uso de la terminología "inversión social", a la luz de los retornos que esta tiene en términos de desarrollo humano en la sociedad (Martínez y Collinao, 2010). La "inversión social" aumenta el bienestar: educar significa tener ciudadanos informados y con mejores condiciones de acceso a un empleo productivo y de calidad, y de participación en diversos ámbitos de la vida política y social; un sistema de salud eficaz permite una vida más larga y de mejor calidad y las prestaciones por desempleo y el salario mínimo reducen la pobreza. En este documento se usará la terminología "gasto" aunque según los lineamientos de los manuales tanto del Sistema de Cuentas Nacionales, párrafo 6.1 como los Manuales de Estadísticas de Finanzas Públicas en sus versiones 2001 y 2014 la terminología correcta es "erogaciones" para referirse a la suma de gastos corrientes y a la suma de los gastos de gobierno más la adquisición (neta de disposiciones) de activos no financieros.

el análisis de incidencia redistributiva de las políticas y termina con ejercicios prácticos.

A. Fuentes de información

Existen tres posibles fuentes de información para analizar la distribución de ingresos: las encuestas de hogares, los registros administrativos y las cuentas nacionales.

Para estos fines, la fuente que más se ha desarrollado en América Latina, corresponde a las encuestas de hogares. Las encuestas que son de interés para analizar la distribución de ingresos son aquellas que recopilan información sobre los ingresos y las condiciones de vida de las personas. Sin embargo, para este fin, las encuestas de hogares tienen una limitación importante y es que no captan adecuadamente los ingresos de la parte alta de la distribución. Esto puede ser producto del truncamiento (al no incluirse los hogares más ricos en el relevamiento) o de la sub-declaración de ingresos. Es por ello que ha surgido en los últimos años la incorporación de otras fuentes de datos, especialmente de los datos sobre ingresos provenientes de los registros de las administraciones tributarias (pionero en esto fue el trabajo de Piketty, 2003). La información procesada a partir de los registros administrativos permite recalcular los indicadores de desigualdad que derivan de las encuestas de hogares, incorporando la información faltante sobre los altos ingresos. Existe otro enfoque que se centra en la distribución entre agentes del proceso productivo, es decir entre quienes se apropian del fruto del crecimiento económico. Éste es el enfoque funcional[25] e implica considerar el peso de los ingresos laborales en el total de ingresos (o producto interno bruto) generado en la economía. Para este tipo de análisis se usan los datos del sistema de cuentas nacionales. Abeles, Amarante y Vega (2014) hacen una reseña de

[25] Este enfoque es "clásico" en la medida que se remonta a los escritos de David Ricardo y Carlos Marx del siglo XIX. Estos dos autores pensaban que un pequeño grupo de la sociedad (los latifundistas para Ricardo y los capitalistas industriales en el caso de Marx) inevitablemente se adueñarían de una parte cada vez más creciente de la producción y del ingreso.

esta literatura o enfoque y si bien en este documento no lo desarrollamos no quiere decir que sea irrelevante.

1. El ingreso de los hogares y sus componentes

De manera general, el ingreso de los hogares da cuenta de su capacidad para adquirir bienes y servicios y satisfacer sus necesidades. El Sistema de Cuentas Nacionales 2008 define el ingreso de los hogares como "la medida del valor máximo de los bienes y servicios de consumo final que puede permitirse consumir en el período corriente, sin que para ello tenga que reducir su dinero, disponer de otros activos, ni incrementar sus pasivos" (Naciones Unidas, 2008).

La 17ª Conferencia Internacional de Estadísticos del Trabajo (CIET) y el manual del Grupo de Expertos sobre Estadísticas del Ingreso de los Hogares (o Grupo de Canberra (GC), 2011) constituyen los referentes conceptuales y prácticos para la medición del ingreso de los hogares. En ellos se reconocen cinco fuentes principales de ingreso:

— Los ingresos provenientes del empleo son aquellos recibidos por el hecho de participar de actividades económicas y que remuneran una capacidad de la persona estrictamente relacionada con el empleo. Es decir, es la remuneración proveniente del trabajo de una persona que se encuentra en la esfera productiva. Existen dos casos: el caso de los asalariados y de los independientes. En el caso de un asalariado los ingresos incluyen: salarios, sueldos, bonos, comisiones, propinas, compensación en caso de despido. El pago de contribuciones a la seguridad social por parte del empleador será considerado como un ingreso proveniente del trabajo. En el caso de un trabajador independiente, los ingresos corresponden a la ganancia no reinvertida.

— Los ingresos provenientes de la propiedad son aquellos ingresos percibidos por el hecho de ser propietario de activos que otros usan (tanto de activos inmuebles como de activos financieros). Estos ingresos pueden ser provenientes de bienes financieros (intereses, dividendos), de bienes no financieros (alquiler) o de bienes intangibles (retorno por el servicio del uso de una patente registrada).

— Los ingresos de la producción de servicios para consumo propio. En esta categoría se incluye el alquiler imputado que se aplica a los hogares que son propietarios de la vivienda que ocupan (ya sea pagada o en proceso de ser pagada) y que corresponde al valor que el hogar pagaría en el mercado por una vivienda similar en caso de que tuviera que arrendarla. Si bien el alquiler imputado no es de libre disponibilidad, es reconocido como un ingreso por la normativa internacional de Cuentas Nacionales y por la contabilidad oficial en todos los países.

— Las transferencias corrientes: las personas pueden recibir transferencias de entidades públicas (seguridad social y asistencia social), de entidades privadas (esquemas privados de pensiones), y de otros hogares (pensión alimenticia de un niño por ejemplo en caso de padres separados).

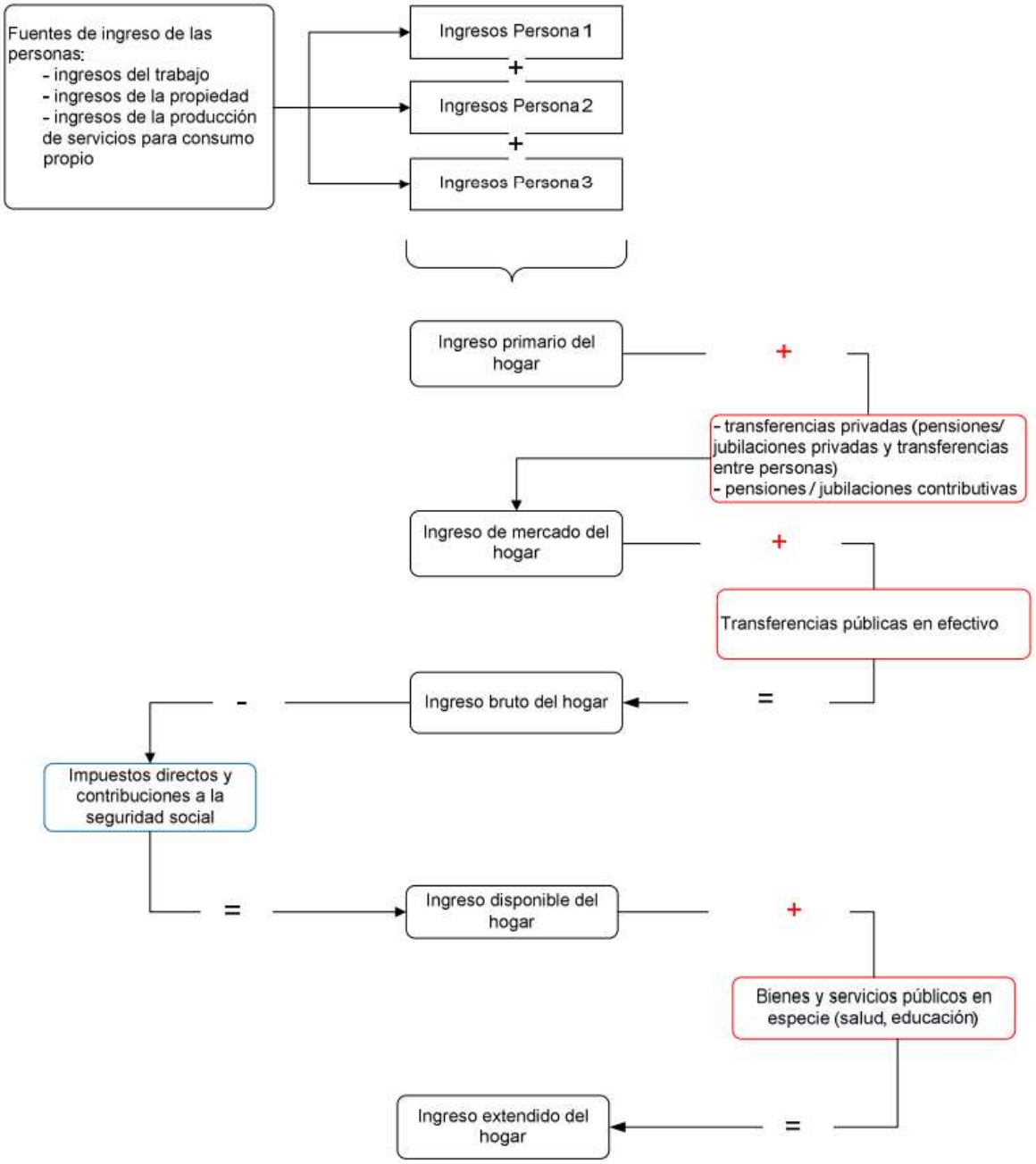
— En el caso de las transferencias se debe considerar además que una parte del ingreso se destina a pagar transferencias, a entidades públicas (impuestos directos, cotizaciones sociales), a entidades privadas (pagos obligatorios por ejemplo de esquemas privados de seguro social), y a otros hogares.

— Las transferencias sociales en especie son bienes y servicios provistos de forma gratuita o a precios subsidiados por el Estado o instituciones sin fines de lucro que benefician a los individuos. Esto incluye generalmente los servicios de educación, salud, bienestar social, transporte y cultura.

El diagrama *Componentes del ingreso del hogar* muestra cómo se forman los ingresos de los hogares y los distintos agregados de ingreso que es posible generar. En la parte superior del diagrama se muestra que los ingresos de un hogar corresponden a la suma de los ingresos percibidos por las personas que lo componen. Estos recursos provienen del trabajo (como empleado o auto-empleado), de la propiedad, de la producción de servicios para el consumo propio y de las transferencias privadas. La suma de estos ingresos constituye el ingreso de mercado del hogar. Cuando se suma al ingreso del mercado las transferencias monetarias públicas percibidas, se obtiene el ingreso bruto del hogar (o ingreso total, según la denominación del Grupo de Canberra). El paso siguiente consiste en descontar del ingreso bruto los impuestos y contribuciones a la seguridad social que pagan los individuos. Ello da lugar al concepto de ingreso disponible del hogar. Si finalmente se suma al ingreso disponible la valoración de los servicios públicos o transferencias públicas en especie (como educación y salud), se obtiene el ingreso extendido del hogar (ingreso disponible ajustado según el GC)[26].

[26] Como se discute más adelante, el concepto habitual para la construcción del ingreso del hogar es el ingreso disponible, debido a la complejidad de estimar el valor y distribución de las transferencias sociales en especie. Por ello, el Grupo de Canberra no incluye esta fuente en su definición operativa de ingreso.

COMPONENTES DEL INGRESO DEL HOGAR



FUENTE: Elaboración de la CEPAL con base a Atkinson (2015).

En este esquema, la acción fiscal (llámese política social y tributaria) actúa sobre los ingresos de los hogares en dos instancias. Por un lado, actúa a través de los impuestos directos que gravan los ingresos provenientes del trabajo de las personas y las contribuciones a la seguridad social que se descuentan de los ingresos del hogar (véase

lado izquierdo del diagrama *Componentes del ingreso del hogar*). Por otro lado, el Estado entrega transferencias monetarias y provee servicios públicos (véase lado derecho del diagrama *Componentes del ingreso del hogar*), como la salud o la educación, que constituyen un ingreso en especie. Para poder estimar el efecto del conjunto de las políticas sociales y tributarias sobre la distribución del ingreso se deben tomar en cuenta todos los componentes mencionados.

El cuadro *Componentes del ingreso del hogar* presenta una clasificación de los ingresos de las personas y los hogares según las recomendaciones del Grupo de Canberra (UNECE, 2011), complementadas con la clasificación por funciones del gobierno (CFG o COFOG en sus siglas en inglés, véase Naciones Unidas, 2000) de las transferencias corrientes. El cuadro incluye una codificación *ad-hoc* que facilita su utilización en los ejemplos desarrollados más adelante. Nótese que los impuestos directos (y810) y las contribuciones a la seguridad social (y840) son los componentes que se encuentran en la parte izquierda del diagrama *Componentes del ingreso del hogar*, mientras los códigos y400 referidos a las transferencias monetarias y los códigos y1000 referidos a las transferencias en especie corresponden a la parte derecha del diagrama *Componentes del ingreso del hogar*.

COMPONENTES DEL INGRESO DEL HOGAR

Código y 100	Definición conceptual Ingresos provenientes del trabajo
y110	Ingresos de asalariado o empleado
y111	Sueldos y salarios
y112	Bonificaciones y gratificaciones en efectivo
y113	Comisiones y propinas
y114	Honorarios
y115	Pago por bonificaciones de participación y otras formas de remuneración relacionada con los beneficios
y116	Acciones ofrecidas como parte de la remuneración de los empleados
y117	Bienes y servicios gratuitos o subvencionados provenientes del empleador
y118	Indemnización por despido y termino
y119	Contribuciones a la seguridad social provenientes del empleador
y120	Ingresos del trabajador independiente o por cuenta propia
y121	Ganancia/pérdida de empresa no incorporada
y122	Bienes y servicios producidos, menos costos de insumos
y123	Bienes producimos para consumo propio, menos costos de insumos
y200	Ingresos provenientes de la propiedad
y210	Ingresos provenientes de activos financieros, neto de gasto
y220	Ingresos provenientes de activos no financieros, neto de gasto
y230	Regalías
y300	Ingresos provenientes de la producción de servicios para el consumo propio
y310	Valor neto de servicios de vivienda ocupada por el propietario
y320	Valor de servicios domésticos sin remuneración
y330	Valor de servicios provenientes de bienes de consumo duradero
y400	Transferencias corrientes
y410	Pensiones de seguridad social (contributivo)
y411	Enfermedad e incapacidad
y411a	Enfermedad
y411b	Incapacidad
y412	Edad Avanzada
y413	Supérstites
y414	Familia e hijos
y415	Desempleo
y416	Vivienda
y420	Pensiones y otros beneficios de seguros (en general privado)
y430	Beneficios de asistencia social (no contributivo)
y431	Enfermedad e incapacidad

y431a	Enfermedad
y431b	Incapacidad
y432	Edad Avanzada
y433	Supérstites
y434	Familia e hijos
y435	Desempleo
y436	Vivienda
y440	Transferencias corrientes provenientes de instituciones sin fines de lucro
y450	Transferencias corrientes provenientes de otros hogares
y500	Ingresos provenientes de la producción (y100+300)
y600	Ingresos primarios (y200+y500)
y700	Ingresos totales (y400+600)
y810	Impuestos directos (neto de reembolso) Pago de transferencias corrientes
y820	Tasas obligatorias y multas
y830	Pago de transferencias corrientes inter familiar
y840	Contribuciones de empleados y empleadores al seguro social
y850	Transferencias corrientes a instituciones sin fines de lucro
y900	Ingreso disponible (y700-y800)
y1000	Transferencias sociales públicas en especie (STIK)
y1010	Educación Pública
y1020	Salud pública
y1100	Ingreso disponible ajustado (y900+1000)

FUENTE: Elaboración de la CEPAL con base en UNECE (2011) y Naciones Unidas (2000).

Es posible plantearse una clasificación distinta de las pensiones y jubilaciones según éstas provengan de un esquema de reparto o de un esquema de capitalización individual. La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) ha propuesto que si las pensiones provienen de un esquema privado entonces deben ser consideradas en el concepto de ingreso de mercado, mientras que si provienen de un esquema público de reparto entonces deben ser tratadas como transferencias del gobierno. La forma en que se clasifique esta fuente de ingresos no es trivial en los análisis de incidencia distributiva de las políticas.

Los análisis de incidencia redistributiva pueden considerar los componentes del ingreso descritos de distintas maneras. Por ejemplo, en el caso de los impuestos, el estudio de incidencia puede abarcar los impuestos directos (a la renta), las contribuciones a la seguridad social, pero también puede abarcar los impuestos indirectos que son aquellos cuya base tributable es el consumo de los bienes y servicios. Por el lado de la política social, ésta puede ser una transferencia monetaria o una transferencia en especie (provisión de bienes y servicios en salud y educación), pero también puede ser un "subsidio indirecto" en energía o alimentos (como en Lustig, 2016).

2. Medición de los ingresos en las encuestas de hogares: alcances y limitaciones

Las encuestas de hogares se imparten mediante un cuestionario con una lista de preguntas sobre diversos temas de interés socioeconómico que se realizan a una muestra probabilística de hogares. Se diferencian de los censos de población y vivienda, ya que estos abarcan a todas las viviendas de un país y no solo a un subconjunto de ellas. Las encuestas de hogares pueden ser de diversos tipos y abordar múltiples temáticas. A grandes rasgos, las encuestas que miden el ingreso suelen ser encuestas de empleo, encuestas de condiciones de vida o encuestas de ingresos y gastos. Otros tipos de encuestas de hogares útiles para analizar brechas sociales incluyen las encuestas de uso del tiempo, encuestas financieras, encuestas de victimización y violencia, entre varias otras.

CEPAL lleva adelante regularmente un proceso de recopilación y armonización de las encuestas de hogares utilizadas para medir la distribución del ingreso y la pobreza en los países de América Latina. El Banco de Datos de Encuestas de Hogares (BADEHOG) contiene más de 200 encuestas levantadas desde finales de los años

ochenta hasta la actualidad, para 18 países de América Latina[27]. Prácticamente todas las encuestas de hogares de la región investigan, con mayor o menor detalle, las fuentes de ingreso que corresponden al concepto de ingreso total (siguiendo la denominación del Grupo de Canberra). Es decir, incorporan preguntas sobre los ingresos del empleo asalariado, del trabajo independiente, los ingresos de la propiedad de activos, los ingresos por transferencias y el alquiler imputado.

Ahora bien, los cuestionarios utilizados presentan amplias diferencias en su extensión y el grado de detalle con que se indagan las fuentes de ingreso.

Dos aspectos de la forma en que se recaba la información sobre ingresos parecen especialmente relevantes para el análisis redistributivo. El primero es el grado de detalle con que se registran las transferencias recibidas, particularmente en lo que concierne a las pensiones contributivas y no contributivas. Las encuestas recogen regularmente información sobre pensiones contributivas, mientras que no siempre sucede lo mismo con las pensiones no contributivas. Adicionalmente, son varias las encuestas de la región que cuando captan ambos tipos de fuentes lo hacen de manera agregada, lo que dificulta la posibilidad de hacer análisis redistributivos (CEPAL, 2017).

Entre las encuestas que registran las transferencias públicas de ingreso, el nivel de detalle con que se realiza esta operación también es diverso, variando entre encuestas que recogen una extensa lista de transferencias públicas no contributivas (por ejemplo, los más de 20 tipos de bonos y subsidios recogidos en la encuesta CASEN de Chile) y otras que las captan de manera agregada (hasta 2015, la encuesta PNAD de Brasil recogía los ingresos del programa Bolsa Familia en una pregunta referida a “otros

[27] Argentina, Estado Plurinacional de Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y República Bolivariana de Venezuela.

ingresos no provenientes del trabajo", que incluye ingresos por intereses de libretas de ahorro y dividendos).

Cabe tener presente que obtener información adecuada en la encuesta sobre las transferencias públicas va más allá de la exhaustividad del cuestionario. Los respondientes pueden no identificar claramente los programas de los cuales obtienen ingresos, particularmente cuando son varios programas que se pagan en conjunto. Adicionalmente, la muestra de la encuesta suele no dar cuenta del número de perceptores de transferencias registrado en las fuentes administrativas, lo que puede conducir a una subestimación de la cobertura e impacto de esta fuente (véase Villatoro y Cecchini, 2018).

Un segundo aspecto relevante para el análisis redistributivo es la información sobre el pago de impuestos y las transferencias pagadas, variables necesarias para arribar al concepto de ingreso disponible. El mayor déficit de información es el que se refiere a las transferencias pagadas, que suelen recogerse en las encuestas de ingresos y gastos (de periodicidad muy baja), pero no en las encuestas de hogares usadas para dar seguimiento a la distribución de ingresos de los hogares.

En el caso de los impuestos retenidos en la fuente, la experiencia de la región es heterogénea. Algunas encuestas recogen los ingresos del trabajo antes de impuestos y otras indagan sobre los ingresos netos, pero son pocas las que preguntan por el monto retenido, lo que haría factible pasar de ingresos brutos a netos y viceversa. La distinción entre ingresos netos y brutos se refiere principalmente a los ingresos del empleo asalariado. Los valores correspondientes a las demás fuentes de ingreso son antes del pago de impuestos.

No todos los ingresos se investigan con la misma periodicidad. Los ingresos regulares suelen preguntarse de manera semanal o mensual, mientras que ingresos esporádicos suelen recogerse para un período mayor de meses. Para construir el agregado de

ingresos totales de los hogares, la información con distintas periodicidades se transforma en términos mensuales, de manera de facilitar la suma de las diversas fuentes.

En el ámbito del análisis sobre la distribución de los ingresos, la principal ventaja de las encuestas de hogares como fuente de información radica en proveer datos sobre los ingresos percibidos por cada uno de los individuos y hogares de una muestra que es representativa de la población en su conjunto. No obstante, la literatura especializada muestra que las encuestas de hogares tienden a captar menores ingresos que otras fuentes de datos, como los registros administrativos o las Cuentas Nacionales.

Dicho subregistro se origina en una combinación de diversos factores. Las encuestas de hogares tienen una cobertura incompleta de la población, pues registran solamente a las personas en hogares particulares, dejando fuera las que viven en instituciones o que viven situación de calle. Las encuestas de hogares no reflejan adecuadamente los ingresos de la parte más alta de la distribución, por no incluir a los hogares más ricos de la población en el relevamiento. Además de la falta de posibles receptores de ingresos en las encuestas, las personas entrevistadas pueden sub-declarar sus ingresos, ya sea de manera voluntaria o involuntaria. Debe tenerse presente que generalmente es solo una persona la que responde a las preguntas de la encuesta por los demás miembros del hogar, y que esto afecta la precisión de la información sobre los ingresos.

La existencia de subregistro en la información de las encuestas de hogares plantea un desafío para el análisis de la desigualdad. La omisión de la información sobre los perceptores más ricos de ingresos implica que los índices de desigualdad que es posible calcular mediante las encuestas de hogares se encuentra subestimada. Asimismo, si se desea realizar análisis que requieran de la comparación entre los datos

de las encuestas de hogares y otras fuentes, por ejemplo, las estimaciones de incidencia distributiva de los impuestos, se hace necesario aplicar algún tipo de corrección para homogeneizar los niveles de ingreso entre fuentes de datos.

Hasta hace algunos años, el procedimiento utilizado por CEPAL para atenuar el subregistro de los ingresos en las encuestas de hogares consistió en calcular la discrepancia entre los datos de la encuesta y la Cuenta de Ingresos y Gastos de las Cuentas Nacionales, para las principales fuentes de ingreso (sueldos y salarios, ingresos de los trabajadores independientes, ingresos de la propiedad, jubilaciones y pensiones y alquiler imputado) y expresarla como un factor de ajuste por el cual se multiplicaba cada fuente de ingresos (Altimir, 1987, Feres y León, 1992). Sin embargo, este procedimiento está sujeto a una serie de limitaciones que llevaron a CEPAL a descontinuar su aplicación para el propósito de estimar una serie regionalmente comparable de mediciones de pobreza y desigualdad del ingreso. Algunas de las limitaciones incluyen la precariedad de la información proveniente de la Cuenta de Ingresos y Gastos en los países de la región, la debilidad del supuesto de "elasticidad unitaria"[28] y la sensibilidad de los resultados a las características de la información utilizada (Villatoro, 2015).

Ahora bien, la necesidad de realizar estimaciones más precisas de la distribución del ingreso hace necesario ir más allá de la información provista únicamente por las encuestas de hogares y buscar formas de conciliarla con los registros administrativos y las cuentas nacionales. Una de las vertientes de análisis más fructíferas en años recientes ha consistido en utilizar los registros impositivos para estimar los ingresos de los perceptores más ricos. Piketty (2003) es la figura más sobresaliente de esta agenda de investigación que, además de analizar la parte alta de la distribución, permite realizar análisis de largo plazo de la evolución de la desigualdad. Existen

[28] La "elasticidad unitaria" se refiere al supuesto de que la magnitud de la subestimación del ingreso es la misma (en términos porcentuales) a lo largo de toda la distribución del ingreso.

asimismo estimaciones de los ingresos de los perceptores más ricos que combinan la información de las encuestas de hogares y las cuentas nacionales con base en distintos supuestos distributivos (véase del Castillo, 2015) y propuestas que combinan las tres fuentes de información (por ejemplo, Piketty, Saez y Zucman, 2018).

A manera de conclusión, las tres principales fuentes de información para analizar la desigualdad de ingresos (encuestas de hogares, registros administrativos y cuentas nacionales) son incompletas por sí solas, por lo que es de sumo interés explorar las metodologías para aprovecharlas de manera conjunta y superar sus limitaciones. El uso combinado de fuentes de información ha dado pie a una agenda de investigación vasta, que cuenta con aplicaciones a un número creciente de países y temas, incluyendo análisis sobre desigualdad de la riqueza y sobre regulación e imposición del capital (Zucman, 2015).

3. Uso de fuentes complementarias: el caso de los registros administrativos de impuesto a la renta

Para suplir la ausencia de información en las encuestas de hogares sobre los ingresos más altos, es posible recurrir a los registros administrativos del impuesto a la renta de las personas. El impuesto a la renta es una de las principales fuentes de recaudación tributaria y cuenta con varias décadas de aplicación en la región. En los países de América Latina el impuesto a la renta aparece en la primera mitad del siglo XX en la mayoría de los países (véase el cuadro *América Latina (14 países): año de creación del impuesto a la renta*). La existencia de registros impositivos de larga *data* puede contribuir a una mirada histórica sobre la distribución del ingreso, tal como ha sido realizado para otros países (Piketty, 2001 para Francia y Feenberg y Poterba, 1993 para Estados Unidos de Norteamérica).

AMÉRICA LATINA (14 PAÍSES): AÑO DE CREACIÓN DEL IMPUESTO A LA RENTA

País	Año/Ley	País	Año/Ley
Argentina	1932	México	1924
Brasil	1923	Nicaragua	1952
Chile	1924	Panamá	1932
Colombia	1918	Paraguay	2012
Costa Rica	1946	Perú	1934
Ecuador	1926	Uruguay	1960
El Salvador	1915	Venezuela (R.B. de)	1943

FUENTE: Elaboración de la CEPAL con base en la legislación de los países.

Vilfredo Pareto (1848-1923), realizó una serie de estudios desde la universidad de Lausanne, sobre la distribución del ingreso y la riqueza en Inglaterra, Italia (ciudades italianas), Prusia y París, buscando la causa que las produce. Una frase célebre de Pareto indicaba que esas distribuciones no eran el fruto del azar, y si bien no encontró las causas de esas distribuciones, sí encontró ciertas regularidades que dieron nacimiento al principio de Pareto (también llamado ley de Pareto), según el cual el 20% de la población posee 80% del ingreso o la riqueza en los países estudiados. La distribución de Pareto, que definimos más adelante, proviene de esas investigaciones.

Esta sección muestra una aplicación práctica de la metodología propuesta en Piketty (2001)[29] para estimar la participación en los ingresos de diferentes cuantiles situados en la parte alta de la distribución (típicamente el 1, el 0.1 y el 0.01% de la población con mayor ingreso de un país). Esta metodología consiste en utilizar información de tabulaciones de los registros impositivos para estimar los parámetros correspondientes a una función de distribución de Pareto. Por tanto, esta metodología no requiere de los microdatos (registros individuales) de las declaraciones de impuestos. Adicionalmente se utilizan algunos indicadores como la población total de control y

[29] Véase en particular la explicación del anexo B disponible en el sitio Web del autor: http://piketty.pse.ens.fr/fichiers/public/Grasset2001/Annexes.pdf.

el ingreso total de control para poder realizar el ejercicio completo de interpolación del uno por ciento[30].

En la literatura sobre altos ingresos se plantean cuatro métodos de interpolación (véase Blanchet y otros, 2017): 1) el método del coeficiente constante de Pareto desarrollado por Piketty (2001); 2) el método de interpolación log-lineal introducido por Pareto (1896), y utilizado por Kuznets (1953) y más cerca en el tiempo por Feenberg y Poterba (1993); 3) el método del histograma *mean-split*; 4) el método de las curvas de Pareto generalizadas introducidas recientemente en la literatura (Blanchet y otros, 2017).

En el método del coeficiente constante de Pareto la hipótesis central es que, a partir de cierto ingreso (y), la función de distribución acumulada del ingreso imponible F(y) se aproxima a:

$1-F(y)=(k/y)^a$ *con* $K> 0$ *y* $a > 1$

La función de densidad f(y) asociada se expresa como $f(y)=ak^a/y^{(1+a)}$. El ingreso promedio $y^*(y)$ de las personas cuyo ingreso es superior a y viene dado por: $y^*(y)=ay/(a-1)$. Tal como lo explica Piketty (2001), la propiedad de la ley de Pareto es que la proporción $y^*(y)/y$ es igual a una constante $b=a(a-1)$ que no depende del nivel de ingreso. Esta constante b es el comúnmente llamada "coeficiente de Pareto", y para estimar los parámetros a y b, es suficiente con conocer el nivel de ingreso y y el ingreso promedio $y^*(y)$ de los individuos cuyo ingreso es superior a y. Para estimar el parámetro k basta con conocer la cantidad de individuos cuyo ingreso es superior a y. De esta forma, con solo tener información sobre la cantidad de contribuyentes y su

[30] La población control corresponde a la cantidad de contribuyentes que efectivamente declaran impuestos más la población que debiese declarar. Cuando el país tiene declaraciones individuales usualmente se considera como suficiente estimar la población que tiene más de 20 años. En cambio, cuando el país tiene declaraciones de renta conjuntas se estima usualmente la población total de control como el total de la población que tiene más de 20 años menos la cantidad de mujeres casadas.

renta determinada por tramos de ingresos, es posible estimar los parámetros *a y k* y determinar así la participación en el ingreso de los distintos cuantiles de los altos ingresos (1, 0.1 y 0.01%).

a) Aplicación al caso de Chile

Para efectos de ser más prácticos y claros, aplicamos esta metodología al caso de Chile, mediante los siguientes pasos:

Paso 1: estimación del coeficiente de Pareto y parámetros necesarios. A partir de la información disponible en el portal del Servicio de Impuestos Internos de Chile, estimamos los siguientes parámetros:

$Y_i=(Y_i+\ldots+Y_p)/N_i^*$ corresponde al ingreso medio para cada tramo donde *i* indica el tramo de ingreso y $N_i^*=N_{i+1}+\ldots+N_p$ corresponde a la cantidad de individuos con ingresos superiores a s_i.

s_i: representa el umbral para cada tramo de ingreso imponible, es decir existe una cierta cantidad de tramos $[S_1;S_2],\ldots[S_i;S_{i+1}],\ldots[S_p;+\infty]$ con umbrales mínimo y máximo para cada uno. En el caso de Chile tenemos información para 8 tramos de ingreso.

$P_i=N_i^*/N^*$: representa la cantidad de contribuyentes que declara un ingreso superior a s_i, expresado en porcentaje de la cantidad total de contribuyentes y no contribuyentes (o población control, *N**).

$b_i=y_i/s_i$: representa la proporción entre el ingreso medio de los contribuyentes que declara un ingreso superior a s_i y el umbral s_i. Este parámetro es el llamado coeficiente de Pareto y debiese ser constante a partir de cierto nivel de ingreso para cumplir con la hipótesis de la ley de Pareto.

$a_i = b_i / b_i - 1)$

$K_i = s_i * p_i^{(1/a_i)}$

En el cuadro *Chile: Coeficientes de Pareto obtenidos a partir de los datos administrativos, 2015* presentamos los resultados para Chile para el año 2015. Este ejercicio lo repetimos para cada año con los datos disponibles (2005 al 2016). Como se puede observar el coeficiente de Pareto en los tramos más altos (tramos 5 a 8) se encuentra entre 1.8 y 1.9, lo cual confirma la constancia del coeficiente. El cuadro se lee de la siguiente manera: en 2015, el ingreso promedio (*yi*) del tramo 8 era 70 mil 629 dólares (al año), el umbral (*si*) para estar en ese tramo era de 38 mil 589 dólares, 0.3% de los contribuyentes declaraba un ingreso superior a ese umbral que es en promedio igual a 1.8 veces el umbral de ese tramo.

CHILE: COEFICIENTES DE PARETO OBTENIDOS A PARTIR DE LOS DATOS ADMINISTTRATIVOS, 2015

Tramos de la ley	y_i (en dólares)	s_i (en dólares)	p_i	b_i	a_i	k_i (en dólares)
2	9 695	3 473	16.9	2.8	1.6	1 110
3	17 983	7 718	5.9	2.3	1.8	1 539
4	26 327	12 863	2.9	2.0	2.0	2 092
5	34 167	18 008	1.6	1.9	2.1	2 582
6	42 586	23 153	1.0	1.8	2.2	2 832
7	55 746	30 871	0.5	1.8	2.2	2 985
8	70 629	38 589	0.3	1.8	2.2	2 791

FUENTE: Elaboración de la CEPAL con base en los datos del Servicio de Impuestos Internos de Chile.

Paso 2: estimación del umbral y de los niveles de los cuantiles de interés a partir de los coeficientes de Pareto obtenidos en paso 1. Se estiman para cada año los siguientes umbrales y niveles:

— los umbrales P90, P95, P99, P99,5, P99,9, y P99,99. Por ejemplo, Para P95, el umbral se determina con la siguiente formula: $P95 = ki / pi^{1/ai}$.

— los niveles P90-100, P95-100, P99-100, P99,5-100, P99,9-100 y P99,99-100.

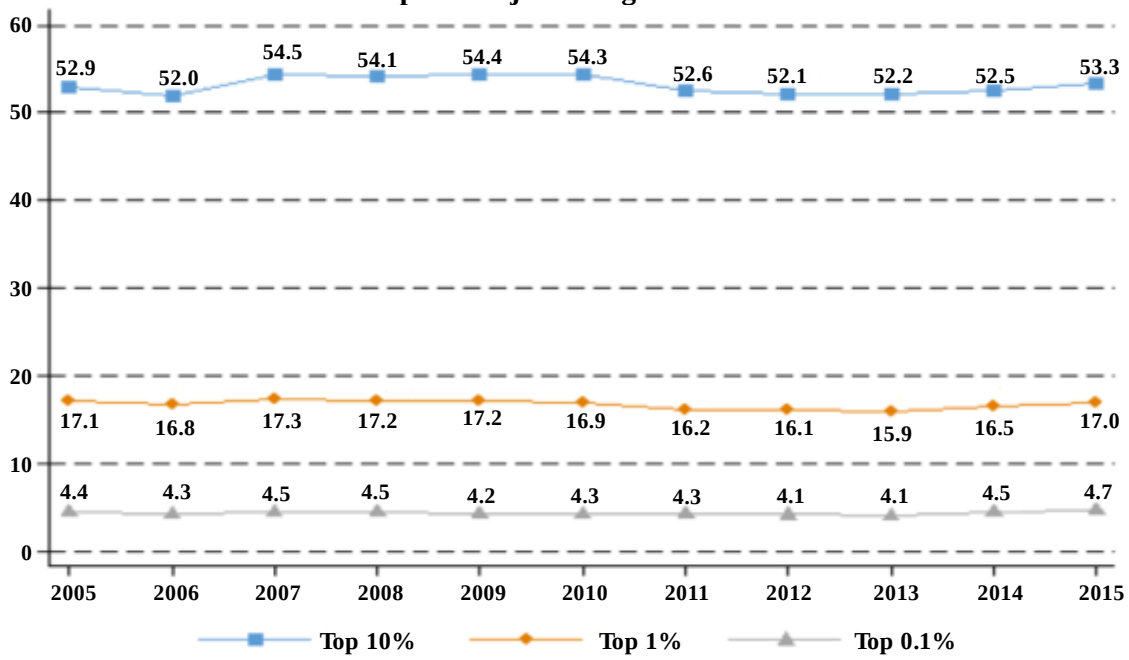
— los niveles P90-95, P95-99, P99-99,5, P99,5-99,9 y P99,9-99,99.

Paso 3: estimación de la parte de los ingresos altos en el ingreso total. Este último paso requiere de la estimación del Ingreso Total Control que intenta compatibilizar la información proveniente de registros administrativos con la de cuentas nacionales[31].

Los resultados de las estimaciones realizadas con el procedimiento descrito se muestran en la gráfica *Chile: ingreso total que corresponde al 10, 1 y 0.1% más rico del país, 2005-2015*: en 2015, el 10% más rico de Chile tenía 54% de los ingresos totales del país, el 1% más rico del país tenía el 18.5% de los ingresos, y finalmente el 0.1% más rico del país tenía 5% de los ingresos totales. En cuanto a evolución, lo que destaca es el crecimiento de los ingresos totales del 1% más rico durante todo el período, y en particular desde el 2013.

[31] Estimamos el ingreso total control siguiendo lo propuesto por Atria y otros (2017): para el año 2015 se parte de los registros administrativos del ingreso total (series consolidadas) y se hace el supuesto que el 30% de las personas (adultas) que no declaran impuestos no tienen ingresos nulos sino se les imputa 20% del ingreso declarado promedio. Para los años previos se asume que varía de acuerdo con el ingreso de cuentas nacionales.

CHILE: INGRESO TOTAL QUE CORRESPONDE AL 10, 1 Y 0.1% MÁS RICO DEL PAÍS, 2005-2015
-En porcentajes del ingreso total-



FUENTE: Elaboración de la CEPAL de acuerdo con la metodología de Piketty (2001), usando datos administrativos del Servicio de Impuestos Internos de Chile disponibles en el sitio Web.

Estos resultados son comparables con los resultados de Lopéz y otros (2013) y Atria y otros (2017) que son los dos estudios existentes para Chile que utilizan la metodología de interpolación. Otro estudio disponible para Chile es el de Fairfield y Jorrat (2015) quienes tuvieron acceso para 2005 y 2009 a los micro-datos del Servicio de Impuestos Internos.

Teniendo la estimación de los altos ingresos se puede avanzar finalmente hacia la estimación del coeficiente de Gini "verdadero" tal como lo planteó Atkinson (2007):

$$G=G^*(1-S)+S$$

Donde S es la proporción de ingresos que tiene un grupo muy pequeño, pero de gran participación en el ingreso total (el 1% por ejemplo), y G^* es el coeficiente de Gini sin considerar ese grupo que se calcula a partir de la encuesta de hogar. Un artículo

sobre este tema que desarrolla ampliamente los aspectos metodológicos es el de Alvaredo (2011). Recordemos que una desventaja del coeficiente de Gini es que es más sensible a las transferencias que ocurren en el centro de la distribución que a las de los extremos de la distribución. Lo que explica Atkinson (2007) es que, si consideramos que el top 1% es infinitesimal en números con una parte finita del ingreso total entonces se puede corregir el coeficiente de Gini con la ecuación propuesta.

Para Chile en 2015, obtenemos un coeficiente de Gini "verdadero" de 0.542[32] usando la información correspondiente al 1%. A modo de comparación, el coeficiente de Gini sin ningún ajuste obtenido desde la encuesta CASEN 2015 es de 0.451.

4. Fuentes de información adicionales para la simulación de políticas distributivas

Además de las encuestas de hogares, analizar la incidencia distributiva de distintas políticas requiere contar con información sobre registros administrativos para cuantificar el aporte a los ingresos de los servicios públicos en especie utilizados por los hogares y para analizar la incidencia de los impuestos y el pago de contribuciones a la seguridad social. Tal como se señalará más adelante en la sección *Método estático para estimar la incidencia redistributiva*, existen varios métodos de imputación. Para el caso de imputación de los servicios públicos, las fuentes a utilizar deberán ser oficiales y lo más detallada posible (ejecución por programa, por ejemplo).

En el caso de la educación pública, por ejemplo, se pueden usar los datos del ministerio de educación en especial si existe información sobre el gasto de educación por nivel. Entre más detallada sea la información sobre gasto en educación mejor

[32] El resultado se obtiene con G* = 0.449, S = 17.0 (que corresponde al top 1% que estimamos con los registros administrativos con el método de interpolación).

podrá ser la imputación realizada. De no existir esa información se puede consultar la base de datos en línea de UNESCO-UIS[33].

En el caso de las transferencias monetarias, si la encuesta no brinda la información de la transferencia recibida, se puede imputar de acuerdo con la legislación vigente. La base de datos sobre programas de protección social no contributiva en América Latina y el Caribe que mantiene la División de Desarrollo Social de CEPAL constituye una excelente herramienta para eso[34].

Para el caso de imputación de impuestos se usa información legal sobre el sistema tributario de cada país para estimar la recaudación teórica a partir de la encuesta de hogar y de registros administrativos en particular sobre la recaudación efectiva y las estimaciones oficiales sobre gasto tributario y evasión tributaria. El gasto tributario se define como "aquella recaudación que el fisco deja de percibir producto de la aplicación de franquicias o regímenes impositivos especiales y cuya finalidad es favorecer o estimular a determinados sectores, actividades, regiones o agentes de la economía" (Barra y Jorrat, 2002)[35]. Mientras la evasión tributaria se define como el uso de medios ilegales para reducir el pago de impuestos que le correspondería pagar a un contribuyente[36]. Todos esos elementos son necesarios para complementar la estimación de pago de impuestos con las encuestas de hogares.

[33] Ver en particular las series relativas a los recursos financieros de la educación pública por nivel educativo en el enlace siguiente: http://data.uis.unesco.org/.
[34] Ver el enlace: http://dds.cepal.org/bpsnc/#.
[35] En Jiménez y Podestá (2009) se encuentra una recopilación de las diferentes mediciones de gasto tributario en los países de América Latina.
[36] En Cetrángolo y otros (2017) se encuentra una reseña actualizada de la evasión tributaria en los países de América Latina distinguiendo la evasión por tipo de impuestos (impuestos indirectos, impuestos sobre la renta y contribuciones a la seguridad social).

TIPO DE INFORMACIÓN Y FUENTE PARA SUPUESTOS DE INCIDENCIA REDISTRIBUTIVA DE LAS POLÍTICAS

	Tipo de información	Fuente a nivel nacional	Organismo internacional
Impuestos	Legislación vigente Impuesto a la renta: Con tramos y tasas	Ley	CIAT
	Recaudación efectiva del impuesto a la renta	Entidad que recopila las estadísticas de finanzas públicas o entidad recaudadora	OCDE
	Evasión / descuentos	Fuente secundaria (estudios sobre el tema)	
Contribuciones a la seguridad social (salud y pensiones/jubilaciones	Legislación vigente con tasas	Ley	CIAT
	Recaudación efectiva de contribuciones	Entidad que recopila las estadísticas de finanzas públicas o entidad recaudadora	OCDE pero agrupado (salud/pensiones)
Educación	Gasto por nivel educativo	Ministerio de educación o ejecución presupuestaria	Unesco UIS (desagregado por nivel educativo)
	Matrículas	Ministerio de educación	Unesco UIS (desagregado por nivel educativo)
Salud	Gasto por tipo de atención	Ministerio de salud o ejecución presupuestaria	OPS/OMS
	Número de atenciones	Ministerio de salud por tipo de atención	OPS/OMS

FUENTE: Elaboración de la CEPAL, CIAT: Centro Interamericano de Administraciones Tributarias; OCDE: Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos; Unesco UIS: Unesco *Institute for Statistics*; OPS / OMS: Organización Panamericana de la Salud de la Organización Mundial para la Salud.

B. Incidencia distributiva de las políticas

1. Tipos de políticas sociales y tributarias

Las políticas sociales que son de interés de este capítulo son las que tendrán alguna incidencia sobre la distribución de los ingresos. En particular, nos interesa identificar las políticas relacionadas con las transferencias públicas monetarias. Éstas se pueden clasificar de la siguiente manera:

— Las transferencias monetarias contributivas: transferencias que recibe el destinatario por estar afiliado a un sistema de protección social contributiva. Esta protección está basada en el empleo formal y protege a los trabajadores ante circunstancias inesperadas (desempleo, enfermedad, accidente laboral), ante determinadas etapas del ciclo de vida (maternidad, pensión y jubilación).

— Las transferencias monetarias no contributivas: transferencia que recibe el destinatario como ayuda del Estado. La intención acá es atender a la pobreza e intervenir de manera a impactar la transmisión intergeneracional de la pobreza. Este tipo de protección no se basa en el empleo sino en la condición socioeconómica de la persona que recibe la asistencia.

Asimismo, en los países existe una gran cantidad de impuestos que, siguiendo a la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE)[37], pueden ser clasificados esquemáticamente en cinco tipos, según la base sobre la cual recae el impuesto:

— Los impuestos sobre la renta, las utilidades y las ganancias de capital: esta categoría cubre los impuestos aplicados a la renta o a las utilidades netas de las personas físicas y las sociedades. Las legislaciones de cada país definen al contribuyente (personas físicas y jurídicas), la base gravable (y sus deducciones), los tramos de ingresos y las tasas marginales que se les aplica.

[37] Desarrollo Económico (esta se puede consultar en cualquier edición de la publicación "*Revenue Statistics*") y la clasificación del Fondo Monetario Internacional (que se puede consultar en sus dos últimas ediciones, 2001 y 2014, del Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas). La mayor diferencia entre esas dos clasificaciones es que la OCDE incluye las contribuciones a la seguridad social en la recaudación tributaria total. Para una reseña más completa sobre las diferencias entre las dos clasificaciones se puede consultar el anexo "Guía de interpretación de la OCDE" en OCDE (2018) o en línea: https://www.oecd.org/tax/tax-policy/Gu%C3%ADa%20de%20interpretaci%C3%B3n%20de%20la%20OCDE.pdf.

— Las contribuciones a la seguridad social, es decir los pagos obligatorios que confieren un derecho a recibir una prestación social futura.

— Los impuestos sobre la nómina y la fuerza de trabajo: consiste en los impuestos pagados por las empresas como una proporción de los salarios o la nómina o como una cantidad fija por persona empleada.

— Los impuestos sobre la propiedad: esta categoría incluye los impuestos sobre la propiedad inmueble y la riqueza neta y la transmisión de la propiedad (herencia o donación), y sobre las transacciones financieras y de capital.

— Los impuestos sobre los bienes y servicios: impuestos y derechos sobre la producción, extracción, venta, transmisión de bienes, así como sobre la prestación de servicios. Esta categoría incluye: el impuesto al valor agregado, el más importante por su capacidad recaudatoria; los impuestos específicos a ciertos productos, por ejemplo, el alcohol, el tabaco, los combustibles; y los impuestos sobre las importaciones y exportaciones de bienes.

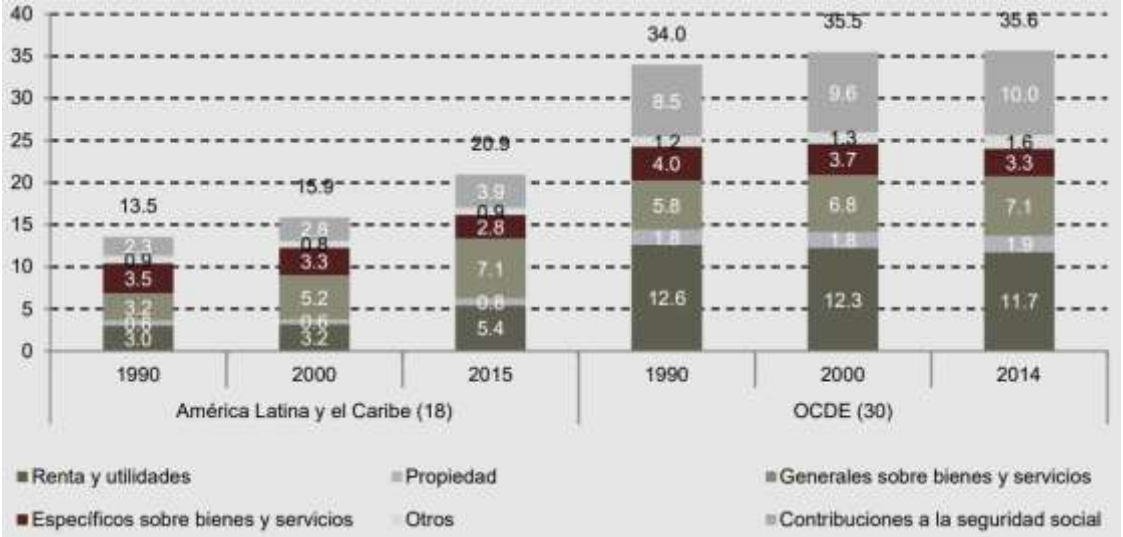
En este documento nos interesa particularmente analizar los impuestos a la renta (dejamos de lado los impuestos que gravan la propiedad) y las contribuciones a la seguridad social. En el recuadro *Carga tributaria, gasto social e incidencia redistributiva en América Latina* entregamos una breve descripción de la evolución y estructura de la carga tributaria y el gasto social en América Latina.

Carga tributaria, gasto social e incidencia redistributiva en américa latina

La carga tributaria, es decir la relación entre la recaudación de impuestos y el PIB, es un indicador para medir el financiamiento sostenible de un país para la provisión de bienes y servicios a sus ciudadanos. Tal como se indica en diversos estudios CEPAL, desde 1990 se ha producido en la región una expansión de los ingresos tributarios con relación al PIB, especialmente desde 2002, causada por cuatro procesos complementarios: i) el crecimiento económico, que amplía las bases tributarias; ii) las reformas en la gestión pública, que tornan más eficientes los sistemas de recaudación y disminuyen la evasión y la elusión tributaria; iii) la creación de nuevos impuestos, así como la reforma de las cargas y tasas de impuestos ya existentes, y iv) la aplicación de regalías, tasas por usufructo, apropiación de rentas y otras modalidades de retención en la explotación y comercialización de recursos naturales (especialmente en los sectores de la minería y los hidrocarburos), en un contexto de notable aumento de los precios de los productos básicos. El incremento de la carga tributaria total para 18 países de la región (incluida la seguridad social) asciende en las últimas dos décadas, en promedio, a más de 7 puntos porcentuales del PIB y representa un aumento relativo de la carga tributaria original de un 55%, ya que pasa de un 13.5% del PIB en 1990 a un 20.9% del PIB en 2015.

La composición de los ingresos tributarios en América Latina se caracteriza por el peso cada vez mayor de los impuestos generales sobre el consumo y, en menor medida, por el incremento del peso de los impuestos sobre ingresos y utilidades. La participación del impuesto sobre la renta de las empresas es superior a la del impuesto sobre la renta de las personas. En contraste, el declive de los impuestos específicos sobre el consumo se relaciona con los procesos de liberalización del comercio.

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (18 PAÍSES)[a/] Y PAÍSES DE LA ORGANIZACIÓN DE COOPERACIÓN Y DESARROLLO ECONÓMICOS (OCDE): INGRESOS TRIBUTARIOS POR TIPO DE IMPUESTOS, 1990, 2000, 2014 Y 2015
-En porcentajes del PIB-



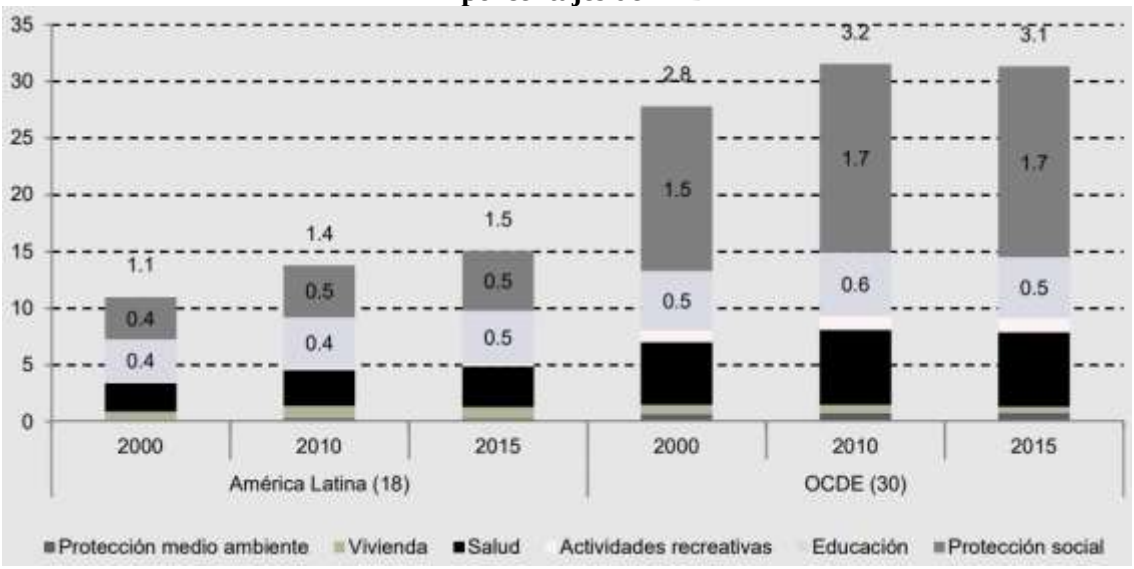
[a/] Los promedios corresponden a la media aritmética de los valores de 18 países. Los países que se incluyen son los siguientes: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

FUENTE: Elaboración de la CEPAL con base en datos de Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe, 1990-2015, 2017.

Con respecto al gasto social del gobierno central y del sector público de la región éste alcanzó, en 2015, como promedio simple un 10.5 y 14.4% del PIB respectivamente (véase capítulo II del Panorama social de América Latina 2016), llegando a su nivel más alto desde el año 2000. Por primera vez, los países de la región superaron los niveles alcanzados en 2009 como reacción frente a la crisis de las hipotecas de alto riesgo de 2008. El nivel de gasto social alcanzado en 2015 representa un poco más de la mitad del gasto público total de ese año. Al analizar la evolución del gasto por funciones sociales a nivel de sector público para los mismos 18 países analizados, se observa que protección social, educación y salud son las funciones prioritarias en términos de la asignación de recursos, con niveles que en 2015 llegan al 5.3, el 4.7 y el 3.6% del PIB, respectivamente. Es importante destacar que el gasto social financia políticas públicas cuyo principal objetivo es

proveer a la población bienes y servicios, en general considerados como derechos económicos, sociales y culturales.

AMÉRICA LATINA (18 PAÍSES) Y ORGANIZACIÓN DE COOPERACIÓN Y DESARROLLO ECONÓMICOS (OCDE): GASTO SOCIAL POR FUNCIONES, 2000, 2010 Y 2015
-En porcentajes del PIB-



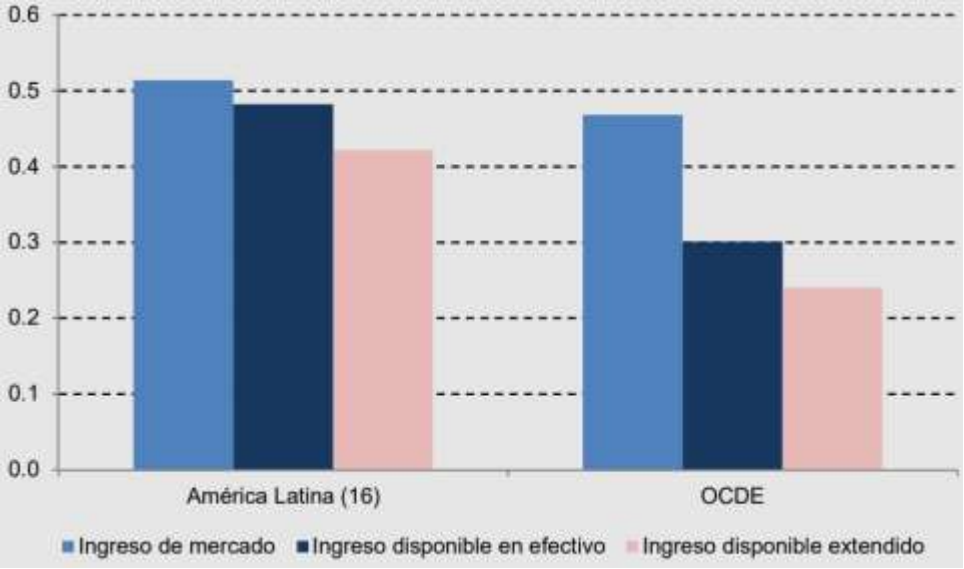
FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información oficial de los países.

En el Panorama social de América Latina (más específicamente en las ediciones 2000-2001, 2005, 2007, 2009 y 2010) se encuentran los primeros esfuerzos realizados por CEPAL para recopilar estudios nacionales sobre la incidencia redistributiva del gasto social. En la edición 2000-2001 se recopila para ocho países de la región el grado de progresividad distributiva del gasto social de cada uno de los sectores sociales (educación, salud, vivienda, y seguridad social) usando un índice sintético basado en la proporción del gasto que perciben los hogares de cada uno de los quintiles de la distribución. En las ediciones 2005 y 2007 se amplía la cobertura regional a 17 países de la región sobre la base de estudios nacionales. La edición 2009 del Panorama social centra el foco en la incidencia redistributiva de las transferencias monetarias públicas. Este ejercicio ya no se basa en estudios nacionales sino en tabulaciones y estimaciones especiales realizadas por CEPAL a

partir de las encuestas nacionales de los países. La edición 2010 del Panorama social realiza un ejercicio similar para el sector educación. Finalmente, en el Panorama fiscal de América Latina y el Caribe 2015, CEPAL realiza la más reciente estimación de incidencia redistributiva de la política fiscal de los países de la región.

Con esos niveles y estructura de carga tributaria y gasto social expuestos anteriormente, la incidencia sobre la desigualdad de ingresos en América Latina es chica. Según estimaciones de Hanni, Martner y Podestá (2015) para el año 2011, el coeficiente de Gini del ingreso de mercado (es decir antes de impuestos y transferencias monetarias) para once países en América Latina era de 0.51. Después de impuestos y transferencias monetarias, el coeficiente de Gini del ingreso disponible pasa a 0.48. Y después de transferencias en especie, el coeficiente de Gini del ingreso extendido pasa a 0.42. Es decir la incidencia de las políticas tributarias es de 9 puntos de Gini en total. Al comparar con lo que sucede en países de la OCDE, la situación es bien diferente: la incidencia de las políticas tributaria y social alcanza 23 puntos de Gini. Existen otros estudios sobre incidencia de las políticas sociales y tributaria en América Latina como el trabajo realizado por Nora Lustig (2017) de la Universidad de Tulane en el marco del proyecto Compromiso con la equidad (*Commintment to equity*) es uno de ellos: estima la incidencia redistributiva en 16 países de América Latina y el Caribe y se extiende además fuera de las fronteras de la región cubriendo en total 31 países a nivel global. Las conclusiones son similares a los resultados de Hanni, Martner y Podestá (2015) en promedio en América Latina, el efecto redistributivo de las políticas sociales y tributarias es de 2 puntos porcentuales de Gini (diferencia entre el coeficiente de Gini del ingreso de mercado y del ingreso disponible).

AMÉRICA LATINA (11 PAÍSES) Y PAÍSES OCDE: COEFICIENTE DE GINI DEL INGRESO DE MERCADO, INGRESO DISPONIBLE E INGRESO EXTENDIDO, ALREDEDOR DE 2011



FUENTE: Elaboración de la CEPAL con base en CEPAL (2015b).

2. Indicadores de incidencia redistributiva

La regresividad o progresividad de las políticas depende de quiénes y de cuánto aportan al Estado (quiénes y cuánto pagan impuestos directos y contribuciones a la seguridad social) y quiénes y cuánto reciben por parte del Estado.

a) Las curvas de concentración

Por el lado de los impuestos y cotizaciones a la seguridad social se hablará de un sistema progresivo, neutro o regresivo (referido al principio de equidad vertical[38]). Gráficamente esto se observa gracias a la posición de la curva de concentración de los impuestos con respecto a la curva de Lorenz del ingreso disponible. En la gráfica *Las curvas de concentración* panel A se dirá que el impuesto es progresivo si la curva de concentración se encuentra más a la derecha de la curva de Lorenz; se dirá que el

[38] El atributo de "equidad vertical" significa que las personas con mayor capacidad contributiva deben pagar proporcionalmente más impuestos.

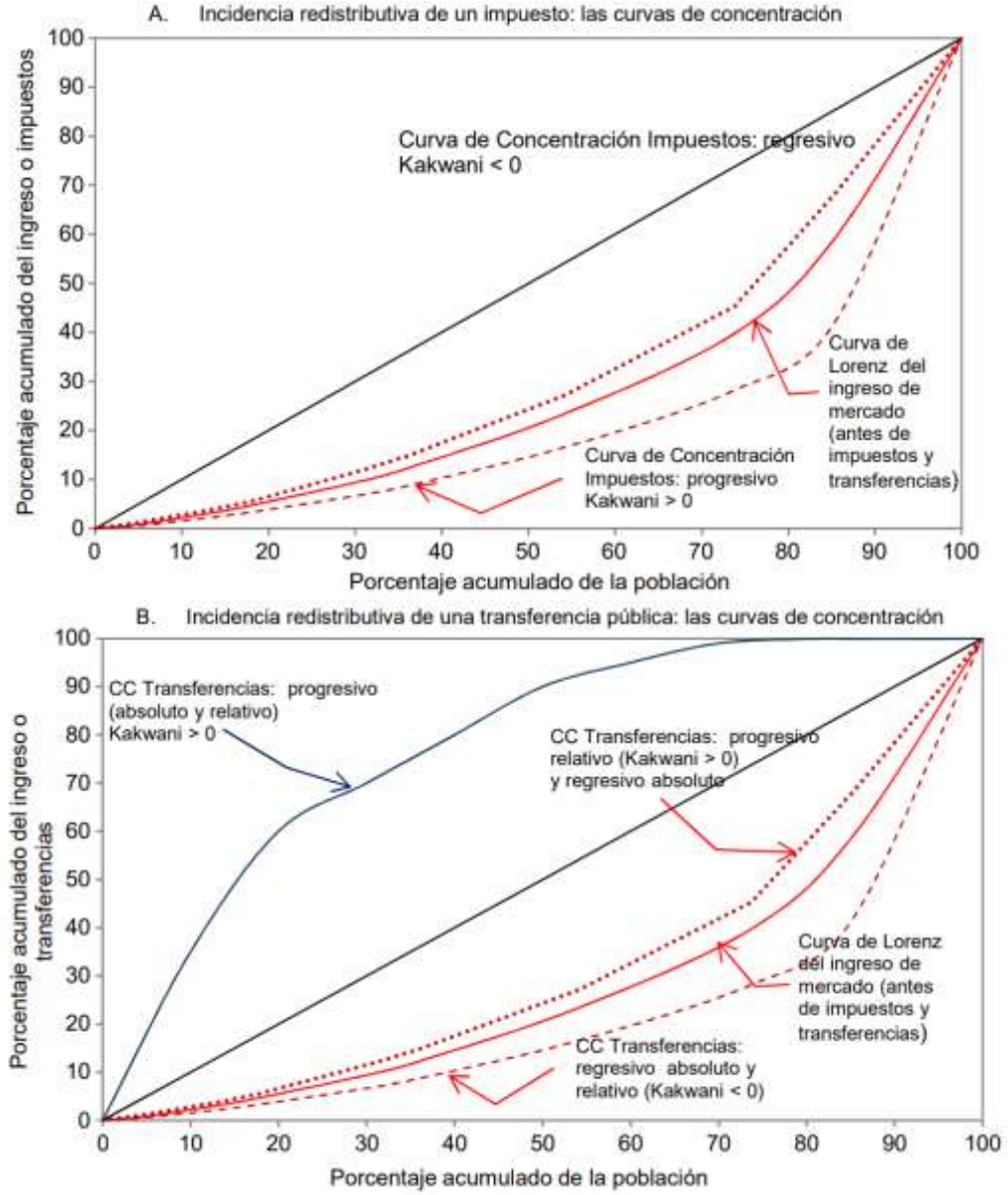
impuesto es regresivo si la curva de concentración se encuentra más a la izquierda de la curva de Lorenz; se dirá que el impuesto es neutro cuando las dos curvas se superponen.

Por el lado de las transferencias se debe distinguir entre progresividad/regresividad absoluta y relativa. En la gráfica *Las curvas de concentración* panel B se dirá que la transferencia recibida es progresiva en términos relativos cuando la curva de concentración se encuentra a la izquierda de la curva de Lorenz. La interpretación es que la transferencia como proporción del ingreso disminuye a medida que se incrementa el nivel de ingresos, y por lo tanto contribuirá a disminuir la desigualdad. Si la curva de concentración en cambio se encuentra a la derecha de la curva de Lorenz entonces se dirá que la transferencia es regresiva.

En el caso de las transferencias es muy habitual que se cumpla con el criterio de progresividad relativa, por ello hay que complementar el análisis en términos absolutos. La transferencia resultará progresiva en términos absolutos cuando la cantidad absoluta de la transferencia es mayor para los estratos de menores ingresos, es decir cuando la transferencia está concentrada en los primeros deciles. En la gráfica *Las curvas de concentración* panel B es el caso de la curva de concentración que se encuentra por encima de la recta desigualdad (curva azul).

Esta herramienta gráfica se utiliza ampliamente en los ejercicios que se proponen al final de este capítulo en el documento original.

LAS CURVAS DE CONCENTRACIÓN



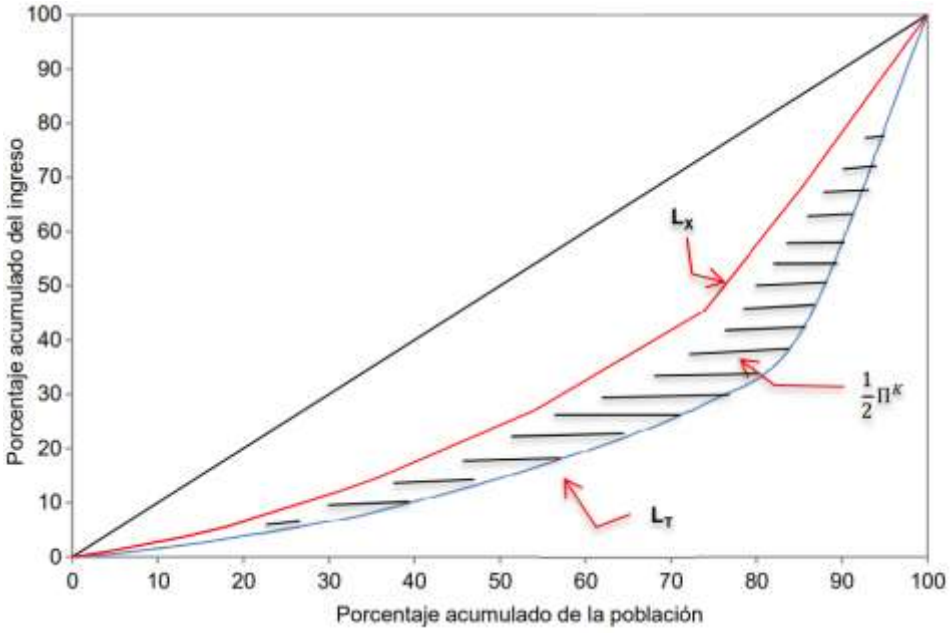
FUENTE: Elaboración de la CEPAL.

b) El índice de Kakwani

Originalmente, el índice de Kakwani fue diseñado para medir el grado de progresividad del sistema tributario. Pero se puede usar para medir el grado de progresividad de cualquier intervención social, sea ésta un impuesto, o una transferencia en especie o en efectivo. La progresividad (o regresividad) relativa de la

distribución de la intervención en función de la distribución del ingreso, se evalúa estimando la diferencia entre el coeficiente de concentración (CC) y el coeficiente Gini. Tal como la curva de concentración de una intervención estatal (impuesto o transferencia) es similar a la curva de Lorenz, el coeficiente de concentración es similar al coeficiente de Gini. Gráficamente en la gráfica *Curvas de concentración y el índice Kakwani*, el índice de Kakwani es el doble del área existente entre la curva de Lorenz (la curva LX roja) y la curva de concentración (la curva LT azul).

CURVAS DE CONCENTRACIÓN Y EL ÍNDICE KAKWANI



FUENTE: Elaboración de la CEPAL.

Para el caso de los impuestos, el índice de Kakwani se estima como la diferencia entre el coeficiente de concentración del impuesto y el coeficiente de Gini de los ingresos antes de impuestos:

$K_t = CC - Gini\ I$ (10)

Si K es mayor que cero, significa que el impuesto es progresivo, y si K es menor que cero el impuesto es regresivo.

Para el caso de las transferencias, el índice de Kakwani se estima como la diferencia entre el coeficiente de Gini del ingreso antes de la transferencia y el coeficiente de concentración de la transferencia:

$K_T = Gini - CC$ (11)

Si K es mayor que cero, significa que la transferencia es progresiva en términos relativos. Si K es menor que cero la transferencia es regresiva en términos relativos.

c) El índice de Reynolds-Smolensky

El índice Reynolds-Smolensky intenta capturar la "equidad vertical" de un impuesto o transferencia. Va un poco más allá del índice de Kakwani (que indica el grado de progresividad o regresividad) en la medida que responde a la pregunta de qué tan redistributivo es el impuesto o transferencia. Para eso el índice compara el coeficiente de Gini antes y después de la intervención social:

$I_{RS} = Gini_{\ antes} - Gini_{\ después}$

Si el índice de Reynolds-Smolensky es mayor (menor) que cero, esto indicará la contribución del impuesto (transferencia) a reducir (incrementar) la desigualdad.

Los índices de Kakwani y Reynolds-Smolensky están estrechamente vinculados entre sí. De hecho, Lambert (2001)[39] establece la siguiente relación entre esos dos índices:

$I_{RS} = \frac{t}{1-t} I_K$ donde t/(1-t) se refiere al nivel de impuesto.

Esta relación indica que el efecto redistributivo (I_{RS}) del impuesto dependería no solo de la progresividad del impuesto (I_K), sino también de su nivel. Esto es válido para el

[39] Más específicamente en el capítulo 7, pp. 209 de la tercera edición.

caso de los impuestos, pero también se puede generalizar a cualquier intervención estatal analizada (transferencias monetarias).

d) El índice de Atkinson-Plotnick

El índice de Atkinson-Plotnick permite capturar el efecto de reordenamiento ("equidad horizontal"[40]), es decir evalúa si se preserva el ordenamiento de los individuos según su nivel de ingresos luego del pago de impuestos o la transferencia pública. El índice se define como sigue:

$I_{AP}=G(y)-G(x)$

Donde G(Y) es el coeficiente de Gini después de impuestos (transferencias) y G(X) es el coeficiente de Gini después de impuestos (transferencias) pero con el ordenamiento de individuos antes de impuestos (transferencias). El índice toma valores extremos entre cero y uno: si es igual a cero significa que no hubo reordenamiento de los individuos con la intervención (impuestos o transferencias), mientras que si es igual a uno el reordenamiento de los individuos fue completo.

3. Método estático para estimar la incidencia redistributiva

El análisis de las políticas puede realizarse *exante* o *expost*. En este documento estamos optando por un análisis *expost* que tiene como finalidad evaluar la incidencia de las políticas sobre la distribución del ingreso.

Analizar una política *exante* tiene como ventaja evaluar y mejorar el diseño de una política con la ayuda de una computadora antes de su implementación, tal como si fuera un laboratorio experimental. Todos los modelos desarrollados utilizan técnicas

[40] El atributo de "equidad horizontal" indica que contribuyentes con igual capacidad contributiva deben ser tratados de igual manera por el sistema tributario.

que se derivan de la microsimulación que vio la luz con el trabajo pionero de Orcutt (1957), pero que recién se desarrollaron en los años 1990. Los modelos de microsimulación se agrupan en tres categorías: 1) los modelos hipotéticos, que no usan datos provenientes de encuestas de hogar; 2) los modelos estáticos; 3) los modelos dinámicos. Tal como lo explican Bourguignon y Spadaro (2006), típicamente, un modelo de microsimulación incorpora tres elementos: 1) un sub-conjunto de datos provenientes de una encuesta de hogar; 2) las reglas de la política pública a ser evaluada; y 3) un modelo teórico de respuesta de comportamiento de los agentes económicos. El tercer elemento puede abarcar representaciones de las respuestas de comportamiento, entre otros, sobre la demanda de consumo óptimo y la oferta de trabajo para cada agente. El modelo EUROMOD[41] desarrollado por primera vez en 1996, aplicado en el contexto de la evaluación de las políticas en la Unión Europea, es un ejemplo de microsimulación. A nivel latinoamericano, el Instituto para Estudios Fiscales cuya sede se encuentra en Londres desarrolló la herramienta LATAX[42] que permite simular reformas tributarias, pero solo incluye un módulo sobre impuestos y no incorpora un módulo sobre políticas sociales. Existen además diversos estudios a nivel país que analizan políticas específicas: el de Bolsa Escola en Brasil (Bourguignon y otros, 2003), el de Oportunidades en México (Attanasio y otros, 2003, y Todd y Wolpin, 2002). Los ejercicios estáticos, también llamados "modelos aritméticos" no incorporan respuestas de comportamiento (el tercer elemento de los modelos dinámicos). Dicho de otro modo: los modelos estáticos suponen que los comportamientos de los agentes económicos no cambian y permiten estimar los efectos de corto plazo. Es importante tener en cuenta que los métodos dinámicos son difíciles de implementar: requieren de una inversión metodológica y en tiempo que son específicas al país y a la política analizada.

[41] Para más información ver el enlace: www.euromod.ac.uk.
[42] Para más información ver el enlace: https://www.ifs.org.uk/publications/8014.

A continuación, describimos como se realiza un ejercicio estático *expost* para estimar la incidencia redistributiva de las políticas sociales y tributarias (*benefit incidence analysis*, en su terminología original en inglés) a partir de datos de encuestas de hogar. Este ejercicio que tiene como principal objetivo precisar quiénes se benefician de las transferencias públicas (en efectivo o en especie), quiénes pagan impuestos y la incidencia redistributiva que puede tener. Para implementar este tipo de análisis se requiere de dos tipos de fuente de información: (1) encuestas de hogares, que miden los ingresos de los hogares y el uso que hacen éstos de los servicios públicos; y (2) el costo unitario de la provisión del servicio público analizado, además de algún supuesto de traslación para el caso del análisis de los impuestos directos y contribuciones a la seguridad social. A partir de esto es posible construir una distribución del beneficio o transferencia y por ende evaluar su incidencia redistributiva.

Lustig (2017) identifica cuatro posibles métodos para estimar los impuestos y cotizaciones además de las transferencias sociales a partir de las encuestas de hogares. El primero es el método de identificación directa, que es posible aplicarlo cuando la encuesta hace preguntas sobre el pago de los impuestos y los ingresos recibidos como transferencias. El segundo es el método de imputación, que usa información de la encuesta complementada por información administrativa. En general, éste es el método usado para las transferencias en especie (educación y salud, por ejemplo). El tercero es el de inferencia, que se usa cuando la encuesta agrupa transferencias sociales en un componente "otros ingresos" sin especificar qué transferencias en específico. Y el cuarto método es el de simulación cuando no es posible identificar el pagador de impuestos o al beneficiario de una transferencia específica, se simula según las leyes vigentes en el país de tributación en el caso de impuestos (con algún supuesto de evasión), y según las reglas del programa (con algún supuesto de focalización). Veremos a continuación las especificidades de las estimaciones de los

impuestos directos y cotizaciones a la seguridad social, de las transferencias monetarias y en especie.

a) Impuestos directos y cotizaciones a la seguridad social

El gobierno debe recaudar impuestos para poder financiar los bienes públicos provistos a la ciudadanía, y existe amplio consenso que el sistema impositivo debe ser construido bajo un principio de progresividad. En la teoría de la imposición óptima existen dos principios de equidad. El principio de equidad horizontal implica que se "trate de igual manera a los iguales" y exige que la imposición sea igual para las personas con igual capacidad de pago; mientras el principio de equidad vertical implica que 'se trate de manera desigual a los desiguales'. Por tanto, la progresividad del sistema tributario viene dada si el principio de equidad vertical se cumple: se dice que un sistema tributario es progresivo cuando una persona con mejor situación económica no solo paga más impuestos, sino que pierde una proporción mayor de su ingreso en impuestos.

Para poder evaluar si el diseño del régimen tributario del país en general y de cada impuesto en particular es neutro, progresivo o regresivo hay que realizar un ejercicio de comparación de dos distribuciones (la distribución antes de impuestos y la distribución después de impuestos).

La principal dificultad para realizar este ejercicio radica en que en general las encuestas de hogares de los países de América Latina y el Caribe no preguntan ni por el pago de impuestos a la renta, ni por el pago de las cotizaciones sociales. Por lo que se requiere estimar los impuestos "teóricos" aplicando las tasas impositivas sobre las bases tributarias vigente en el país (Jorrat, 2011). Es muy probable además que no exista información sobre el pago de contribuciones a la seguridad social por lo que aquí también deberán hacerse estimaciones con base en supuestos, por ejemplo, sobre la informalidad del trabajador.

Para calcular la incidencia redistributiva de los impuestos a la renta personal, se siguen tres pasos. El primer paso consiste en calcular el impuesto teórico de cada individuo desde la encuesta. Para eso se requiere de aplicar la legislación tributaria: se definen los tramos con sus respectivas tasas (también llamadas alícuotas) y la base gravable según la legislación de cada país. Es posible que haya que restar a la renta proveniente del trabajo y del capital algunas partidas que en la legislación no se consideran como gravables (como las cotizaciones sociales) y/o que haya que sumar algunas partidas como algunas transferencias monetarias siempre y cuando la ley las considere como gravables del impuesto a la renta. Es necesario saber además cómo se define el contribuyente en la legislación del país. Por ejemplo, en algunos países la unidad tributaria es el individuo (declaración individual) pero en otros puede ser la unidad familiar (declaración conjunta), en cuyo caso el ingreso de la persona (dentro de la pareja) que tenga un menor ingreso será afecta a una tasa marginal mayor que si hubiese realizado una declaración individual. Este primer paso nos indica el máximo teórico que pude pagar cada contribuyente sin aplicar ningún descuento legalmente posible. El segundo paso consiste en estimar los descuentos legales existentes: estos pueden ser por ejemplo en el caso de profesionales independientes, una renta presunta, o un descuento por niño menor a 18 años, o gastos médicos (hasta 5% de la renta). Finalmente, el tercer paso consiste en estimar el pago de impuesto “efectivo” que corresponde al impuesto teórico menos los descuentos.

Es importante poder comparar las estimaciones realizadas a través de la encuesta con los registros administrativos, para analizar la necesidad de aplicar más supuestos a las estimaciones. Por ejemplo, se pueden comparar: las estimaciones obtenidas a partir de la encuesta con los registros administrativos por tramo de ingreso (según tramos definidos por le legislación tributaria); la cantidad de contribuyentes y el monto pagado de impuestos. En cuadro *América Latina (18 países): tramos del impuesto a la renta a las personas, tasas mínima y máxima, recaudación efectiva, 2016* se muestra para 18 países de la América Latina la cantidad de tramos del impuesto a la

renta de las personas, las tasas mínima y máxima además de la recaudación efectiva en porcentaje del PIB para el año 2016.

AMÉRICA LATINA (18 PAÍSES): TRAMOS DEL IMPUESTO A LA RENTA A LAS PERSONAS, TASAS MÍNIMA Y MÁXIMA, RECAUDACIÓN EFECTIVA, 2016

País	Cantidad de tramos[a/]	Tasa marginal mínima y máxima (en % del ingreso)	Recaudación efectiva (en % del PIB)
Argentina	7	9 - 35	2.2
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1	13 - 13	0.2
Brasil	4	7.5 – 27.5	2.6
Chile	7	4 - 40	1.8
Colombia	3	19 - 33	1.2
Costa Rica	2	10 - 15	1.3
Ecuador	8	5 - 35	0.2
El Salvador	3	10 - 30	2.6
Guatemala	2	5 - 7	0.4
Honduras	3	15 - 25	2.1
México	11	1.92 - 35	3.5
Nicaragua	4	15 - 30	-
Panamá	2	15 - 25	1.6
Paraguay	2	8 - 10	0.3
Perú	5	8 - 30	1.8
República Dominicana	3	15 - 25	1.2
Uruguay	6	10 - 30	3.1
Venezuela (República Bolivariana de)	3	6 - 34	-

[a/] Cantidad de tramos sin considerar el tramo con tasa cero. Para Argentina, Guatemala, México no existe tramo con tasa cero.

FUENTE: Elaboración de la CEPAL sobre la base de legislación de los países para cantidad de tramos y tasas; sobre la base de BID, CEPAL, OCDE (2018) para la recaudación efectiva.

Para estimar las contribuciones a la seguridad social se procede de la misma manera que para la imposición directa a los ingresos teniendo en cuenta que, en general, en las encuestas de hogar existen preguntas relativas a la afiliación y al pago de cotizaciones a algún sistema de protección social (jubilaciones y/o salud). De no existir el monto pagado de la contribución entonces se debe estimar este pago de acuerdo con lo que estipula la ley del país.

b) Transferencias monetarias públicas

Existen muchos ejemplos de transferencias monetarias públicas, como los programas de transferencias condicionadas, las pensiones sociales o las transferencias para personas con discapacidad. Los programas de transferencias condicionadas buscan reducir la pobreza y fortalecer el capital humano de sus beneficiarios. En Cecchini y Madariaga (2011) y en Cecchini y Atuesta (2017) se encuentra una reseña completa de los programas existentes en la región. Asimismo, CEPAL mantienen la Base de datos de programas de protección social no contributiva en América Latina y el Caribe que recopila la información sobre este tipo de programas[43]. En el cuadro *América Latina (18 países): programas de transferencias condicionadas* se enumeran los actuales programas de transferencias condicionadas en 17 países de la región[44].

AMÉRICA LATINA (18 PAÍSES): PROGRAMAS DE TRANSFERENCIAS CONDICIONADAS

País	Programa (año inicio)	País	Programa (año inicio)
Argentina	Asignación Universal por hijo para protección social (2009); Programa ciudadanía porteña (2005)	Guatemala	Bono seguro (2018)
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Bono Juancito Pinto (2006); Bono Madre niño-niña (2009)	Honduras	Bono vida mejor (2010)
Brasil	Bolsa familia (2003)	México	Prospera (2014)
Chile	Chile solidario (2002); Ingreso ético familiar (2012)	Panamá	Red de oportunidades (2006)
Colombia	Familias en acción (2001) Red juntos (2007)	Paraguay	Tekopora (2005); Abrazo (2005)
Costa Rica	Avancemos (2006)	Perú	Juntos (2005)
Ecuador	Bono de Desarrollo Humano (2003)	R. Dominicana	Progresando con solidaridad (2012)
El Salvador	Programa de apoyo a comunidades solidarias (2005)	Uruguay	Asignaciones familiares – Plan de equidad (2008): Tarjeta Uruguay social (2006)
Honduras	Bono vida mejor (2010)		

FUENTE: Elaboración de la CEPAL sobre la base de CEPAL, Base de datos de programas de protección social no contributiva en América Latina y el Caribe [en línea] http://dds.cepal,org/bdptc.

[43] Véase [en línea] http://dds.cepal.org/bdptc/

[44] La base de datos de programas de protección social incluye más países, pero en el cuadro solo presentamos aquellos presentes en la BADEHOG.

c) Transferencias públicas en especie

El enfoque seguido para las transferencias públicas en especie es el de aplicar el costo de producción para estimar el valor monetario de los servicios públicos en educación y salud[45]. Este enfoque tiene la ventaja de ser bastante sencillo, pero la desventaja de no tomar en cuenta las cuestiones de eficiencia y de calidad en la provisión del servicio público. Es decir, mientras más se gaste para la provisión del servicio más se imputará al destinatario sin consideración alguna los aspectos cualitativos del gasto efectuado. Para determinar el destinatario existen dos enfoques: el enfoque de consumo real que asigna el valor del servicio público a las personas que realmente utilizan el servicio; y el enfoque de valor de seguros que asigna un monto igual de beneficio a todos los individuos que tienen las mismas características socioeconómicas (edad, sexo, etcétera).

Para la función educación es relativamente más fácil que para la función salud tanto determinar el valor monetario de la prestación como identificar los destinatarios. Los ministerios de educación publican información sobre el gasto en educación por nivel y la cantidad de alumnos por nivel, lo que permite determinar un valor monetario de gasto en educación por alumno de esa manera. Las encuestas de hogar, a su vez, preguntan por la asistencia escolar de todas las personas.

Para los servicios en salud depende de cómo se hacen las preguntas en la encuesta. Lo importante es que la encuesta de hogar haga preguntas sobre si alguna persona tuvo que atenderse en algún establecimiento de salud pública durante el período de referencia de la encuesta y qué tipo de atención recibió. Adicionalmente se requieren de los gastos de salud en el país con algún tipo de desagregación (gasto en hospitalizaciones, en atenciones primarias, en campañas de vacunación, entre otros)

[45] Otro enfoque que se puede seguir es el de costo de mercado, es decir valorizar los servicios de educación y salud de acuerdo con lo costaría adquirirlos en el mercado.

para poder imputar esos gastos por atención a los destinatarios. Más allá de la dificultad metodológica de poder individualizar los servicios de salud, es decir identificar en la encuesta de hogar al destinatario del servicio, existe una desventaja al aplicar el enfoque de consumo real en el caso de los servicios de salud y es que se le imputan ingresos a las personas que están enfermas. Esto podría interpretarse como que las personas enfermas estarían en mejores condiciones (económicas) que las personas que gozan de buena salud. En este caso, el enfoque más apropiado parece ser el enfoque de valor de seguros que asigna un monto igual de transferencia a todos los individuos con características similares como la edad y el sexo.

4. Ejercicios de incidencia redistributiva

En la presente sección realizamos dos ejercicios de incidencia redistributiva de políticas sociales (uno sobre la educación pública distinguiendo por nivel educativo y otro sobre un ingreso básico universal) y un ejercicio de incidencia redistributiva de los impuestos a la renta personal y contribuciones a la seguridad social, aplicados al caso de Chile.

En los tres casos usamos como fuente de información la encuesta de caracterización socioeconómica (CASEN) del Ministerio de Desarrollo Social de 2015 complementando con registros administrativos para los supuestos de imputación.

a) Incidencia redistributiva del impuesto a la renta de las personas, las contribuciones a la seguridad social y las transferencias públicas monetarias en Chile

Este ejercicio tiene como principal objetivo estimar los indicadores de desigualdad de los cuatro agregados de ingresos a saber el ingreso primario, de mercado, bruto y disponible de tal manera de estimar la incidencia redistributiva de las transferencias públicas monetarias, del impuesto a la renta y la seguridad social. Para contextualizar este ejercicio, en 2015 Chile recaudó por concepto de impuesto a la renta de las

personas 2% del PIB, por concepto de contribuciones a la seguridad social 1.4% del PIB y gastó por conceptos de transferencias públicas monetarias 1% del PIB (no considera las pensiones contributivas).

Considerando que los datos de la encuesta CASEN brindan información sobre el ingreso disponible del hogar, se procede a estimar el ingreso bruto y de mercado del hogar. Para eso seguimos el procedimiento descrito en la sección *Método estático para estimar la incidencia redistributiva*.

Estimamos primero el impuesto teórico de Chile con base en la legislación vigente del país sobre imposición a la renta de las personas y sobre cotizaciones a la seguridad social. En Chile existen dos tipos de impuestos que gravan los ingresos personales: el impuesto de segunda categoría que grava las rentas del trabajo; y el impuesto global complementario que grave la totalidad de los ingresos de las personas naturales. Para ambos impuestos, existen siete tramos (sin incluir el tramo de tasa cero, es decir el tramo de ingresos que se encuentra exento de pago de impuestos a la renta) y su tasa mínima es 4% mientras la máxima es 40 por ciento.

La diferencia entre lo efectivamente recaudado y el impuesto teórico estimado se puede explicar tanto por las deducciones (legales) que los contribuyentes pueden realizar como por la evasión tributaria (ilegal)[46]. Para poder tomar en cuenta esos dos aspectos y considerando que no hay cómo identificar al potencial evasor a partir de la encuesta de hogares generamos una variable aleatoria que cumple ese propósito[47]. Una vez identificado el evasor con ese método hacemos el supuesto que esa persona

[46] La estimación del impuesto teórico a partir de la encuesta es de 3 mil 764 miles de millones de pesos, mientras lo efectivamente recaudado en 2015 fue de 2 mil 313 miles de millones (incluye el impuesto de segunda categoría y el global complementario). Por tanto, la evasión/elusión representa 38% del impuesto teórico.

[47] Se genera una variable aleatoria para todos los individuos que tienen un ingreso superior a 604 mil 476 pesos chilenos (ingreso a partir del cual las personas pagan el impuesto a la renta en Chile en 2015). Esa variable aleatoria sigue una distribución uniforme sobre el intervalo (0.1).

no paga impuesto. De esta manera, logramos que la estimación de impuestos pagados desde la encuesta sea muy similar a lo efectivamente recaudado[48].

Con respecto a las contribuciones a la seguridad social la encuesta CASEN permite identificar quién está afiliado a los sistemas de seguro social y quién efectivamente paga. Es de nuestro interés identificar solo los sistemas públicos de salud (Fondo nacional de salud y fondos de las fuerzas armadas y del orden) y de vejez (Instituto de previsión social y cajas de las fuerzas armadas y del orden) para las cuales existen preguntas en la encuesta asociadas a la afiliación y a su pago (la pregunta es si la persona paga, no sobre el monto pagado). Una vez identificados a las personas afiliadas y que pagan y estimamos lo que deberían pagar de acuerdo con su renta y a la tasa vigente en la legislación (7.25% para vejez y 7 u 8% para salud dependiendo de si se cotiza en Fonasa o en las cajas de las fuerzas armadas). Por último, al estimar esos montos y expandir la muestra se debe comparar los datos obtenidos con la encuesta con los registros administrativos de lo efectivamente recaudado a modo de validación.

Para las transferencias públicas monetarias no se hicieron supuestos de imputación dado que la encuesta CASEN es exhaustiva con respecto al levantamiento de los programas sociales y los montos asociados a cada destinatario de programa. En el cuadro *Chile: Monto promedio por destinatario de transferencias públicas monetarias recibidas por tipo, 2015* se muestra, siguiendo la clasificación propuesta en la sección *El ingreso de los hogares y sus componentes* (cuadro *Componentes del ingreso del hogar*) el monto promedio de la transferencia recibida.

[48] Impuestos a la renta estimado con la encuesta CASEN 2015: 2 mil 621 mil millones de pesos. Impuestos a la renta de las personas efectivamente recaudado en 2015: 2 mil 313 mil millones de pesos (fuente OCDE y otros, 2018).

CHILE: MONTO PROMEDIO POR DESTINATARIO DE TRANSFERENCIAS PÚBLICAS
-En dólares-

Código del componente del ingreso	Tipo de transferencia monetaria	Monto promedio por destinatario de la transferencia	Nombre de las transferencias públicas
y430	Beneficios de asistencia social (no contributivo)	48	Todos los programas descritos en esta columna
y431b	Incapacidad	131	Subsidio familiar por invalidez, subsidio a la discapacidad mental, pensión básica solidaria de invalidez y aporte previsional solidario de invalidez
y432	Edad Avanzada	146	Pensión básica solidaria de vejez, pensión por leyes especiales de reparación
y434	Familia e hijos	20	Subsidio familia al menor recién nacido, subsidio de asistencia maternal, subsidio familiar a la madre, bono de protección familiar, bono base familiar, bono por control del niño sano, bono por asistencia escolar, aporte familiar permanente (ex bono marzo), bono por logro escolar y asignación familiar.
y436	Vivienda	11	Subsidio de agua potable
y437	Otros	33	Subsidio empleo joven, bono al trabajo de la mujer

Nota: El código del componente del ingreso alude al cuadro *Componentes del ingreso del hogar*.
FUENTE: Elaboración de la CEPAL a partir de tabulaciones de las encuestas de hogar.

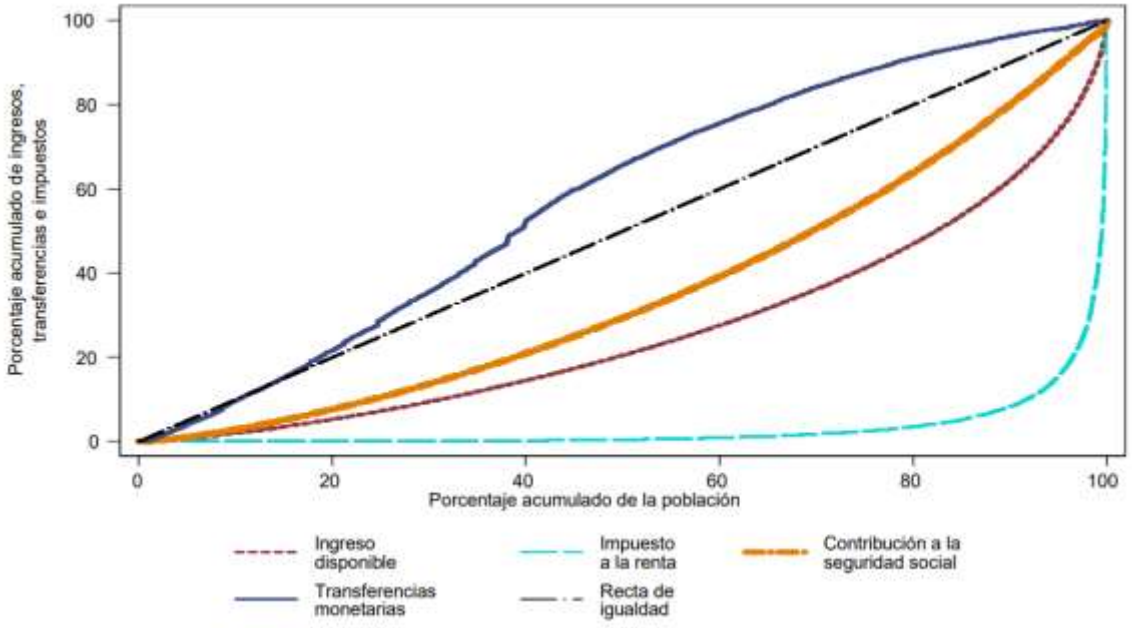
Tenemos entonces la información a imputar (o identificada) de los impuestos a la renta, las contribuciones a la seguridad social y las transferencias monetarias. Con eso podemos construir las curvas de concentración y estimar los indicadores de incidencia redistributiva.

Como era de esperar, el impuesto a la renta y las transferencias monetarias son instrumentos de política progresivos, mientras las contribuciones a la seguridad social son regresivas. Eso se observa tanto por la posición de las curvas de concentración (gráfica *Chile: curvas de concentración del impuesto a la renta, de las contribuciones a la seguridad social y de las transferencias monetarias, 2015*) como por el signo del indicador de Kakwani (cuadro *Chile: subvenciones por alumno, 2015*). Efectivamente la curva de concentración del impuesto a la renta se encuentra más abajo de la curva de Lorenz del ingreso disponible, lo cual significa que ese impuesto es progresivo. Es decir, pagan más impuestos las personas que tienen más ingresos. El indicador de

Kakwani confirma este hallazgo pues es positivo. Con respecto a las contribuciones a la seguridad social, su curva de concentración se encuentra por encima de la curva de Lorenz indicando que son regresivas (es decir pagan más las personas que tienen menos ingresos), lo cual se confirma por el signo negativo del indicador de Kakwani.

Con respecto a las transferencias monetarias públicas, se aprecia que la curva de concentración se encuentra encima de la recta de igualdad hasta llegar al 20% de la población y luego se sitúa por encima de la recta de igualdad. Esto significa que en su conjunto las transferencias públicas son neutras en términos absolutos para los dos primeros deciles, y luego son progresivas en términos absolutos para el resto de la población. En su conjunto las transferencias públicas son progresivas dado el signo negativo del indicador de Kakwani.

CHILE: CURVAS DE CONCENTRACIÓN DEL IMPUESTO A LA RENTA, DE LAS CONTRIBUCIONES A LA SEGURIDAD SOCIAL Y DE LAS TRANSFERENCIAS MONETARIAS, 2015



FUENTE: Elaboración de la CEPAL con base en la encuesta CASEN 2015.

La etapa siguiente, ahora que disponemos de las estimaciones de los impuestos a la renta, las contribuciones a la seguridad social, y las transferencias monetarias

podemos estimar las agrupaciones del ingreso de tal manera de tener la distribución del ingreso de mercado, del ingreso bruto (después de transferencias monetarias) y del ingreso disponible (después de impuestos y contribuciones a la seguridad social) para graficar sus respectivas curvas de Lorenz (gráficas *Chile: curvas de Lorenz del ingreso primario, de mercado, bruto y disponible, 2015* y *Chile: coeficiente de Gini del ingreso primario, de mercado, bruto y disponible, 2015*) y estimar los indicadores de incidencia redistributiva (cuadro *Chile: indicadores de incidencia redistributiva del impuesto a la renta, las contribuciones a la seguridad social y las transferencias monetarias*).

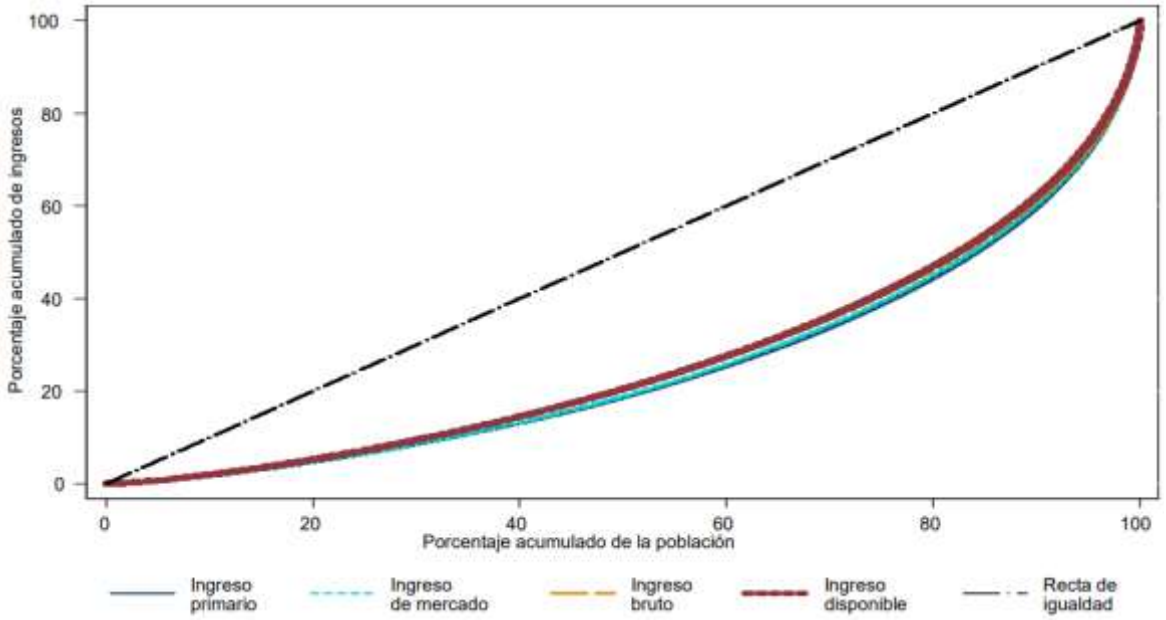
Llama la atención que las curvas de Lorenz de los diferentes agregados de ingreso a penas se distinguen. Esto se explica por la casi nula incidencia redistributiva de las políticas sociales y tributaria en Chile Efectivamente, la incidencia redistributiva del impuesto a la renta, si bien progresiva (indicador de Kakwani positivo), es relativamente pequeña (indicador Reynold-Smolensky cercano a cero). Por otro lado, las contribuciones a la seguridad social son regresivas (indicador de Kakwani negativo) pero su incidencia también es pequeña (indicador Reynold-Smolensky cercano a cero). Finalmente las transferencias sociales en su conjunto son progresivas (indicador de Kakwani positivo) pero nuevamente su incidencia es pequeña (indicador Reynold-Smolensky cercano a cero).

CHILE: INDICADORES DE INCIDENCIA REDISTRIBUTIVA DEL IMPUESTO A LA RENTA, LAS CONTRIBUCIONES A LA SEGURIDAD SOCIAL Y LAS TRANSFERENCIAS MONETARIAS

	Kakwani	**Reynolds-Smolenky**	**Atkinson-Plotnick**
Impuesto a la renta de las personas	0.34187	0.01734	0.38832
Contribuciones a la seguridad social	-0.07398	-0.00996	0.40839
Transferencias monetarias públicas	0.46962	0.00431	0.40831

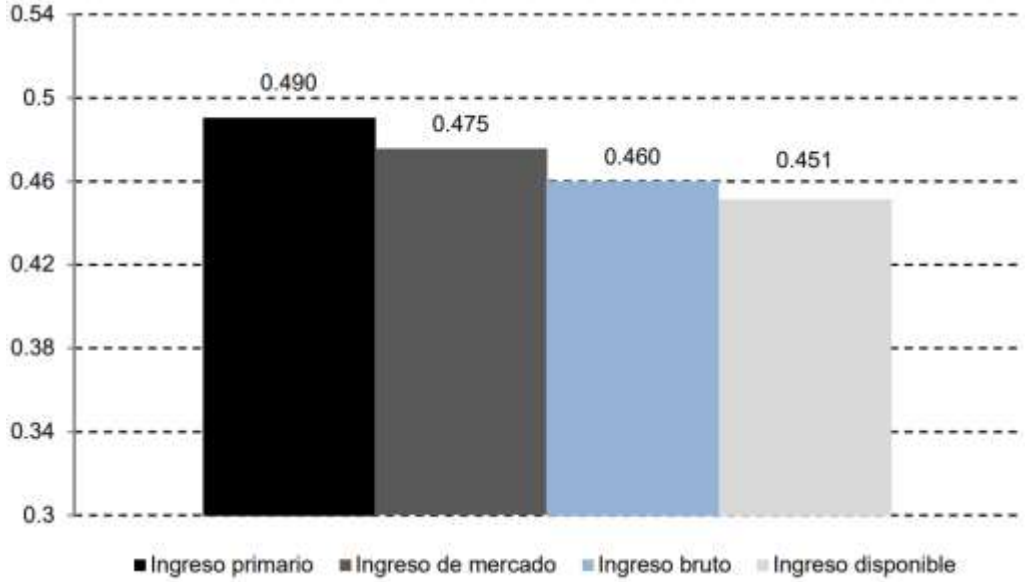
FUENTE: Elaboración de la CEPAL a partir de tabulaciones de la encuesta CASEN 2015.

CHILE: CURVAS DE LORENZ DEL INGRESO PRIMARIO, DE MERCADO, BRUTO Y DISPONIBLE, 2015



FUENTE: Elaboración de la CEPAL con base en la encuesta CASEN 2015.

CHILE: COEFICIENTE DE GINI DEL INGRESO PRIMARIO, DE MERCADO, BRUTO Y DISPONIBLE, 2015



FUENTE: Elaboración de la CEPAL con base en tabulaciones de la encuesta CASEN 2015.

b) Incidencia redistributiva de la educación pública en Chile

Como se indicó en la sección *Método estático para estimar la incidencia redistributiva*, para este ejercicio de incidencia redistributiva de la educación pública se requiere imputar al ingreso del hogar un monto equivalente al gasto en educación incurrido por el Estado por alumno, como si fuese un ingreso.

Para el caso de los alumnos que asisten a un establecimiento del nivel pre-primario, primario y secundario se contó con información oficial sobre: las subvenciones estatales recibidas por los establecimientos educacionales (municipales y particulares subvencionados) [49] y las matrículas por establecimientos. Esta información proveniente del Ministerio de Educación está a nivel de establecimiento educacional, lo que permite tener una imputación muy precisa para cada estudiante. Se cuenta para el año 2015 con información de cada establecimiento que recibe las siguientes subvenciones por parte del Estado:

— Subvención general: sistema de financiamiento público que se realiza a través de un pago mensual al sostenedor de establecimientos municipales y particulares subvencionados (artículo 9 de la Ley de Subvenciones).

— Subvención escolar preferencial: subvención adicional que se entrega a los establecimientos educacionales que atienden a los alumnos prioritarios[50].

[49] En Chile la educación formal es impartida en tres tipos de establecimientos: 1) los "particulares" que son establecimientos privados que no reciben ningún tipo de subvención del Estado y por ende son financiados totalmente por las matrículas y colegiaturas pagadas por los padres de los alumnos; 2) los "particulares subvencionados" que son establecimientos privados que reciben subvenciones del Ministerio de Educación por alumno; 3) los establecimientos públicos administrados por los municipios que también reciben subvenciones del Ministerio de Educación.

[50] La calidad de alumno "prioritario" se determina anualmente por el Ministerio de Educación, de acuerdo con los criterios establecidos en la Ley 20.248. Los requisitos son: pertenecer al Sistema de Protección social Chile Solidario o al Programa de Ingreso ético familiar; o estar dentro del tercio más vulnerable según la Ficha de Protección Social; o estar clasificado en el tramo A del Fondo Nacional de Salud (Fonasa).

— Subvención de mantenimiento: subvención anual de apoyo al mantenimiento (obras de conservación, reparación y reposición necesarias para la adecuada conservación física de los locales) de los establecimientos cuyo monto por estudiante está determinado según nivel y modalidad de enseñanza.

— Subvención Programa de integración escolar: subvención que pone a disposición recursos humanos y materiales adicionales para proporcionarles apoyos y equiparar oportunidades de aprendizaje y participación.

— Subvención Internado: subvención para el alojamiento y alimentación de alumnos internos.

— Subvención Refuerzo: monto que se paga a los establecimientos educacionales subvencionados, que efectúan cursos de reforzamiento y apoyo a aquellos alumnos que hayan obtenido rendimiento deficiente, considerándose preferentemente aquellos que atienden alumnos de mayor riesgo social.

— Subvención Proretención: subvención pagada a los establecimientos que acrediten haber matriculado y retenido alumnos que pertenezcan al Programa Chile Solidario o al Programa Ingreso ético familiar.

CHILE: SUBVENCIONES POR ALUMNO, 2015

Tipo de subvenciones	Promedio de subvención por alumno (en dólares)	Cantidad de establecimientos que reciben la subvención
Subvención general	239	11 347
Subvención escolar preferencial (SEP)	38	7 986
Mantenimiento	2	11 161
Programa de integración escolar (PIE)	30	5 131
Internado	23	479
Refuerzo	0.1	382
Proretención	1	4 967

FUENTE: Elaboración de la CEPAL, con base en datos del Ministerio de Educación.

Para el caso del nivel preescolar (menores a 4 años), se contó con datos de la Dirección de Presupuesto sobre la ejecución presupuestaria de la Junta Nacional de Jardines Infantiles (Junji), que está a cargo de proveer educación a los niños menores de cuatro años. Además, se contó con información de matrículas de los establecimientos Junji.

Para el caso del nivel educación superior se contó con datos de la Dirección de Presupuesto sobre gasto funcional del Gobierno central dirigido a ese nivel educativo (no incluye los gastos de las universidades). Además, se contó con las matrículas de las universidades estatales del Consejo de Rectores de las Universidades Chilenas[51] (CRUCH).

El cuadro *Chile: resumen de supuestos de imputación* sintetiza los supuestos de imputación usados por nivel educativo para Chile.

CHILE: RESUMEN DE SUPUESTOS DE IMPUTACIÓN

	Junji	**Preprimaria, Básica y Media**	**Superior**
Imputación promedio (en dólares)	280	283	649
Matrículas	171 464	3 106 070	188 804

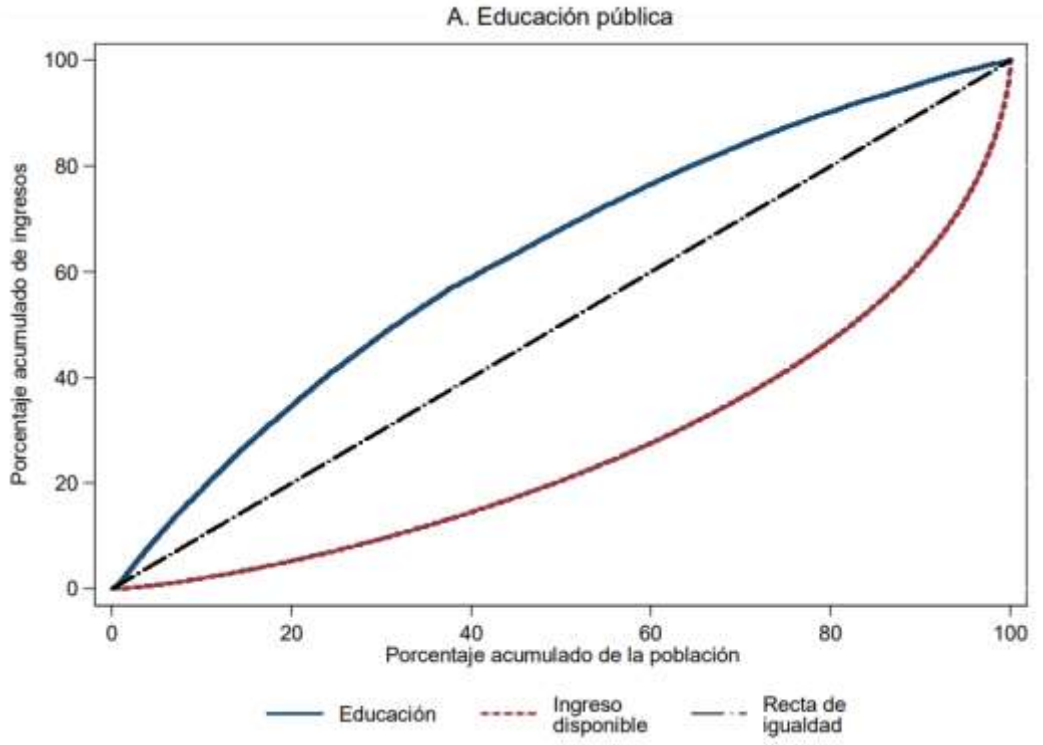
FUENTE: Elaboración de la CEPAL con base en datos de la Dirección de Presupuesto y del Ministerio de Educación.

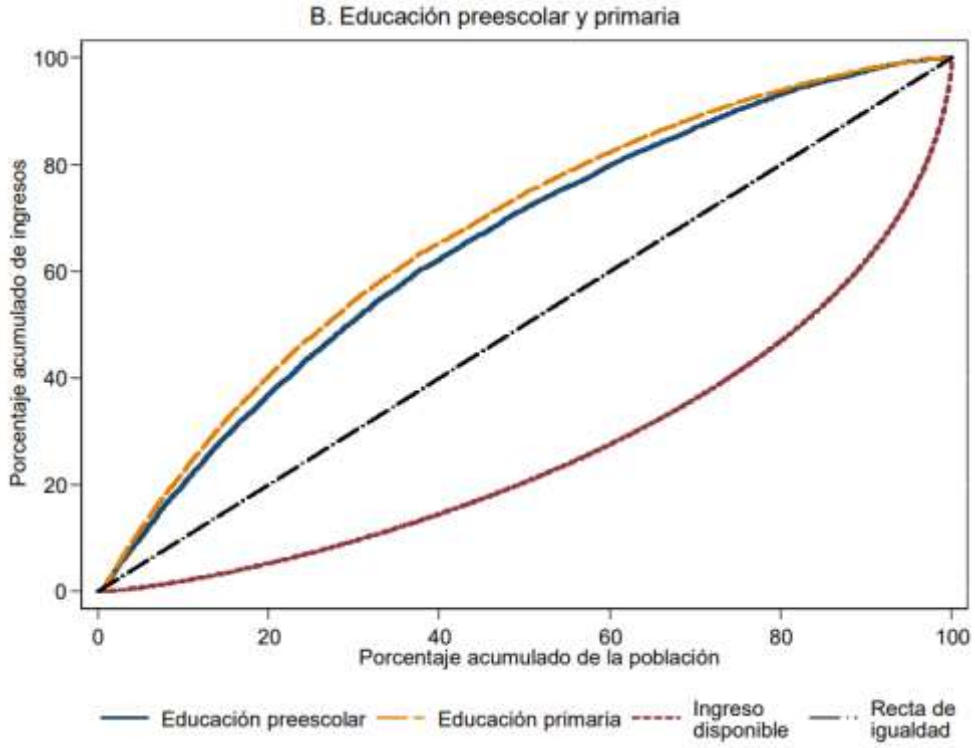
Los resultados obtenidos del ejercicio de incidencia redistributiva de la educación pública en Chile para 2015 se muestran bajo dos modalidades: en forma gráfica (curvas de concentración de la educación pública y curva de Lorenz del ingreso disponible) y con los indicadores de incidencia presentados en la sección *Indicadores de incidencia redistributiva.*

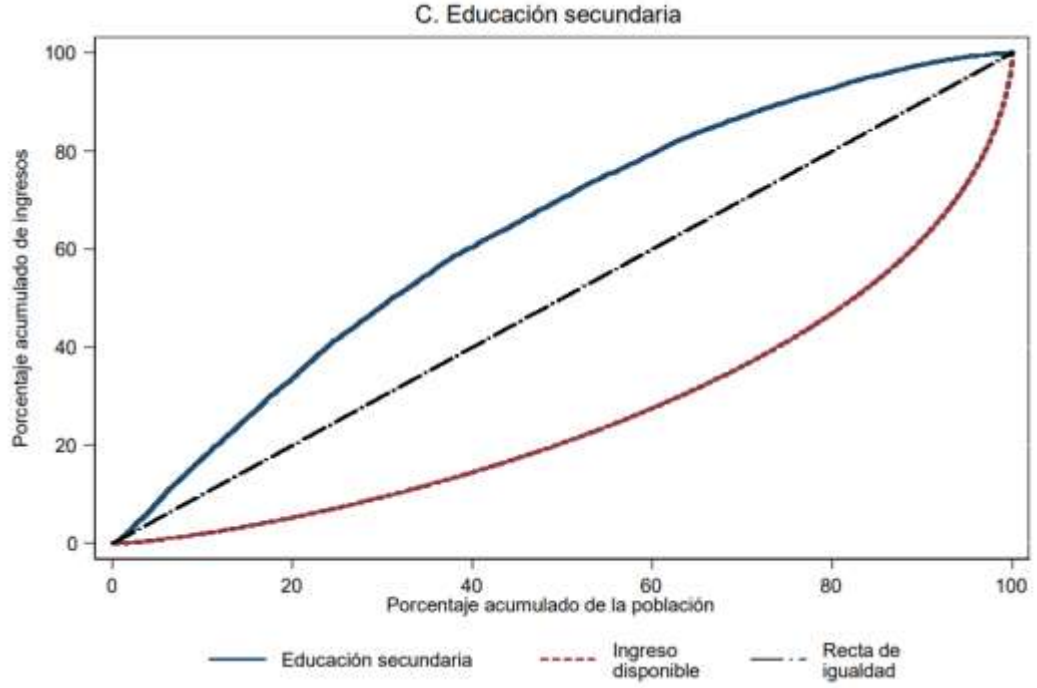
[51] Los establecimientos estatales del Consejo de Rectores de las Universidades Chilenas son: U. Arturo Prat, U. de Antofagasta, U. de Atacama, U. de Chile, U. de la Frontera, U. de la Serena, U. de los Lagos, U. de Magallanes, U. de Playa Ancha, U. de Santiago de Chile, U. de Talca, U. de Tarapacá, U. de Valparaíso, U. del Bio-Bio, U. Metropolitana de Ciencias de la Educación y la Universidad Tecnológica Metropolitana.

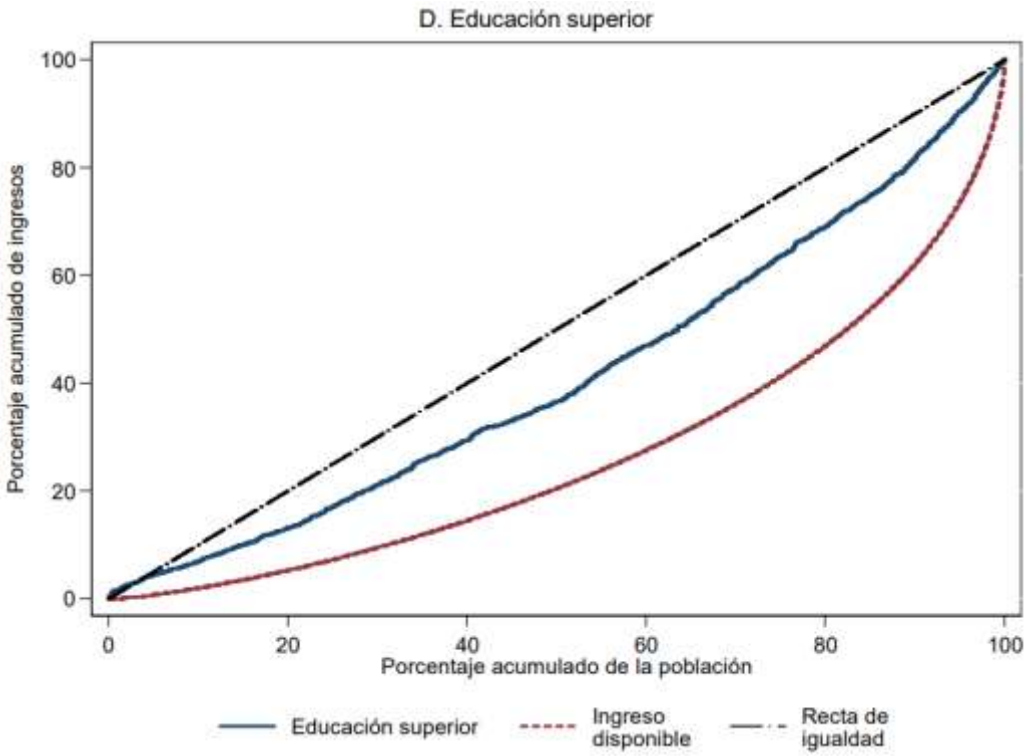
En la *gráfica Chile: curvas de concentración de la educación pública (total y según nivel educativo) y curvas de Lorenz del ingreso disponible, 2015*, vemos que la educación pública en Chile es progresiva en su conjunto. Se observa por nivel educativo que la educación preescolar y primaria son los más progresivos, seguido por el nivel secundario. La educación terciaria en cambio es regresiva en términos absolutos pero progresiva en términos relativos (posición de la curva de concentración del nivel terciario con respecto a la curva de Lorenz). Esto mismo se confirma con los indicadores del cuadro *Chile: curvas de concentración de la educación pública (total y según nivel educativo) y curvas de Lorenz del ingreso disponible, 2015* donde todos los niveles presentan valores positivos para el indicador de Kakwani. La mayor incidencia se observa en el nivel primaria (indicador Reynold-Smolensky).

CHILE: CURVAS DE CONCENTRACIÓN DE LA EDUCACIÓN PÚBLICA (TOTAL Y SEGÚN NIVEL EDUCATIVO) Y CURVAS DE LORENZ DEL INGRESO DISPONIBLE, 2015




B. Educación preescolar y primaria
Porcentaje acumulado de ingresos
0
20
40
60
80
100
Porcentaje acumulado de la población
Educación preescolar
Educación primaria
Ingreso disponible
Recta de igualdad


C. Educación secundaria
Porcentaje acumulado de ingresos
0
20
40
60
80
100
Porcentaje acumulado de la población
Educación secundaria
Ingreso disponible
Recta de igualdad



FUENTE: Elaboración de la CEPAL con base en tabulaciones de la encuesta CASEN 2015.

CHILE: CURVAS DE CONCENTRACIÓN DE LA EDUCACIÓN PÚBLICA (TOTAL Y SEGÚN NIVEL EDUCATIVO) Y CURVAS DE LORENZ DEL INGRESO DISPONIBLE, 2015

	Kakwani	Reynolds-Smolenky	Atkinson-Plotnick
Preescolar	0.16758	0.01057	0.38583
Primaria	0.14977	0.02510	0.37324
Secundaria	0.17711	0.01111	0.38540
Superior	0.20648	0.00034	0.39499

FUENTE: Elaboración de la CEPAL a partir de tabulaciones de la encuesta CASEN 2015.

c) Incidencia redistributiva de un ingreso universal básico en Chile

El ejercicio propuesto en esta sección es una evaluación de incidencia redistributiva *expost* de una política social que no existe, el ingreso básico universal. Se realiza este procedimiento como un primer ejercicio para contribuir al debate naciente en la región

sobre el ingreso básico universal, pero teniendo claridad sobre las limitaciones de tal ejercicio.

Nos referimos a ingreso básico universal como aquel ingreso entregado a toda la población o a un grupo específico de la población (niños, jóvenes o personas en edad de trabajar), sin condicionalidad y de manera regular (pagos mensuales, por ejemplo).

Ésta no es una propuesta nueva: se puede remontar hasta Tomas More (1516) en su libro Utopia para ver la primera mención de un mundo igualitario en el cual no existe ni propiedad privada, ni dinero y en el cual las personas trabajan seis horas diarias. Desde entonces numerosos son los economistas, filósofos, politólogos de diversas corrientes que han escrito a favor del ingreso básico (ya veremos los argumentos a favor y en contra más adelante), y numerosos son los experimentos que han existido a menor y mayor escala en diversos países. Una excelente reseña técnica sobre este tópico se puede encontrar en el reciente libro de Van Parijs y Vanderborght (2017) y otras menos técnicas se pueden consultar en Bregman (2017) y Standing (2017).

Los que abogan por la implementación de un ingreso básico argumentan que este permite lidiar con los problemas de pobreza[52], de desempleo y de malos trabajos en un contexto de desigualdades crecientes, de automatización de la producción (el fenómeno llamado "fin del trabajo" que se debe principalmente a la revolución industrial 4.0), y del límite del crecimiento económico (en términos del precio ecológico a pagar). Sus defensores también indican que el ingreso básico se relaciona con la libertad[53], y que tiene más bien una justificación ética-filosófica en su esencia.

[52] Si se entiende la pobreza como un ingreso por debajo de cierto nivel, entonces entregar a la ciudadanía un ingreso que asegure ese nivel es dejar la pobreza en cero automáticamente.

[53] Ver Standing (2017) en particular el capítulo 3. El ingreso básico entrega libertad en varios sentidos: libertad a elegir un trabajo (o rechazar uno que sea aburrido, mal pagado); libertad a aventurarse a montar un negocio propio; libertad a cuidar los cercanos, a hacer trabajo voluntario para la comunidad; libertad para realizar trabajo creativo y actividades de ocio de todo tipo; libertad para arriesgarse en adquirir nuevas competencias y habilidades; libertad de interferencias burocráticas; libertad para abandonar una relaciónk que se ha vuelto abusiva; libertad de ser perezoso de vez en cuando.

Adicionalmente, se presenta como una alternativa a la tendencia de condicionar la asistencia social que puede ser vista como "paternalista".

Por el otro lado, los argumentos en contra del ingreso básico son básicamente los siguientes. Primero, su potencial costo fiscal que sería muy grande lo que pondría en duda la factibilidad para implementar el ingreso básico universal. Segundo, la implementación de un ingreso básico universal podría implicar desmantelar las políticas de bienestar existentes. Tercero, el ingreso básico universal tendría un el efecto inflacionario. Finalmente, el ingreso básico universal generaría un desincentivo a trabajar[54].

En este ejercicio, presentamos tres modalidades de simulación de un ingreso básico universal que varían de acuerdo con su costo fiscal. Estas modalidades a su vez se desarrollan para tres grupos poblacionales a quienes va dirigido el ingreso básico. En las nueve versiones resultantes se estima el efecto sobre la pobreza y la desigualdad además del costo fiscal asociado. Estos ejercicios presentados son estáticos (y usando una herramienta *expost*), por lo que no analiza el potencial efecto que tendría esta medida sobre la redistribución del uso del tiempo de las personas, por ejemplo, o sobre la oferta laboral o sobre los ingresos del trabajo remunerado resultantes. Los resultados y el ejercicio se presentan a modo ilustrativo y debieran complementarse con una herramienta de micro-simulación del tipo EUROMOD.

Las tres modalidades son: i) aditiva (es decir el ingreso básico se suma las transferencias monetarias ya existentes); ii) de remplazo (el ingreso básico reemplaza las transferencias monetarias ya existentes); o iii) de complemento (complementa el ingreso de las personas para llegar a la línea de pobreza). Identificamos además tres grupos poblacionales a los que estaría dirigido el ingreso básico: toda la población;

[54] Ver Standing (2017) en particular los capítulos 6, 7 y 8 para una revisión de los argumentos en contra del ingreso básico.

personas menores a 18 años, y dependientes en general (personas menores a 18 años y mayores a 65 años). En el cuadro *Ingreso básico universal: Modalidades y grupos poblacionales* se describe cada diseño del ingreso básico, que consiste en la entrega de una transferencia pública monetaria equivalente a una línea de pobreza.

INGRESO BÁSICO UNIVERSAL: MODALIDADES Y GRUPOS POBLACIONALES

	Toda la población (1)	**Niñas y niños (<18 años) (2)**	**Niñas y niños (<18 años personas con más de 65 años) (3))**
Modalidad aditiva (A)	1A. Ingreso básico se suma a las transferencias monetarias ya existentes	2A. Ingreso básico se suma a las transferencias monetarias ya existentes para las niñas y niños.	3ª. Ingreso básico se suma a las transferencias monetarias (incluyendo pensiones y jubilaciones) ya existentes para estos dos grupos poblacionales,
Modalidad de remplazo (B)	1B. Ingreso básico reemplaza las transferencias monetarias ya existentes. Para la población pensionada, también se eliminan las pensiones no contributivas y se remplazan por el ingreso básico.	2B. Se eliminan las transferencias monetarias existentes dirigidas a los menores de 18 años y se reemplazan por el ingreso básico,	3B. Se eliminan las transferencias monetarias (incluyendo asistencia social para personas mayores a 65 años) y se reemplazan por el ingreso básico.
Modalidad complemento (C)	1C. Se complementa el ingreso de la población para que el ingreso per cápita sea igual a la línea de pobreza.	2C. Se complementa el ingreso de cada menor de 18 años para que su ingreso per cápita sea igual a la línea de pobreza.	3C. Se complementa el ingreso de cada menor de 18 años y mayor de 65 para que su ingreso per cápita sea igual a la línea de pobreza.

FUENTE: Elaboración de la CEPAL.

Estimamos y simulamos estas nueve versiones del ingreso básico con datos de Chile para el año 2015 y partimos del ejercicio presentado en la sección *Ejercicios de incidencia redistributiva* a donde se analizó la incidencia redistributiva de los impuestos a la renta de las personas y las cotizaciones a la seguridad social. Presentamos los resultados de dos maneras: gráficamente con las curvas de Lorenz para cada versión del ingreso básico; y con los indicadores de incidencia redistributiva. Adicionalmente se estima el costo fiscal asociado y el efecto en las tasas de pobreza.

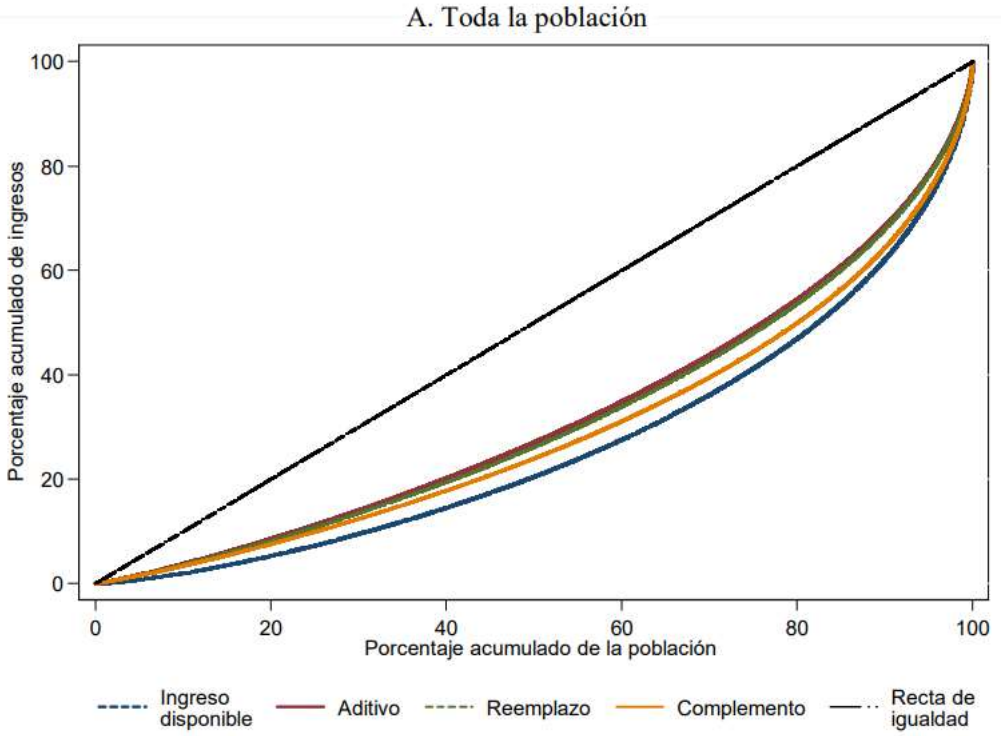
El efecto sobre pobreza de un ingreso básico universal es inequívoco: la pobreza desaparece. En el caso de cubrir a toda la población efectivamente no habría ninguna persona en situación de pobreza (véase cuadro *Efecto sobre la pobreza y costo fiscal*

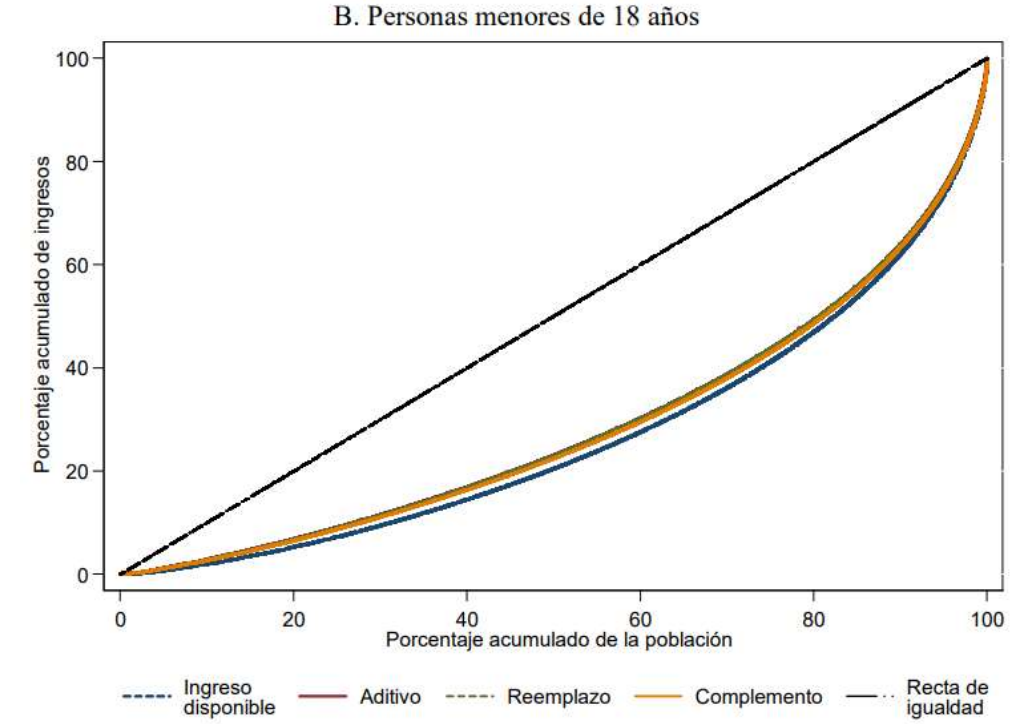
de cada versión del ingreso básico). El costo fiscal asociado es alto en sus modalidades aditiva (13.8% del producto interno bruto) o de remplazo (12.8% del PIB), pero no así en su modalidad de complemento (3.9%). El efecto sobre desigualdad también es grande: el coeficiente de Gini baja en 10 puntos. Esto también se puede apreciar en las curvas de Lorenz del cuadrante superior izquierdo.

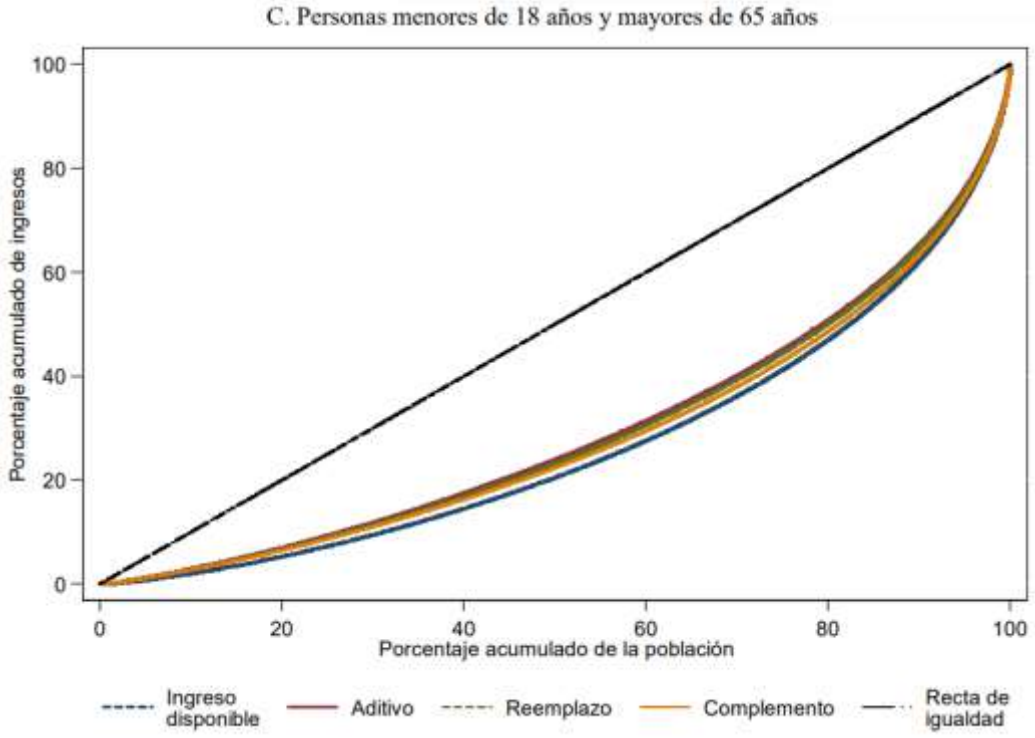
En el caso de un ingreso básico dirigido solo a personas menores a 18 años, la tasa pobreza no desaparece, pero sí disminuye a 4% en las tres modalidades. El costo fiscal es mucho menor y varía entre 2.4 y 3.5% del PIB según la modalidad. El efecto sobre desigualdad es menor al caso anterior: el coeficiente de Gini baja en 3 puntos.

Finalmente, en el caso de un ingreso básico dirigido a personas menores a 18 años y mayores de 65 años, la tasa de pobreza disminuye a 4% en las tres modalidades. El costo fiscal varía entre 2 y 5% del PIB según la modalidad. El efecto sobre desigualdad es menor al caso anterior: el coeficiente de Gini baja entre 3 y 5 puntos.

CHILE: CURVAS DE LORENZ DEL INGRESO DISPONIBLE







FUENTE: Elaboración de la CEPAL con base en tabulaciones de la encuesta CASEN 2015.

EFECTO SOBRE LA POBREZA Y COSTO FISCAL DE CADA VERSIÓN DEL INGRESO BÁSICO
-En % de la población total y % del producto interno bruto-

	Antes del ingreso básico	Modalidad aditiva (A)	Modalidad de remplazo (B)	Modalidad complemento (C)
Efecto sobre la pobreza / población total				
Población total	13.6%	0.0%	0.0%	0.0%
Personas menores de 18 años	5.6% / 22.3%[a/]	4.1%	4.3%	4.8%
Personas dependientes (menores de 18 años y mayores de 65 años)	6.2% / 6.5%[a/]	4.1%	3.9%	4,6%
Costo fiscal (en % del PIB)				
Población total		13.8%	12.8%	3.9%
Personas menores de 18 años		3.5%	3.4%	2.4
Personas dependientes (menores de 18 años y mayores de 65 años)		5.2%	4.6%	2.4
Efecto sobre el coeficiente Gini				
Población total	0.46637	0.3671	0.3791	0.4205
Personas menores a los 18 años		0.4325	0.4325	0.4397
Personas dependientes (menores de 18 años y mayores de 65 años)		0.4194	0.4262	0.4392

[a/] Se muestra la tasa de pobreza de cada grupo poblacional.
FUENTE: Elaboración propia con base en tabulaciones especiales de la encuesta CASEN 2015.

Fuente de información:
https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/43678/1/S1800511_es.pdf

Ajuste fiscal y crecimiento: Un dilema de política económica (FMI)

El 12 de julio de 2018, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó la nota “Ajuste fiscal y crecimiento: Un dilema de política económica”. La información se presenta a continuación.

La deuda pública de muchos países de América Latina y el Caribe ha aumentado, precipitando la necesidad de realizar ajustes fiscales para mantener las finanzas públicas en una senda sostenible. Pero los responsables de las políticas públicas enfrentan un

dilema relacionado con las consecuencias negativas que una consolidación fiscal tan necesaria pueda tener en el crecimiento. En nuestro último estudio, indagamos si es posible mejorar la calidad del ajuste fiscal para proteger y fomentar el crecimiento. ¿La respuesta? Sí, pero con ciertas condiciones.

En uno de los capítulos de la edición más reciente de "Perspectivas económicas regionales: Las Américas" se presentan nuevos datos empíricos sobre los efectos de la consolidación fiscal. Empleamos tres métodos para identificar los *shocks* fiscales y estudiar los efectos de la consolidación fiscal en América Latina y el Caribe, incorporando estos *shocks* en un solo marco fácilmente comparable a fin de medir su efecto en el crecimiento económico.

Descubrimos que aunque, a corto plazo, la consolidación fiscal perjudica el crecimiento, los diferentes instrumentos fiscales que componen los programas de consolidación también son importantes. Por ejemplo, en comparación con un recorte del gasto primario, recortar la inversión tiene un mayor efecto negativo en el crecimiento. Por ende, los responsables de las políticas públicas deben hacer un esfuerzo por preservar la inversión pública para fomentar el crecimiento y el empleo.

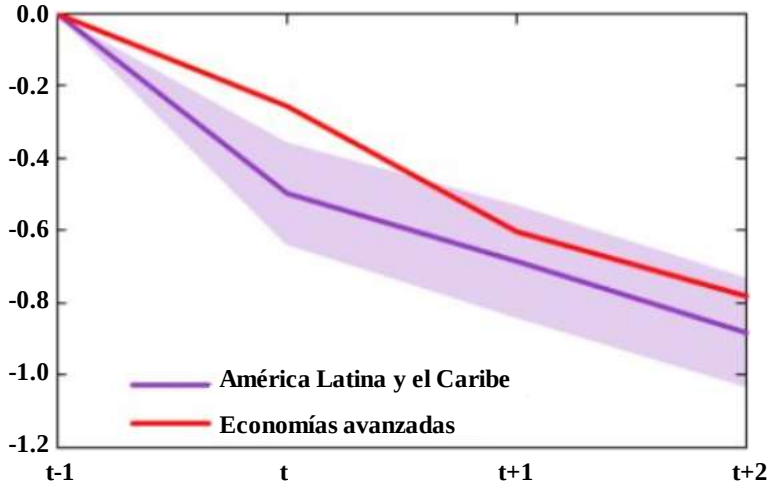
Crecimiento más lento en el corto plazo

Primero, es necesario enfrentar la realidad: la consolidación fiscal probablemente tenga un mayor efecto contractivo que el indicado en estudios anteriores.

¿Cuál es la magnitud de los efectos? Un programa típico de consolidación fiscal que eleve el balance fiscal primario un 1% del Producto Interno Bruto (PIB), al cabo de dos años reducirá el PIB real un 0.9% en promedio. Este efecto macroeconómico, definido como el multiplicador fiscal, es superior que el estimado en estudios anteriores para la región, y similar al impacto estimado para las economías avanzadas.

En términos generales, los tres diferentes métodos empleados en el capítulo para identificar los *shocks* fiscales generan multiplicadores que varían entre el 0.5% y el 1.1% al cabo de dos años. La buena noticia es que estos márgenes de variación implican que no es probable que la consolidación fiscal sea contraproducente y que, de hecho, mejorará la sostenibilidad de la deuda.

IMPACTO DEL AJUSTE FISCAL
Un firme programa de ajuste desacelerará el crecimiento a corto plazo pero mejorará la sostenibilidad de la deuda
-PIB real-

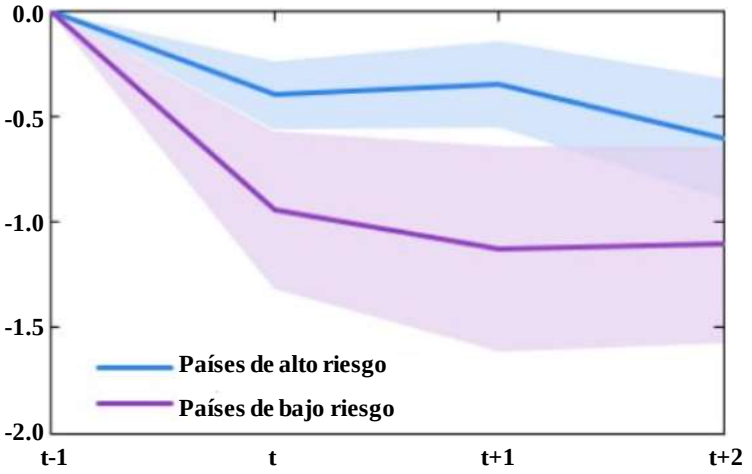


Nota: Estimaciones basadas en la identificación de medidas fiscales usando el enfoque narrativo. Las funciones del multiplicador acumulado muestran las desviaciones en puntos porcentuales correspondientes a un shock fiscal con un impacto acumulado de un 1% en cada horizonte en años. La zona sombreada indica un error estándar HAC de +/- 1.

FUENTE: FMI, base de datos del Sistema de Notificaciones del FMII; FMI, base de datos del informe WEO; y cálculos del personal técnico del FMI.

Los efectos negativos en el producto parecen ser ligeramente inferiores en países con mayor riesgo soberano, donde la necesidad de realizar un ajuste quizás sea más acuciante. Este resultado indica que existen efectos positivos en la confianza en los mercados donde las mejoras de la sostenibilidad fiscal se recompensan con tasas de interés más bajas.

EL EFECTO CONFIANZA
En los países de alto riesgo, el impacto de la consolidación fiscal puede ser menos negativo de lo previsto: las mejores perspectivas de sostenibilidad fiscal pueden reducir las tasas de interés
-Multiplicador del producto, por riesgo soberano percibido-



Nota: Estimaciones basadas en la identificación de medidas fiscales usando el enfoque narrativo. La zona sombreada indica un error estándar HAC de +/- 1. La muestra de América Latina y el Caribe se divide en la mediana de la distribución empírica del índice de riesgo soberano percibido, elaborado por *Institutional Investor* LLC.
FUENTE: Cálculos del personal técnico del FMI.

¿Varía el efecto de la política fiscal en el crecimiento durante las recesiones y expansiones? Analizamos si los multiplicadores fiscales dependen del signo de la brecha del producto al inicio del ajuste, y nuestros resultados señalan solo diferencias pequeñas a lo largo del ciclo económico. Es decir, el efecto en el crecimiento parece similar tanto en los buenos como en los malos tiempos. Dada la recuperación en curso en la región, ésta es una oportunidad excelente para llevar adelante ajustes fiscales y evitar políticas procíclicas.

Asimismo, muchos países deberán mantener su labor de ajuste durante varios años para alcanzar la sostenibilidad fiscal, debido a los altos niveles de deuda que ya presentan. Ésta es una razón más para no demorar el ajuste.

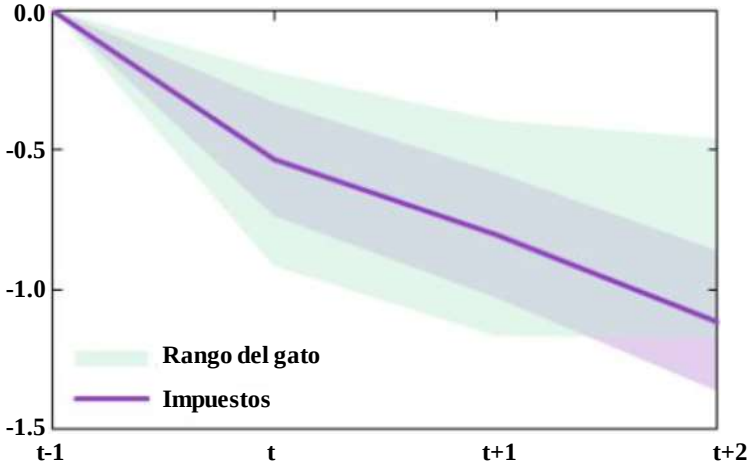
Cómo determinar la composición correcta: ¿qué recortar?

¿Cómo afectan las diferentes medidas tributarias y tipos de gasto que componen el ajuste fiscal los efectos de corto plazo en el crecimiento? No encontramos indicios convincentes de que los multiplicadores de los aumentos de impuestos sean diferentes, en general, de los multiplicadores del gasto en la región.

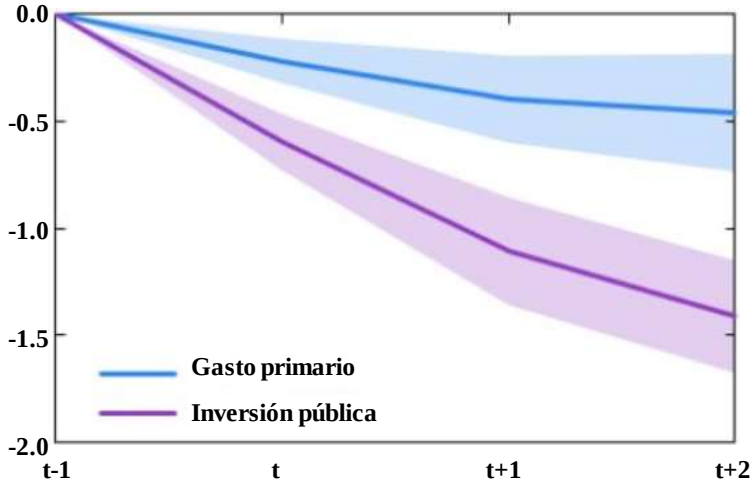
No obstante, la composición de las medidas de gasto parece incidir, ya que el multiplicador de la inversión pública asciende a casi 1.5, en comparación con solo 0.5 en el caso del gasto primario genérico. Además de estos efectos multiplicadores a corto plazo, la inversión pública también apuntala el PIB potencial a mediano plazo, en particular si subsana estrangulamientos estructurales fundamentales (por ejemplo, las brechas de infraestructura) en la región. Por ende, tanto el diseño del ajuste fiscal como la salvaguardia de la inversión pública son esenciales para resolver el dilema de política económica planteado por la consolidación fiscal.

COMPOSICIÓN DEL AJUSTE
Un recorte de la inversión tiene un impacto negativo mayor sobre el crecimiento que un recorte del gasto primario; por lo tanto, preservar la inversión pública es fundamental para apoyar el crecimiento
-Multiplicador acumulado-

Recortes del gasto o aumentos de los impuestos



Recortes del gasto por componente



Nota: En el panel 1 se compara el rango de las estimaciones del multiplicador del gasto con las estimaciones del multiplicador de los impuestos usando el enfoque narrativo. En el panel 2 se presentan estimaciones basadas en la identificación de medidas fiscales usando los errores de pronóstico de una muestra de 19 países de ALC. La zona sombreada en los paneles 1 y 3 indica un error estándar HAC de +/- 1.

FUENTE: Cálculos del personal técnico del FMI.

Fuente de información:
https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=9606

SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO

Actualización mensual de recursos y rendimientos del SAR al cierre de junio de 2018 (Consar)

El 5 de julio de 2018, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) informó que, al cierre de junio de 2018, el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) acumula recursos por 3 billones 323 mil 272 millones de pesos (mdp).

Esta cifra ya descuenta los flujos de retiros correspondientes al mismo mes que ascendieron a 6 mil 420 mdp.

El rendimiento del sistema durante el período 1997-2018 (junio) fue de 11.33% nominal anual promedio y 5.43% real anual promedio.

Por su parte, Índice de Rendimiento Neto (IRN) por horizonte de inversión de cada Sociedad de Inversión Especializada en Fondos para el Retiro (Siefore) cerró en:

RENDIMIENTO NETO PROMEDIO DEL SISTEMA*
-Junio de 2018-

Siefore	IRN (%)	Horizonte
Rendimiento Neto de la SB4 (36 años y menores)	7.24	84 meses
Rendimiento Neto de la SB3 (37 a 45 años)	6.64	84 meses
Rendimiento Neto de la SB2 (46 a 59 años)	4.36	60 meses
Rendimiento Neto de la SB1 (60 años y mayores)	4.11	36 meses
Rendimiento Neto de la SB0 (60 años y mayores)	6.23	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-

Siefore Básica 0	Rendimiento Neto
PensionISSSTE	6.35
Citibanamex	6.34
XXI-Banorte	6.27
Coppel	6.23
Principal	6.18
Profuturo	6.15
Inbursa	6.11
Azteca	6.08
SURA	6.01
Invercap	5.99
Promedio Simple	**6.17**
Promedio Ponderado*	**6.23**

RENDIMIENTO NETO DE LA SB1
60 años y mayores
-Por ciento-

Siefore Básica 1	Rendimiento Neto
Inbursa	5.09
Profuturo	4.42
PensionISSSTE	4.40
Azteca	4.35
Coppel	4.17
XXI-Banorte	4.04
Citibanamex	3.91
Principal	3.69
SURA	3.58
Invercap	3.51
Promedio Simple	**4.12**
Promedio Ponderado*	**4.11**

RENDIMIENTO NETO DE LA SB2
46 a 59 años
-Por ciento-

Siefore Básica 2	Rendimiento Neto
Profuturo	5.59
Coppel	5.08
Inbursa	4.74
SURA	4.56
Citibanamex	4.54
Azteca	4.32
PensionISSSTE	3.97
Principal	3.77
XXI-Banorte	3.77
Invercap	2.94
Promedio Simple	**4.33**
Promedio Ponderado*	**4.36**

RENDIMIENTO NETO DE LA SB3
37 a 45 años
-Por ciento-

Siefore Básica 3	Rendimiento Neto
Profuturo	7.55
SURA	7.23
Citibanamex	6.78
PensionISSSTE	6.70
Coppel	6.53
Azteca	6.29
Principal	6.18
XXI-Banorte	6.09
Invercap	5.54
Inbursa	5.41
Promedio Simple	**6.43**
Promedio Ponderado*	**6.64**

RENDIMIENTO NETO DE LAS SB4 36 años y menores -Por ciento-	
Siefore Básica 4	**Rendimiento Neto**
Profuturo	8.60
SURA	7.97
Citibanamex	7.52
Coppel	6.91
Azteca	6.82
XXI-Banorte	6.69
Principal	6.67
PensionISSSTE	6.59
Invercap	5.97
Inbursa	5.80
Promedio Simple	**6.95**
Promedio Ponderado*	**7.24**

*Rendimiento Neto ponderado por activos.
Cifras al cierre de junio 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	6.66	6.58	7.08
Banamex	6.82	5.01	7.09
Coppel	7.18	6.94	8.16
Inbursa	8.53	6.69	6.11
Invercap	5.56	5.07	5.98
PensionISSSTE	4.34	4.31	5.84
Principal	5.41	5.70	6.80
Profuturo	9.01	7.14	8.50
SURA	6.99	4.80	7.14
XXI-Banorte	6.78	5.08	6.18
Promedio del Sistema	**6.91**	**5.52**	**6.98**

Cifras al cierre de junio de 2018.
FUENTE: Consar.

Fuente de información:
https://www.gob.mx/consar/prensa/actualizacion-mensual-de-recursos-y-rendimientos-del-sar-al-cierre-de-junio-del-2018?idiom=es

Cuentas Administradas por las Afores (Consar)

Al cierre de junio de 2018, el total de las cuentas individuales que administran las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) sumaron 61 millones 325 mil 971. 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 junio 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 Siefores[3/]	Con Recursos Depositados en Banco de México[4/]	
XXI Banorte	8 181 671	527 409	8 280 852	16 989 932
Citibanamex	8 272 122	3 270 294	--	11 542 416
Coppel	9 226 455	804 317	--	10 033 772
SURA	4 152 129	3 603 474	--	7 755 603
Profuturo	2 840 536	1 362 132	--	4 202 668
Principal	2 521 716	533 178	--	3 054 894
Azteca	2 522 994	45 370	--	2 568 364
PensionISSSTE	1 540 495	542 142	--	2 082 637
Invercap	1 758 161	280 314	--	2 038 475
Inbursa	1 044 847	12 363	--	1 057 210
Total	**42 061 126**	**10 983 993**	**8 280 852**	**61 325 971**

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.
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 julio de 2018, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) presentó el Indicador de Rendimiento Neto (IRN) al cierre de junio de 2018. A continuación se presentan los detalles.

El Rendimiento Neto se refieren a la resta simple del rendimiento bruto que otorga la Administradora de Fondos para el Retiro (AFORE) menos la comisión que cobra. Es un indicador que permite comparar a las AFORES entre sí.

SIEFORE Básica de Pensiones (SB0)

Una Sociedad de lnversión 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 junio 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	6.35
Citibanamex	6.34
XXI-Banorte	6.27
Coppel	6.23
Principal	6.18
Profuturo	6.15
Inbursa	6.11
Azteca	6.08
SURA	6.01
Invercap	5.99
Promedio Simple	**6.17**
Promedio Ponderado*	**6.23**

* Rendimiento Neto ponderado por los activos administrados.
Cifras al cierre de junio 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	5.09
Profuturo	4.42
PensionISSSTE	4.40
Azteca	4.35
Coppel	4.17
XXI-Banorte	4.04
Citibanamex	3.91
Principal	3.69
SURA	3.58
Invercap	3.51
Promedio Simple	**4.12**
Promedio Ponderado*	**4.11**

*Rendimiento Neto ponderado por los activos administrados.
Cifras al cierre de junio 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	5.59
Coppel	5.08
Inbursa	4.74
SURA	4.56
Citibanamex	4.54
Azteca	4.32
PensionISSSTE	3.97
Principal	3.77
XXI-Banorte	3.77
Invercap	2.94
Promedio Simple	**4.33**
Promedio Ponderado*	**4.36**

*Rendimiento Neto ponderado por los activos administrados.
Cifras al cierre de junio 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	7.55
SURA	7.23
Citibanamex	6.78
PensionISSSTE	6.70
Coppel	6.53
Azteca	6.29
Principal	6.18
XXI-Banorte	6.09
Invercap	5.54
Inbursa	5.41
Promedio Simple	**6.43**
Promedio Ponderado*	**6.64**

*Rendimiento Neto ponderado por los activos administrados.
Cifras al cierre de junio 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	8.60
SURA	7.97
Citibanamex	7.52
Coppel	6.91
Azteca	6.82
XXI-Banorte	6.69
Principal	6.67
PensionISSSTE	6.59
Invercap	5.97
Inbursa	5.80
Promedio Simple	**6.95**
Promedio Ponderado*	**7.24**

*Rendimiento Neto ponderado por los activos administrados.
Cifras al cierre de junio 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

Sistema de Ahorro para el Retiro evolución y retos (Consar)

El 25 de junio de 2018, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) hizo la presentación de Carlos Ramírez Fuentes, Presidente de la Consar, "Sistema de Ahorro para el Retiro, evolución y retos" en el Seminario "Retiro y Salud". A continuación se presentan los detalles.

I. Tendencias Demográficas

Contexto internacional…ayer

- Los sistemas de pensiones en el mundo se consolidaron en las décadas de los 50, 60 y 70.

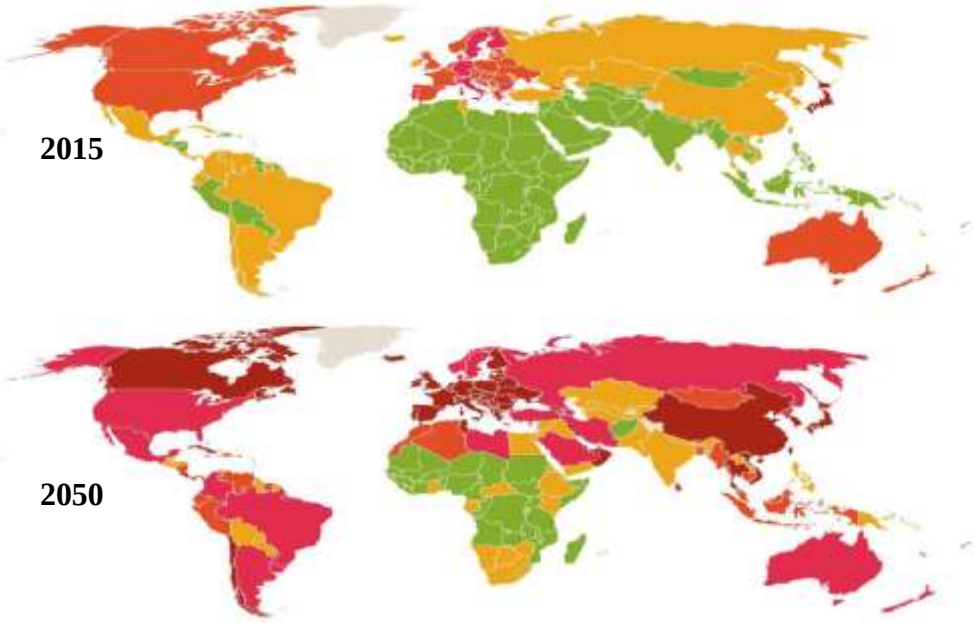
- Ello fue posible mediante un supuesto "acuerdo intergeneracional" en el cual las pensiones de los jubilados se pagaban con las contribuciones de los trabajadores activos (Beneficio Definido).

- Sin embargo, el contexto demográfico empezó a cambiar a partir de los años 80

Envejecimiento poblacional.

A nivel global, se observa un envejecimiento poblacional.

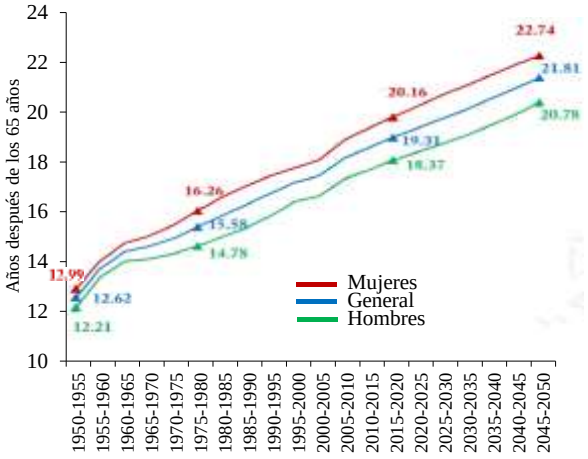
PROPORCIÓN DE LA POBLACIÓN DE 60 AÑOS Y MÁS EN 2015 Y 2050



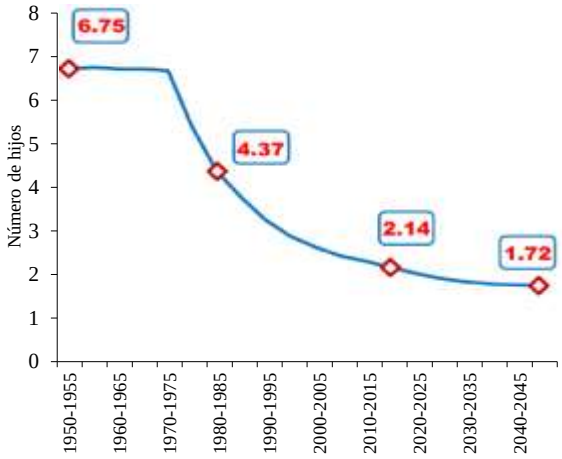
Población mayor de 65 años 0-9% 10-19% 20-24% 25-29% 30+% Sin dato
FUENTE: Global Age Watch Index 2015.

México no es la excepción…

ESPERANZA DE VIDA A LOS 65 AÑOS EN MÉXICO
-Años-



TASA GLOBAL DE FECUNDIDAD EN MÉXICO
-Hijos por mujer en edad fértil-



FUENTE: Elaborado por la CONSAR con información del *World Population Prospects*, 2017.

El acelerado envejecimiento poblacional que experimentará el país sugiere importancia de atender el reto pensionario.

MÉXICO: CAMBIO ACUMULADO EN LA POBLACIÓN EN EDAD LABORAL Y DE RETIRO

Nota: Población en edad laboral: 15-64 años.
Población en edad de retiro: 65 años y más.
FUENTE: *World Population Prospects: the 2015 Revision*.

II. Historia del Sistema de Pensiones

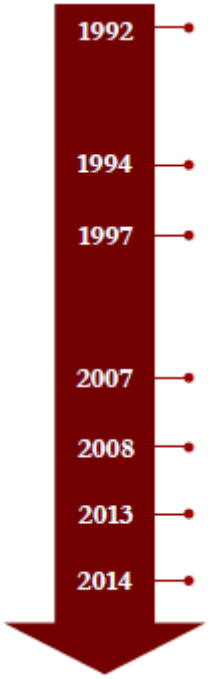
Hacia dónde va el mundo en materia de pensiones

Cinco tendencias generalizadas a nivel global

1. Dados los aumentos en longevidad, sistemas de BD realizan cambios paramétricos en edad, tasas de contribución, fórmulas de cálculo de beneficios e indexación de éstos.
2. Diversificación de fuentes de financiamiento en la vejez: pierden terreno relativo los esquemas BD y crecen los sistemas de CD (obligatorios o voluntarios).
3. Cambio secular en el mercado de trabajo: cada vez menos empleos de por vida y, por tanto, menores densidades de cotización en el futuro.
4. Entorno de menores rendimientos lo que generará mayores presiones a los esquemas de pensiones, sea cual sea su arreglo.
5. Creciente responsabilidad individual en el financiamiento del retiro.

FUENTE: Basado en "Sistemas de Pensiones: diseños alternativos en América Latina". Solange Berstein y Alejandro Puente.

Eventos relevantes del SAR



- **1992** Creación del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR 92) para otorgar un ingreso complementario de la pensión para trabajadores IMSS e ISSSTE.
- **1994** Creación de CONSAR.
- **1997** Entrada en vigor la reforma a la Ley del Seguro Social. Se transforma el régimen pensionario de reparto en un sistema basado en cuentas individuales.
- **2007** Nueva Ley del ISSSTE.
- **2008** Reformas a los sistemas de CFE y del RJP del IMSS.
- **2013** Iniciativa de Ley a la Seguridad Social (no fue aprobada).
- **2014** Reformas al sistema de pensiones de PEMEX y CFE.

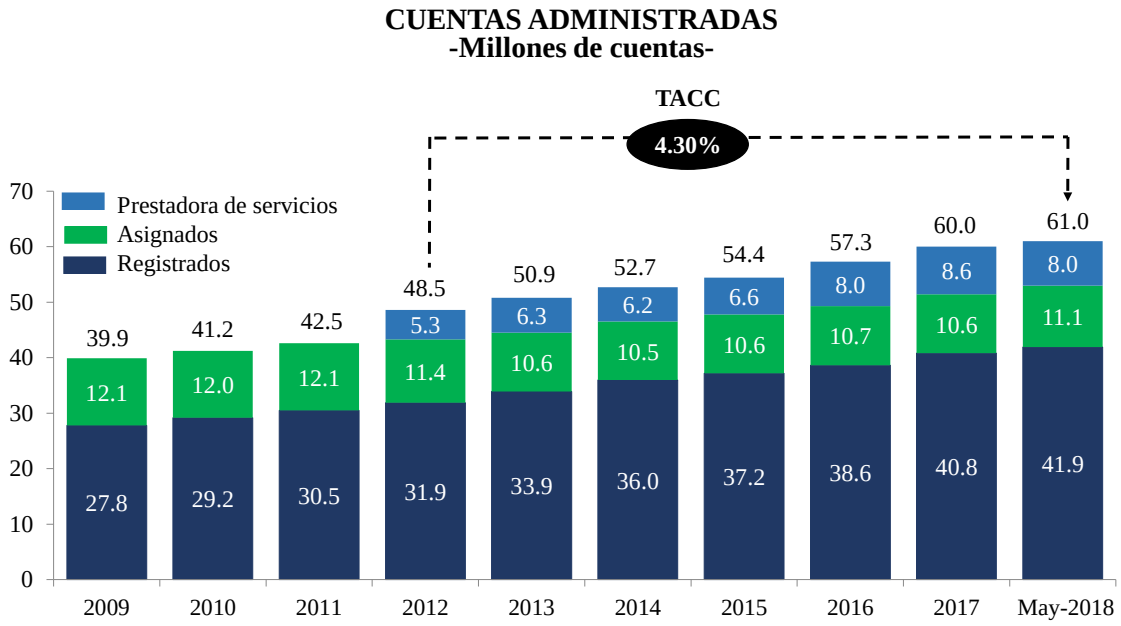
III. Evolución Reciente

Financieramente viable	La sustentabilidad del nuevo sistema no depende de la dinámica poblacional.
Derechos de propiedad	El trabajador siempre recibe el beneficio de su ahorro y sus recursos son heredables.
Movilidad y equidad	El trabajador puede laborar en distintos sectores sin perder sus aportaciones. Premia la permanencia.
Solidaridad	La pensión mínima garantizada y la Cuota Social se financian con impuestos generales. Con la Cuota Social se beneficia más a los trabajadores de menor salario.
Democratización del sistema financiero	Acerca el sistema financiero a trabajadores que de otra forma no participarían en él.
Financiamiento para el desarrollo	El SAR financia empresas y proyectos mexicanos altamente productivos que generan empleo en el país.
Libertad de elección	El trabajador puede elegir entre 10 AFORE.

El ahorro de los trabajadores en un círculo virtuoso

Cuentas individuales

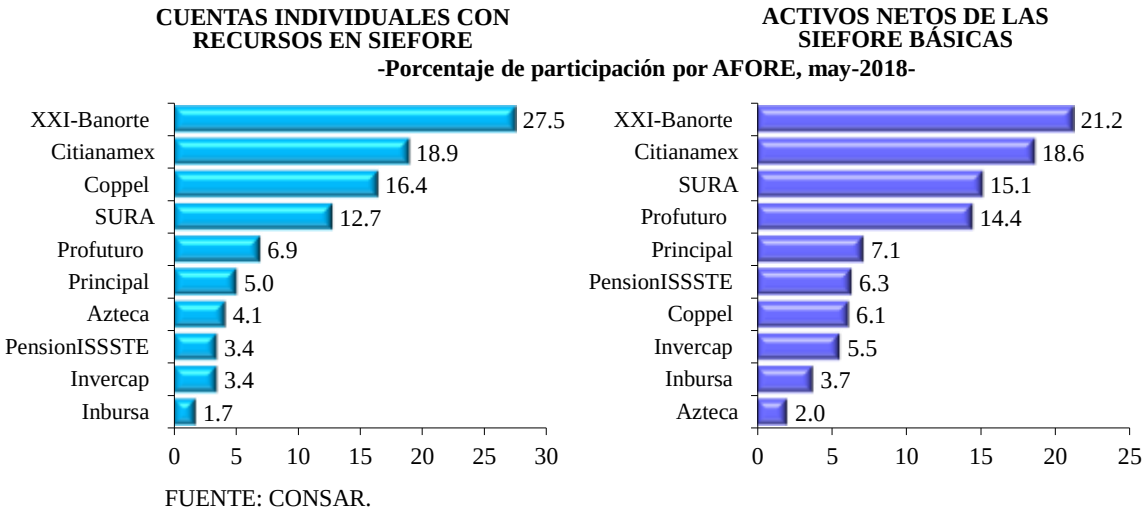
El SAR administra 61.0 millones de cuentas



FUENTE: CONSAR.

Distribución por AFORE

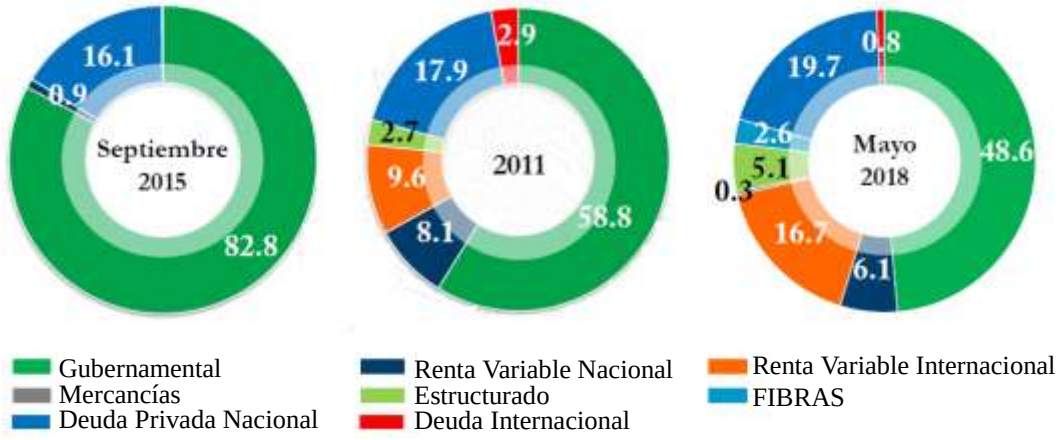
En total existen 10 AFORE, enfocadas a distintos segmentos poblacionales.



FUENTE: CONSAR.

En los últimos años la inversión del SAR se ha diversificado

EVOLUCIÓN DE LA COMPOSICIÓN DE LOS PORTAFOLIOS DE LAS SIEFORE
-Porcentaje-

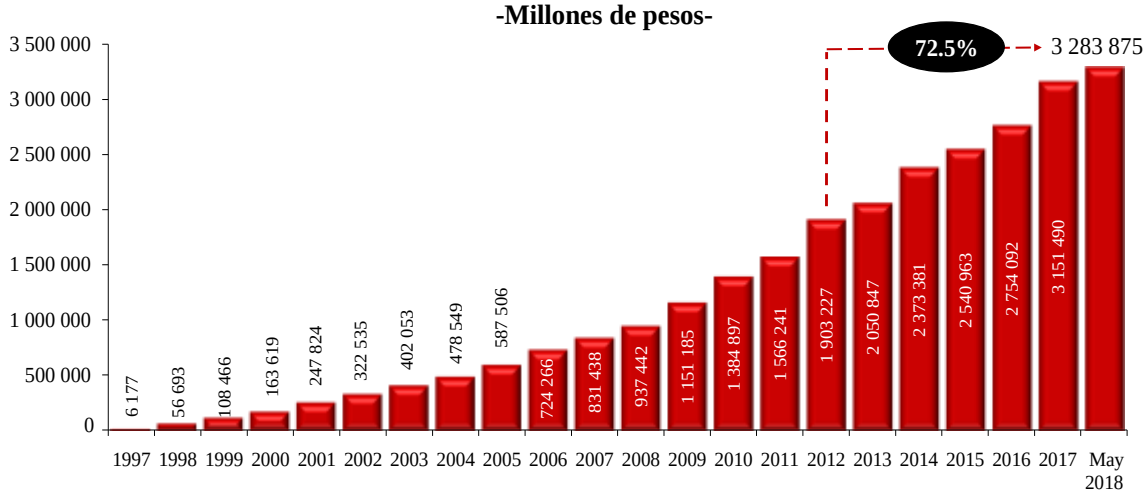


FUENTE: CONSAR.

Activos administrados

Los activos administrados por las AFORE representan 14.8% del PIB

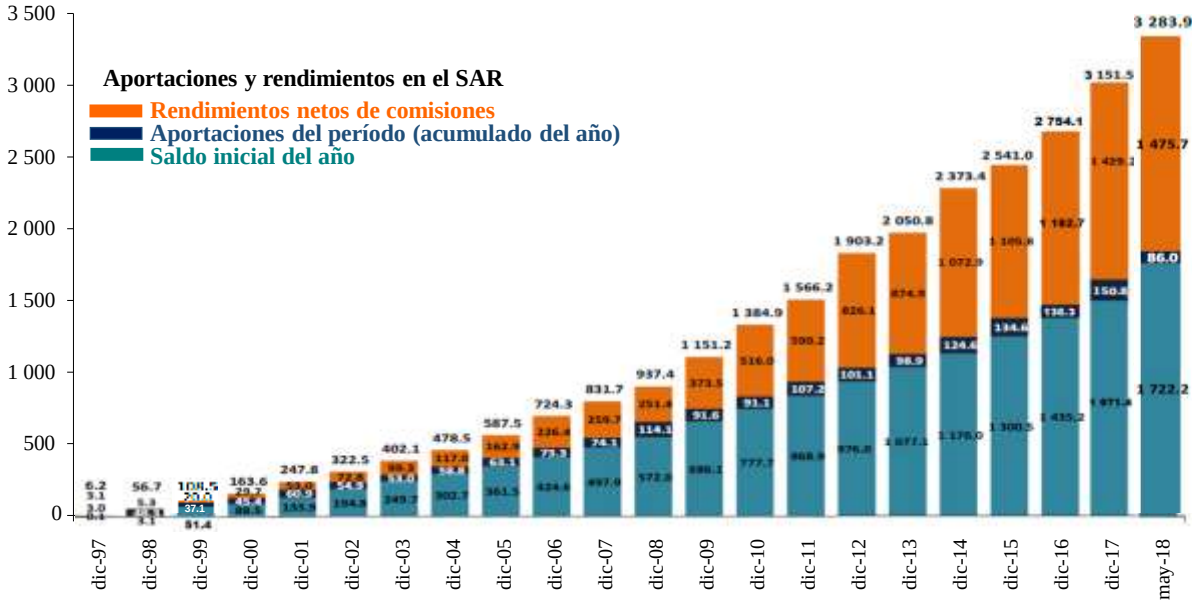
ACTIVOS NETOS
-Millones de pesos-



FUENTE: CONSAR.

45% de los recursos corresponde a rendimientos

RECURSOS ADMINISTRADOS POR LAS AFORE
-Miles de millones de pesos-



FUENTE: CONSAR.

IV. Avances 2013 – 2018

Principales avances y resultados 2013-2018

- La presente Administración definió desde su inicio una agenda de trabajo integrada en 5 ejes:

1. Mejora de la gestión financiera.
2. Fortalecimiento Operativo.
3. Promoción del Ahorro Voluntario.
4. Mayor Competencia.
5. Impulso de la Educación Financiera y mejora de Servicios.

- A continuación se presentan los principales avances en cada uno de los ejes durante el período 2013-2018.

I. Agenda financiera

1) Gobierno corporativo: fortalecer la gobernanza al interior de las AFORE con el objetivo de robustecer las decisiones de inversión.

2) Fortalecer el capital humano y tecnológico de las AFORE.

3) Cambios al régimen de inversión para incentivar una visión de largo plazo en la toma de decisiones de las AFORE.

4) Flexibilizar criterios para que las AFORE puedan invertir más activamente y en un menor tempo en proyectos productivos.

5) Fortalecimiento de la supervisión.

II. Agenda operativa

1. Digitalización del SAR.

    i. Introducción del expediente electrónico:

    ii. Biométricos

    iii. Nueva página para trámites electrónicos el SAR

2. Nuevo proceso de traspasos.

3. Reducción de la “guerra” comercial y del gasto comercial.

4. Mayor control de agentes promotores.

5. Fortalecimiento de la Supervisión.

III. Nuevo ecosistema de ahorro voluntario

1) Nuevos canales para ahorrar en las AFORE. 12 mil 460 ubicaciones.

- Abrir una cuenta
- Enrolar menores
- Enrolar Migrantes
- Localizar cuenta
- Balance diario
- Recibir estado de cuenta
- Ahorrar vía celular
- Calculadora
- Localizar sucursales de AFORE y de ahorro, entre otros

2) Mayor promoción.

3) Facilidad de incorporación a segmentos de la población excluidos.

- Niños
- Migrantes
- Independientes

4) Mayor facilidad para realizar ahorro voluntario.

- Portal www.e-sar.com
- Millas para el Retiro

IV. Competencia

1) Reducción de comisiones de 1.29% en 2012 a 1.02% en 2017.

2) Nuevos Indicadores comparativos.

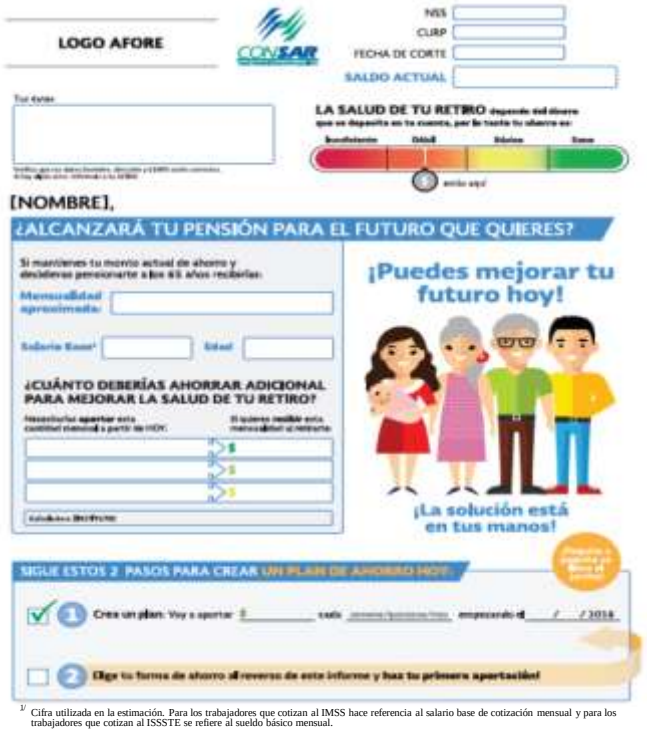
- Servicios
- Diversificación de portafolio
- Desempeño en Rendimientos de mediano plazo
- Calidad de la gestión financiera
- Educación Financiera

3) Nuevo proceso de asignación de cuentas.

4) Circular de Atención a Trabajadores / Servicios.

V. Información y servicios

1) "Estimación Personalizada de Pensión".



1/ Cifra utilizada en la estimación. Para los trabajadores que cotizan al IMSS hace referencia al salario base de cotización mensual y para los trabajadores que cotizan al ISSSTE se refiere al sueldo básico mensual.

2) Nueva familia de calculadoras (IMSS, ISSSTE e Independientes).

3) Estudios sobre el sistema de pensiones.

4) Encuestas.

5) Nuevo portal de educación financiera “La Aventura de tu Vida”.

6) “Radiografías Financiera y Operativa de las AFORE”.

7) Tablero interactivo de inversión.

8) Catálogo de Trámites del SAR (info. de los 23 trámites más comunes).

9) Nuevo blog en materia pensionaria (92 entradas).

10) Mejoras a los formatos de traspaso, registros, desempleo y renta vitalicia.

11) Feria de Afores.

12) Nuevas secciones en la página web y nuevo chat.

V. Retos del SAR

1. Ampliar la cobertura e incorporar a los trabajadores independientes: el sistema de cuentas individuales cubre solo a 4 de 10 mexicanos.

2. Elevar densidades de cotización: la intermitencia laboral repercute negativamente para cumplir con los requisitos para pensionarse.

3. Elevar los niveles de ahorro obligatorio: las aportaciones para trabajadores afiliados al IMSS tienen un nivel inferior al necesario para poder garantizar

pensiones acordes a las recomendaciones de la OIT y la OCDE (70% de tasa de reemplazo).

4. Ampliar el régimen de inversión: aunque se ha ampliado gradualmente, es evidente que algunos de los límites vigentes son insuficientes para que las AFORE diversifiquen más y mejoren los rendimientos.

5. Aumentar ahorro voluntario: no obstante que el ahorro voluntario se ha casi triplicado en los últimos 4 años, representa menos de 2% de los recursos del SAR.

6. Apoyo a las mujeres: las mujeres permanecen menos tiempo en el mercado laboral, reciben menores ingresos y viven más, por ende, su pensión podría resultar considerablemente menor a la de los hombres.

7. Seguir reduciendo las comisiones: existe un margen adicional de reducción de comisiones, particularmente si se considera que el ahorro seguirá creciendo aceleradamente y la existencia de economías de escala en la industria.

8. Fomentar la educación financiera y la cultura previsional: si bien existen algunos indicios de mejora en el tema del reconocimiento del trabajador de la importancia que tiene el tema de su AFORE, aún resulta insuficiente frente al ingente reto de involucrar a los mexicanos en el tema del retiro.

9. Preparar la fase de desacumulación: en aproximadamente 10 años iniciará la fase de desacumulación (retiro de los primeros trabajadores con AFORE), por lo que se vuelve relevante incluir una mayor gama de productos de retiro.

10. Interconectar pilares: el SAR no está interconectado al programa no contributivo de “65 y más” lo que genera incentivos perversos a la informalidad.

11. Finanzas públicas: los costos asociados de la "transición" (IMSS, ISSSTE, y de los propios trabajadores del IMSS, CFE y PEMEX) supondrán una carga creciente de recursos para el país, particularmente por el enorme subsidio implícito que supone cada pensión pagada de beneficio definido.

12. Otros sistemas de pensiones: se deben reformar los sistemas de pensiones de beneficio definido cuyos pasivos son crecientes y que, dado el cambio demográfico que se vislumbra, serán difícilmente sostenibles en el mediano plazo.

Objetivo central: integrar los pilares de las pensiones

Fuente de información:
https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/338489/Presentacio_n_seminario_retiro_y_salud.pdf

El reto de financiar las pensiones de la "Generación de Transición" (Consar)

El 11 de julio de 2018, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) publicó el artículo "El reto de financiar las pensiones de la "Generación de Transición"". A continuación se presenta el contenido.

En julio de 1997, México llevó a cabo una reforma profunda a su sistema público de pensiones, administrado por el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), la institución de seguridad social que cubre a los trabajadores formales del sector privado. La reforma migró el antiguo esquema pensionario de beneficio definido a uno de contribución definida.

La reforma no sólo modificó la forma como se determinan los beneficios de pensión, también redefinió la fuente de su financiamiento: se abandonó el antiguo sistema de reparto, en el que las contribuciones de los trabajadores activos financiaban el pago de los beneficios de los pensionados, sustituyéndolo por uno basado en cuentas individuales, administrado por empresas privadas especializadas en la gestión de fondos de retiro (AFORE).

A diferencia de otras reformas estructurales a los sistemas de pensiones llevadas a cabo en América Latina, la reforma del IMSS no contempló los denominados "bonos de reconocimiento" para los trabajadores que habían cotizado al esquema anterior (identificados como la Generación de Transición - GT); en lugar de ello, preservó sus derechos al amparo de la ley derogada (Ley de 1973) y permitió que siguiesen acumulando derechos, sin reformar los requisitos exigibles o el nivel de los beneficios.

Al momento de pensionarse, los trabajadores pertenecientes a la GT pueden elegir la pensión que más les convenga, entre la que alcancen con el saldo de su cuenta individual, conforme lo establece la Ley 97, y la que les correspondería de acuerdo con el beneficio definido en la Ley 73. Por su parte, los trabajadores que se afiliaron por primera vez al IMSS después del 1º de julio de 1997 (identificados como la Generación AFORE - GA), sólo pueden pensionarse bajo los beneficios establecidos en la Ley 97.

Aunque la reforma logró, entre otras cosas, contener el crecimiento del costo fiscal del sistema al cerrar el grupo poblacional con acceso a los desiguales beneficios del esquema anterior, permitió que la GT siguiese acumulando derechos bajo las reglas del anterior sistema, el cual se encontraba altamente subsidiado. Esto hace previsible dos cosas: 1) el gasto público por pensiones seguirá creciendo durante las siguientes décadas, principalmente por el pago de las pensiones de la Generación de Transición; 2) la Generación de Transición obtendrá pensiones mucho mayores que las de la Generación Afore no porque hubiesen aportado más para su pensión, sino por los beneficios altamente subsidiados que ofrece la Ley 73, mismos que están siendo pagados con impuestos generales.

Un pasivo de (muy) largo plazo

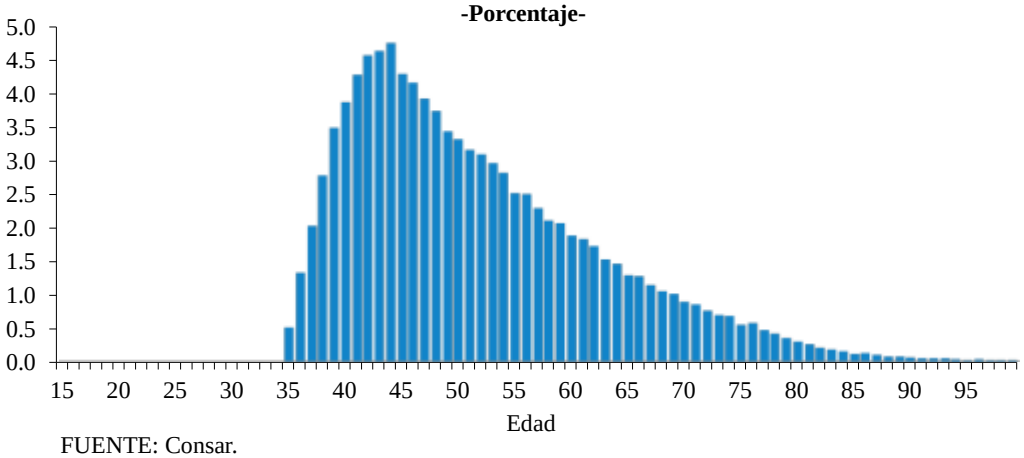
El monto del pasivo de pensiones de la generación de transición perdurará por varias décadas. Al cierre de 2016, la Base de Datos Nacional del SAR reportaba más de 20 millones de trabajadores que pertenecen a la GT. Si bien, no todos los trabajadores de

la GT obtendrán una pensión, los bajos requisitos que contempla la Ley 73 (500 semanas de cotización) permiten prever que una proporción importante de ellos logrará pensionarse: les será suficiente haber realizado aportaciones durante una cuarta parte de su vida laboral promedio. Es decir, cualquier trabajador de la GT que presente una densidad de cotización mayor a 25% tiene altas probabilidades de lograr pensionarse.

De este dato resulta evidente que los 3.8 millones de pensionados que reporta el Instituto, en su carácter de asegurador, en el Informe al Ejecutivo Federal y al Congreso de la Unión sobre la situación financiera y los riesgos del Instituto Mexicano del Seguro Social 2017-2018, crecerán sostenidamente en las próximas décadas[55].

La velocidad con la que emergerá depende de la demografía que presenta la propia GT. Si bien, la edad promedio del grupo es de 52 años, los miembros más jóvenes de la GT tienen sólo 35 años (la moda de la población es de 44 años). En este sentido, es previsible que en las siguientes tres décadas se genere un número creciente de pensiones al amparo de la Ley 73.

EDAD DE LOS TRABAJADORES PERTENECIENTES A LA GENERACIÓN DE TRANSICIÓN
-Porcentaje-



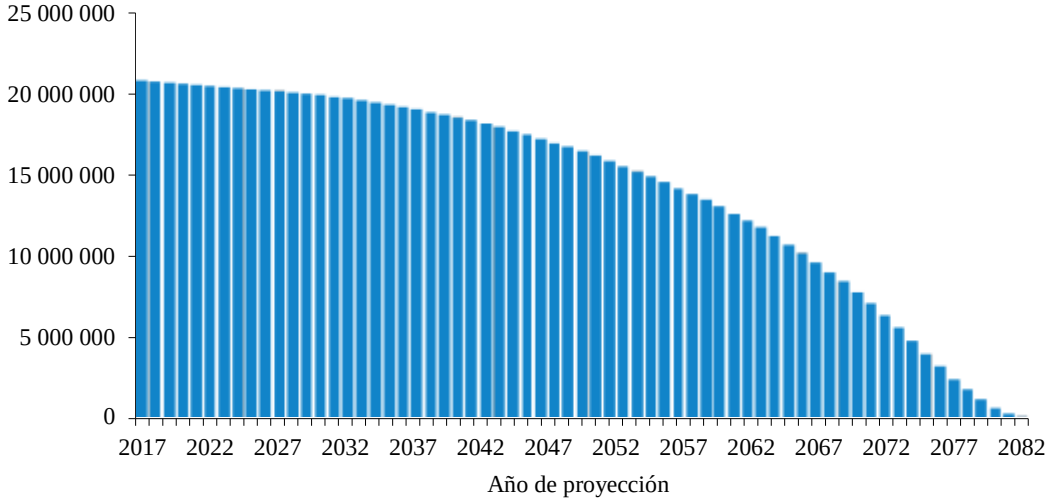
FUENTE: Consar.

[55] Adicionalmente, en su carácter de patrón, el IMSS reporta más de 260 mil pensionados (ex trabajadores del Instituto), cuyas pensiones son financiadas por las reservas del Instituto.

Las pensiones otorgadas al amparo de la Ley 73 son financiadas por el Gobierno Federal y pagadas a través del IMSS, quien las registra bajo el concepto de "pensiones en curso de pago". El IMSS debe otorgar servicio médico a los pensionados y a sus familiares (2.5 millones más de personas)[56]. En este sentido, cada pensión generada bajo la Ley 73 representa para el Gobierno Federal un compromiso de pago que podría extenderse durante 40 años, tomando en consideración que debe solventar las pensiones durante el resto de la vida del pensionado, así como las pensiones a las que tengan derecho sus beneficiarios.

Si se realiza una proyección demográfica de la población de la GT[57], es posible prever que dicha generación se cerrará hasta el 2080.

PROYECCIÓN DEMOGRÁFICA DE LOS TRABAJADORES PERTENECIENTES A LA GENERACIÓN DE TRANSICIÓN



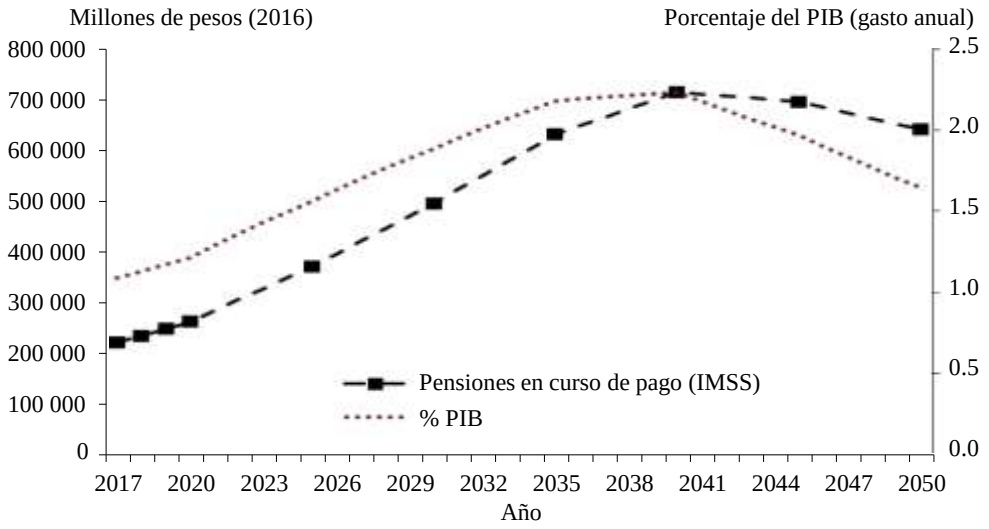
FUENTE: Consar.

En el Informe ya mencionado, el IMSS proyecta el gasto en que incurrirá el Gobierno Federal derivado de financiar las pensiones otorgadas al amparo de la Ley 73. En la siguiente gráfica se muestra la dinámica que prevé el Instituto, con un desglose anual

[56] Cifras al cierre de 2015.
[57] Tabla de mortalidad de activos para la seguridad social, 2009 (EMSSA 09), para hombres.

para el período 2016-2020 y un desglose quinquenal para el período 2025-2050 (marcadores en la línea negra). Para 2017, el IMSS estima un costo de 221 mil millones de pesos, lo que equivaldrá a 1.1% del PIB[58]. Este gasto llegaría a triplicarse en términos reales para 2040, alcanzando los 715 mil millones de pesos. Si se supone un crecimiento real del PIB del 2%, el gasto anual en pensiones derivadas de la Ley 73 alcanzaría el 2.2%, en 20 años.

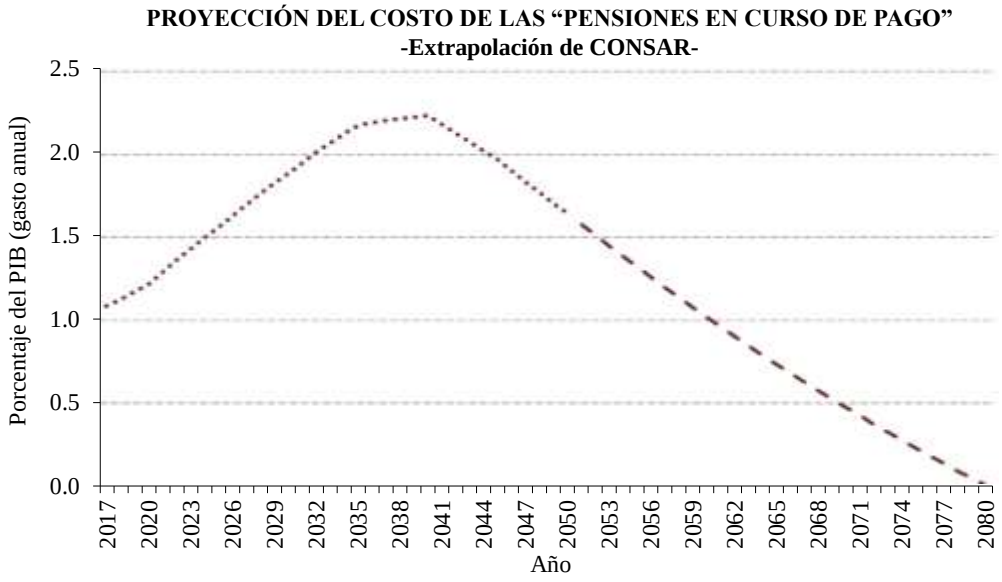
PROYECCIÓN DEL COSTO DE LAS "PENSIONES EN CURSO DE PAGO"
-Informe actuarial del IMSS, 2016-



FUENTE: Consar.

Si bien, el IMSS sólo proyecta el gasto en pensiones hasta 2050, es posible extender dicha proyección hasta el año 2080, fecha en que se prevé cesarán los pagos a la GT.

[58] Las cifras están expresadas en pesos de 2016. El PIB estimado para 2017 en los Criterios Generales de Política Económica 2016 de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público es de 20 billones 300 mil 300 millones de pesos.



FUENTE: Consar.

En resumen, hacia adelante, el Gobierno Federal seguirá enfrentando el reto de financiar un gasto creciente en las pensiones de las Generación de Transición del IMSS. A este reto debe sumarse los compromisos financieros que representan los sistemas de beneficio definido que forman parte de la Administración Pública Federal: ISSSTE, IMSS-RJP, PEMEX, CFE, Banca de Desarrollo, Fuerzas Armadas, etcétera. A pesar de que la mayoría de ellos ya han sido reformados, en las siguientes décadas generarán una importante presión fiscal derivada del creciente flujo de pensionados y de los (generosos) beneficios que estos sistemas siguen ofreciendo a las generaciones de transición. Aún más, existe un cúmulo de sistemas de pensiones a nivel local, patrocinadas por gobiernos estatales y universidades autónomas, de los cuales pocos cuentan con las reservas necesarias para hacer frente a sus pasivos contingentes.

Fuente de información:
https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/343852/gen_transic.pdf

El Sistema de Pensiones de cuentas AFORE cumple 21 años (Consar)

El 3 de julio de 2018, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) presentó los avances más representativos a los 21 años de la puesta en marcha del sistema de pensiones de cuentas individuales administradas por las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE).

Aspectos destacables

- Al cierre de mayo de 2018, el Sistema de Ahorro para el Retiro acumula 3.28 billones de pesos de ahorro pensionario, cifra que representan el 14.84% del Producto Interno Bruto (PIB) del país.

- La recaudación del sistema suma un monto cercano a los 2.2 billones de pesos por concepto de Cuotas de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez (RCV) (aportaciones tripartitas Trabajador – Patrón – Gobierno).

- Del total de recursos acumulados en el sistema de pensiones, 45% (1.48 billones) representan los rendimientos netos de comisiones que se han generado a lo largo del tiempo. El resto son las aportaciones tripartitas.

- Se han abierto 60 millones 962 mil 21 cuentas, lo que para muchos mexicanos representa su primer y tal vez único contacto con el sistema financiero formal.

- Los rendimientos en los 21 años de historia del sistema de pensiones se ubican en 11.31% en términos nominales y 5.40% en términos reales, es decir, una vez descontada la inflación, lo que las sigue colocando como una excelente alternativa de ahorro en el país. Todos los ahorradores del sistema, tanto los de menores como los de mayores ingresos, se han beneficiado de éstos.

- Se estima que el ahorro en la AFORE ya representa el segundo pilar patrimonial de los mexicanos, solo detrás de la vivienda.

- Se han destinado un billón 151mil 336 millones de pesos del ahorro pensionario de los mexicanos al desarrollo de empresas mexicanas de distintos tamaños pertenecientes a distintos sectores de la actividad económica. Dentro de este monto se encuentra el financiamiento a la infraestructura y vivienda por 408 mil 286 millones de pesos. Este ahorro ha propiciado un círculo virtuoso para el desarrollo.

- El régimen de inversión ha evolucionado gradualmente gracias al fortalecimiento de las capacidades de inversión de las AFORE, lo que ha permitido ampliar el abanico de instrumentos y vehículos alternativos de inversión de largo plazo en los que estas pueden invertir como son los Certificados de Capital de Desarrollo (CKD), Certificados Bursátiles Fiduciarios de Proyectos de Inversión (CERPI), Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces (FIBRA) y Fideicomiso de Inversión en Energía e Infraestructura (FIBRA E). A la fecha las AFORE han participado en distintas emisiones de estos vehículos de acuerdo con lo siguiente:

Vehículo	Monto Invertido [1/]	Número de Emisiones
CKD	174 981	85
CERPI	764	1
FIBRA	55 452	12
FIBRA E	34 943	3
Total	266 140	101

[1/] Monto invertido al cierre de mayo de 2018 en millones de pesos.
FUENTE: Consar.

- De las tres emisiones de FIBRA E en las que las AFORE han participado, dos de éstas se colocaron recientemente, y corresponden la FIBRA de energía administrada por CFE Capital y la de infraestructura administrada por GACM (Grupo Aeroportuario de la Ciudad de México). A través de estas inversiones en las FIBRAs E, las AFORE participan directamente de los beneficios – a favor de los recursos de los ahorradores - de las mayores obras de infraestructura del país.

- Por otro lado, a la fecha se han autorizado 22 mandatos de inversión que operan un monto de 124 mil 903.9 millones de pesos. A través de estos vehículos de inversión los ahorradores en el SAR pueden acceder a una amplia gama de inversiones en mercados internacionales a través de equipos profesionales especializados en administración de activos y manejo de riesgos financieros a nivel global.

- El sistema de pensiones ha coadyuvado de manera significativa a la profundización del sistema financiero nacional. Hoy los activos netos de las Sociedades de Inversión Especializada en Fondos para el Retiro (SIEFORE) representan el 25.3% del ahorro interno del país. Asimismo, hace 21 años el plazo de colocaciones de deuda tanto del Gobierno Federal como de las empresas no excedía 365 días. Hoy, gracias a la estabilidad económica del país

y a que el país cuenta con un inversionista institucional de largo plazo como son las AFORE, se dan inversiones que superan los 20 y hasta 30 años.

- Ha sido posible mantener una tendencia a la baja de comisiones que ha llevado el promedio del sistema de 1.9% en 2008 al 1.01% actual.

- El Ahorro Voluntario mantiene una tendencia ascendente y al cierre de mayo de 2018 suma 63 mil 567.3 millones de pesos, cifra que casi triplica en términos reales a la cantidad de Ahorro Voluntario que había en el sistema al cierre de 2012 (13 mil 52.1 millones de pesos).

- El sistema de pensiones ha entrado de lleno a la era de la digitalización al contar con más de 14.4 millones de Expediente Electrónicos de Identificación de trabajadores en el SAR, y en más de 10 millones de esos expedientes ya se cuenta con la autentificación biométrica.

- El programa "Ahorrar en tu Afore nunca fue tan fácil" continúa fortaleciéndose. A mayo de 2018 se han incorporado 12 mil 597 nuevos puntos de contacto para realizar ahorro voluntario entre los que destacan tiendas de conveniencia, supermercados, farmacias, tienditas de la esquina, entre otros, así como la facilidad de domiciliar el ahorro voluntario a través del portal www.e-sar.com.mx y la APP AforeMóvil, además de otras aplicaciones como Millas para el Retiro y Ulink de Uniteller.

Novedades en el Sistema de Pensiones

- Se lanzó un nuevo módulo de educación financiera en internet llamado "Ahorro y Futuro: La aventura de mi vida", que a la fecha cuenta con 9 mil 600 visitas, facilita el manejo de la cuenta AFORE a la vez de fortalecer las capacidades financieras y previsionales de la población joven y adulta. A diferencia de otros

esfuerzos de educación financiera, "La aventura de mi vida" lo hace de una manera sencilla y dinámica que permite a las personas proyectarse, visualizar y elegir los proyectos de vida con los que construirán su propia aventura y metas alcanzables. (http://laaventurademivida.gob.mx/),

- Se sumaron al programa "Ahorrar en tu AFORE nunca fue tan fácil" 6 canales más a los ya existentes tales como a) Chedraui la primera cadena de tiendas de autoservicio a nivel nacional, b) Farmacias del Ahorro, c) la aplicación Millas para el Retiro", donde el ahorrador podrá elegir qué porcentaje respecto del consumo mensual que realice con su cuenta bancaria se destinará a su cuenta de ahorro para el retiro, d) Yastás que incluye una red de comercios: tiendas de abarrotes, misceláneas, papelerías, ferreterías, mini súper y farmacias, e) la plataforma de envíos de dinero en línea "uLink" que permitirá realizar envíos de dinero desde Estados Unidos de Norteamérica a la cuenta AFORE en México desde una computadora o un teléfono celular y con cargo a una cuenta bancaria, tarjeta de débito o tarjeta de crédito y f) Punto Recarga que se convierte en la décimo primera red comercial que acerca el Sistema del Ahorro para el Retiro a todos los sectores de la población incorporando a través de su plataforma tecnológica de comercios independientes (misceláneas, tiendas de abarrotes, papelerías, tlapalerías, y otros pequeños negocios).

Socio para Depósito de AV	Puntos de Depósito
7 Eleven	1 960
Telecomm	1 648
Círculo K y Extra	1 168
Bansefi	433
Farmacias del Ahorro	1 547
Chedraui	263
Red de la Gente	602
Yastás	2 862
Punto Recarga	2 114
Total	12 597

FUENTE: Consar.

- Se cuenta con un nuevo documento de “Estimación Personalizada de Pensión” que se envió a más de 21 millones de trabajadores.

- Se incorporaron nuevas funcionalidades a la “Calculadora de Ahorro y Retiro” para trabajadores cotizantes al IMSS que permitirán a cada ahorrador entender y reflexionar de mejor manera sobre su futuro pensionario), así como estimular una mayor toma de acción.

- El sistema cuenta desde el año pasado con AforeMóvil a la cual se han sumado nuevas funcionalidades que brindan a los usuarios beneficios adicionales relacionados con servicios de su cuenta AFORE entre los que destacan: retiros parciales por desempleo, incorporación del NSS y la consulta de saldos de la cuenta AFORE niños. Dicha aplicación cuenta con más 600 mil descargas, de los cuales 14 mil 207 son ahorradores independientes.

- La aplicación AforeMóvil fue galardonada el año pasado por Netmedia Research en la categoría “Las más innovadoras del sector público”, así como con el premio “Interamericano de Innovación Financiera y Empresarial por el Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN) del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por ser una plataforma digital que centraliza los canales de información y servicio,

- Se cuenta hoy, para abonar a la transparencia del sistema, con un reporte anual llamado “La inversión de las AFORES con lupa” que revela la evolución anual de las inversiones de las 11 AFORES. (https://www.gob.mx/consar/documentos/reporte-anual-la-inversion-de-las-afores-con-lupa).

Dicho lo anterior, el sistema aún enfrenta grandes retos:

Algunos de éstos son:

- El monto de ahorro obligatorio es insuficiente para garantizar una adecuada tasa de remplazo.

- Se requiere promover más activamente el Ahorro Voluntario a través de medidas conjuntas del gobierno y empresas.

- Se requiere flexibilizar aún más el régimen de inversión para poder continuar ofreciendo rendimientos competitivos.

- Se requiere integrar los pilares no contributivo y contributivo para lograr una mayor eficiencia y equidad en nuestro andamiaje pensionario.

- Se requiere incentivar que los trabajadores independientes y por cuenta propia se unan al SAR, ya que la cobertura pensionaria en el país se mantiene baja.

- Es indispensable seguir promoviendo acciones que incentiven la formalización en la economía para elevar la densidad de cotización.

- Hay que continuar con la tendencia descendente de comisiones.

- Hay que ampliar los productos disponibles al momento del retiro para enfrentar la etapa de desacumulación

- Es necesario profundizar en la educación financiera y cultura previsional de los mexicanos.

Fuente de información:
https://www.gob.mx/consar/articulos/el-sistema-de-pensiones-de-cuentas-afore-cumple-21-anos-163482?idiom=es

La "inversión responsable" en el sistema de pensiones de México (Consar)

El 4 de julio de 2018, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) informó que los fondos de pensiones más grandes del mundo administran un estimado de 42 trillones de dólares según datos recientes de la consultora Willis Tower Watson[59]. Este gigantesco cúmulo de recursos es invertido con un horizonte de largo plazo por los fondos pensionarios en distintas empresas, proyectos, vehículos e instrumentos de inversión alrededor del mundo.

Hasta hace una década, la visión predominante en el mundo era que los fondos de pensiones sólo debían tener una misión acorde a su responsabilidad fiduciaria: la rentabilidad de los portafolios. No obstante, en los últimos años, dicha visión ha ido

[59] https://www.willistowerswatson.com/en/insights/2018/02/global-pension-assets-study-2018.

gradualmente cambiando hacia una más integral del rol que debiesen jugar los fondos de pensiones en el bienestar global.

Una "inversión responsable" es aquella que reconoce que además de lograr una adecuada rentabilidad para los activos administrados, deben existir factores adicionales a considerar al momento de la inversión de los recursos. Es así como surgen los factores "Ambientales, Sociales y de Gobernabilidad" (ASG)[60].

¿Qué son los factores ASG?

Según la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), los factores ASG son "indicadores utilizados para analizar los prospectos de inversión de una empresa, basando su desempeño en criterios ambientales, sociales, éticos y de gobierno corporativo".

Para incorporar los indicadores ASG, los fondos de pensiones deben de identificar los riesgos ambientales, sociales y de gobernabilidad relacionados con el objeto de la empresa y/o proyecto en la que se pretende invertir:

1. **Los riesgos ambientales:**

    - Riesgos físicos ocasionados por el cambio climático.

    - Riesgos de transición: cambios en políticas, leyes, mercados, tecnología, sentimiento de los inversionistas y precios.

    - Riesgos de responsabilidad: responsabilidad legal/moral para cubrir pérdidas financieras causadas por eventos inducidos por el cambio climático.

[60] *Environmental, Social and Governance* (ESG por sus siglas en inglés).

2. **Riesgos sociales:** se relacionan con las condiciones de trabajo, incluida la esclavitud y el trabajo infantil; las comunidades locales, incluidas las comunidades indígenas; conflictos; problemas de salud y seguridad; las relaciones con los empleados y la diversidad.

3. **Riesgos de gobernabilidad:** se relacionan con la remuneración de los ejecutivos, el soborno y la corrupción, el cabildeo político y las donaciones, la diversidad y la estructura del consejo directivo, la estrategia fiscal, etcétera (OCDE, 2017).

EJEMPLOS DE RIESGOS AMBIENTALES, SOCIALES Y DE GOBERNABILIDAD

En el mundo, la concientización sobre la adopción de factores ASG en las estrategias de inversión de los principales fondos del mundo cada día cobra más relevancia; dicho ello, todavía se encuentra en una fase preliminar de adopción. Diversos organismos internacionales se han pronunciado a favor de su adopción.

Tal es el caso de los "Principios para la Inversión Responsable de la ONU" en el Acuerdo de París[61], el Grupo de Trabajo sobre Divulgaciones Financieras Relacionadas con el Clima[62], la nueva Directiva IORP II[63] y el soporte de la Red de Bancos Centrales y Supervisores para la Ecologización del Sistema Financiero[64]. La OECD publicó lineamientos generales sobre cómo los fondos de inversión globales pueden incorporar estos factores[65] y la International *Organization of Pension Supervisors* (IOPS) —de la cual México ocupa la Presidencia— se encuentra actualmente desarrollando lineamientos generales para fondos de pensiones.

De acuerdo con los datos del *Global Sustainable Investment* Alliance los activos administrados que siguen estos principios alcanzaron 22.9 trillones de dólares en 2016, de 13.3 trillones en 2012. Dado este rápido crecimiento en inversiones responsables, resulta evidente que las AFORE, al ser los inversionistas institucionales más importantes del país, deberán empezar a incorporar los factores ASG.

¿Pueden los factores ASG disminuir el rendimiento financiero de las inversiones?

La evidencia empírica señala lo contrario, es decir, la existencia de una relación positiva entre el rendimiento financiero y la inversión de los fondos que consideran factores ASG. Un meta-estudio publicado en el *Journal of Sustainable Finance & Investment* en 2015[66], analiza los resultados de 2 mil 200 estudios y demuestra que vale la pena invertir considerando los factores ASG. En este sentido, 90% de los estudios encuentran

---

61 Tratado internacional negociado en la reunión COP21 en París en 2016.

62 https://www.fsb-tcfd.org/

63 La nueva Directiva de la Unión Europea sobre actividades y supervisión de las instituciones de previsión para el retiro de planes ocupacionales (IORP II) se adoptó en 2016. La Autoridad proporcionará asistencia técnica al Departamento de Asuntos Laborales y Protección Social para la Unión Europea. https://www.pensionsauthority.ie/en/Trustees_Registered_Administrators/IORP_II_Directive/.

64 https://www.banque-france.fr/en/communique-de-presse/joint-statement-founding-members-central-banks-and-supervisors-network-greening-financial-system-one.

65 https://www.oecd.org/finance/Investment-Governance-Integproporciónn-ESG-Factors.pdf.

66 Gunnar Friede, Timo Busch & Alexander Bassen (2015) *ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies, Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5:4, 210-233, DOI: 10.1080/20430795.2015.1118917.

una relación neutral o positiva entre el rendimiento financiero y la inclusión de factores ASG con variaciones por región (65.4% son positivos en mercados emergentes). Esto se explica porque las compañías con altas calificaciones en factores ASG tienen una mayor probabilidad de tener rendimientos por encima de otras. Por ejemplo, parece lógico que aquellas empresas que siguen las mejores prácticas de gobernabilidad, tales como independencia del Consejo de Administración, estructura accionaria adecuada, e incentivos alineados entre la administración y los accionistas, incrementen su probabilidad de obtener rendimientos más altos. Además, si se ocupan de temas internos como la equidad de género, la diversidad, el cuidado del agua y del medio ambiente, es muy probable que tengan mejores rendimientos en el largo plazo pues son características que se pueden asociar a una empresa bien gestionada.

¿Por qué los factores ASG son importantes para las AFORE?

Dado que los objetivos de inversión de las AFORE son de largo plazo, acorde con el horizonte de tiempo del ahorro para el retiro, es imprescindible que las AFORE comiencen a considerar los factores ASG.

Existen diversas razones para invertir en empresas/proyectos que consideran los factores ASG:

1) Están asociados con mejores rendimientos en el largo plazo.

2) Promueven una mejora en la razón entre el riesgo de largo plazo y el retorno.

3) Permiten alinear valores a las decisiones de inversión.

4) Se invierte con un impacto positivo ambiental y social para el país.

5) Se pueden integrar en los prospectos de inversión sin sacrificar la diversificación.

Con el fin de promover la inclusión de los factores ASG en las decisiones de inversión de las Administradora de Fondos para el Retiro (AFORE), la CONSAR incorporó recientemente la integración de estos factores a la regulación financiera y estableció directrices sobre cómo se deben analizar[67]. El objetivo de esta normativa es fomentar que inviertan en empresas y proyectos que se apeguen a estos principios. Estas disposiciones señalan que "con el objeto de implementar políticas que promuevan el bienestar económico y social tanto de sus habitantes como de las personas alrededor del mundo se otorga la posibilidad a las Administradoras de incluir en el análisis sobre las características y riesgos […] el análisis del apego de las emisoras a los principios ambientales, sociales y de gobernabilidad corporativo." Asimismo, la nueva regulación establece que las AFORE deberán informar a los miembros de sus órganos de gobierno sobre cómo considerarán estos factores en sus decisiones de inversión, demostrando que no se sacrifica el rendimiento de sus inversiones.

Consideraciones finales

Los factores ASG han ido cobrando más relevancia. Actualmente, 80% de los inversionistas institucionales en el mundo incorporan los factores ASG[68] y México no debe ser la excepción. Hoy en día, alrededor de la mitad de los fondos de pensiones y aseguradoras en el mundo invierten cerca de 25% de su cartera en estrategias específicas basadas en criterios ASG y tienen previsto aumentarlo a 50% o más en los próximos dos años. Por ello, la CONSAR estableció las directrices para que las AFORE integren estos factores y establezcan métricas para evaluar el costo-beneficio de integrar

[67] Ver las Disposiciones de Carácter General en Materia Financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.
[68] http://securities.bnpparibas.com/insights/great-expectations-esg.html.

estos criterios en las decisiones de inversión. Con los cambios recientes a la regulación, se espera que las AFORE integren estos criterios paulatinamente.

Fuente de información:
https://www.gob.mx/consar/articulos/la-inversion-responsable-en-el-sistema-de-pensiones-de-mexico?idiom=es

Fase de desacumulación en el SAR: experiencias internacionales y recomendaciones (Consar)

El 9 de julio de 2018, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) presentó el documento "Fase de desacumulación en el SAR: experiencias internacionales y recomendaciones" que tienen por objeto ofrecer un canal más de información para incentivar la discusión y el debate del tema pensionario en México. A continuación se presenta la información.

1. Contexto

Los sistemas de pensiones de cuentas individuales constan de dos fases: una fase de acumulación donde los trabajadores contribuyen mes a mes al sistema de pensiones y los recursos del sistema crecen consistentemente y otra fase de "desacumulación" donde los recursos acumulados en la cuenta individual del trabajador comienzan a ser utilizados para financiar su retiro laboral, por lo que los recursos del sistema comienzan un gradual descenso.

Desde la creación del actual sistema de pensiones, mucho del trabajo de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR) y de las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE) ha estado dirigido a fortalecer la fase de acumulación. En los próximos años, sin embargo, será necesario llevar a cabo importantes cambios legales y regulatorios para mejorar la fase de desacumulación, debido a que de manera

gradual pero creciente, empezarán a pensionarse los trabajadores de la generación AFORE.

El cambio demográfico en el país presionará al sistema de pensiones debido a que una creciente población adulta mayor demandará más información, más servicios y más productos financieros de retiro. En este sentido, la CONSAR debe asegurarse que existan las condiciones para que las personas que lleguen a esta fase puedan recibir la información y los servicios que requieren.

El sistema de pensiones de México enfrenta retos relevantes para mejorar la fase de desacumulación. Por ejemplo, se requiere ampliar la oferta de productos para el retiro, al igual que el número de oferentes; se requiere mejorar el régimen de inversión de las Siefores para lograr una mejor vinculación entre acumulación y desacumulación; y se requiere contar con más información que ayude a los trabajadores a conocer los requisitos y pasos que deben seguir para poder elegir la opción más acorde a sus necesidades.

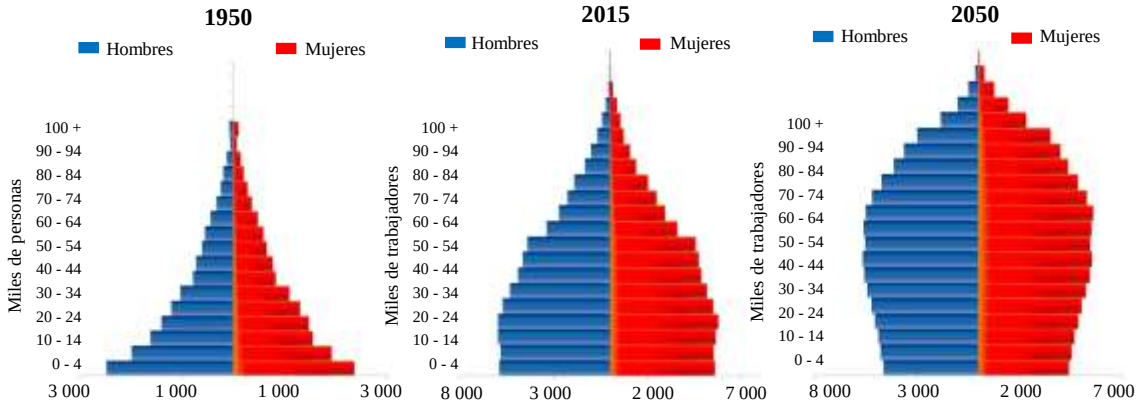
Los objetivos del documento son evaluar de manera preliminar algunos aspectos de la fase de desacumulación en México, revisar las experiencias internacionales de países con sistemas de pensiones más maduros, y considerar las buenas prácticas internacionales para realizar recomendaciones que puedan contribuir a un mejor desempeño futuro del sistema de pensiones de México.

2. Panorama de la población adulta mayor en México

Cambio demográfico en México

Como lo ha recalcado la CONSAR en diversos foros[69], la estructura de la población en México está cambiando de manera acelerada. Mientras que en la actualidad la población está compuesta en su mayoría por personas que están en edad de trabajar (bono demográfico[70]), en las próximas décadas México estará conformado por una población adulta y más envejecida. De acuerdo con las proyecciones de la ONU[71], en el año 2050, la pirámide demográfica de México mostrará un ensanchamiento en la parte media y superior y un adelgazamiento en su base.

TRANSICIÓN DEMOGRÁFICA EN MÉXICO
-Miles de personas-



FUENTE: Elaborado por la CONSAR con información del *World Population Prospects*, 2017.

El cambio en esta estructura poblacional es ocasionado por la menor natalidad y mayor esperanza de vida. Mientras que el número de nacimientos por cada mujer ha

---

69 Para más detalle véase blog: "El Tsunami Demográfico que se avecina (V): el Reporte de Envejecimiento de la Población Mundial 2017 de Naciones Unidas". 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.

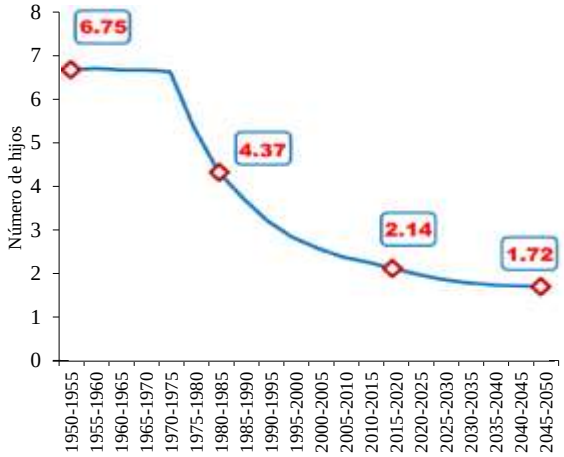
70 Fenómeno demográfico que ocurre cuando la población en edad de trabajar en un país es mayor a la población dependiente de niños y adultos mayores, por lo que el potencial productivo del país es mayor.

71 *United Nation, World Population Prospects* 2017: https://esa.un.org/unpd/wpp/.

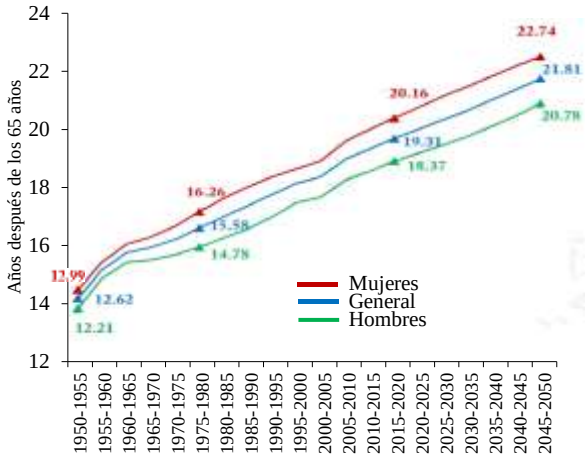
disminuido desde la década de los setenta a un poco más de 2 nacimientos, la esperanza de vida de las personas que han alcanzado los 65 años mejoró a 19.3 años adicionales. En 1950, este indicador era equivalente a 12.6 años.

El cambio demográfico propicia un crecimiento acelerado de la población de 65 años y más. En 1950, esta población era un poco menos de 1 millón de personas. Para 2015, este dato se había incrementado a 8.2 millones de personas. Se estima que en el año 2050 habrá 31 millones de personas de 65 años y más, representando poco más del 20% de la población.

TASA DE FECUNDIDAD EN MÉXICO
-Número de hijos por cada mujer-

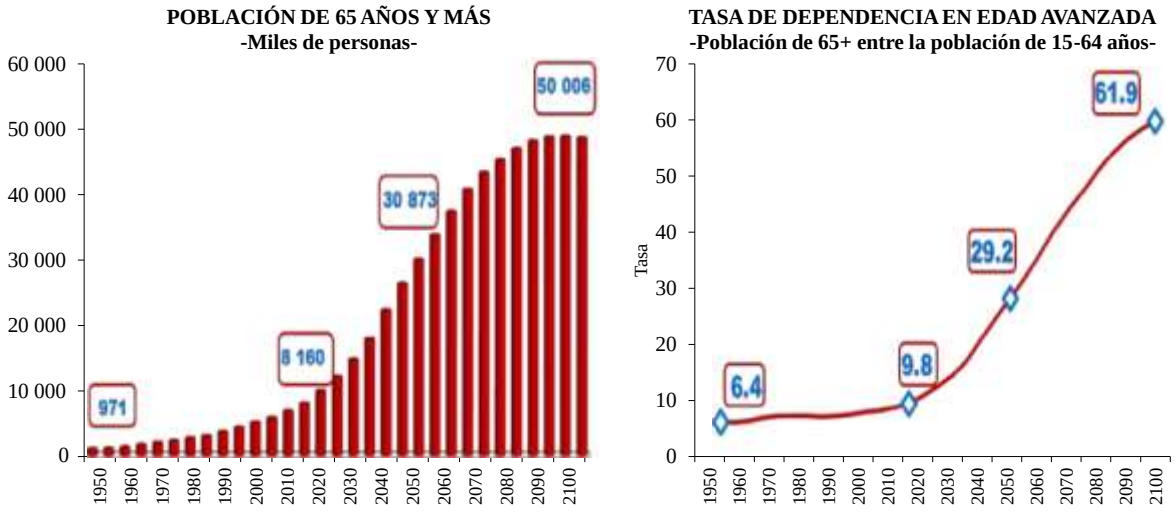


ESPERANZA DE VIDA A LOS 65 AÑOS EN MÉXICO
-Años-



FUENTE: Elaborado por la CONSAR con información del *World Population Prospects*, 2017.

La tasa de dependencia en edad avanzada es el indicador que divide a la población de 65 años y más entre la población de 15 a 64 años, dando como resultado el número de personas adultas mayores por cada 100 personas en edad de laborar. En México se puede observar que la tasa de dependencia era de 6.4 en 1950, para después incrementase a una razón de 10 en 2015; las proyecciones de la ONU muestran que para el año 2050 habrá 29.2 personas de 65 años y más por cada 100 habitantes de 15 a 64 años.

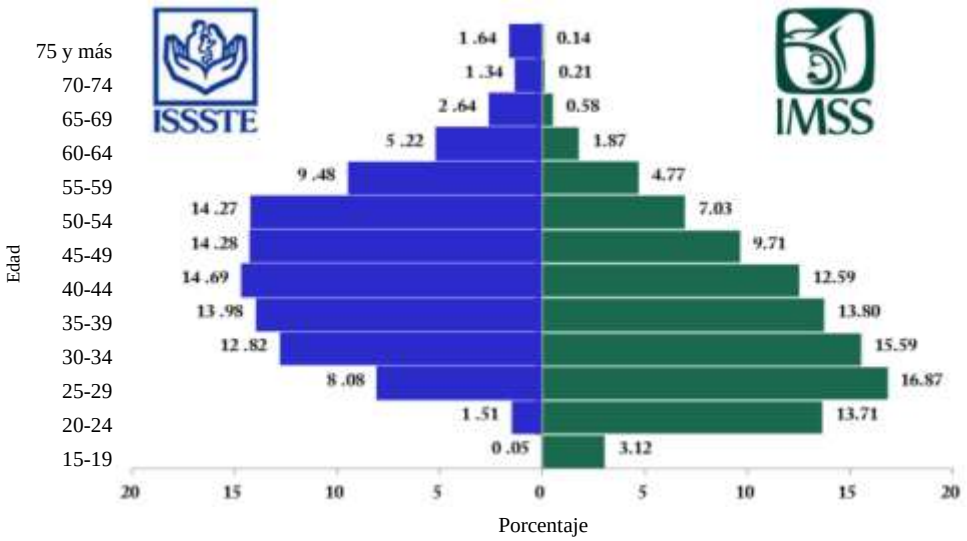


FUENTE: Elaborado por la CONSAR con información del *World Population Prospects*, 2017.

Panorama actual y futuro del Sistema de Ahorro para el Retiro

Los cambios demográficos tienen implicaciones en el sistema de pensiones, ya que un aumento significativo en el número de adultos mayores pondrá a prueba la eficacia operativa del SAR. Las cuentas individuales en el SAR se nutren de las aportaciones tripartitas mensuales que se realizan a los trabajadores afiliados al IMSS y al ISSSTE. Para mayo del 2018 casi 22 millones de trabajadores estaban cotizando a estas instituciones, donde los trabajadores IMSS representaban el 87% de esta población. Las distribuciones por edad de ambos tipos de trabajadores indican que los trabajadores ISSSTE se encuentran concentrados en edades de 30 a 54 años, mientras que casi el 50% de los trabajadores IMSS tienen edades menores a los 35 años.

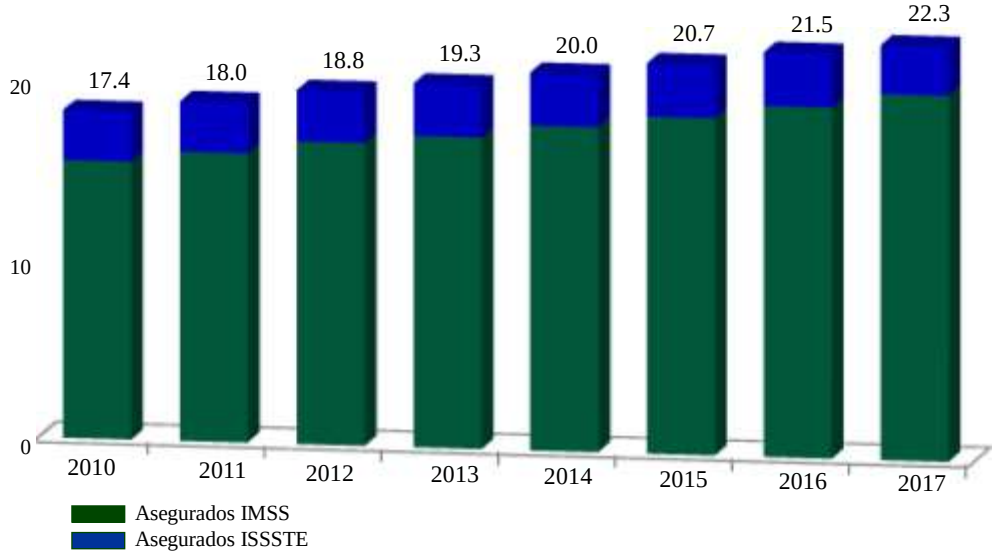
DISTRIBUCIÓN DE TRABAJADORES IMSS E ISSSTE POR EDAD



FUENTE: Elaborado por la CONSAR con información de cada instituto.

El número de trabajadores afiliados al IMSS y al ISSSTE desde 2010 ha crecido en promedio 3.3 y 1.6%, respectivamente.

NÚMERO DE ASEGURADOS AL IMSS E ISSSTE
-Millones de trabajadores-

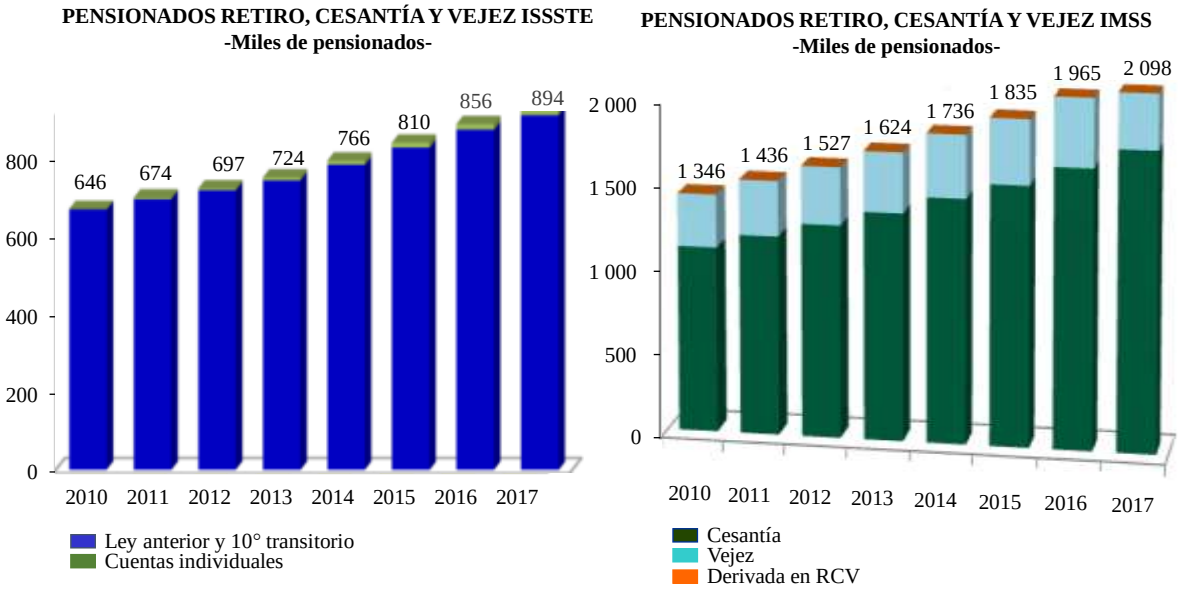


FUENTE: Elaborado por la CONSAR con información de cada instituto.

Por el momento, la mayor parte de los recursos que se retiran del sistema obedecen, predominantemente, al retiro de los trabajadores de la denominada "Generación de Transición" (bajo las reglas de los antiguos sistema de beneficio definido).

El número de pensionados ha tenido un crecimiento constante, 4% en promedio anual desde 2010 para los pensionados ISSSTE y 7% para los del IMSS. En tan solo 7 años creció en casi 1 millón el número de pensionados. Se espera que en los próximos años el número de pensionados siga en aumento, debido al envejecimiento poblacional (se estima que habrá cerca de 300 mil pensionados anualmente de la Generación de Transición durante los siguientes 20 años).

En 2017, el ISSSTE pagaba 894 mil pensiones mediante el seguro de cesantía o vejez, mientras que el IMSS pagaba 2 millón 98 mil pensiones, correspondientes al mismo tipo de seguro.



FUENTE: Elaborado por la CONSAR con información de cada instituto.

Ahora bien, la fase de desacumulación de la generación AFORE comenzará, gradualmente, a partir de la próxima década. Según estimaciones de la CONSAR, el número de ahorradores de la Generación Afore que estará pensionándose crecerá

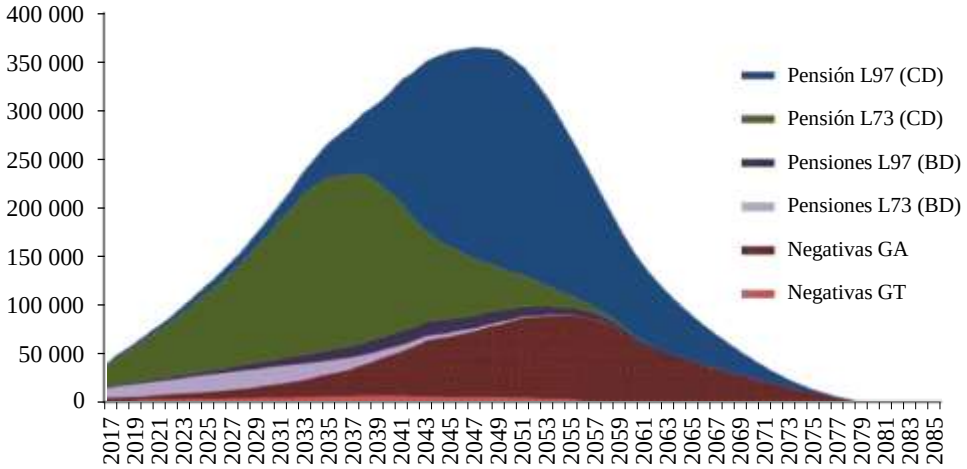
sostenidamente durante las próximas tres décadas hasta alcanzar casi 1 millón de personas en el quinquenio 2055-2059.

NÚMERO DE PENSIONADOS POR QUINQUENIO, 2020-2055
-Miles de trabajadores-

FUENTE: CONSAR.

El notable incremento en el número de pensionados en las próximas décadas provocará, eventualmente, una salida creciente de recursos del sistema, como se aprecia a continuación donde se observa un pico de salida anual de más de 350 mil millones de pesos en el año 2047.

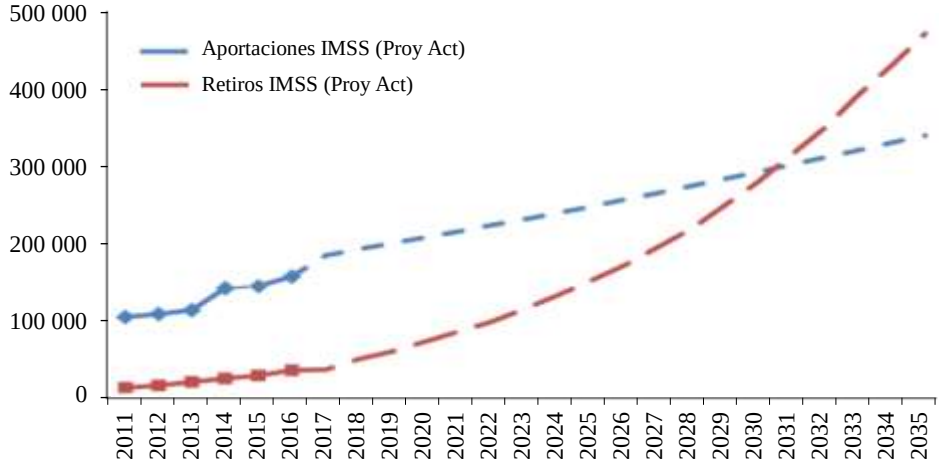
PROYECCIÓN DE FLUJOS DE SALIDA (RCV–IMSS)[72]
-Millones de pesos constantes de 2016-



FUENTE: CONSAR.

Se estima, por tanto, que será aproximadamente en el año 2031 cuando el flujo de entrada de recursos en el sistema comenzará a ser menor que el flujo de retiros.

PROYECCIÓN DE ENTRADAS Y SALIDAS (RCV–IMSS)
-Millones de pesos nominales-[73]



FUENTE: CONSAR.

[72] La gráfica no incluye los flujos de retiro provenientes de las CI pertenecientes a los Nuevos Ingresantes.
[73] La proyección genera cifras en pesos reales (2016). Para transformarlos a pesos nominales, se tomó como supuesto una inflación de 3% anual.

En resumen, el sistema de pensiones debe prepararse para la fase de desacumulación que se avecina, si bien, para ello, es necesario llevar a cabo diversas reformas regulatorias y legales.

Mensajes principales de la sección

- El diseño del sistema de pensiones no termina al momento del retiro. El sistema debe ofrecer "formas adecuadas" para convertir los ahorros en flujos de ingreso (modalidades de pago).
- El cambio demográfico está caracterizado por el aumento de la esperanza de vida y la reducción de la tasa de natalidad.
- La población de 65 años y más crece aceleradamente y lo hará aún más rápido a partir del 2030. El número de personas de 65 años y más se duplicará en los próximos 15 años y cuadriplicará en la segunda mitad del siglo.
- De seguir el comportamiento actual en el número de pensionados bajo el seguro de cesantía y vejez, para 2050 este valor se triplicaría, pasando de 3 a 9 millones de personas pensionadas.
- El SAR debe reforzar sus procesos y realizar acciones para prepararse para la fase de desacumulación.

3. Instrumentos de retiro para la fase de desacumulación

Los sistemas de pensiones fueron creados para cubrir al individuo del riesgo de perder su fuente de ingresos, derivado de la merma en su capacidad de trabajo como efecto de una enfermedad, accidente o la vejez. Para ello se requiere de diversos productos financieros o instrumentos de retiro.

La importancia de un mercado desarrollado de instrumentos para el retiro radica en la posibilidad brindar suficientes opciones que cubran las diferentes necesidades de las personas en esta etapa de la vida, particularmente el denominado riesgo de longevidad[74]. Al momento, sin embargo, son pocos los proveedores y pocas las opciones existentes, además de costosas, siendo insuficientes para ofrecer a la población un abanico que cubra las crecientes necesidades de la población adulta mayor.

Este capítulo tiene el objetivo de señalar cuáles son los instrumentos para el retiro que existen a nivel internacional, mencionar las opciones que existen en el Sistema de Ahorro para el Retiro; y señalar a manera de recomendación qué opciones utilizadas en sistemas de pensiones similares al mexicano podrían ser útiles para nuestro sistema. Sin ninguna duda, México puede aprovechar la experiencia de países que tienen mercados de productos para el retiro más desarrollados.

Tipos de instrumentos de retiro

El problema al que se enfrenta el trabajador que decide retirarse es ¿cómo administrar el ahorro previsional acumulado, de tal forma que se asegure un consumo estable por el resto de la vida?[75]. La incertidumbre complica la solución evidente (dividir el ahorro y sus rendimientos previsibles entre el número de años por vivir):

- Existe el "riesgo" de vivir más allá de lo esperado (riesgo de longevidad), lo que puede ocasionar el agotamiento de los recursos al financiar un período mayor al que se planeó (esperanza de vida).

[74] Riesgo de longevidad. Es el riesgo de vivir más de lo esperado, por lo que los recursos destinados a financiar la vejez son insuficientes.

[75] En este punto ya nada puede hacerse para resolver el tema de insuficiencia, al cual debe atacarse sistemáticamente desde los primeros años de la etapa productiva, cuando se mantiene el control de las variables que influyen en una mayor acumulación (por ello la importancia de las campañas de vinculación y educación financiera).

- No existe seguridad sobre los rendimientos que pueden alcanzarse. La decisión menos prudente sería invertir todo su ahorro acumulado en un sólo instrumento o proyecto (negocio propio, compra de un inmueble). Aun suponiendo que el pensionado sea capaz de invertir en un portafolio diversificado, éste estará sujeto al riesgo de mercado.

- No existe seguridad sobre la inflación futura. La decisión menos prudente sería administrar el ahorro previsional en un fondo "sin riesgo" (cuenta de cheques), lo que garantizaría la pérdida de su poder adquisitivo por efecto de la inflación[76]. Si la inflación experimentada supera el nivel inicialmente previsto, los resultados de las inversiones pueden cambiar severamente.

Los instrumentos de retiro más comunes en los sistemas de cuentas individuales se pueden agrupar en tres alternativas básicas: retiros en una sola exhibición, retiros programados y rentas vitalicias.

A. Retiros en una sola exhibición

Las personas pueden retirar el monto total de sus recursos acumulados al cumplir con la edad legal de retiro. La ventaja de esta modalidad es que ofrece liquidez inmediata al trabajador; no obstante, la gran desventaja de esta modalidad de retiro es que el individuo absorbe, en su totalidad, todos los riesgos del futuro: el "riesgo" de longevidad, es decir, el riesgo de vivir más tiempo y no contar con los recursos necesarios, el riesgo de inflación, es decir, que su ahorro pierda poder adquisitivo y, en su caso, el riesgo de "mercado" que supone reinvertir estos recursos en una cuenta de inversión.

[76] Una inflación constante de 3%, en línea a la experimentada en México en los últimos años, puede reducir el poder adquisitivo a la mitad, en el transcurso de 15 años.

B. Retiros programados

Son pagos parciales con un monto fijo o variable; se determinan mediante las "tablas de mortalidad" vigentes y generalmente se recalculan de manera anual. Los activos siguen siendo invertidos por un gestor de inversiones, quien pagará la pensión, generando rendimientos. Una ventaja importante de esta modalidad es que, en caso de fallecimiento prematuro, los recursos pueden ser heredables. Sin embargo, bajo la modalidad de retiro programado el individuo asume los riesgos de mercado, de inflación, de tasa de interés y de longevidad.

El retiro programado permite obtener beneficios distintos a los que ofrecen una renta vitalicia:

i. Permite diferir la compra de una RV en caso de enfrentar tasas de interés excepcionalmente bajas (*annuitization risk*), permitiéndole migrar a RV posteriormente[77].

ii. Al mantener la propiedad de los recursos, permite heredar los recursos remanentes, lo que puede resultar una opción adecuada para pensionados cuya esperanza de vida se encuentre disminuida, a consecuencia de alguna enfermedad o padecimiento.

iii. Permite participar de las ganancias (y de los riesgos) de los mercados financieros.

[77] La Ley le permite transitar de RP a RV en cualquier momento, siempre que la RV contratada sea al menos equivalente a una Pensión Garantizada (PG).

C. El producto de retiro por excelencia: la Renta Vitalicia

Una compañía de seguros se obliga a realizar pagos regulares de por vida al trabajador a cambio de los recursos acumulados en su cuenta individual para el retiro. Al adquirir una RV, el trabajador le transfiere la propiedad de sus recursos (en concepto de prima) y adquiere, a cambio, el derecho a recibir pensiones periódicas y predeterminadas, ajustadas anualmente con la inflación observada, durante el resto de su vida. La aseguradora absorbe el riesgo de longevidad, de inflación y de mercado[78].

El monto de RV que se ofrece al pensionado es función de dos variables técnicas:

i. La tasa de interés (o de descuento), que representa los rendimientos que la aseguradora supone obtendrá de los recursos entregados por el trabajador: a mayor tasa, mayor RV.

   - De esta relación surge el denominado riesgo de tasa (o de momento), el cual expone al trabajador a obtener una pensión menor, producto de un "mal momento" en las tasas de interés reales de largo plazo). En este caso, el trabajador debería evaluar la posibilidad de posponer su retiro.

ii. La tabla de mortalidad, que determina el horizonte previsible de pago (esperanza de vida al momento de pensionarse): a mayor edad, mayor RV.

   - Las tablas de mortalidad se actualizan periódicamente (en México la última vez fue en 2008), con la finalidad de capturar las mejoras en la longevidad que experimenta la población afiliada.

[78] En otros mercados existen RV nominales, dejando al pensionado descubierto ante el riesgo de inflación. También existen las rentas temporales, las cuales pagan pensiones sólo por un tiempo determinado (no cubren el riesgo de longevidad). La legislación de seguridad social en México no contempla ninguna de estas posibilidades.

- Cuando se utilizan tablas de mortalidad por género (caso mexicano), las RV que se ofrecen a los hombres resultan mayores que las que se ofrecen a las mujeres.

- La imposibilidad de discriminar por motivos médicos a los solicitantes de RV provoca que las personas con mejor salud estén más dispuestas a adquirir una RV, dado que están incentivadas por el hecho de que su costo se calcula sobre la esperanza de vida de la población general[79]. Esta selección adversa incentiva a las aseguradoras a utilizar tablas más conservadoras[80].

Cabe destacar que en la actualidad existe un importante debate a nivel internacional respecto a las bondades del uso obligatorio de la renta vitalicia, particularmente a la luz de la decisión de la Gran Bretaña de permitir a los ahorradores retirar su ahorro en una sola exhibición ("*Pension Freedom*"). La "animadversión" hacia adquirir RV's obedece a que éstas:

i. No pueden revertirse, perdiendo el control y la liquidez sobre sus recursos. El pensionado debe renunciar a un abanico de opciones deseables: posibilidad de dejar un legado, mantener un fondo disponible para contingencias o aprovechar oportunidades de inversión.

ii. Existe una barrera psicológica a entregar un monto importante a cambio de flujos pequeños y periódico, al valorar de forma exagerada el consumo presente (descuento hiperbólico).

[79] Las estadísticas en otros países (Chile) muestran que, en promedio, los contratantes de RV viven más que la población en general.

[80] En México las aseguradoras utilizan las "Bases biométricas más conservadoras que las reservas técnicas", las cuales consideran la materialización del riesgo agregado de longevidad (i.e. todos los pensionados terminan viviendo más de lo esperado). Este comportamiento responde al costo de oportunidad que les impone la normatividad, la cual permite que la cuantía de las reservas exigidas dependa de los supuestos utilizados para valuar los pasivos contraídos. Esto es, en la medida que las aseguradoras utilicen tablas de mortalidad más conservadoras, terminan reservando menos capital.

iii. Por último, existe la percepción de un alto riesgo de contraparte (de quebranto de la aseguradora), pues se trata de un contrato privado de largo plazo (20-30 años). En general, se desconfía del mercado financiero y de la capacidad reguladora de la autoridad[81].

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS DE RETIRO

Instrumento	**Características**		
	Flexibilidad	**Protección contra el riesgo de longevidad**	**Heredable**
Retiro en una sola exhibición	✓	X	✓
Retiros programados	✓	X	✓
Rentas vitalicias	X	✓	X

FUENTE: Antolin, P. (2008), "*Policy Options for the Payout Phase*", OECD *Working Papers on Insurance and Private Pensions*, No. 25, OECD *publishing*, © OECD.

Las rentas vitalicias al ser otorgadas por una institución financiera generan un costo al adquiriente, el cual puede depender de diversas variables como la edad, la esperanza de vida, el género, los antecedes clínicos, la cobertura ante diferentes riesgos, la situación familiar, entre otros. En los retiros programados, por su parte, las AFORE u otro intermediario financiero cobra una comisión por la administración e inversión de los recursos restantes.

[81] La industria de las aseguradoras, a diferencia de la de las AFOREs, no prevé la separación patrimonial entre fondos de la empresa y de los ahorradores, por lo que la mala administración de riesgos en una compañía aseguradora podría dañar su capacidad de hacer frente a sus obligaciones. Una aseguradora es solvente si es capaz de cumplir con las obligaciones derivadas de sus contratos bajo todas las circunstancias razonablemente previsibles, razón por la cual la autoridad (CNSF) les requiere la manutención de reservas por encima de sus obligaciones (márgenes) y la observancia de un régimen de inversión (RI) restrictivo.

Tipos de rentas vitalicias[82]

Existen modalidades de rentas vitalicias (RV) —hoy no permitidas en la Leyes de Seguridad Social— que pueden ofrecer garantías o beneficios adicionales. A continuación se describen las RV más utilizadas a nivel internacional, aunque debe señalarse que pueden existir más variedades, dependiendo del mercado de productos para el retiro en cada país.

- RV de pago fijo con posibilidad de incrementos y/o decrementos. Son las RV más básicas y tradicionales que se pueden encontrar en el mercado de instrumentos para el retiro. Generalmente los beneficios de estas modalidades entran en vigor a partir de su compra, aunque existe la posibilidad de diferirlos a una edad específica. Aunque los pagos son fijos al inicio, se puede acordar el tener incrementos o decrementos.

- RV diferidas en edad avanzada. Anualidades que son contratadas al cumplirse la edad de retiro, pero su pago se difiere a partir de determinada edad.

- RV mejoradas. Estos instrumentos están diseñados para personas con un pronóstico de esperanza de vida menor, ya sea por cuestiones médicas o por las condiciones de vida del ahorrador. Los pagos son mayores a los que obtendría con una renta vitalicia tradicional.

- RV indexadas a la inflación. Sus pagos se actualizan de acuerdo con la inflación, generalmente se realizan de manera anual.

- RV ligadas a utilidad de la aseguradora. Garantizan un pago mínimo y beneficios adicionales que dependen de la utilidad de la aseguradora. El costo es menor

[82] De acuerdo con: OECD (2016), *Life Annuity Products and Their Guarantees, OECD Publishing, Paris*.

porque tanto el comprador como la aseguradora comparten el riesgo, sin embargo, existe incertidumbre en el monto final del pago.

- RV con pago variable. Los pagos son determinados al utilizar una tasa de rendimiento de referencia. Los pagos posteriores se ajustan con la relación del rendimiento real de los activos y el rendimiento de referencia; si el rendimiento del mercado es mayor, los pagos de la RV aumentan y viceversa. Una desventaja es que el comprador queda expuesto a la volatilidad de los mercados.

- RV variables. Son productos diferidos con una anualidad como opción. Los activos son manejados por administradores de fondos de pensiones y los rendimientos son los obtenidos por la inversión de los activos.

- RV con indexaciones fijas. Los rendimientos están indexados a una tasa de referencia del mercado. Regularmente, estos instrumentos tienen menor riesgo ya que los rendimientos pueden estar referenciados a instrumentos menos volátiles.

La cobertura de riesgos de cada modalidad de retiro

Existen riesgos inherentes al retiro. Cada instrumento ofrece protección a alguno de dichos riesgos, pero ninguno cubre todos los riesgos y/o desventajas del retiro. Por ejemplo, si la persona retira sus recursos en una sola exhibición quedará expuesta al riesgo de longevidad y al riesgo inflacionario que terminará por erosionar su ahorro. Si la persona opta por utilizar una renta vitalicia tendrá que asumir el riesgo de "annuitization" o de tasa de interés, y en caso de morir de manera prematura, a no poder heredar sus recursos. Si escoge la modalidad de retiros programados deberá asumir los riesgos de mercado y de longevidad. A continuación se muestra los diferentes riesgos a los que se enfrenta un usuario al adquirir un instrumento de retiro.

RIESGOS DE LOS INSTRUMENTOS DE RETIRO

Tipo de instrumento	Riesgo de inversión	Riesgo de longevidad	Riesgo de inflación	Riesgo de tasa de interés	Protección de la pareja	Recursos heredables
Retiros en una sola exhibición	X	X	X	X	X	✓
Retiros programados	X	X	X	X	✓	✓
Anualidades inmediatas con pago fijo	✓	✓	X	X	X	X
Rentas vitalicias con garantías	✓	✓	X	X	X	Como opción
Rentas vitalicias con recursos heredables	✓	✓	X	X	✓	✓
Anualidades variables	X	✓	X	X	X	X
Anualidades con indexación fija	✓	✓	✓	X	X	X
Anualidad diferida	✓	✓	X	X	X	X
Anualidad conjunta indexada con recursos heredables	✓	✓	✓	X	✓	✓

FUENTE: Antolin, P. (2008), "*Policy Options for the Payout Phase*", OECD *Working Papers on Insurance and Private Pensions*, No. 25, OECD *publishing*, © OECD.

Una manera de mitigar dichos riesgos es combinar instrumentos. Por ejemplo, un ahorrador podría empezar con retiros programados y, al cumplir una edad más avanzada, contratar una renta vitalicia que proteja a la persona del riesgo de longevidad. Como veremos en las siguientes secciones, en el SAR no existe la posibilidad de combinar ambos mecanismos que mitiguen a la vez varios riesgos, lo que si ocurre en otros sistemas de pensiones en el mundo.

Instrumentos utilizados internacionalmente

La experiencia internacional muestra el grado de desarrollo que tienen diferentes sistemas de pensiones en el mundo, con una variedad extensa de instrumentos. Los instrumentos más utilizados en varios países miembros de la OCDE se presentan a continuación. Se destaca que hay sistemas de pensiones que permiten la combinación de instrumentos, las agencias gubernamentales son proveedores de productos para el retiro y se puede adquirir instrumentos en una moneda distinta a la local.

País	Instrumentos de retiro	Otra información
Australia	Retiros únicos Flujos de retiro periódicos	Para el flujo de retiros periódicos se permiten ligar los retiros a la esperanza de vida, convertirlos en una renta vitalicia o heredar los recursos al fallecimiento.
Chile	Retiro programado Renta vitalicia inmediata Renta temporal con renta vitalicia diferida Renta vitalicia inmediata con retiro programado	AFP como proveedores de retiros programados y aseguradoras como proveedores de rentas vitalicias.
Colombia	Retiro programado Renta vitalicia inmediata Retiro programado con renta vitalicia diferida Renta temporal variable con renta vitalicia diferida Renta temporal variable con renta vitalicia inmediata Retiro programado sin negociación de bono Renta temporal cierta con renta vitalicia diferida	AFP como proveedores de retiros programados y aseguradoras como proveedores de rentas vitalicias.
Estados Unidos de Norteamérica	Retiros en una sola exhibición	Puede adquirir una anualidad en el mercado asegurador.
Nueva Zelanda	Retiros en una sola exhibición	Pueden adquirir una anualidad en el mercado asegurador
Perú	Retiro programado Renta vitalicia Renta temporal con renta vitalicia diferida Renta combinada Renta mixta Renta bimoneda	Existe la posibilidad de adquirir productos en dólares
Reino Unido	Retiros en una sola exhibición Retiros irregulares Renta vitalicia Retiros programados La combinación de las opciones anteriores	Se pueden adquirir diferentes tipos de renta vitalicia: única, conjunta, con período garantizado, con el mismo nivel, escalada e indexada a la inflación
Suecia	Seguro tradicional con renta vitalicia Seguro otorgado por el fondo	La Agencia de Pensiones Sueca es la encarga de administrar el seguro tradicional con renta vitalicia

FUENTE: Elaboración por la Consar con información de cada país.

En la mayor parte de los países de la OECD, la renta vitalicia sigue siendo el instrumento más utilizado si bien existen algunas excepciones.

INSTRUMENTOS DE RETIRO UTILIZADOS EN PAÍSES OCDE

País	Intrumentos		Tipo de RV más utilizada
	Retiros totales, parciales y programados (%)	RV (%)	
Australia	38	62	Anualidad de pagos fijos inmediatos
Austria	15	85	Anualidad de pagos fijos diferidos
Bélgica	72	28	Anualidad inmediata
Canadá	17	83	Anualidad de pagos fijos inmediatos
Chile	42	58	Anualidad inmediata indexada a la inflación
Dinamarca	0	100	Anualidad diferida con ingreso mínimo
España	48	52	Anualidad de pagos fijos inmediatos
Estados Unidos de N.	ND	ND	Anualidad de pagos variables diferidos
Estonia	23	77	Anualidad diferida con ingreso mínimo
Finlandia	0	100	Anualidad diferida con ingreso mínimo
Grecia	ND	ND	Anualidad de pagos fijos
Hungría	96	4	Anualidad de pagos fijos diferidos
Israel	24	76	Anualidad indexada a deuda pública
Italia	88	12	Anualidad diferida con ingreso mínimo
México	72	28	Anualidad inmediata indexada a la inflación
Portugal	16	84	Anualidad de pagos fijos
Reino Unido	16	84	Anualidad de pagos fijos inmediatos
República Checa	92	8	Anualidad diferida indexada
Suecia	ND	ND	Anualidad diferida con ingreso mínimo

FUENTE: *OECD Stat y OECD (2016), Life Annuity Products and Their Guarantees, OECD Publishing, Paris.*

A continuación se describe la situación de cuatro de estos mercados:

Chile

En Chile, el sistema de cuentas individuales permite cuatro modalidades de retiro: retiros programados, RV inmediatas, renta temporal con RV diferida y RV inmediata con retiro programado.

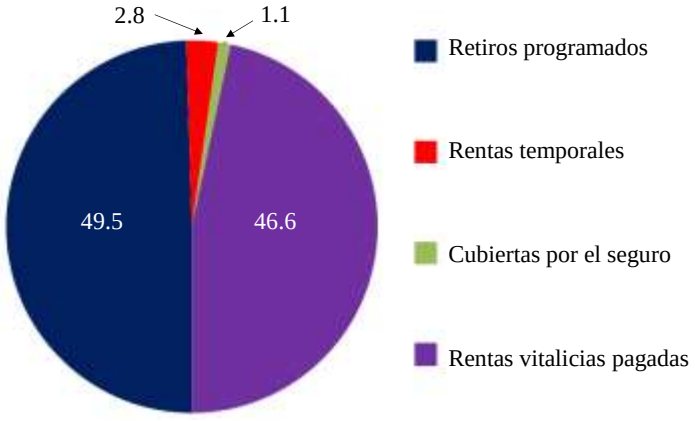
CARACTERÍSTICAS DE LAS MODALIDADES DE PENSIÓN EN CHILE

Instrumento	Características
Retiro programado	AFP como proveedores Depende del saldo acumulado, esperanza de vida y la rentabilidad de los fondos Actualización anual Beneficios heredables
Renta vitalicia inmediata	Aseguradoras como proveedores Depende del saldo acumulado y esperanza de vida Renta mensual heredable a los beneficiarios de pensión El pensionado puede solicitar garantías extra
Renta temporal con renta vitalicia diferida	AFP como proveedores de rentas temporales Aseguradoras como proveedores de rentas vitalicias diferidas La renta vitalicia comienza en un período posterior al cumplimiento de la edad de retiro
Renta vitalicia inmediata con retiro programado	AFP como proveedores de retiros programados Aseguradoras como proveedores de rentas vitalicias El saldo acumulado se divide entre los dos productos, los cuales actúan de manera simultánea

FUENTE: Superintendencia de Pensiones en Chile.

Al cierre de diciembre de 2016, el sistema de pensiones pagaba 1.2 millones de pensiones, de las cuales 52.3% fueron pagadas por retiros programados, 46.6% mediante rentas vitalicias y el resto con el seguro de invalidez y vida.

MODALIDADES DE PENSIÓN EN CHILE
-Cifras en porcentaje al cierre de 2016-



FUENTE: Superintendencia de Pensiones en Chile.

Colombia

En Colombia, las modalidades de pensión disponibles en el esquema privado se detallan a continuación:

CARACTERÍSTICAS DE LAS MODALIDADES DE PENSIÓN EN COLOMBIA

Instrumento	Otorga beneficio	Heredable	Monto de pensión
Retiro programado	AFP	Sí	No inferior a 1 SM
Renta vitalicia inmediata	Aseguradora	No	No inferior a 1 SM
Retiro programado con renta vitalicia diferida	AFP Aseguradora	Solo RP	No inferior a 1 SM
Renta temporal variable con renta vitalicia diferida	AFP Aseguradora	Solo RT	RV no inferior a 70% ni superior al 200% de la RT
Renta temporal variable y renta vitalicia diferida	AFP Aseguradora	Solo RT	La suma de ambas no puede ser mayor al 200% de la RVI
Retiro programado sin negociación de bono	AFP	Sí	
Renta temporal cierta con renta vitalicia diferida	Aseguradora	No	La RTC debe ser entre 70 y 200% de la RV

FUENTE: Colfondos, Colombia.

Perú

En Perú existen distintas modalidades de pensión detalladas en el siguiente cuadro:

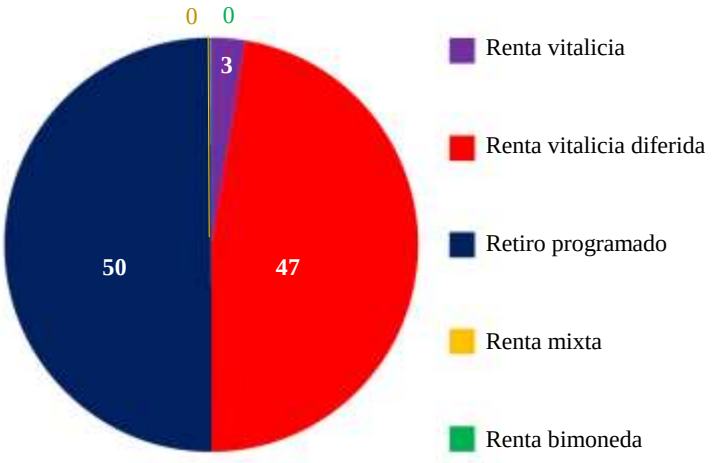
CARACTERÍSTICAS DE LAS MODALIDADES DE PENSIÓN EN PERÚ

Productos	Otorga el beneficio	Tipo de producto	Propiedad	Actualización	Heredable	Moneda
Retiro programado (RP)	AFP	Pagos adicionales en julio y diciembre	Afiliado	Anual	Sí	Nuevos soles
Renta vitalicia (RV)	Aseguradora	Básico	Aseguradora	No	No	Nuevos soles o dólares
Renta temporal con renta vitalicia diferida	AFP Aseguradora	RT: de 1 a 5 años RVD: 50% de la RT	Afiliado Aseguradora	Anual en RT	Sí No	RT en nuevos soles RVD en nuevos soles o dólares
Renta combinada	AFP=RP Aseguradora=RV	Se otorgan de manera simultánea	Afiliado Aseguradora	Sólo el RP	Sólo el RP	Nuevos soles
Renta mixta	AFP=RP Aseguradora=RV en dólares	Se otorgan de manera simultánea	Afiliado Aseguradora	Sólo el RP	Sólo el RP	RP en nuevos soles RV en dólares
Renta bimoneda	Aseguradora	Se otorgan de manera simultánea	Aseguradora	No	No	Nuevos soles y dólares

FUENTE: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, Perú.

Al cierre de 2015, el uso de los instrumentos de retiro en Perú fue muy similar, ya que las rentas vitalicias y los retiros programados se dividieron el mercado, casi 50% para cada tipo de instrumento.

MODALIDADES DE PENSIÓN EN PERÚ
-Cifras en porcentaje al cierre de 2015-



FUENTE: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, Perú.

Reino Unido

A partir de 2012, los empleadores en Reino Unido están obligados a contratar planes de pensiones para sus trabajadores. Estos planes son de contribución definida y son administrados por fondos de pensiones privados.[83] Los trabajadores tienen la opción disponer de los recursos ahorrados en su cuenta individual a partir de los 55 años. Estos recursos pueden ser retirados de manera total, parcial o mediante las siguientes opciones:

- En una sola exhibición.
- En retiros de manera irregular hasta agotar el saldo de la cuenta individual. Los recursos restantes se siguen invirtiendo para generar más beneficios.
- Mediante una renta vitalicia:
    - Renta vitalicia única. Ofrece pagos regulares a la persona que adquiere el producto, los cuales terminan a su muerte.
    - Renta vitalicia conjunta. A la muerte del comprador, los pagos se siguen realizando a un beneficiario determinado al momento del contrato. Los pagos son menores a los de la renta vitalicia única.
    - Renta vitalicia con período garantizado. En el momento del contrato, el comprador elige una garantía de pago por determinado número de años. A la muerte del contratante, la pensión se sigue pagando a un beneficiario hasta cumplirse los años acordados en el contrato.

[83] El gobierno británico ha implementado un fondo de pensiones denominado NEST, el cual es de bajo costo.

  - Renta vitalicia con el mismo nivel. Los pagos de la pensión son del mismo nivel durante toda vida del contratante.

  - Renta vitalicia escalada. Los pagos comienzan a un nivel relativamente bajo, pero se incrementan con el tiempo.

  - Renta vitalicia indexada a la inflación. Los pagos aumentan conforme la inflación.

- Retiros programados. El trabajador escoge la periodicidad de los pagos, ya sea mensual, trimestral, semestral o anual. Además, puede escoger cómo invertir los recursos restantes en la cuenta individual.

- Una combinación de las opciones anteriores. Por ejemplo, se puede retirar una parte en efectivo y con lo restante comprar una renta vitalicia o combinar los retiros programados con las rentas vitalicias.

Instrumentos de retiro utilizados en el SAR

En México, los trabajadores que cumplan con la edad de retiro (60 años para la pensión por cesantía y 65 años para la pensión por vejez) y con el tiempo de cotización requerido (1 250 semanas para el IMSS o 25 años para el ISSSTE), podrán elegir entre las siguientes modalidades de pensión:

- Comprar con el saldo acumulado en la cuenta individual una renta vitalicia en una compañía de seguros autorizada, que se actualiza anualmente conforme al INPC.[84] A la par de la renta vitalicia, el trabajador tiene que adquirir un seguro

[84] Actualmente existen cuatro aseguradoras: Pensiones BBVA Bancomer, Pensiones Banorte, Pensiones Sura y Profuturo GNP Pensiones

de sobrevivencia, el cual garantiza el pago de una pensión a sus beneficiarios en caso de muerte.

- Mantener el saldo de la cuenta individual en la AFORE y adquirir la opción de retiros programados hasta agotar los recursos. En esta modalidad, los recursos siguen siendo invertidos por la AFORE, por lo que siguen generando rendimientos. Al igual que con las rentas vitalicias, los trabajadores tienen que adquirir el seguro de sobrevivencia.

CARACTERÍSTICAS DE LAS MODALIDADES DE PENSIÓN EN MÉXICO

Concepto	Renta Vitalicia (RV)	Retiro Programado (RP)
Entidad que administra	Aseguradora especializada	AFORE
Inversión de los recursos	Reservas de la aseguradora RI muy conservador	SIEFORE más conservadora
Comportamiento de la pensión	Fija, indexada a la inflación	Decreciente, depende del saldo remanente, rendimientos y esperanza de vida
Riesgo de longevidad	No Existe	Existe
Riesgos financieros (mercado, inflación)	No Existe	Existe
Riesgo de quebranto	Existe	No Existe
Riesgo de tasa	Existe	No Existe
Posibilidad de heredar	No Existe	Existe

FUENTE: CONSAR.

Los trabajadores que reúnan los requisitos, pero que su saldo acumulado no sea suficiente para contratar una renta vitalicia que sea igual o mayor a la pensión mínima garantizada (PMG),[85] obtendrán dicha PMG. Ésta se financia parcialmente con los

[85] La PMG es equivalente a un salario mínimo general para la Ciudad de México en 1997 y actualizada anualmente mediante el INPC. Para el IMSS ésta es equivalente a 3 mil 51.43 pesos en 2018, mientras que para el ISSSTE es de 4 mil 756.23 pesos.

recursos acumulados en la AFORE; una vez agotados, el Estado es el encargado de seguir pagando la pensión.

Los trabajadores que no cumplan con el tiempo de cotización podrán retirar el saldo acumulado en su cuenta individual, en una sola exhibición o seguir cotizando para cumplir con las semanas estipuladas.

Mensajes principales de esta sección

- Existe una amplia variedad de productos de retiro ofrecidos en los países de la OECD.
- El producto de retiro más utilizado sigue siendo alguna modalidad combinada de Renta Vitalicia, si bien existe un debate a nivel internacional respecto a si debe ser obligatoria.
- En el SAR, el mercado de instrumentos para el retiro consta de sólo dos instrumentos: los retiros programados y las rentas vitalicias indexadas a la inflación.
- En la actualidad sólo existe cuatro aseguradoras que ofrecen rentas vitalicias en el sistema de pensiones, mientras que el retiro programado sólo puede ser ofrecido por la AFORE en donde se encuentra el trabajador al momento de tramitar su retiro.
- En los próximos años, el mercado de productos para el retiro en México deberá evolucionar para ofrecer mayor variedad de productos, más proveedores y mejores precios. Una gama más amplia de instrumentos para el retiro brindaría mayor flexibilidad a los ahorradores.

4. Información en la fase de desacumulación

Los sistemas de pensiones deben poner a disposición del trabajador servicios, herramientas, aplicaciones, páginas WEB, estadísticas y documentos, para facilitar el entendimiento del sistema en la fase de desacumulación y para apoyarlo en la selección de la opción para el retiro que más se ajuste a sus intereses. Este tipo de información puede ser de utilidad desde la fase de acumulación, debido a que los trabajadores pueden tener una estimación de los recursos acumulados que tendrán disponibles en la

etapa de retiro y tomar decisiones al respecto. Una de las recomendaciones de la OCDE en materia de pensiones es simplificar la información al individuo, tanto en la etapa de acumulación para que sepa la importancia de ahorrar para el futuro, y especialmente en la etapa de desacumulación. La importancia de simplificar la información recae en que una combinación de falta de educación financiera, entendimiento del riesgo, escaso conocimiento específico sobre pensiones, así como los sesgos del comportamiento[86] puede dificultar la capacidad de las personas para tomar acciones concretas y decisiones adecuadas respecto a su retiro en todas las etapas de su vida.

La información en esta etapa puede ser de dos tipos:

i. Información para trabajadores durante la etapa de acumulación. Este tipo de información debe servir para preparar al trabajador para el retiro y ayudarlo a tomar acciones sobre el mismo. Por ejemplo, calculadoras, estimaciones de pensión y comparativos del desempeño de las diferentes administradoras. Asimismo, se debe brindar información al trabajador cercano al retiro con el detalle de los pasos que deberá seguir para tramitar su pensión.

ii. Información en la fase de desacumulación. Este tipo de información debe estar enfocada en presentar estadística sobre el desempeño de esta fase, por ejemplo, el número de personas que han retirado sus recursos mediante los diferentes instrumentos, el monto promedio de las pensiones y el número de pensiones otorgadas por aseguradora o por AFORE. Adicionalmente, debe existir información dirigida a las personas que ya cuenta con una pensión y que requieren asesoría, en el caso de tener algún problema con su retiro programado o su renta vitalicia.

[86] Los sesgos de comportamiento más comunes son la aversión a las pérdidas, la procrastinación (posponer decisiones), la inercia en dejar las cosas como están y las preferencias en el aquí y en el ahora.

En el SAR se ha trabajado en fortalecer la información dirigida al trabajador que está preparando su retiro. Sin embargo, dado que faltan algunos años para que las personas que pertenecen a la generación AFORE lleguen a la edad de retiro, aún existe escasa información sobre la fase de desacumulación.

La experiencia de países que cuentan con sistemas de pensiones más maduros y que ya se encuentran dentro de la fase de desacumulación puede servir para plantearse mejoras en nuestro sistema.

Este capítulo tiene como objetivo mostrar los avances que ha tenido el SAR en informar y preparar al trabajador para la fase de acumulación, así como señalar qué le hace falta para atender las necesidades de información de la población por retirarse. La experiencia internacional analizada se utiliza para realizar una serie de recomendaciones de mejora a la información que ofrece el SAR.

Información para la fase de desacumulación: experiencia internacional

Para realizar esta sección se analizaron los casos de los sistemas de pensiones en Chile, Dinamarca, Perú, Reino Unido y Suecia. Se usaron de referencia a estos países ya que cuentan con esquemas importantes de contribución definida.

La información que se dirige a la población cercana al retiro y a los trabajadores tiene dos propósitos: i) Prepararlos con información de las modalidades de pensión existentes, así como los pasos a seguir para empezar el trámite de pensión. ii) Concientizarlos sobre la importancia del ahorro para el retiro.

Información para trabajadores cercanos al retiro

SCOMP (Chile)[87]

SCOMP es el Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión. El afiliado tiene que acudir de manera obligatoria a seleccionar la modalidad de pensión que va a elegir en su retiro. A través de este sistema, el afiliado llena una solicitud de oferta de montos de pensión de acuerdo con su situación, necesidades y preferencias. El sistema se conecta con las aseguradoras y las administradoras de fondos de pensiones de manera "ciega" e informa al trabajador las ofertas de pensión de rentas vitalicias y de retiros programados para que realice la elección más adecuada.

SCOMP está constituida como una sociedad anónima que tiene como accionistas por partes iguales a la Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones y a la Asociación de Aseguradores de Chile. Este sistema está supervisado por la Superintendencia de Pensiones y la Superintendencia de Valores y Seguros. SCOMP cuenta como miembros a 6 Administradoras de Fondos de Pensiones y 21 aseguradoras.

El proceso realizado en SCOMP se compone de 8 etapas:

1. El trabajador próximo al retiro solicita a la administradora de pensiones un certificado de saldo acumulado para iniciar el trámite de pensión.

2. Con el certificado se puede iniciar el trámite en SCOMP y hacer una Solicitud de Oferta. Una vez ingresada la solicitud, el sistema envía la información a todas las compañías participantes para que realicen sus ofertas.

[87] http://www.scomp.cl/

3. Dentro de los 8 días hábiles siguientes, el trabajador recibirá en su domicilio el original de Certificado de Ofertas, el cual contendrá las ofertas de retiros programados y rentas vitalicias realizadas por las compañías participantes.

4. Con el certificado, el trabajador podrá aceptar alguna de las ofertas, buscar una oferta externa o desistirse de tomar una decisión para realizar una nueva consulta.

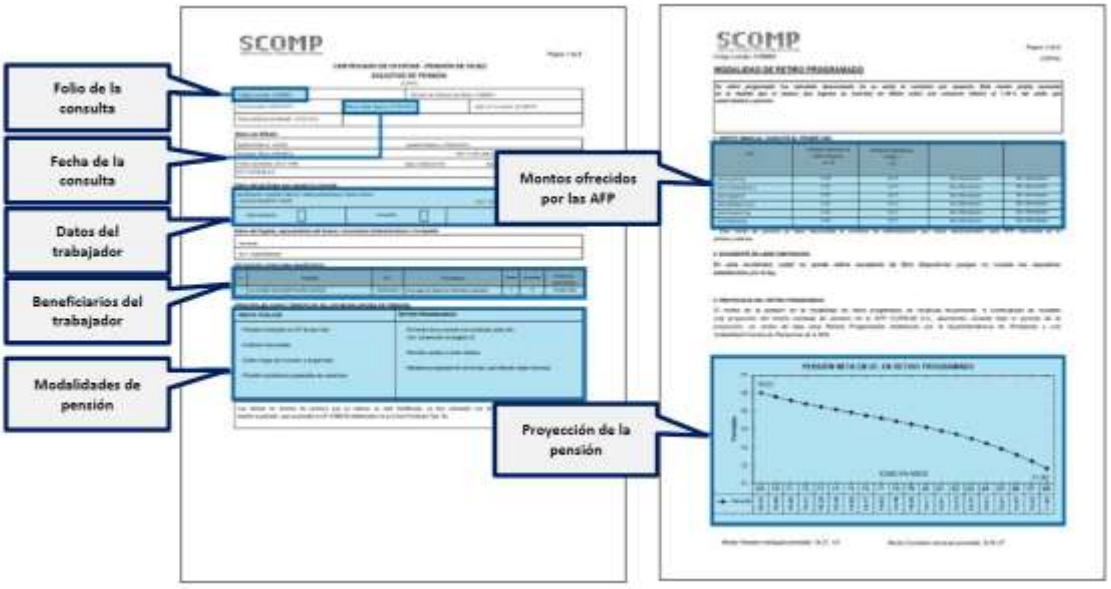
5. Si el trabajador acepta una oferta externa de las compañías de seguros -la cual tendrá que ser mayor a las que aparecen en el Certificado de Ofertas- ésta debe ser ingresada al sistema y se iniciará el proceso de Aceptación de la Oferta.

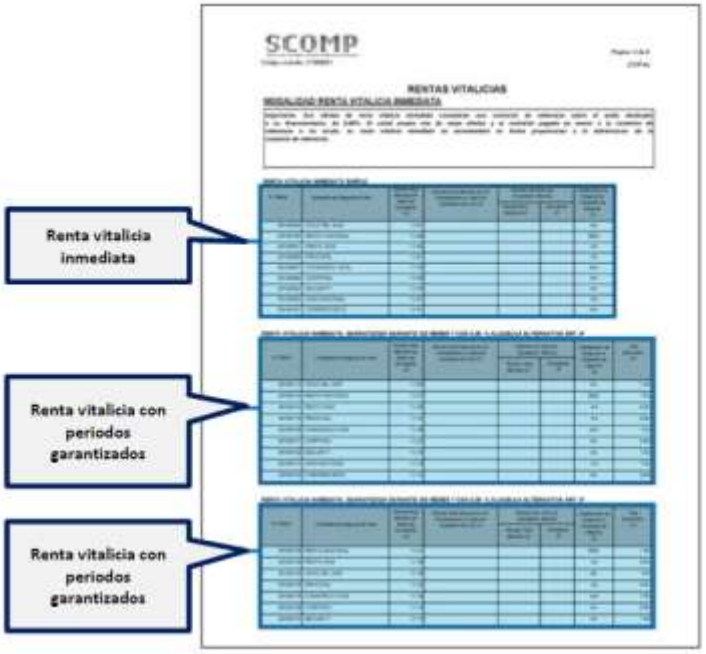
6. En caso de no aceptar ninguna propuesta, el trabajador puede solicitar una opción denominada "remate". Para ello, el trabajador deberá llevar a cabo una Solicitud de Remate, seleccionando tipo de producto, compañías que se invitarán a participar y el monto mínimo de pensión. La compañía ganadora será la que haya efectuado la mayor propuesta de monto de pensión.

7. Si acepta una de las ofertas, deberá firmar la Selección de Modalidad de Pensión.

8. En caso de haberse elegido una renta vitalicia, la administradora de fondos de pensiones de origen debe traspasar los recursos del trabajador dentro de los 10 días hábiles siguientes. De haberse aceptado un retiro programado en una administradora distinta a la de origen, esta última deberá traspasarle los recursos.

A continuación se presenta el formato de Certificado de Oferta para conocer sus características principales.


Folio de la consulta
Fecha de la consulta
Datos del trabajador
Beneficiarios del trabajador
Modalidades de pensión
Montos ofrecidos por las AFP
Proyección de la pensión
SCOMP
SCOMP


Renta vitalicia inmediata
Renta vitalicia con periodos garantizados
Renta vitalicia con periodos garantizados
SCOMP
RENTAS VITALICIAS

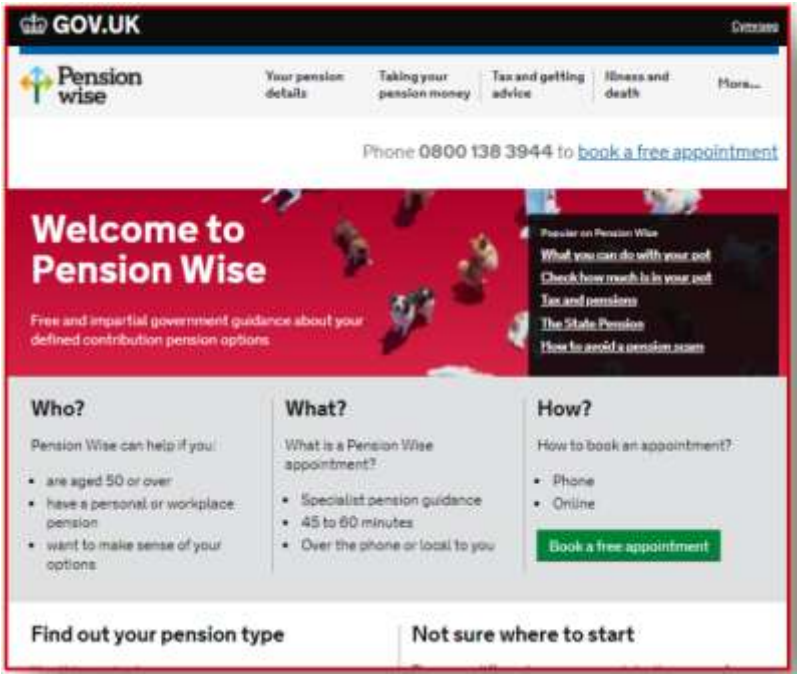
Pension Wise (Reino Unido) [88]

Pension Wise es un servicio de asesoría proporcionado por el gobierno de Reino Unido, para las personas que han llegado a la edad legal necesaria para la disposición de los recursos acumulados en la cuenta del trabajador. La asesoría puede darse mediante tres medios: por teléfono, por cita o utilizando la página web del servicio.

El servicio es gratuito y las páginas web de los diversos administradores de los fondos de pensiones tienen la liga hacia Pension Wise. El principal objetivo de este servicio es informar a los trabajadores sobre las diferentes opciones para disponer de sus recursos. Además, brinda asesoría en los siguientes temas:

- ¿Cómo conoce el saldo acumulado?
- Tipos de esquemas de pensiones (BD o CD)
- ¿Cómo entender el estado de cuenta?
- Ventajas y desventajas de las opciones de retiro
- Retiro de los recursos antes de la edad legal
- ¿Cómo evitar estafas?
- Conocer los diferentes proveedores
- Tratamiento fiscal de las pensiones
- Ligas para obtener asesoría financiera
- ¿Cómo retirar los recursos fuera del país?
- Pensiones y divorcios
- Atención a quejas

[88] https://www.pensionwise.gov.uk/en



The Pension Advisory Center (Reino Unido) [89]

Es un servicio público y gratuito otorgado principalmente en línea, aunque también puede ser proveído vía chat, por escrito y por teléfono.

Su principal objetivo es dar asesoría sobre las pensiones, con la finalidad de resolver problemas que se susciten ya sea con los fondos de pensiones, las aseguradoras, asesores financieros o cualquier participante del sistema de pensiones. Adicionalmente, realiza colaboraciones con la autoridad reguladora y la industria de pensiones con la finalidad de desarrollar mejoras a la regulación existente.

[89] https://www.pensionsadvisoryservice.org.uk/

Información que busca concientizar al trabajador

Proyección de pensión personalizada (Chile)

Este documento se integra como anexo dentro del tercer estado de cuenta cuatrimestral del año. El objetivo principal de la proyección personalizada es mejorar la información que brindan las administradoras a sus afiliados, para que puedan tomar mejores decisiones respecto a cómo mejorar su pensión desde la etapa laboral.

La proyección se realiza con el saldo acumulado del trabajador y los años que le restan para cumplir la edad de retiro, más una serie de supuestos relacionados con los rendimientos, monto de las cotizaciones futuras y densidad de cotización. Entre las características principales que utiliza la proyección se encuentran:

- Incluir más de un escenario de proyección de pensión.

- No entregar una proyección de pensión a los trabajadores que son muy jóvenes, ya que como el saldo acumulado en su cuenta individual es muy bajo, la proyección de pensión sería muy poco precisa. Para trabajadores menores de 30 años, se les envía un anexo más estandarizado que los incentiva a cotizar.

- Añadir sugerencias para incentivar a los trabajadores a mejorar su pensión.

- Utilizar un lenguaje simple para que todos los trabajadores puedan comprender la información. Evita el uso de tecnicismos como porcentajes y cifras en unidades de fomento[90].

Los escenarios estimados difieren de acuerdo con la edad del trabajador. Para personas que se encuentran a más de 10 años de cumplir la edad legal de retiro (mujeres de 30 a 50 años y hombres de 30 a 55 años), el anexo proyecta los siguientes dos escenarios extremos: i) El trabajador cotiza todos los meses hasta llegar a la edad de retiro, utilizando el promedio de sus últimas 6 remuneraciones. ii) El trabajador deja de cotizar y se pensiona con el saldo acumulado hasta ese momento. En ambos escenarios, se utiliza un rendimiento real anual de 5 por ciento.

Con esta información se le hacen recomendaciones para mejorar su pensión, como hacer ahorro voluntario o cotizar aun siendo independiente.

Para trabajadores que están más cercanos de la edad de retiro (mujeres de 51 a 59 años y hombres de 56 a 64 años), se les presentan escenarios con las ventajas de postergar la edad de retiro. Para cada persona se realiza una proyección en la que el afiliado cotiza la mitad de los meses hasta cumplir la edad de retiro; y una segunda proyección en la

[90] Es una unidad financiera reajustable con la inflación utilizada en Chile para cálculo del sueldo imponible, inversiones, préstamos bancarios, etcétera.

que cotiza la mitad de los meses hasta 3 años más que la edad legal de retiro. En ambos casos se considera un rendimiento real anual del 5 por ciento.

El anexo al estado de cuenta cuatrimestral se ve de la siguiente manera:

FUENTE: Información de acuerdo a la Superintendencia de Pensiones en Chile.

Simulador de pensiones (Chile)[91]

Es una herramienta web que se encuentra alojada en la página de internet de la Superintendencia de Pensiones en Chile, para que el trabajador pueda obtener una estimación de su pensión. Esta estimación es realizada de acuerdo con las siguientes características de los trabajadores:

- Género y edad.

[91] http://www.spensiones.cl/apps/simuladorPensiones/

- Información de beneficiarios.
- Salario actual y esperado.
- Saldo acumulado (obligatorio y voluntario).
- Número de meses cotizados actuales y futuros.
- Bono de reconocimiento, si cuenta con él.
- Estrategia de inversión para las etapas de la vida.
- Edad deseada de jubilación.
- Pensión mensual esperada.

El simulador de pensiones permite utilizar los datos reales del trabajador (nombre completo, edad, género, saldo obligatorio, bono de reconocimiento, remuneración mensual, número de meses cotizados, multifondo, ahorros voluntarios), utilizando el número de identificación personal y la clave de acceso de la administradora de fondos de pensiones a la que pertenece el trabajador.

Los resultados del simulador se pueden ver en la imagen que se presenta a continuación:

Nota: Estimación con los siguientes supuestos: hombre, 30 años, saldo acumulado de 900 mil pesos chilenos, salario mensual de 500 mil pesos chilenos, retiro a los 65 años, densidad de cotización de 100%, inversión en el Fondo C, esposa de 26 años, pensión deseada de 400 mil pesos chilenos.
FUENTE: Información de acuerdo a la Superintendencia de Pensiones en Chile.

PensionInfo (Dinamarca)[92]

Es una página de internet que permite al trabajador obtener una estimación de cuánto recibirá de pensión al cumplir la edad de retiro. Para ello, PensionInfo reúne la información disponible del trabajador en los diferentes pilares que tiene el sistema de pensiones en Dinamarca. La información se obtiene en línea mediante el ID del trabajador.

PensionInfo es una asociación formada por la cooperación de bancos, cajas de ahorro, fondos de pensiones, compañías de seguros y la Agencia de Modernización del Ministerio de Finanzas en Dinamarca.

[92] https://www.pensionsinfo.dk/Borgerservice/velkommen.html

Una vez que el trabajador capture toda la información que requiere la página, podrá visualizar la estimación de pensión que recibirá a partir de la edad de retiro y hasta los 90 años. Las proyecciones están expresadas a valor presente para que puedan ser comparadas con el salario actual, además utiliza supuestos comunes sobre tasa de interés, inflación, impuestos, de acuerdo con lo determinado por la asociación de banqueros, así como la de seguros y pensiones.

Al finalizar la estimación, el trabajador puede descargar los resultados en formato PDF.

Minpension.se (Suecia)[93]

Minpension.se es un portal web para servicio de los trabajadores cuya finalidad es realizar estimaciones del monto que se recibiría de pensión. Este servicio es gratuito y está financiado por el gobierno y los fondos de pensiones.

La información del trabajador se obtiene mediante su número de identificación bancaria y su contraseña, obtenida en las agencias de pensiones donde tiene sus ahorros para el retiro. La estimación de la pensión total está formada por la pensión pública, la pensión ocupacional y la pensión privada.

[93] https://www.minpension.se/

El trabajador puede tener varias estimaciones al experimentar con diversas edades de retiro y empezar a retirar sus recursos después de diferentes años.

Sobre naranja (Suecia)

El sobre naranja es una estimación personalizada que se entrega anualmente a todas las personas que tengan ahorros para el retiro. También es el estado de cuenta de las personas que están pensionadas, donde puede conocer cuánto recibieron de pensión en el año. Asimismo, el sobre naranja permite:

- Tener un conocimiento básico de cómo funciona el sistema pensiones.

- Los beneficios y consecuencias de ahorrar para mejor la pensión.

- Información individual de cuánto se ahorrado y cuánto se estima será el monto de pensión.

El sobre naranja consta de cinco páginas, que se describen a continuación:

- Primera página. Ofrece una visión general de lo que el trabajador podría obtener de pensión pública mensualmente antes de impuestos, dependiendo de la edad en que decide retirarse. Para realizar esta estimación se toma el supuesto de que el trabajador tendrá el mismo salario a través del tiempo.

- Segunda página. Se presenta cuánto se han incrementado los ahorros del trabajador con respecto al año anterior, así como, cuál ha sido el desempeño de los recursos ahorrados en la *Premium Pension*.[94]

- Tercera página. Ofrece estimaciones de la pensión general, si el trabajador retrasa su jubilación.

- Cuarta página. Presenta cuánto se ha contribuido a la pensión general en el último año.

Información para la fase de desacumulación:

- El "*Pension Advisory Center*[95] de Reino Unido es un servicio público y gratuito otorgado principalmente en línea, aunque también puede ser proveído vía chat,

[94] Proporción de las contribuciones del trabajador que se van al pilar de contribución definida.
[95] https://www.pensionsadvisoryservice.org.uk/

por escrito y por teléfono. Su principal objetivo es dar asesoría sobre las pensiones, con la finalidad de resolver problemas que se susciten ya sea con los fondos de pensiones, las aseguradoras, asesores financieros o cualquier participante del sistema de pensiones. Adicionalmente, realiza colaboraciones con la autoridad reguladora y la industria de pensiones con la finalidad de desarrollar mejoras a la regulación existente.

- Chile y Perú tienen centros de estadísticas. En Chile se publica la información sobre pensiones pagadas, total de pensionados, nuevos pensionados en el mes, otros beneficios, rentas vitalicias del mes y rentas vitalicias totales. En Perú se reporta el número de pensionados por rangos de edad y tipo de jubilación, el número de nuevos pensionados por tipo de jubilación, pensión promedio por tipo de jubilación, número de pensiones pagadas por modalidad de pensión elegida en soles, número de pensiones pagadas por modalidad de pensión elegida en dólares, pensión promedio por modalidad de pensión elegida en soles y pensión promedio por modalidad de pensión elegida en dólares.

Información para preparar el retiro en el SAR

En los últimos años, la CONSAR ha realizado un esfuerzo importante en mejorar la información existente y en proveer nueva información que ayude al trabajador a tomar una buena elección desde la fase de acumulación, con una repercusión en la fase de desacumulación. Hoy en día, cualquier trabajador puede consultar la página web de CONSAR y encontrar toda la información necesaria para ayudarlo a tomar buenas elecciones[96].

[96] Véase las 25 acciones y herramientas de Educación Financiera de la CONSAR: https://www.gob.mx/consar/articulos/las-25-acciones-y-herramientas-de-educacion-financiera-de-la-consar?idiom=es

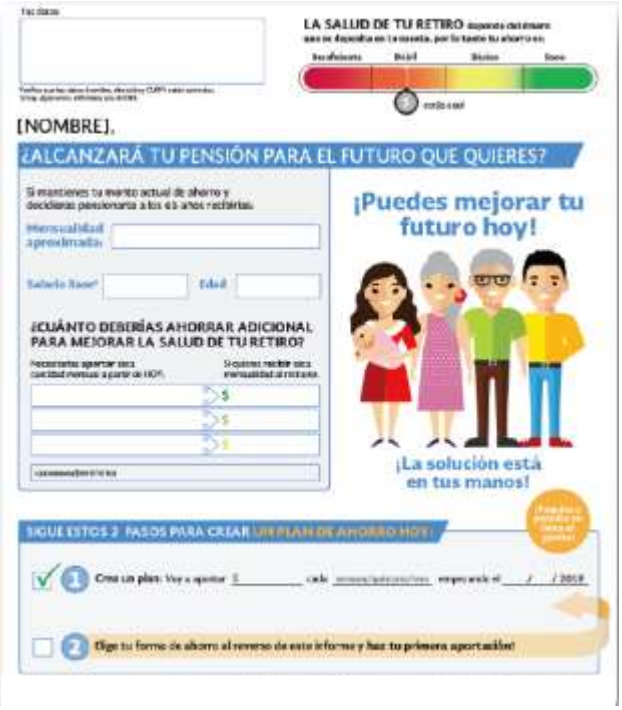
Adicionalmente, la CONSAR ha desarrollado una serie de herramientas que ayudan al trabajador a visualizar su futura pensión, y por lo tanto incentivarlo a tomar acciones para mejorarla. A continuación des describen tres de ellas.

A. Estimación de pensión personalizada

Desde 2015, las AFORE añaden al primer estado de cuenta cuatrimestral del año, una Estimación Personalizada de Pensión para los trabajadores de la generación AFORE. El principal objetivo de esta estimación -que se ha ido perfeccionando- es permitir que los trabajadores preparen mejor su etapa de retiro laboral y valoren las ventajas de realizar ahorro voluntario.

A inicios de 2018 se envió la última versión de la estimación personalizada, la cual incluyó un nuevo diseño que contiene diversos mensajes con el objetivo de concientizar al trabajador sobre la importancia del ahorro, invitarlo a mejorar sus resultados mediante ahorro voluntario y ayudarlo a visualizar su futuro hoy. Algunas de sus principales características son:

- Semáforo de ahorro
- Información personalizada
- Mensajes que ayudan a visualizar el futuro
- La pensión a alcanzar de acuerdo con los parámetros utilizados
- Estimaciones para indicar el resultado de hacer ahorro voluntario
- Plan de ahorro para mejorar la pensión

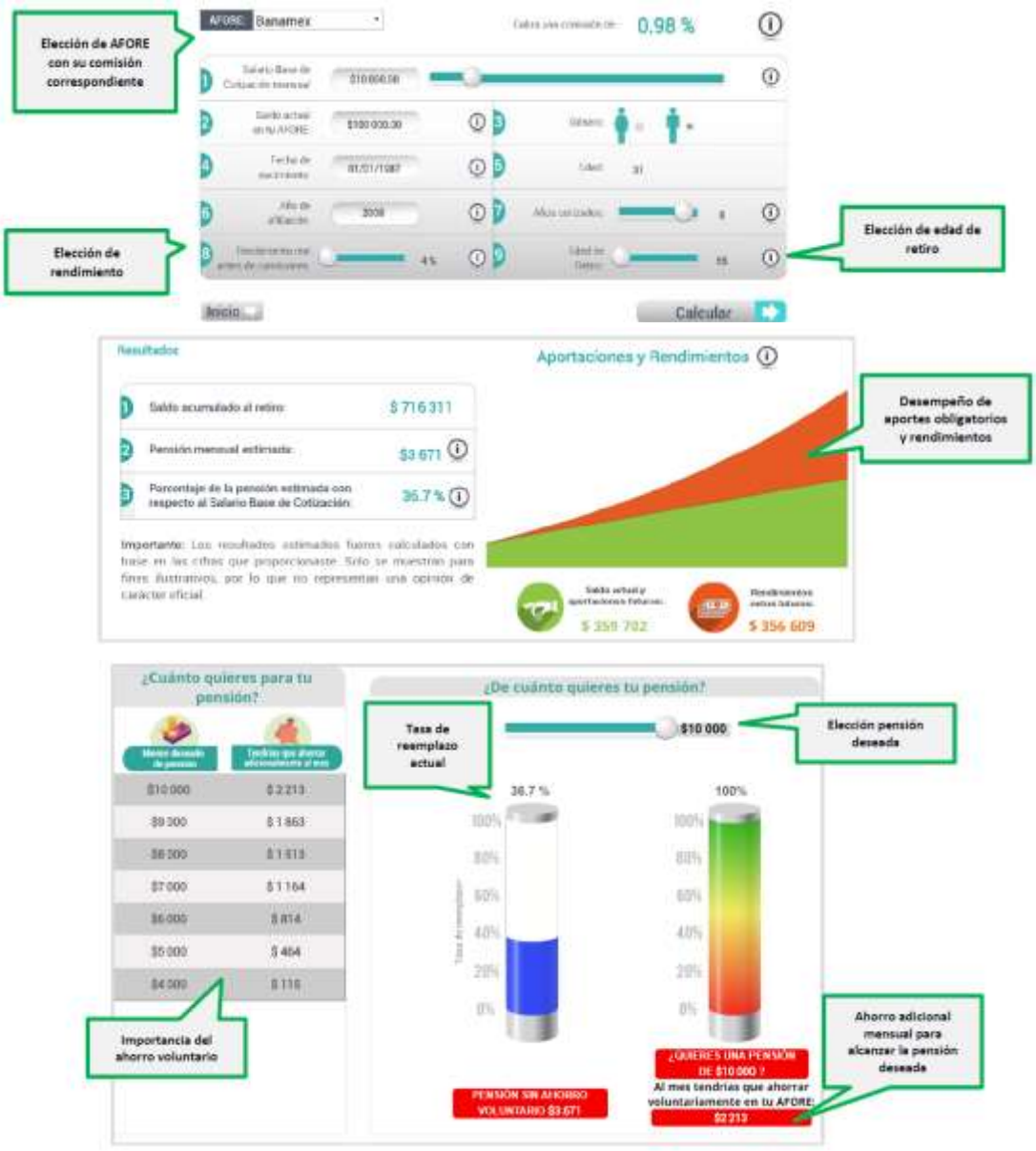


B. Calculadoras de ahorro y retiro[97]

En 2015, la CONSAR lanzó en su página de Internet, la familia de calculadoras de ahorro y retiro para trabajadores del sector privado afiliados al IMSS, al ISSSTE y para trabajadores independientes. En 2017 se actualizó la calculadora IMSS para ofrecer nuevas herramientas. Estas calculadoras tienen el objetivo de estimar el monto estimado de pensión que tendrá un trabajador al final de su vida laboral y el impacto de realizar ahorro voluntario para mejora la pensión. Las principales características de las calculadoras son:

A continuación se muestra un ejemplo de la calculadora para trabajadores afiliados al IMSS:

[97] https://www.gob.mx/consar/acciones-y-programas/calculadoras-de-ahorro-y-retiro?idiom=es

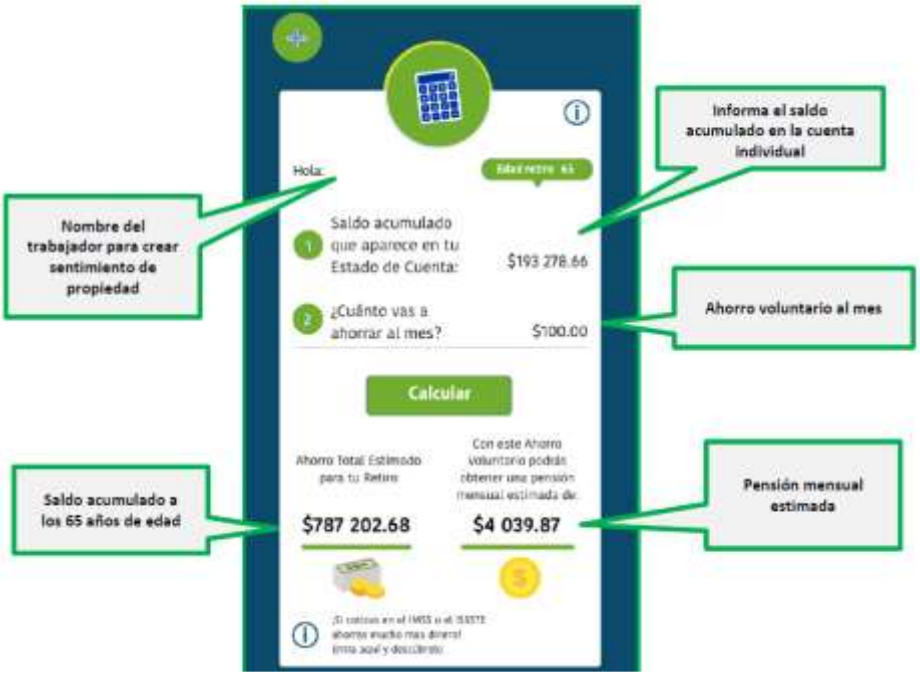


C. APP AforeMóvil

En 2017, la CONSAR y las AFORE dieron a conocer una aplicación para dispositivos móviles, con la finalidad de acercar el SAR a los trabajadores, facilitar su participación, fomentar el ahorro para el retiro y educar financieramente a niños, jóvenes y adultos. Además de estos servicios, también ofrece una calculadora de ahorro, la cual puede utilizar el trabajador para estimar su pensión bajo dos escenarios:

1) Pensión estimada solo con el ahorro obligatorio que realiza el trabajador y haciendo el supuesto que el trabajador percibirá el mismo salario a lo largo de su vida.

2) Pensión estimada con ahorro obligatorio y una aportación voluntaria mensual.



D. “Todo sobre el retiro de recursos del Sistema de Ahorro para el Retiro”.

Adicional a la información anterior, la CONSAR ha puesto a disposición de los trabajadores cercanos al retiro, una sección de la página web de CONSAR donde trabajador puede encontrar las diferentes opciones que tiene para disponer de sus recursos[98]. Debido a que en el SAR coexisten trabajadores del sector privado y del sector público, de generación AFORE y cotizantes al régimen anterior, esta página contiene información para cada uno de ellos. Por ejemplo, un trabajador afiliado al IMSS de la generación AFORE y que cumple con los requisitos de semanas de

[98] https://www.gob.mx/consar/articulos/todo-sobre-el-retiro-100587?idiom=es

cotización puede retirar sus recursos mediante rentas vitalicias, retiros programados o, en caso de ser necesario, mediante la pensión mínima garantizada.

E. Sistema Administrador de Ofertas y Resoluciones[99]

La Reforma de 1997 introdujo el derecho de elegir la aseguradora que pagará la pensión del trabajador. El esquema operativo originalmente implementado concebía la posibilidad de que agentes promotores acudieran al domicilio de los solicitantes a presentarles los beneficios que ofrecía cada compañía aseguradora.

Con el objetivo de elevar la eficiencia (facilitando la comparabilidad) y transparencia (evitando abusos) del sistema, en 2008 se estableció un mecanismo electrónico de subasta, similar al que operaba ya en Chile.

El Sistema Administrador de Ofertas y Resoluciones (SAOR) es una herramienta encargada de concentrar y administrar la información para la operación y comercialización de rentas vitalicias. El principal objetivo de este sistema–que emula la experiencia chilena-es hacer más eficiente y transparente el SAR a través de un mecanismo de elección oportuno y sencillo, al generar el documento de oferta único

[99] https://segurodepensiones.gob.mx/$/

que muestra los montos y modalidades de pensión a los que tiene derecho el solicitante de pensión o sus beneficiarios. Las entidades encargadas de operar este sistema son el IMSS, el ISSSTE y las compañías aseguradoras.

El Sistema Administrador de Ofertas y Resoluciones (SAOR), permite a las aseguradoras, que tienen acceso a la información de los lotes de solicitantes de pensión, ofrecer sus posturas de tasa de descuento. El SAOR genera un documento de oferta que muestra, en orden descendente, la pensión ofrecida por cada aseguradora al solicitante, para que seleccione la que mejor le parezca.

Durante los primeros años (2008–2014), la tasa de descuento se encontraba regulada por la CNSF, quien definía una tasa mínima. Como resultado, todas las aseguradoras terminaban apegándose al mínimo. Por tal motivo, a partir de 2014 cada aseguradora define libremente su tasa. Hoy existen mejores ofertas por parte de las aseguradoras, si bien éstas siguen captando a los pensionados por su marca lo que conduce a que los ahorradores no siempre seleccionan la mejor oferta. Es importante señalar que la gran mayoría de RV que se han comercializado corresponde a seguros de beneficio definido

(IV y RT), principalmente del IMSS. Existen algunas pensiones de contribución definida para aquellos trabajadores ISSSTE que eligieron Bono en la reforma ISSSTE.

Cada año se adquieren cerca de 20 mil nuevas RV por +/- 20 mil millones de pesos. Conforme el SAR alcance su madurez (después de 2025) el mercado de RV ligado a RCV IMSS crecerá exponencialmente.

PRINCIPALES CAMBIOS AL ESQUEMA DE SUBASTA

1997-2008	• Existencia de promotores y beneficios adicionales específicos de cada aseguradora. • Tasa de Descuento (TD) se fija en 3% real. • La tabla de mortalidad siempre ha estado regulada (actualización periódica)[1/]	• Se pasa de 11 a 3 aseguradoras (riesgo de concentración)
2009-2012	• Se establece un mecanismo electrónico de subasta (SAOR), semejante al chileno. ✓ Las aseguradoras reciben información sobre los solicitantes de pensión. El SAOR procesa las posturas de TD y tabla de mortalidad, generando un documento de oferta para que el pensionado elija la que mejor le parezca.[2/] ➢ TD sujeta a un piso (Tasa de Referencia= promedio ponderado de Gubernamentales de largo plazo).	• Ofertas idénticas, iguales a la tasa de referencia. • Competencia en marca y "asesores".
2012-2013	• TD libre (sin piso) para pensiones CD (18% del mercado de RV).	• Entra una cuarta aseguradora. • Creciente grado de competencia en tasa.
2014-2017	• TD libre (sin piso) para pensiones BD (82% del mercado restante). • Se introdujo un incentivo novedoso (Beneficio Adicional Único), aplicable si el solicitante escoge la mejor postura (el monto de la pensión BD se establece en Ley). ✓ El ahorro (precio más alto-precio más bajo) se reparte (50/50) entre el pensionado (con tope en 9 mil pesos) y el instituto. • Se descalifican (posponiendo su subasta) a las solicitudes que reciban una mayoría de ofertas idénticas, lo que inhibe comportamientos anticompetitivos.	• Mejora sustancial en tasas ofertadas. • Mayor racionalidad de pensionados (IMSS). • Las malas decisiones siguen costando mucho (institutos/pensionados)

[1/] Los supuestos de sobrevivencia son calculados por el IMSS, tomando datos de su población afiliada. La última actualización se dio en 2008.
[2/] Las ofertas de pensión consideran ya descontado el Seguro de Sobrevivencia (SS), el cual también se financia con recursos de la CI.
FUENTE: Consar.

F. Documento de Oferta de Renta Vitalicia[100]

Los pasos que deben seguirse para la contratación de una renta vitalicia son:

1. Acudir a cualquier sucursal de la AFORE a la que pertenece el trabajador, presentar la documentación requerida y solicitar una Pre-solicitud de pensión.

2. La AFORE llenará la Pre-solicitud de pensión y otorgará un folio al trabajador.

3. Acudir a la subdelegación del instituto de seguridad pública correspondiente y presentar el folio otorgado por la AFORE.

4. El instituto entregará el "Documento de Oferta" con la información de las ofertas de las aseguradoras para que el trabajador realice una elección. Este documento se obtiene mediante el Sistema Administrador de Ofertas y Resoluciones (SAOR).

5. Esperar la resolución del instituto.

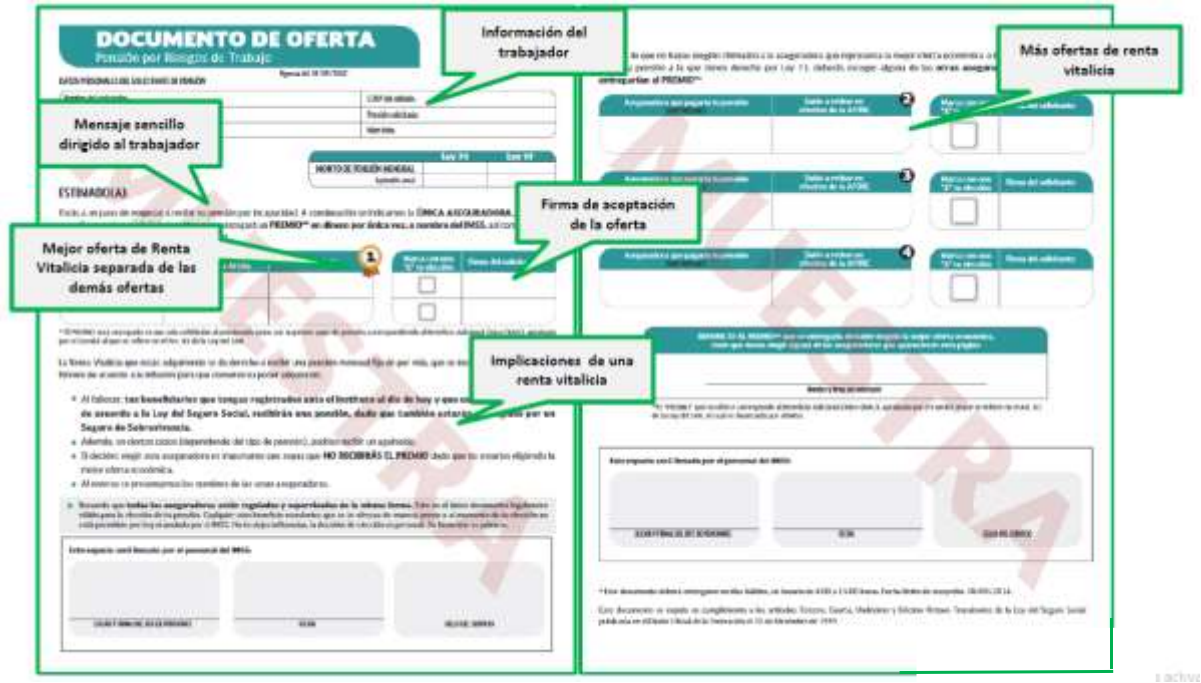
6. La resolución se debe entregar a la AFORE para que ésta traspase los recursos a la aseguradora elegida.

El "Documento de Oferta" se rediseñó hace dos años mediante un nuevo formato que ofrece mejor información al trabajador cercano al retiro. Este trabajo se hizo en coordinación con la SHCP, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF), CONSAR y los institutos de seguridad social. Como resultado se obtuvo un nuevo documento de oferta, el cual considera las mejoras prácticas de las ciencias del

[100] En la siguiente liga se puede encontrar más información acerca del Documento de Oferta: https://www.gob.mx/consar/articulos/trabajadores-proximos-a-retirarse-podran-lograr-ahorros-al-elegir-pension-a-traves-del-nuevo-documento-de-oferta-de-renta-vitalicia-99177?idiom=es

comportamiento, incorpora un lenguaje sencillo y directo y busca guiar al trabajador para hacer la mejor elección.

El nuevo formato del documento de oferta de renta vitalicia es específico para cada uno de los tipos de seguros, institutos y régimen pensionario.



Información estadística para la fase de desacumulación en el SAR

A pesar del que el SAR ha realizado muchos esfuerzos para mejorar la información que se dirige a los trabajadores, aún quedan distintos aspectos pendientes. Será importante publicar en los próximos años una sección web que esté enfocada exclusivamente a la elección de producto del retiro. Diferentes instituciones pueden ofrecer información al respecto (IMSS, ISSSTE, CONDUSEF y CNSF), si bien lo ideal sería que esta información esté centralizada en un solo lugar.

Mensajes principales

- La información en la fase de desacumulación debe servir para informar y educar a los ahorradores para una mejor toma de decisiones.
- El SCOMP en Chile ha sido una herramienta muy positiva para mejorar la competencia y la toma de decisiones de los ahorradores chilenos.
- México destaca en la implementación de mecanismos innovadores que ayudan a informar al trabajador (calculadoras, estimación personalizada y aplicaciones móviles).
- Si bien el objetivo del SAOR en México es trasparentar el proceso de oferta de rentas vitalicias, aún queda trabajo por realizar para mejorar las decisiones de los ahorradores.
- Si bien el nuevo documento de oferta de rentas vitalicias permite identificar la mejor oferta, muchos trabajadores siguen llegando confundidos a esta etapa.
- El sistema mexicano de pensiones debe trabajar en lograr una información integrada para la fase de desacumulación.
- El SAR aún no tiene una sección de estadísticas de la fase de desacumulación.

5. Consideraciones finales y recomendaciones

Del conjunto de información recopilada y con base a la experiencia internacional presentada a lo largo del documento, se pueden rescatar varias conclusiones relevantes:[101]

[101] Este documento se centró en analizar la fase de desacumulación desde dos ópticas: 1) instrumentos para el retiro e 2) información para esta etapa. Es importante señalar, sin embargo, que existen otros elementos que deben considerarse para preparar la fase de desacumulación en el SAR: la portabilidad de derechos entre IMSS e ISSSTE, incentivos fiscales para el uso de determinados instrumentos para el retiro, la liquidez del mercado financiero en esta etapa y cómo suavizar la transición de la fase de acumulación con la fase de desacumulación.

- En México la estructura de la población se ha modificado por el aumento en la esperanza de vida y la reducción en la tasa de natalidad.

- La población adulta mayor de 65 años y más está creciendo rápidamente, lo que implica un mayor número de personas que estarán demandando recursos para solventar la vejez.

- El SAR tiene 20 años desde su implementación obligatoria, por lo que en los próximos años empezaran a retirarse los primeros trabajadores que han cotizado completamente a este sistema de pensiones.

- El diseño del SAR requiere que en la fase de desacumulación los trabajadores adquieran instrumentos de retiro con las AFORE y con las aseguradoras autorizadas para ello.

- Para esta fase es necesario un mercado desarrollado de instrumentos de retiro que satisfagan las necesidades de las personas. Actualmente, la Ley del IMSS sólo permite dos modalidades de retiro (rentas vitalicias y retiros programados), por lo que el mercado no cuenta con los instrumentos suficientes.

- La información es un elemento relevante, ya que las personas deben estar bien informadas acerca de las opciones que deben elegir para retirar sus recursos.

- Los ahorradores pueden preparar de mejor forma su retiro, mediante el uso de diversas herramientas.

- La información estadística es un indicador del desempeño de los sistemas de pensiones.

El SAR todavía enfrenta diversos retos para esta etapa de desacumulación. A continuación se sugieren algunas recomendaciones que pueden ser de utilidad para el mejoramiento del sistema.

Recomendaciones para instrumentos de retiro

I. Mayor número de productos y modalidades de retiro. Al momento se cuenta con las opciones de retiros programados y rentas vitalicias. Se deben incorporar más variantes. Por ejemplo, combinar las diferentes modalidades entre sí, retiros programados durante un período de tiempo y después complementarlo con rentas vitalicias diferidas.

II. Variedad en rentas vitalicias. Se debe incorporar más opciones a las rentas vitalicias que protejan y otorguen más garantías a sus contratantes. Por ejemplo, instrumentos rentas vitalicias diferidas, rentas vitalicias para personas con un pronóstico menor de esperanza de vida y rentas vitalicias que otorguen rendimientos indexados a algún instrumento financiero.

III. Más proveedores de productos para el retiro. Actualmente, sólo cuatro compañías de seguro ofrecen rentas vitalicias. Dada la baja competencia, el costo de estos instrumentos actualmente no es el óptimo (el precio depende de varios factores como las tablas de mortalidad que utilizan las aseguradoras, la tasa de descuento, un margen de seguridad[102], el seguro de sobrevivencia y el estatus familiar del comprador de la renta vitalicia[103], entre otros).

IV. Oferta de retiros programados. Sólo existe el documento de oferta para adquirir rentas vitalicias. Este mecanismo también puede ser utilizado para los retiros programados, así cualquier AFORE podría realizar una oferta de retiro

[102] El margen de seguridad es un porcentaje destinado para prever desviaciones en la siniestralidad.
[103] Tener cónyuge e hijos menores de edad puede influir en el costo del seguro de sobrevivencia.

programado y el contratante podría informarse entre una variedad más amplia de opciones. Los beneficios podrían estar diferenciados por medio de la comisión cobrada por cada administradora.

V. Mecanismo de oferta más eficiente. Se debe contar con un mejor sistema de oferta de modalidades de pensión donde el trabajador pueda tener información de fácil acceso que le ayude a entender el proceso que está realizando. Asimismo, son necesarias otras medidas para hacer más eficiente el proceso de subasta.

VI. Negativas de Pensión. Los trabajadores que reciben negativa de pensión pueden retirar sus recursos en una sola exhibición. Esta situación no es la óptima ya que deja desprotegido al trabajador frente a diversos riesgos. Por tal motivo, es necesario plantear la necesidad de integrar los pilares no contributivos y contributivos para reducir los riesgos a los futuros pensionados.

Recomendaciones para información en la fase de desacumulación

El SAR en los últimos años ha implementado diversas herramientas para incrementar la participación de los trabajadores, educarlos financieramente y mejorar su saldo pensionario. Las calculadoras para el retiro, la estimación personalizada y más recientemente, la Afore Móvil, han representado un aporte importante para promover la educación previsional del trabajador. No obstante, existen mejoras que pueden realizarse:

I. Sitios de internet con información de la fase de desacumulación. Información específica y única de esta fase. Los pasos para retirar los recursos, las modalidades de retiro existentes y cómo solucionar problemas con los proveedores de instrumentos para el retiro son tan solo algunos de los temas que puede incluir.

II. Integración de la información en una sola fuente. Actualmente existen varias entidades que participan en el SAR y cada una de ellas informa de manera distinta, lo cual puede ser confuso para el trabajador. Se debe homologar la información y presentarla en un sitio específico para ello.

III. Mecanismos de protección al consumidor. Las páginas de internet oficiales de las entidades que participan en el SAR, deben contar con opciones claras y visibles para la protección del consumidor, detallando los pasos a seguir en situaciones que afectan los recursos de los ahorradores.

IV. Información estadística de la fase desacumulación. Se debe contar con indicadores de la fase de desacumulación.

Fuente de información:
https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/343412/4_Desacumulacio_n_WP_VF.pdf

Llamado para diseñar e implementar una política pública transversal de envejecimiento y desarrollo (AMAFORE)

El 19 de junio de 2018, la Asociación Mexicana de Afores (AMAFORE) hizo un llamado para diseñar e implementar una política pública transversal de envejecimiento y desarrollo. La información se presenta a continuación.

El envejecimiento poblacional en México es reflejo, en gran medida, del éxito de las políticas orientadas al desarrollo social y económico del país. Pese a los retos que persisten, las mejoras en el acceso a la salud, la educación y el bienestar económico han permitido un aumento en la longevidad de las personas, al tiempo que han posibilitado un descenso en las tasas de mortalidad y natalidad. Se estima que para 2050 la esperanza de vida habrá aumentado de 78 a 81 años en el caso de las mujeres y de 73 a 77 años en el caso de los hombres. Asimismo, la tasa global de fecundidad ha descendido de

6.77 hijos por mujer, en 1960, a 2.21 actualmente. Esta combinación de factores tendrá como consecuencia que para 2050 la proporción de personas de 60 años o más alcanzará 21.5%; hoy ese porcentaje es de 10.2 por ciento.

La velocidad del cambio demográfico ofrece grandes oportunidades para el desarrollo individual, social y económico del país, al tiempo que plantean serios desafíos. Las oportunidades que ofrece el envejecimiento poblacional se materializarán en la medida que se garantice una vida saludable, activa y segura para toda la población, lo cual requiere un diseño de las instituciones jurídicas, sociales y económicas actuales. Es necesario un enfoque nuevo y diferente en la estrategia de desarrollo, de combate a la pobreza y de sustentabilidad, que reconozca la transición demográfica, considere la perspectiva de curso de vida y, en especial, el aumento de la población adulta mayor.

La meta que debemos imponernos como sociedad para alcanzar un desarrollo viable y justo es ofrecer a la población adulta mayor condiciones de bienestar, respecto a sus derechos e inclusión a su entorno físico, social y económico, así como autonomía e independencia. Consideramos este objetivo como condición necesaria para el desarrollo pleno de México. Lograrlo nos obliga ha trabajar, desde hoy, en una tarea que compete por igual a las autoridades, la sociedad civil, la academia y el sector privado. Es por ello que hacemos este llamado.

Esta política, para ser eficaz, debe incluir un conjunto de programas y acciones en el ámbito legal, institucional, cultural y económico. Asimismo, su visión deberá ser intergeneracional, en cumplimiento irrestricto de los Derechos Humanos y de los Derechos de las Personas Adultas Mayores, con perspectiva de género y reconocimiento de nuestra multiculturalidad. Destacan los siguientes ejes básicos.

- Normatividad e instituciones. Fortalecer los marcos normativos internos y cumplir con los acuerdos internacionales, a fin de garantizar el reconocimiento y ejercicio pleno de los derechos de las personas mayores y el respeto irrestricto

de la dignidad humana. Ratificar la Convención Interamericana sobre la Protección de los Derechos Humanos de las Personas Adultas Mayores.

- Marco macroeconómico. Adecuar las finanzas públicas para dar seguridad, hoy y en el futuro, a las asignaciones presupuestarias que atienden a las personas mayores, particularmente salud y pensiones. Revisar el funcionamiento de las instituciones de seguridad social para asegurar su viabilidad financiera a la vez que resuelvan los requerimientos integrales de las personas mayores.

- Salud. Adecuar la organización, funcionamiento y financiamiento de los sistemas de salud públicos y privados. Instrumentar programas que reconozcan los nuevos perfiles epidemiológicos concernientes a la población adulta mayor y operen con un enfoque preventivo a la vez que geriátrico. Incluir con esta perspectiva los requerimientos de personas mayores, en particular, cuidados de largo plazo, servicios psicológicos y psiquiátricos. Promover desde edades más tempranas la adopción de estilos de vida que propicien un envejecimiento activo y saludable.

- Seguridad económica. Fortalecer el sistema de pensiones para asegurar cobertura universal y pensiones adecuadas a la población en etapa de retiro. Fomentar la planeación financiera del retiro. Generar incentivos a la formalización del empleo y reconocer la dinámica de los mercados laborales con trabajadores independientes, particularmente entre población joven. Propiciar la movilidad social para que las poblaciones más jóvenes envejezcan de forma más segura.

- Inclusión social. Promover la inclusión efectiva de las personas mayores mediante políticas de diseño de ciudades amigables, educación, cultura y deporte. Fomentar la participación de las personas mayores en la vida pública.

Todo ello, considerando condiciones de migración, multicultural y género para evitar todo tipo de discriminación.

- Cultura de envejecimiento. Desarrollar programas de educación y comunicación en torno al concepto de Envejecimiento digno y de calidad de vida, lo que implica prepararse desde edades más tempranas en términos económicos, de salud y bienestar.

Fuente de información:
http://amafore.org/documentos/Boletines/BP_06-2018_(19-jun-18).pdf

Trabajadores independientes: es tiempo de ahorrar para el retiro (Consar)

El 19 de junio de 2018, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) informó que hay 11 millones 730 mil trabajadores independientes en México y que es tiempo de ahorrar para el retiro. La información se presenta a continuación.

En México los trabajadores independientes no están obligados a cotizar al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).

Históricamente, el financiamiento de la seguridad social se ha realizado vía contribuciones sobre los salarios, las cuales corresponde al patrón enterarlas al IMSS. Este diseño toma ventaja de la conveniencia administrativa y de las economías de escala que representa el fiscalizar a una empresa, en contraste con el esfuerzo que representaría fiscalizar a cada uno de los trabajadores o familias. Por ello, aquel trabajador que no labora para una empresa no está obligado a cotizar.

Los trabajadores independientes son todos aquellos que trabajan en un negocio propio, en el que no dependen de algún jefe o superior. Son dueños del bien o producto que elaboran o venden, deciden cómo y dónde promover sus productos o servicios. Ejemplo de este tipo de trabajadores son los microempresarios, artesanos, plomeros, electricistas, taxistas, pero también los abogados, médicos, sicólogos, contadores y arquitectos, que trabajan por su cuenta.

Para el primer trimestre de 2017, la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) reporta 11 millones 730 mil trabajadores independientes, es decir, uno de cada cinco trabajadores en México.

Existe un importante número de trabajadores independientes que realizan sus actividades en el sector formal, es decir, cumplen con todas las obligaciones fiscales que les exige la normativa. Muchos de ellos realizan declaraciones anuales de impuestos ante el Servicio de Administración Tributaria (SAT).

Ahorro para el retiro de los trabajadores independientes

Si bien, los trabajadores independientes cuentan con condiciones de trabajo que pueden resultar atractivos a algunos como la flexibilidad de horario, una mayor autonomía y

potencial de crecimiento, así como un mejor balance entre el hogar y el trabajo, sin duda también valoran los servicios de los que son excluidos al no cotizar a la seguridad social, como son el servicio médico, las guarderías, un seguro de vida o el ahorro para la vivienda y el retiro.

Es común que los trabajadores independientes terminen adquiriendo muchos de estos servicios entre las opciones que ofrece el mercado, por ejemplo, adquisición de seguros de vida, servicios médicos, guarderías privadas[104]; sin embargo, se observa que es inusual que realicen de forma voluntaria el ahorro para su retiro. Desde 2005, los trabajadores independientes pueden abrir voluntariamente una cuenta individual en una AFORE, sin embargo, muy pocos lo han hecho.

¿Qué sabemos de las preferencias para el retiro de los trabajadores independientes?

Dos recientes encuestas arrojan luz sobre la visión que tienen los trabajadores independientes respecto al ahorro para el retiro. La encuesta de la Asociación Mexicana de Administradoras de Ahorro para el Retiro (AMAFORE) "Ahorro y Futuro: Trabajadores Formales e Informales" así como la primera encuesta de Trabajadores Independientes de CONSAR permiten identificar las razones por las cuáles un alto porcentaje de trabajadores independientes no están ahorrando para su retiro y/o no han considerado abrir una cuenta Administradora de Fondos para el Retiro (AFORE).

Los trabajadores independientes no suelen realizar ahorro voluntario por diversas razones:

- Sus ingresos suelen ser más inestables que los de los trabajadores asalariados, lo que les dificulta llevar a cabo aportaciones voluntarias de forma sistemática.

[104] OECD (2012), Perspectivas OCDE: México Reformas para el Cambio.

- Aunque no es privativo de este tipo de trabajadores, la falta de educación financiera, su preferencia por la liquidez, la inercia y dilación en la toma de sus decisiones, así como el desconocimiento del sistema financiero, les impide tomar el control de una planeación financiera de largo plazo.

- Los trabajadores independientes no conocen los beneficios que ofrece contar con una AFORE, entre los que destacan los incentivos fiscales que contempla la legislación para quien realiza ahorro voluntario.

- Hasta hace poco, la enorme dificultad de abrir una cuenta AFORE para trabajadores independientes hacía virtualmente imposible contar con una.

Considerando lo anterior, la CONSAR ha llevado a cabo un esfuerzo importante por acercar el ahorro voluntario a los trabajadores. Se han establecido nuevos canales para realizar aportaciones voluntarias de manera fácil (tiendas de conveniencia, farmacias, supermercados, pequeñas tiendas), se han desarrollado una serie de herramientas que buscan comunicar de forma simple y clara la relevancia del ahorro voluntario (calculadoras de pensión, sección especial en internet para TI) y, recientemente, se lanzó “AforeMóvil”, una aplicación para teléfonos inteligentes que permite tener el control del ahorro para el retiro en la palma de la mano, de manera fácil, rápida y segura. Los trabajadores independientes que no poseen una cuenta individual podrán abrirla en solo unos minutos, con la posibilidad de realizar ahorro voluntario desde una cuenta bancaria o incluso domiciliarlo.

A poco menos de un año del lanzamiento de “AforeMóvil” se han enrolado un total de 15 mil trabajadores independientes a “AforeMóvil”. Dado que se parte de una base muy baja, es un número meritorio. Más aún, comprueba que la herramienta digital funciona bien y que, con medidas paralelas que la acompañen, puede llegar a tener un enorme potencial de crecimiento.

¿Se debe "forzar" a los trabajadores independientes a ahorrar para su retiro?

Los trabajadores suelen migrar entre diferentes estatus a lo largo de su vida laboral, por lo que es probable que algún porcentaje de trabajadores independientes posea una cuenta individual en el SAR. En este caso, el ahorro voluntario fungirá como complemento al ahorro obligatorio que realizaron en algún momento de su trayectoria laboral.

Varias experiencias internacionales muestran que para incrementar el ahorro voluntario se requiere una mezcla de incentivos económicos y conductuales. En el Documento de Trabajo que publicó en 2016 la CONSAR "El reto de la cobertura pensionaria: experiencias internacionales", así como el reciente blog que retoma un reciente documento publicado por la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS) se analizan algunas de ellas. En específico, organismos internacionales como la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) han recomendado a México "considerar la obligatoriedad de las contribuciones a la seguridad social de los trabajadores independientes, en particular para los profesionistas con ingresos superiores a cierto nivel" [105].

Algunos países han dado un paso adelante en este sentido. En Chile, la reforma al sistema de pensiones de 2008 estableció la obligación para los trabajadores independientes de contribuir a una administradora de fondos para el retiro (AFP).

- El programa chileno inició con un esfuerzo de educación previsional de la población, llevado a cabo durante 2009-2011.

[105] Cabe señalar que el IMSS contempla ya un programa de afiliación voluntaria para trabajadores independientes, la cual les da acceso a un paquete básico de servicios médicos y a diferentes pensiones.

- A partir de 2012, los trabajadores independientes debían empezar a contribuir de forma "voluntaria", con opción "*opt-out*" (es decir, si deseaban excluirse, debían tomar una decisión activa al respecto), el 10% de sus ingresos.

- La base sobre la que se realizarían las contribuciones iría creciendo, en 2012 se realizarían contribuciones sobre el 40% de los ingresos imponibles, escalándolo a 70% en 2013 y finalmente al 100% de los ingresos imponibles, a partir de 2015.

Por diversas razones, el programa no siguió el calendario originalmente previsto y tuvo un impacto limitado. Sin embargo, según información reciente, se tiene previsto retomarlo a la brevedad e impulsarlo como un programa obligatorio, si bien respetando la opción del "*opt-out*".

En México podría evaluarse la posibilidad de establecer un esquema similar al chileno, en el que los trabajadores independientes participen en el SAR de manera gradual. Para ello es importante hacer algunas consideraciones:

- El porcentaje de aportación generaría automáticamente la deducción fiscal correspondiente (al igual que sucede con el ahorro voluntario).

- La base de contribución al SAR debería aumentar de manera gradual en algunos años para suavizar el impacto negativo sobre el ingreso de los trabajadores independientes y mitigar incentivos a sub-declarar ingresos, lo que iría en detrimento no sólo del ahorro previsional sino de la recaudación de impuestos. Sin embargo, es importante que en el período de transición todos participen, otorgando la opción de excluirse del ahorro previsional (*opt-out*).

- El ahorro obligatorio de los trabajadores independientes podría ser retirado sólo bajo condiciones similares al de los trabajadores formales, es decir hasta alcanzar

los requisitos de retiro que contempla la seguridad social y/o sacrificando la deducción.

- Se podría buscar ofrecer un incentivo adicional tipo "*pari-passu*" o "*match*", particularmente al inicio del programa para atraer a los independientes a abrir una cuenta de AFORE.

- Las nuevas herramientas tecnológicas ("AforeMóvil" o el portal www.e-sar) permiten simplificar el enrolamiento masivo de los trabajadores independientes.

- Se requeriría de una campaña de comunicación, previo a la incorporación de éstos al SAR, destinada expresamente para los trabajadores independientes.

México requiere dar pasos firmes en ampliar su cobertura pensionaria. Incentivar a que los trabajadores independientes, vía un esquema de enrolamiento automático, participen en el SAR podría ser un primer paso en esa dirección.

Fuente de información:
https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/337326/trabajadores_independientes.pdf

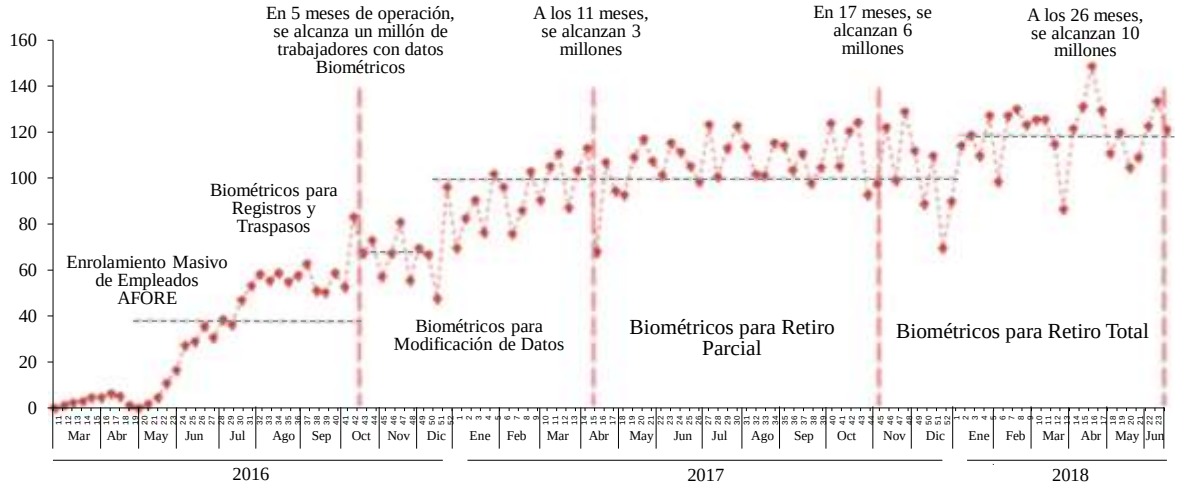
El SAR llega a 10 millones de trabajadores con identificación biométrica (Consar)

El 25 de junio de 2018, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) informó que a 26 meses de la entrada en vigor del uso de los Datos Biométricos en el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), las Administradora de Fondos para el Retiro (AFORE) han enrolado a 10 millones de trabajadores.

La incorporación de esta nueva tecnología en el SAR representa un avance relevante en el Sistema de Ahorro para el Retiro al permitir realizar diversos trámites, entre los que se encuentran el registro, el traspaso y los procesos de retiro de recursos de la cuenta individual, haciendo estos trámites completamente digitales y sin uso de papel.

Desde que se inició el uso de factores biométricos en los trámites del SAR se ha mantenido una tendencia al alza en el número de registros.

EL COMPORTAMIENTO MENSUAL DE LOS BIOMÉTRICOS MANTIENEN UNA TENDENCIA AL ALZA
-En miles-



FUENTE: CONSAR.

Por AFORE, el enrolamiento biométrico durante este período se comportó de la siguiente manera:

AFORE	Millones de trabajadores enrolados
Azteca	1 397 018
Citibanamex	2 338 246
Coppel	3 147 071
Inbursa	174 467
Invercap	353 578
PensionISSSTE	135 121
Principal	268 846
Profuturo	494 885
Sura	625 540
XXI Banorte	1 076 956
Total	**10 011 730**

FUENTE: CONSAR.

El número de trabajadores seguirá creciendo en el tiempo conforme se enrole a más ahorradores y éstos recurran a realizar otros servicios.

El uso de biométricos tiene importantes beneficios para los trabajadores y las AFORE, dentro de los beneficios más destacados están:

- Certeza y seguridad.
- Uso universal.
- Consulta automática y segura por el trabajador y la AFORE.
- Facilita y optimiza la atención.
- Disminuye costos en el SAR en el largo plazo.
- Único e irrepetible para toda la vida.

Anteriormente los expedientes se conformaban en papel con diversa documentación lo que se traducía en altos costos en capturas, y almacenamiento de los expedientes físicos. El manejo de información en papel incrementaba los riesgos de pérdida, copia no autorizada o errores de captura. Lo anterior, considerando que en cada cambio de AFORE se solicitaban nuevamente documentos al trabajador.

Para la adopción de biométricos en el SAR destaca el nivel de seguridad en todos los puntos y actores que interactúan con el Expediente Electrónico con biométricos:

1. Seguridad física.
2. Confidencialidad de la base.
3. Seguridad de red y plataformas, así como en aplicaciones y servicios.
4. Controles, estándares y regulaciones.

5. Encriptación.

6. Control del trabajador.

El tiempo estimado en recabar los datos biométricos de los ahorradores ha mejorado sustancialmente, bajando el tiempo promedio que se tenía hace un año, entre 4 y 6 minutos.

Durante 2018, se han incorporaron al enrolamiento de biométricos los siguientes trámites:

- Reintegro de semanas por motivo de retiro parcial por desempleo.
- Disposición de Ahorro Voluntario.
- Unificación de Cuentas SAR 92 y SAR ISSSTE.
- Unificación de Cuentas Mixta y Separación de Cuentas IMSS.
- Retiros Totales, Pensión Mínima Garantizada y Retiros Programados.
- Recertificación (a entrar en vigor a partir del 16 de julio).

Tal como ha ocurrido desde el inicio del programa, la captura de los datos en estos trámites se realizará de manera ágil y segura para los ahorradores.

Para cualquier duda u orientación sobre este tema, los trabajadores podrán comunicarse a SARTEL 13-28-5000 (sin costo desde todo el país).

Fuente de información:
https://www.gob.mx/consar/articulos/el-sar-llega-a-10-millones-de-trabajadores-con-identificacion-biometrica-162639?idiom=es

POLÍTICA FINANCIERA Y CREDITICIA

Financiamiento Bancario (Banxico)

El 29 de junio, la información del Banco de México (Banxico) publicada en los "Agregados Monetarios y Actividad Financiera", muestra que, al cierre de mayo 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, Santader Consumo, IXE Tarjetas y Sociedad Financiera Inbursa) fue de 6 billones 679 mil millones pesos, cantidad que significó un incremento en términos reales de 4.4% con respecto al mismo mes de 2017.

En mayo de 2018, el total del financiamiento otorgado al sector privado fue de 4 billones 441 mil 400 millones de pesos, con una participación de 66.5% del total, y presentó un aumento de 7.2%. La tenencia de valores y el saldo del crédito directo total otorgado al sector público federal que representan 22.3% del financiamiento otorgado por la banca comercial, se situó en un billón 486 mil 100 millones de pesos, lo que implicó un incremento de 7.1%. El saldo del financiamiento a los estados y municipios, que conforma 5.2% del financiamiento otorgado por la banca comercial, ascendió a 345 mil 900 millones de pesos y registró una disminución de 2.2%. 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 6.1% del total, se ubicó en 405 mil 500 millones de pesos, lo que implicó una reducción de 21.2 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 mayo de 2018 a 4 billones 441 mil 400 millones de pesos, siendo su expansión de 7.2% anual en términos reales. De este saldo, un billón 14 mil 700 millones de pesos fueron destinados al crédito al consumo, lo que implicó un aumento de 3.5%. El saldo del crédito a la vivienda fue de 791 mil 200 millones de pesos y creció 3.8%. Por su parte, el crédito a empresas y personas físicas con actividad empresarial tuvo un saldo de 2 billones 496 mil 600 millones de pesos, que representó un incremento, a tasa anual, de 11.7%. Finalmente, el saldo del crédito otorgado a intermediarios financieros no bancarios se ubicó en 101 mil 800 millones de pesos, registrando una disminución de 11.7% en términos reales.

Financiamiento de la Banca de Desarrollo

El financiamiento otorgado por la banca de desarrollo en mayo de 2018 presentó un saldo de un billón 614 mil 200 millones de pesos y tuvo un incremento real anual de 6.4%. 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, 559 mil 900 millones de pesos correspondieron al financiamiento canalizado al sector privado, con una participación de 34.7% del total, lo que significó un aumento a tasa real anual de 10.5%. El financiamiento a estados y municipios, que representa el 10.6% del total, reportó un saldo de 170 mil 800 millones de pesos, presentando un aumento real anual de 6.3%. El financiamiento al sector público federal, que conforman el 38.0% del financiamiento total, se situaron en 613 mil 100 millones de pesos, lo que implicó un crecimiento de 4.8%. Finalmente, el saldo del financiamiento a otros sectores, que comprenden el financiamiento al IPAB y

Fonadin, y que representa 16.8% del mencionado financiamiento, se ubicó en 270 mil 500 millones de pesos, registrando un incremento de 2.2 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 2016	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	5 937.9	3 892.0	345.8	1 220.4
Abril	6 076.5	3 946.9	345.7	1 297.3
Mayo	6 123.2	3 964.0	338.5	1 328.1
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	6 493.7	4 276.1	347.1	1 380.9
Marzo	6 406.2	4 294.2	348.4	1 350.7
Abril	6 570.8	4 353.0	341.4	1 463.0
Mayo	6 679.0	4 441.4	345.9	1 486.1

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/%7B6C49DA47-EB36-EEC1-EB62-2EDA0A2FC23D%7D.pdf

Autoridades financieras solicitan fortalecer esquemas de seguridad y vigilancia (Banxico)

El 6 de julio de 2018, Banco de México (Banxico) comunicó que las autoridades financieras solicitan fortalecer esquemas de seguridad y vigilancia. A continuación el comunicado de prensa de Banco de México.

Con base en elementos detectados en el monitoreo del funcionamiento del sistema financiero, las autoridades solicitaron el día de hoy a las entidades financieras incrementar sus niveles de alerta y fortalecer sus esquemas de seguridad y vigilancia.

Lo anterior, se realizó de acuerdo con los protocolos de comunicación establecidos en el marco de las Bases de coordinación en materia de seguridad de la información firmadas entre las autoridades del sector financiero, la PGR y asociaciones gremiales del sector el día 24 de mayo de 2018.

La medida anunciada es de carácter preventivo y las infraestructuras y los participantes del sistema financiero se encuentran operando con normalidad. Este tipo de comunicación con las entidades financieras será parte de la operación habitual del sistema.

Fuente de información:
http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/miscelaneos/boletines/%7B40FBD22A-9FF9-B8C7-51A9-824BDB8C2527%7D.pdf

Recuperan importantes recursos en favor de los usuarios de servicios financieros (SHCP)

El 8 de julio 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 2 al 6 de julio de 2018, una nota informativa que destaca los recursos que la Comisión Nacional para

la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF) recuperó un total de 922 millones 679 mil 450 pesos en pro de los usuarios. A continuación se presenta la información.

De enero a junio de este año, la CONDUSEF recuperó un total de 922 millones 679 mil 450 pesos en favor de los usuarios, derivado de la atención de 80 mil 886 reclamaciones con impacto monetario.

Este monto total corresponde a diferentes procesos de atención: Gestión ordinaria y electrónica (59 mil 743 reclamaciones concluidas con un monto recuperado de 424 millones 819 mil 531 pesos); Conciliación (20 mil 343 reclamaciones concluidas y un monto recuperado de 461 millones 933 mil 943 pesos) y Defensa Legal Gratuita (800 juicios concluidos y un monto recuperado de 35 millones 925 mil 976 pesos).

Es de destacar que de los 923 millones de pesos recuperados, 512 millones 533 mil 225 pesos fueron por reclamaciones de los usuarios al sector bancario (banca múltiple); 287 millones 925 mil 384 pesos por quejas al sector asegurador y 40 millones 353 mil 676 pesos por inconformidades a las Sociedades Financieras de Objeto Múltiple ER, principalmente.

En el sector de banca múltiple, el producto reclamado del que se recuperó el mayor monto es la tarjeta de crédito, con un total de 121 millones 824 mil 469 pesos; le sigue la tarjeta de débito con un monto recuperado de 90 millones 436 mil 820 pesos; y posteriormente se ubica la cuenta de cheques con 79 millones 438 mil 105 pesos recuperados.

Por su parte, en el sector asegurador destacan los productos: Seguro de Vida-Individual con un monto recuperado de 129 millones 212 mil 121 pesos; Seguro Vida-Grupo con un monto recuperado de 60 millones 597 mil 997 pesos y Seguro Daños-Automóviles con 48 millones de pesos recuperados.

En tanto, las principales causas de reclamación en el sector de banca múltiple que corresponden a los montos recuperados más altos son: los Consumos no reconocidos (125 millones 976 mil 498 pesos); Transferencia electrónica no reconocida (51 millones 617 mil 917 pesos) y Cargos no reconocidos en la cuenta (42 millones 281 mil 672 pesos).

Proceso de atención	Reclamaciones con impacto monetario concluidas	Monto recuperado en pesos de enero a junio de 2018
Gestión*: Proceso "No jurídico" de resolución de conflictos entre usuarios e instituciones, otorgado en las 36 subdelegaciones.	59 743	424 819 531
Conciliación: Proceso "jurídico" a través de audiencias presenciales, otorgado en las 36 subdelegaciones.	20 343	461 933 943
Defensa legal gratuita Proceso de defensa al usuario ante tribunales, otorgado a nivel nacional de manera centralizada.	800	35 925 976
TOTAL	80 886	922 679 450

FUENTE: CONDUSEF.

Respecto a las causas en el sector Asegurador, corresponden a los montos recuperados más altos: Negativa en el pago de la indemnización (151 millones 159 mil 473 pesos); Inconformidad con el tiempo para el pago de la indemnización (39 millones 656 mil 639 pesos) e Inconformidad con el monto de la indemnización (33 millones 668 mil 254 pesos).

Es importante mencionar que las Subdelegaciones de la CONDUSEF que recuperaron los montos más altos son: Metropolitana Central (ubicada en la CDMX), 164 millones 761 mil 538 pesos; Puebla, 59 millones 903 mil 839 pesos; Nuevo León, 55 millones 586 mil 295 pesos; Jalisco, 49 millones 629 mil 038 pesos; y Metropolitana Norte (CMDX), 41 millones 408 mil 113 pesos. El resto de las subdelegaciones (31), 515 millones 464 mil 651 pesos.

En el proceso de atención de la CONDUSEF, cabe destacar que durante la Conciliación se recuperó el 50% del monto, es decir, 461.9 millones de pesos (mdp); en tanto en la Gestión ordinaria y electrónica se recuperaron 424.8 mdp, es decir, el 46%; mientras que en la Defensa Legal Gratuita, 35.9 mdp (4%).

Por otro lado, en el año 2012, las acciones de defensa por usuario fueron de mil 709 y para el año 2018 se estima que éstas se ubicarán en 2 mil 731, lo cual implicará un incremento en la productividad por empleado del 60 por ciento.

Lo anterior ha permitido una disminución en el costo de cada acción de defensa en 34%, al pasar de 516 pesos en 2012, a 340 pesos para el año 2018.

Fuente de información:
https://www.gob.mx/shcp/prensa/informe-semanal-del-vocero-recupera-condusef-922-millones-de-pesos-en-favor-de-los-usuarios-de-servicios-financieros
https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/343074/vocero_27_2018.pdf
Para tener acceso a información relacionada visite:
https://www.gob.mx/condusef/prensa/usuarios-de-la-banca-pueden-tardar-hasta-100-dias-en-saber-que-fueron-victimas-de-fraude
https://www.gob.mx/condusef/prensa/en-2017-condusef-atendio-42-mil-901-reclamaciones-en-materia-de-seguros

Estimación del riesgo cibernético en el sector financiero (FMI)

El 25 de junio de 2018, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó la nota "Estimación del riesgo cibernético en el sector financiero". La información se presenta a continuación.

El riesgo cibernético se ha convertido en una amenaza importante para el sistema financiero. Un estudio basado en modelos realizado por el personal técnico del FMI estima que, en promedio, las pérdidas anuales de las instituciones financieras causadas por ataques cibernéticos podrían llegar a varios cientos de miles de millones de

dólares, lo que representa un deterioro de las ganancias bancarias y una amenaza para la estabilidad financiera.

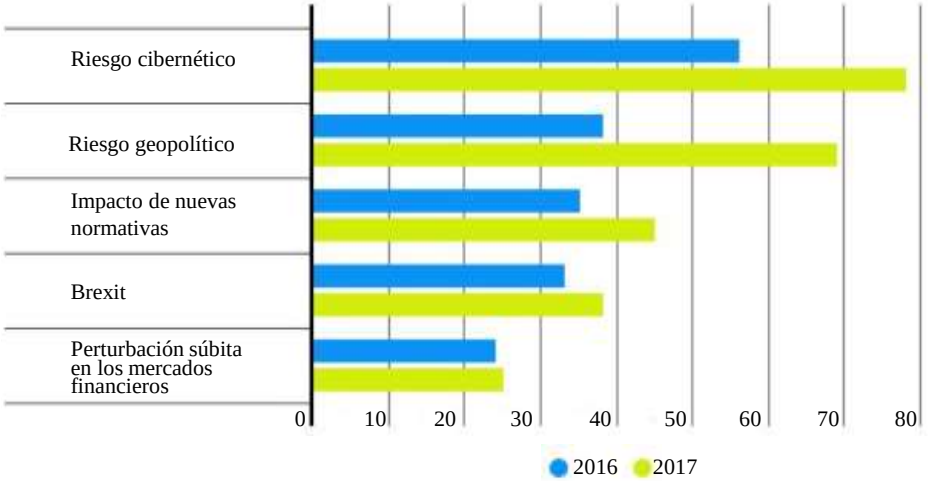
Incidentes recientes demuestran que la amenaza es real. Ataques exitosos ya han producido filtraciones de datos que han permitido a los delincuentes acceder a información confidencial y cometer fraudes, como el robo de 500 millones de dólares al agente de cambio de criptomoneda *Coincheck.* Además, existe la amenaza de que una institución atacada quede impedida de operar.

No sorprende entonces que las encuestas muestren constantemente que los gestores de riesgo y otros directivos de las instituciones financieras se preocupan principalmente por los ataques cibernéticos, como se ilustra en la siguiente gráfica.

El RIESGO CIBERNÉTICO OCUPA EL PRIMER LUGAR EN LAS ENCUESTAS

Los gestores de riesgo y otros directivos del sector financiero observan que la amenaza de ataques cibernéticos va en aumento y representa un riesgo superior al planteado por los acontecimientos geopolíticos y las nuevas normativas.

-Porcentaje de encuestados-



FUENTE: Encuesta preparada por *Depository Trust & Clearing Corp*, publicada como DTCC *Systemic Risk Barometer*, primer trimestre de 2017.

Vulnerabilidad del sector financiero

El sector financiero es particularmente vulnerable a los ataques cibernéticos. Las instituciones financieras son blancos interesantes por su función vital en la intermediación de fondos. Un ataque cibernético exitoso contra una institución podría propagarse rápidamente a través del sistema financiero, ya que está sumamente interconectado. Muchas instituciones siguen empleando sistemas más antiguos, que podrían no resistir a los ataques cibernéticos. Además, un ataque exitoso puede tener consecuencias sustanciales directas por las pérdidas financieras causadas, pero también costos indirectos, como el perjuicio a la reputación.

Algunos casos recientes de gran notoriedad han introducido progresivamente al riesgo cibernético en el orden del día del sector oficial, e incluso de los organismos internacionales. Pero el análisis cuantitativo de este riesgo aún está en sus albores,

especialmente debido a la falta de datos sobre el costo de los ataques y las dificultades para modelarlo.

Un estudio reciente del FMI provee un marco para analizar las pérdidas que pueden resultar de los ataques cibernéticos, especialmente en el sector financiero.

Estimación de las posibles pérdidas

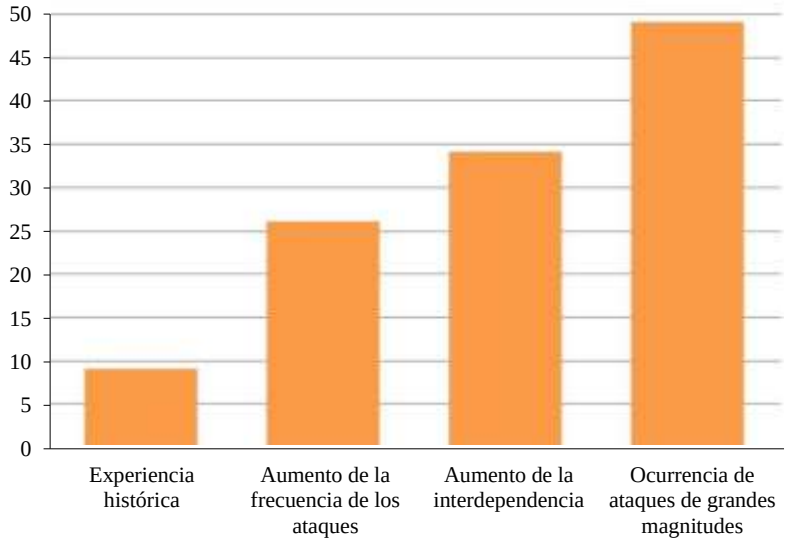
El marco del modelo usa técnicas obtenidas de las ciencias actuariales y la medición del riesgo operativo para estimar las pérdidas acumuladas como consecuencia de los ataques cibernéticos. Esto requiere evaluar la frecuencia de los ataques a las instituciones financieras y formarse una idea de la distribución de las pérdidas resultantes de estos incidentes. Luego se pueden utilizar simulaciones numéricas para estimar la distribución de las pérdidas acumuladas causadas.

Ilustramos nuestro marco empleando un conjunto de datos que incluyen las pérdidas recientes por ataques cibernéticos en 50 países. Así se ejemplifica una forma de estimar las posibles pérdidas de las instituciones financieras. Esta labor es compleja y se dificulta aún más debido a las importantes carencias de los datos sobre el riesgo cibernético. Además, afortunadamente, todavía no ha habido un ataque exitoso a gran escala contra el sistema financiero.

Por ende, nuestros resultados deben considerarse como un simple ejemplo. Si se toman en sentido literal, indican que el promedio de las posibles pérdidas anuales resultantes de los ataques cibernéticos puede ser significativo y ubicarse en el orden del 9% de los ingresos netos de los bancos a nivel mundial, es decir, unos 100 mil millones de dólares. En un caso hipotético de gravedad, en que la frecuencia de los ataques cibernéticos fuera dos veces superior a la registrada hasta ahora y con un mayor contagio, las pérdidas podrían ser 2.5–3.5 veces mayores, o sea, ascender a un monto de entre 270 mil millones y 350 mil millones de dólares.

El modelo podría usarse para analizar hipótesis extremas de riesgo que representen ataques a gran escala. La distribución de los datos que hemos reunido indica que en estas hipótesis, que representan el peor 5% de los casos, las posibles pérdidas podrían ascender en promedio a la mitad del ingreso neto de los bancos, lo que pondría en riesgo al sector financiero.

POSIBLE EFECTO EN LAS GANACIAS BANCARIAS
A nivel mundial, las instituciones financieras podrían hacer frente a pérdidas causadas por ataques cibernéticos que irían desde el 9% del ingreso neto, calculado en función de la experiencia hasta el momento, hasta la mitad de las ganancias en el peor de los casos.
-Porcentaje del ingreso neto-



FUENTE: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Estas pérdidas estimadas tienen una magnitud varias veces superior al tamaño actual del mercado de seguros para riesgos cibernéticos. A pesar de su crecimiento reciente, este mercado sigue siendo pequeño, con primas que en 2017 ascendieron a 3 mil millones a nivel mundial. La mayoría de las instituciones financieras ni siquiera cuenta con seguros de este tipo. La cobertura es limitada y las aseguradoras enfrentan dificultades a la hora de evaluar el riesgo debido a la incertidumbre sobre la exposición, la falta de datos y los posibles efectos de contagio.

El camino a seguir

Hay un amplio margen para mejorar las evaluaciones de riesgo. La recopilación por parte de los gobiernos de datos más granulares, firmes y completos sobre la frecuencia y los efectos de los ataques cibernéticos ayudaría a evaluar el riesgo para el sector financiero. Se prevé que los requisitos de declaración de filtraciones, como los considerados en el marco del Reglamento General de Protección de Datos de la UE, ayuden a tener un mayor conocimiento de los ciberataques. Se podría utilizar el análisis de casos hipotéticos para evaluar integralmente la forma de propagación de los ataques cibernéticos y para idear respuestas adecuadas de las instituciones privadas y los gobiernos.

También se debe profundizar la labor tendiente a entender cómo fortalecer la resiliencia de las instituciones e infraestructuras financieras, tanto para reducir las posibilidades de éxito de un ataque cibernético como para facilitar una recuperación rápida y sin contratiempos. Además, en muchas partes del mundo, se debe fortalecer la capacidad del sector oficial de vigilar y regular estos riesgos.

En resumen, es necesario fortalecer los regímenes normativos y de supervisión para hacer frente al riesgo cibernético, y los esfuerzos deben centrarse en el establecimiento de prácticas de supervisión eficaces, pruebas de vulnerabilidad y recuperación, y planes de contingencia que sean realistas. El FMI está brindando asistencia técnica para ayudar a los países miembros a mejorar sus regímenes normativos y de supervisión.

Fuente de información:
https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=9460&utm_medium=email&utm_source=govdelivery

La base de datos *Global Findex*: Medición de la inclusión financiera y la revolución de la tecnología financiera (Banco Mundial)

En julio de 2018, el Banco Mundial (BM) publicó el documento "La base de datos *Global Findex*: Medición de la inclusión financiera y la revolución de la tecnología financiera". A continuación se muestra la información:

RESEÑA

Los servicios financieros pueden contribuir a impulsar el desarrollo. Ayudan a las personas a escapar de la pobreza al facilitar que inviertan en salud, educación y negocios. Y hacen que manejar las emergencias financieras (como quedarse sin empleo o perder la cosecha), que pueden arrojar a las familias a la pobreza, sea más fácil[106]. Muchas personas pobres en el mundo carecen de los servicios financieros, como cuentas bancarias y pagos digitales, que pueden servir para estas funciones. En cambio, dependen del efectivo, que puede ser poco seguro y difícil de administrar. Ésta es la razón por la cual el Banco Mundial estableció que promover la inclusión financiera (acceso y uso de servicios financieros formales) es prioritario.

La importancia de la inclusión financiera para el desarrollo

Un número creciente de investigaciones revela la amplitud de beneficios potenciales que la inclusión financiera (especialmente el uso de servicios financieros digitales, incluidos los servicios de dinero móvil, las tarjetas de pago y otras aplicaciones de tecnología financiera) puede aportarle al desarrollo. Aunque la evidencia no es del todo unánime, incluso los estudios que no encuentran una relación positiva entre

[106] Para información sobre cómo los servicios financieros pueden impulsar el desarrollo, ver Karlan et al. (2016); y Demirgüç-Kunt, Klapper y Singer (2017).

inclusión financiera y desarrollo, a menudo señalan posibilidades de lograr mejores resultados si se presta especial atención a las necesidades locales[107].

Los beneficios de la inclusión financiera pueden ser de gran alcance. Por ejemplo, hay estudios que demuestran que los servicios de dinero móvil (que permiten guardar y transferir fondos a través de un teléfono celular) pueden contribuir a mejorar el potencial de generación de ingresos de las personas y, así, a reducir la pobreza. Un estudio en Kenia halló que el acceso a los servicios de dinero móvil aportó grandes beneficios, en particular para las mujeres. Permitió que las familias con mujeres cabeza de hogar aumentaran sus ahorros en más de un quinto; permitió que 185 mil mujeres abandonaran las tareas agrícolas y desarrollaran negocios o actividades minoristas; y contribuyó a reducir en un 22% la extrema pobreza entre los hogares liderados por mujeres[108].

Los servicios financieros digitales también pueden ayudar a que las personas manejen el riesgo financiero, haciendo que sea más fácil recibir, en momentos de dificultad, dinero de amistades y parientes que viven lejos. En Kenia, los investigadores descubrieron que, cuando se ven afectados por una caída inesperada en los ingresos, los usuarios de dinero móvil no redujeron los gastos de su hogar, mientras que los no usuarios y los usuarios con acceso deficiente a la red de dinero móvil redujeron sus compras de alimentos y otros productos entre un 7 y un 10 por ciento[109].

---

[107] Una investigación sobre la ampliación de cuentas básicas a la población rural pobre en Chile, Malaui y Uganda, por ejemplo, no encontró evidencias de que hacer eso haya llevado a aumentos generales en ahorros o mejoras en aspectos como salud, escolaridad o consumo (Dupas et al., de próxima publicación). Este estudio especula que varios factores limitaron el impacto de la ampliación del acceso a las cuentas: que las cuentas no estaban adaptadas a necesidades específicas, que los costos de las transacciones eran altos y que los individuos incluidos en el estudio eran más pobres que los incluidos en otros estudios. Además, las innovaciones que hacen que realizar transacciones financieras sea más fácil y menos costoso pueden tener consecuencias no deseadas. En Kenia, por ejemplo, un estudio que les daba a los cuentahabientes tarjetas para cajeros automáticos gratuitas aumentó la accesibilidad de las cuentas, pero hizo que las cuentas fueran menos atractivas para mujeres que las usaban para mantener sus ahorros personales fuera del alcance de sus maridos con mayor poder de negociación (Schaner 2017).

[108] Suri y Jack (2016).

[109] Jack y Suri (2014).

Además, los servicios financieros digitales pueden reducir el costo para la recepción de pagos. En un programa de asistencia humanitaria de cinco meses que se realizó en Níger, se dispuso que el pago mensual de los planes sociales dejara de hacerse en efectivo y pasara a hacerse con teléfonos celulares; esto les ahorró a los beneficiarios, en promedio, veinte horas de viaje y tiempo de espera para efectuar el cobro[110].

Los servicios financieros también pueden ayudar a acumular ahorros y aumentar el gasto en artículos de primera necesidad. En Kenia, luego de que les dieran cuentas de ahorro, los puesteros de los mercados, principalmente mujeres, ahorraron mucho más e invirtieron un 60% más en sus emprendimientos[111]. En Nepal, los hogares encabezados por mujeres gastaron un 15% más en alimentos nutritivos (carne y pescado) y un 20% más en educación después de recibir sus cuentas de ahorro gratuitas[112]. Y los agricultores de Malaui que depositaron sus ingresos en cuentas de ahorro gastaron un 13% más en equipamiento agrícola y aumentaron el valor de sus cultivos en un 15 por ciento[113].

Para los gobiernos, pasar del efectivo a los pagos digitales puede reducir la corrupción e incrementar la eficiencia. En la India, la pérdida de fondos para las pensiones cayó un 47% (2.8 puntos porcentuales) cuando los pagos se hicieron a través de tarjetas biométricas inteligentes en lugar de en efectivo[114]. En Níger, la distribución de planes sociales a través de teléfonos celulares en lugar de efectivo redujo en un 20% el costo variable de la administración de los beneficios[115].

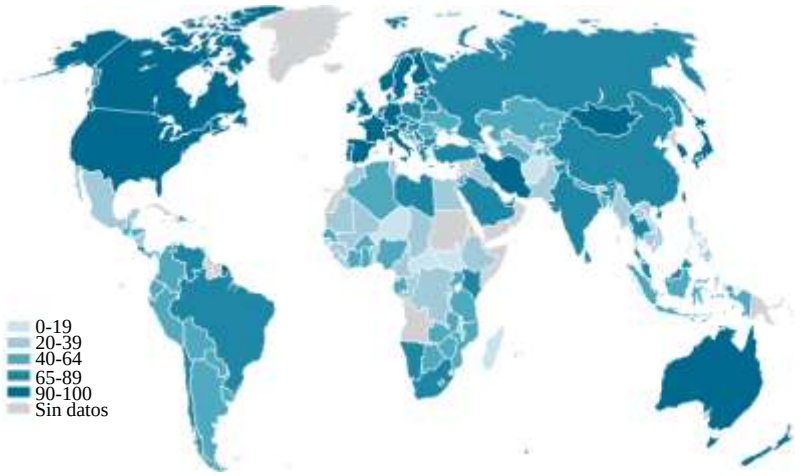
110 Aker et al. (2016).
111 Dupas y Robinson (2013). Sin embargo, el estudio no halló ese impacto para hombres que trabajan como conductores de bicitaxis.
112 Prina (2015).
113 Brune et al.(2016).
114 Muralidharan, Niehaus y Sukhtankar (2016).
115 Aker et al. (2016).

Crecimiento continuo en la titularidad de cuentas

La base de datos *Global Findex* muestra que 515 millones de adultos alrededor del mundo abrieron una cuenta en una institución financiera o a través de un proveedor de dinero móvil entre 2014 y 2017. Esto significa que el 69% de los adultos ahora tienen una cuenta, en comparación con el 62% del 2014 y el 51% del 2011. En economías de altos ingresos, el 94% de los adultos tienen una cuenta; en economías en desarrollo, el 63%. Existe también una amplia variación en la posesión de cuentas entre las economías individuales (véase el mapa *Hoy, el 69% de los adultos del mundo tienen una cuenta*).

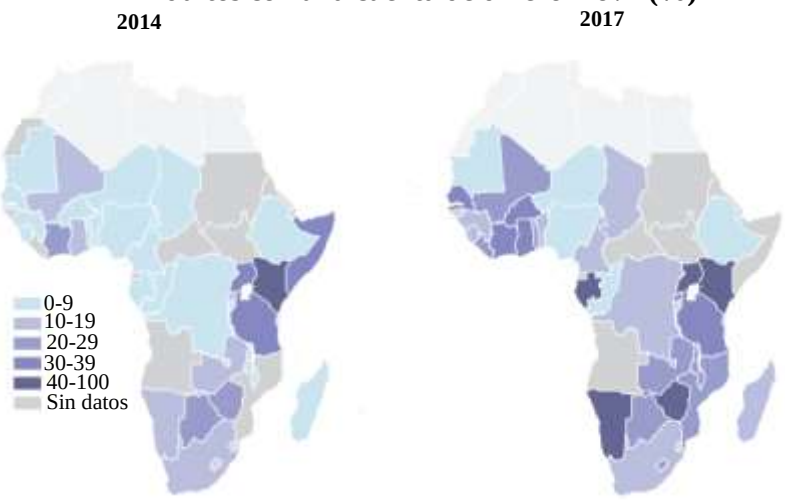
La amplia mayoría de los cuentahabientes tienen una cuenta en un banco, una institución de microfinanzas u otro tipo de institución financiera regulada. África Subsahariana es la única región en la que el porcentaje de adultos con una cuenta de dinero móvil supera el 10%. Esto también era así en el 2014. En ese momento, África del Este era el centro del dinero móvil en la región. Pero, desde entonces, las cuentas de dinero móvil se extendieron a nuevas zonas del África Subsahariana (véase el mapa *Las cuentas de dinero móvil se difundieron más ampliamente en África Subsahariana desde el 2014*). El porcentaje de adultos con una cuenta de dinero móvil actualmente supera el 30% en Costa de Marfil y Senegal, y el 40% en Gabón.

HOY, EL 69% DE LOS ADULTOS DEL MUNDO TIENEN UNA CUENTA
-Adultos con una cuenta (%), 2017-



FUENTE: Base de datos *Global Findex.*

LAS CUENTAS DE DINERO MÓVIL SE DIFUNDIERON MÁS AMPLIAMENTE EN ÁFRICA SUBSAHARIANA DESDE EL 2014
-Adultos con una cuenta de dinero móvil (%)-



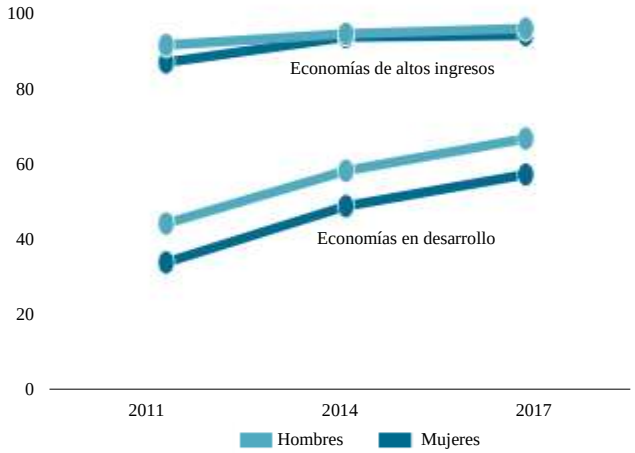
Nota: Se muestran datos solo para las economías en África Subsahariana.
FUENTE: Base de datos *Global Findex.*

Las cuentas de dinero móvil también se arraigaron en economías fuera de África Subsahariana. En algunas, como Bangladesh, la República Islámica de Irán, Mongolia y Paraguay, el porcentaje de adultos con una cuenta de dinero móvil llegó a cerca del 20% o más.

Desigualdad persistente en la titularidad de cuentas

Aun cuando la cantidad de cuentas sigue creciendo, las desigualdades persisten. Mientras el 72% de los hombres tienen una cuenta, entre las mujeres el porcentaje es del 65. Esa brecha de género de 7 puntos porcentuales también existía en el 2014 y el 2011. En las economías en desarrollo, la brecha de género permanece sin cambios en 9 puntos porcentuales (véase la gráfica *La brecha de género en la titularidad de las cuentas persiste en las economías en desarrollo*).

LA BRECHA DE GÉNERO EN LA TITULARIDAD DE LAS CUENTAS PERSISTE EN LAS ECONOMÍAS EN DESARROLLO
-Adultos con una cuenta (%)-



FUENTE: Base de datos *Global Findex.*

Tampoco se redujo la brecha entre los más ricos y los más pobres. Entre los adultos en el 60% de los hogares más ricos, el 74% tiene una cuenta. Pero entre aquellos en el 40% de los hogares más pobres, solo el 61% tiene una cuenta, lo cual marca una brecha global de 13 puntos porcentuales. La diferencia es similar en las economías en desarrollo, y ninguna brecha cambió significativamente desde el 2014. La titularidad de cuentas también es más baja entre los adultos jóvenes, los menos educados y los que están fuera de la fuerza laboral.

Sin embargo, el panorama no es completamente sombrío. En la India, un fuerte impulso del Gobierno para aumentar la titularidad de cuentas a través de tarjetas de identificación biométrica redujo tanto la brecha de género como la que hay entre los más ricos y los más pobres. Otras economías en desarrollo (incluidas Argentina, Indonesia y Sudáfrica) no presentan una brecha de género significativa.

Quiénes siguen estando no bancarizados y por qué razón

En el mundo, alrededor de mil 700 millones de adultos permanecen no bancarizados (sin una cuenta en una institución financiera o a través de un proveedor de dinero móvil). Como la titularidad de cuentas es casi universal en las economías de altos ingresos, prácticamente todos estos adultos no bancarizados viven en el mundo en desarrollo. De hecho, casi la mitad vive en solo siete economías en desarrollo: Bangladesh, China, India, Indonesia, México, Nigeria y Pakistán (véase el mapa *En el mundo, mil 700 millones de adultos no tienen cuenta*).

EN EL MUNDO, MIL 700 MILLONES DE ADULTOS NO TIENEN CUENTA
-Adultos sin cuenta, 2017-

Nota: No se muestra datos referentes a economías en las que la proporción de adultos sin cuenta es el 5 % o menos
FUENTE: Base de datos *Global Findex.*

El 56% de todos los adultos no bancarizados son mujeres. Las mujeres predominan entre los no bancarizados tanto en economías en las que solo un pequeño porcentaje de los adultos está bancarizado, como China y la India, como en aquellas en las que la mitad o más lo están, como Bangladesh y Colombia.

Las personas más pobres también representan un porcentaje desproporcionado entre los no bancarizados. En el mundo, la mitad de los adultos no bancarizados pertenecen al 40% de los hogares más pobres dentro de su economía; la otra mitad es del 60% más rico. Pero el patrón varía de economía en economía. En aquellas en las que la mitad o más de los adultos no tienen cuenta, los no bancarizados pueden pertenecer tanto a los hogares más pobres como a los más ricos. En economías en las que solo el 20 o 30% de los adultos no tienen cuenta, sin embargo, es más probable que los no bancarizados sean pobres.

Hay más probabilidades de que los adultos no bancarizados tengan un nivel educativo más bajo. En el mundo en desarrollo, cerca de la mitad de todos los adultos tienen educación primaria o inferior. Entre los adultos no bancarizados, esta proporción llega a dos tercios. Un poco más de un tercio de los no bancarizados completaron estudios secundarios o superiores.

Además, hay menos probabilidades de que las personas laboralmente activas no estén bancarizadas. Mientras el 37% de todos los adultos en el mundo en desarrollo están fuera de la fuerza laboral, entre los adultos no bancarizados el porcentaje es del 47%. Entre los no bancarizados, las mujeres tienen más probabilidades que los hombres de estar fuera de la fuerza laboral.

Para esclarecer por qué las personas no están bancarizadas, la encuesta 2017 de *Global Findex* les preguntó a los adultos que no poseían una cuenta en una institución financiera por qué no la tenían. La mayoría dio dos razones. La más común era que tenían muy poco dinero como para usar una cuenta. Dos tercios dijeron que esa era

una de las razones por la cual no tenían una cuenta en una institución financiera, y cerca de un quinto la citó como la única razón. El costo y la distancia fueron mencionados por alrededor de un cuarto de las personas que respondieron a la pregunta, y un porcentaje similar dijo que no poseían una cuenta porque un miembro de la familia ya tenía una. La falta de documentación y la desconfianza en el sistema financiero fueron mencionadas por alrededor de un quinto de los adultos sin cuenta en una institución financiera, y un 6% adujo motivos religiosos.

De qué forma las personas realizan y reciben pagos

La mayoría de las personas hacen pagos, como abonar los servicios públicos o enviar dinero a parientes en otras partes del país. Y la mayoría recibe pagos, como salarios o transferencias del gobierno. La encuesta 2017 de *Global Findex* preguntó a las personas qué tipos de pagos hacían y recibían y cómo realizaban estas transacciones, si a través de una cuenta o en efectivo.

Pagos del gobierno

Mundialmente, cerca de un quinto de los adultos reciben pagos del gobierno: salarios del sector público, pensiones del sector público o transferencias (beneficios sociales como subsidios, seguros de desempleo o pagos por gastos educativos o de salud). En economías de altos ingresos, el 43% de los adultos recibe estos pagos; el porcentaje es la mitad en las economías en desarrollo. Excepto en las economías más pobres, la mayoría de las personas que reciben pagos del gobierno lo hacen en una cuenta.

Pagos por trabajo

Los datos de *Global Findex* también abarcan pagos por salarios en el sector privado y otros pagos por trabajos (como los de la venta de productos agrícolas). Globalmente, el 28% de los adultos recibe salarios del sector privado: el 46% de los adultos en

economías de altos ingresos y el 24% en las que están en desarrollo. En economías de altos ingresos, la mayoría recibe estos pagos a través de cuentas; en economías en desarrollo solo la mitad los recibe por ese medio.

Alrededor del 15% de los adultos en economías en desarrollo recibe pagos por la venta de productos agrícolas, y casi todos los reciben en efectivo. Pero en algunas economías de África Subsahariana (como Ghana, Kenia y Zambia), alrededor del 40% de quienes reciben pagos relacionados con la actividad agrícola lo hacen a través de una cuenta, en la mayoría de los casos a través de dinero móvil.

Pagos de remesas nacionales

Las remesas nacionales (dinero que se envía o se recibe de parientes o amistades en otro lugar del país) son una parte importante de la economía en muchas regiones. Esto es especialmente cierto en África Subsahariana, donde casi la mitad de los adultos envía o recibe este tipo de pagos. En las economías en desarrollo, quienes envían o reciben remesas nacionales tienen más probabilidades de usar una cuenta para hacerlo: el 46% usan una cuenta, mientras que el 27% prefiere el efectivo, el 19% usa operadores de transferencias de dinero persona a persona y el 8% utiliza otro método. Este patrón se mantiene generalmente en muchas economías en desarrollo, incluidas las de África Subsahariana.

Modalidades de acceso y uso de las cuentas

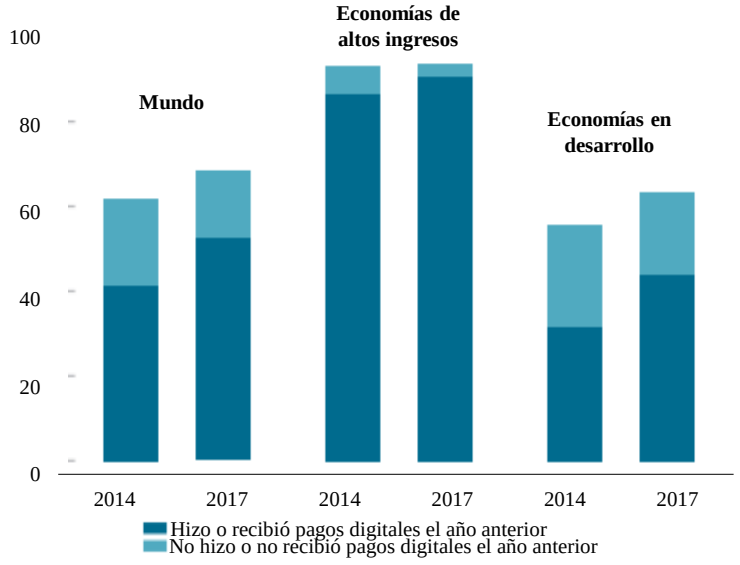
Tener una cuenta es un importante primer paso hacia la inclusión financiera. Pero para beneficiarse completamente del hecho de tener una cuenta, es necesario que puedan usarla en forma segura y conveniente. La base de datos *Global Findex* brinda información no solo sobre quién posee una cuenta, sino también si las personas usan su cuenta para los pagos y cómo.

Para pagos digitales

Globalmente, el 52% de los adultos (o el 76% de los cuentahabientes) dijeron haber hecho o recibido al menos un pago digital usando su cuenta el año pasado. En economías de altos ingresos, lo hizo el 91% de los adultos (97% de los cuentahabientes); en las economías en desarrollo, el 44% de los adultos (el 70% de los cuentahabientes).

El uso de pagos digitales está creciendo. La cantidad de adultos en el mundo que hacen o reciben pagos digitales aumentó 11 puntos porcentuales entre 2014 y 2017 (véase la gráfica *Más personas que tienen cuenta la están usando para pagos digitales*). En economías en desarrollo, la cantidad de adultos que usan pagos digitales aumentó en 12 puntos porcentuales, y llegó al 44 por ciento.

MÁS PERSONAS QUE TIENEN CUENTA LA ESTÁN USANDO PARA PAGOS DIGITALES
-Adultos con una cuenta (%)-



FUENTE: Base de datos *Global Findex.*

A través del teléfono celular o internet

Los teléfonos celulares e internet cada vez más ofrecen una alternativa a las tarjetas de débito y crédito para hacer pagos directos desde una cuenta. En economías de altos ingresos, el 51% de los adultos (55% de los cuentahabientes) informaron haber hecho al menos una transacción financiera usando el celular o internet el año anterior. En economías en desarrollo, el 19% de los adultos (30% de los cuentahabientes) informaron haber hecho al menos un pago directo usando una cuenta de dinero móvil, un teléfono celular o internet.

Modalidades de uso del teléfono celular

Con respecto al uso del teléfono celular para servicios financieros, China y Kenia representan dos modelos diferentes. En China, los servicios financieros móviles dependen principalmente de proveedores de servicios de pagos como *Alipay* y *WeChat* que usan aplicaciones de smartphones vinculadas a una cuenta en un banco u otro tipo de institución financiera. En contraste, en Kenia, los servicios financieros dependen principalmente de los operadores de redes móviles, y las cuentas de dinero móvil no tienen que estar vinculadas a una cuenta en una institución financiera.

En Kenia, la mayoría de los cuentahabientes tienen una cuenta en una institución financiera y una de dinero móvil. Esto se refleja en la manera en que hacen pagos móviles. El 40% de los adultos usan solo una cuenta de dinero móvil para hacer esos pagos. Un 29% usa dos métodos: utilizan una cuenta de dinero móvil y un teléfono celular o internet para acceder a su cuenta en una institución financiera. Y un 2% hace pagos móviles usando solamente un celular o internet para acceder a su cuenta en una institución financiera. En China, el 40% de los adultos hacen pagos móviles.

Modalidades de uso de internet

Otra manera de hacer pagos digitales es usando internet, para pagar facturas o comprar algo en línea. Globalmente, el 29% de los adultos usó internet para uno de estos dos propósitos el año pasado. Pero el porcentaje variaba desde el 68% de los adultos en economías de altos ingresos pasando por el 49% en China, hasta un promedio de solo el 11% en economías en desarrollo (excluyendo China).

Comprar en línea no necesariamente significa pagar en línea. En muchas economías en desarrollo, por lo general, al comprar por internet, la gente paga en efectivo contra entrega. Para medir cuán común es esa práctica, la encuesta 2017 de *Global Findex* preguntó a las personas en economías en desarrollo cómo pagan sus compras por internet. En promedio, en todas las economías en desarrollo, excepto China, el 53% de los adultos que hicieron una compra por internet en los últimos doce meses pagaron en efectivo al momento de la entrega. En China, en cambio, el 85% de los adultos que compraron en línea también pagaron en línea.

Cuentas inactivas

No todas las personas que tienen una cuenta la usan activamente. Globalmente, alrededor de un quinto de los cuentahabientes informaron que no hicieron ningún depósito y ningún retiro (digital o de otro tipo) en los últimos doce meses y, por lo tanto, tienen lo que se considera una cuenta inactiva[116]. El porcentaje de personas con cuentas inactivas varía de economía en economía, pero es particularmente alto en el sur de Asia.

[116] No es posible confirmar si las cuentas sin depósitos y sin retiros en los últimos doce meses están "inactivas", porque pueden estar siendo usadas para ahorros a largo plazo.

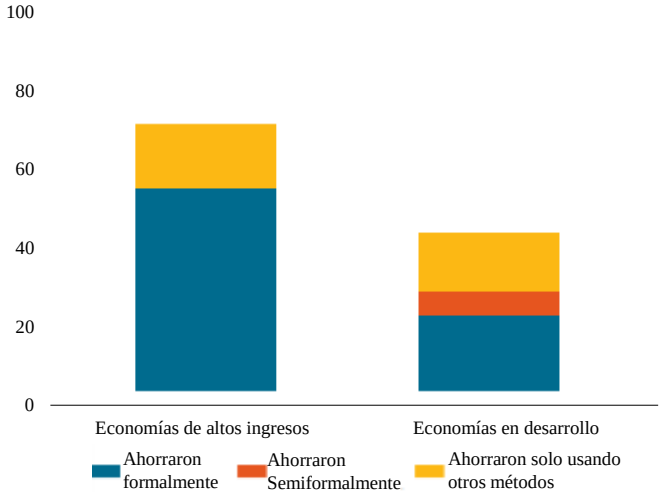
Patrones de ahorro, crédito y resiliencia financiera

Ahorrar dinero, acceder al crédito y manejar el riesgo financiero son aspectos clave de la inclusión financiera. Los datos de *Global Findex* muestran de qué manera y por qué las personas ahorran y piden préstamos, y arrojan luz sobre su capacidad de hacer frente a gastos inesperados.

Ahorrar para el futuro

Cerca de la mitad de los adultos de todo el mundo informaron haber ahorrado dinero durante el año anterior. En economías de altos ingresos, el 71% informó ahorros, mientras que en las economías en desarrollo lo hizo el 43% (véase la gráfica *Globalmente, más de la mitad de los adultos que ahorra eligen hacerlo en una institución financiera*). Las personas ahorran de diferentes formas. Muchos lo hacen formalmente, por ejemplo, usando una cuenta en una institución financiera. En economías de altos ingresos, más de tres cuartos de quienes ahorraron (55% de todos los adultos) lo hicieron a través de este método; en economías en desarrollo, lo hizo solo la mitad (21% de todos los adultos). Una alternativa común es ahorrar semiformalmente, usando un club de ahorro (especialmente común en África Subsahariana) o confiándole los ahorros a alguien no perteneciente a la familia. Y algunos ahorran de alguna otra forma. Puede ser ahorrando en efectivo en su casa "bajo el colchón", en ganado, joyas o bienes raíces. También puede ser a través de productos de inversión ofrecidos en mercados accionarios u otros mercados de valores. Por ejemplo, comprando bonos del Estado.

GLOBALMENTE, MÁS DE LA MITAD DE LOS ADULTOS QUE AHORRA ELIGEN HACERLO EN UNA INSTITUCIÓN FINANCIERA
-Adultos que ahorraron dinero el año anterior (%), 2017-



Nota: Las personas pueden ahorrar de diferentes formas, pero las categorías son mutuamente excluyentes. Ahorraron formalmente incluye a todos los adultos que ahorraron dinero formalmente. Ahorraron semiformalmente incluye a todos los adultos que ahorraron dinero semiformalmente, pero no formalmente. Los datos sobre el ahorro semiformal no se recogen en la mayoría de las economías de altos ingresos.
FUENTE: Base de datos *Global Findex*.

Los patrones de ahorro también varían según el género y el ingreso. En las economías en desarrollo, la probabilidad de que los hombres ahorren en una institución financiera supera en seis puntos porcentuales a la de las mujeres, mientras que la diferencia entre los adultos ricos y los pobres es de quince puntos porcentuales. En las economías de altos ingresos, la probabilidad de que los adultos ricos ahorren formalmente es 23 puntos porcentuales más que la de los pobres.

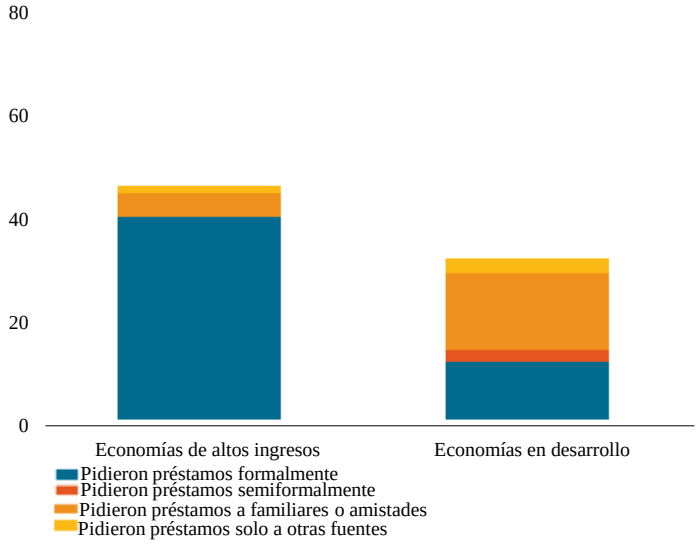
Cerca de la mitad de los adultos en economías de altos ingresos informaron ahorrar para la vejez. En economías en desarrollo solo lo hizo el 16%. Y tanto en economías de altos ingresos como en las en desarrollo, un 14% informó ahorrar para iniciar, administrar o ampliar un negocio. Ahorrar para un negocio es más común en muchas

economías de África Subsahariana (un 29% o más de los adultos en Etiopía, Kenia y Nigeria, por ejemplo).

Pedir préstamos

Cerca de la mitad de los adultos de todo el mundo informaron haber pedido prestado dinero durante el año anterior. El porcentaje fue mayor en las economías de altos ingresos, en las que la mayoría confía en el crédito formal, otorgado por una institución financiera o a través de una tarjeta de crédito. En cambio, en las economías en desarrollo quienes solicitan préstamos es más probable que recurran a familiares o amistades (véase la gráfica *Quienes piden préstamos tienen más probabilidades de recurrir al crédito formal en economías de altos ingresos que en economías en desarrollo*).

QUIENES PIDEN PRÉSTAMOS TIENEN MÁS PROBABILIDADES DE RECURRIR AL CRÉDITO FORMAL EN ECONOMÍAS DE ALTOS INGRESOS QUE EN ECONOMÍAS EN DESARROLLO
-Adultos que pidieron préstamos el año anterior (%), 2017-



Nota: Las personas pueden pedir préstamos de diferentes formas, pero las categorías son mutuamente excluyentes. Pidieron préstamos formalmente incluye a todos los adultos que pidieron dinero a una institución financiera o a través del uso de una tarjeta de crédito. Pidieron préstamos semiformalmente incluye a todos los adultos que pidieron prestado dinero de manera semiformal (de un club de ahorro). Pidieron préstamos a familiares o amistades excluye a quienes lo hicieron formal o semiformalmente.
FUENTE: Base de datos *Global Findex.*

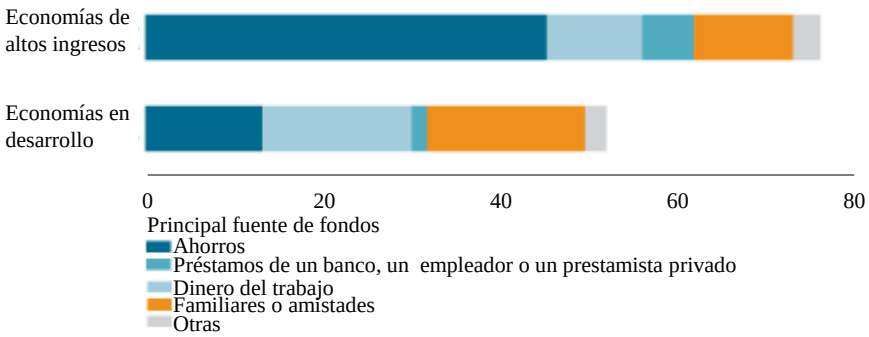
¿Con qué fines las personas piden préstamos? Un propósito común es comprar un terreno o una casa, la mayor inversión financiera que muchas personas hacen en su vida. En el 2017, el 27% de los adultos en economías de altos ingresos informaron que tenían pendiente un préstamo para vivienda de un banco u otro tipo de institución financiera. En contraste, en las economías en desarrollo el porcentaje es típicamente inferior al 10 por ciento.

Conseguir fondos de emergencia

Para medir la resiliencia financiera, la encuesta 2017 de *Global Findex* preguntó a las personas si les sería posible conseguir un monto igual al 1/20 del producto nacional

bruto per cápita (PNB) en moneda local dentro del siguiente mes. También se les preguntó cuál sería su principal fuente de financiamiento. Las personas en economías de altos ingresos tenían muchas más probabilidades de decir que podían reunir fondos de emergencia (véase la *gráfica Las personas en economías de altos ingresos tienen más probabilidades de reunir fondos de emergencia, y de hacerlo a través de los ahorros*). Entre los encuestados que dijeron que podrían conseguir fondos, la mayoría en las economías de altos ingresos dijeron que dependerían de los ahorros, mientras que la mayoría en las economías en desarrollo dijeron que recurrirían a familiares o amistades o usarían dinero del trabajo. Entre aquellos que en economías en desarrollo citaron los ahorros como su principal fuente de financiamiento, el 85% tiene una cuenta, pero solo el 50% dijo haber ahorrado en una institución financiera.

LAS PERSONAS EN ECONOMÍAS DE ALTOS INGRESOS TIENEN MÁS PROBABILIDADES DE REUNIR FONDOS DE EMERGENCIA, Y DE HACERLO A TRAVÉS DE LOS AHORROS
-Adultos capaces de reunir fondos de emergencia (%), 2017-



Nota: Otras incluye a todos los encuestados que eligieron "venta de activos", "otras fuentes", "no sé" o "no responde" como su respuesta con respecto a la principal fuente de fondos de emergencia.
FUENTE: Base de datos *Global Findex.*

Aumentar la inclusión financiera a través de la tecnología digital

Desde su lanzamiento en 2011, la base de *Global Findex* ha brindado información sobre las formas de aumentar la inclusión financiera. La edición de 2017, por primera vez, presenta datos sobre la propiedad de teléfonos celulares y el acceso a internet,

que revelan oportunidades sin precedentes para reducir el número de adultos sin una cuenta y para ayudar a quienes tienen una a usarla más seguido.

Por supuesto, la tecnología digital por sí misma no es suficiente para aumentar la inclusión financiera. Para asegurar que las personas se beneficien de los servicios financieros digitales, es necesario contar con un sistema de pagos bien desarrollado, una buena infraestructura física, regulaciones adecuadas y sólidas medidas de protección al consumidor. Además, los servicios financieros, sean digitales o analógicos, tienen que adaptarse a las necesidades de los grupos menos favorecidos, como mujeres, pobres y quienes usan por primera vez servicios financieros, que pueden tener menor nivel de alfabetización y conocimientos numéricos.

Tener un simple teléfono celular puede potencialmente abrir el acceso a cuentas de dinero móvil y otros servicios financieros. Tener acceso a internet amplía también el abanico de posibilidades. Estas tecnologías podrían ayudar a superar barreras que los adultos no bancarizados dicen que les impiden acceder a los servicios financieros. Los teléfonos celulares podrían eliminar la necesidad de viajar largas distancias hasta una institución financiera. Y, al bajar el costo de la provisión de los servicios financieros, la tecnología digital podría aumentar su asequibilidad.

¿Cuántos adultos no bancarizados tienen teléfono celular? Globalmente, alrededor de mil cien millones, o cerca de dos tercios de todos los adultos no bancarizados. En la India y México, más del 50% de los no bancarizados tienen teléfono celular; en China, el 82% (véase el mapa *Dos tercios de los adultos no bancarizados tienen teléfono celular*).

Menos adultos no bancarizados tienen a la vez teléfono celular y algún tipo de acceso a internet, ya sea mediante un smartphone, una computadora, un cibercafé o algún otro mecanismo. Globalmente, esta proporción es cercana a un cuarto del total de adultos no bancarizados. Sin embargo, como ocurre con las cuentas, el acceso a la

tecnología digital (ya sea un teléfono celular o un teléfono celular e internet) tiende a ser menor entre las mujeres, los adultos más pobres, los menos educados y otros grupos tradicionalmente menos favorecidos.

DOS TERCIOS DE LOS ADULTOS NO BANCARIZADOS TIENEN TELÉFONO CELULAR
-Adultos sin cuenta que tienen teléfono celular, 2017-

Nota: No se muestra datos referentes a economías en las que la proporción de adultos sin cuenta es el 5% o menos.
FUENTE: Base de datos *Global Findex; Encuesta mundial de Gallup 2017.*

Formas de aumentar la cantidad de personas que tienen cuenta

Al dejar de hacer los pagos de rutina en efectivo y pasarlos a cuentas, los gobiernos y las empresas podrían contribuir a reducir drásticamente el número de adultos no bancarizados. Los gobiernos hacen varios tipos de pagos a las personas (salarios para empleados del sector público, pensiones del sector público, planes y beneficios sociales). La digitalización de estos pagos podría reducir el número de adultos no bancarizados hasta en cien millones a nivel mundial. Muchos de estos adultos tienen la tecnología básica necesaria para recibir estos pagos en forma digital. De los sesenta millones de adultos no bancarizados a nivel mundial que reciben pagos del gobierno en efectivo, dos tercios tienen teléfono celular.

En el sector privado, hay disponibles aún más oportunidades. A nivel mundial, alrededor de 230 millones de adultos no bancarizados trabajan en el sector privado y reciben sus sueldos solo en efectivo, y el 78% de estos asalariados tienen teléfono celular.

Los agricultores no bancarizados podrían beneficiarse de la seguridad y la comodidad de los pagos digitales. Alrededor de 235 millones de adultos no bancarizados en el mundo reciben pagos en efectivo por la venta de productos agrícolas (véase el mapa *Alrededor de 235 millones de adultos no bancarizados reciben pagos por productos agrícolas en efectivo*), y el 59% de ellos tiene teléfono celular. La digitalización de la cadena de suministro agrícola podría también generar historiales de pagos y ayudar a ampliar el acceso al crédito y los seguros para los pequeños agricultores.

ALREDEDOR DE 235 MILLONES DE ADULTOS NO BANCARIZADOS RECIBEN PAGOS POR PRODUCTOS AGRÍCOLAS EN EFECTIVO
-Adultos sin cuenta que recibieron pagos por productos agrícolas solo en efectivo el año anterior, 2017-

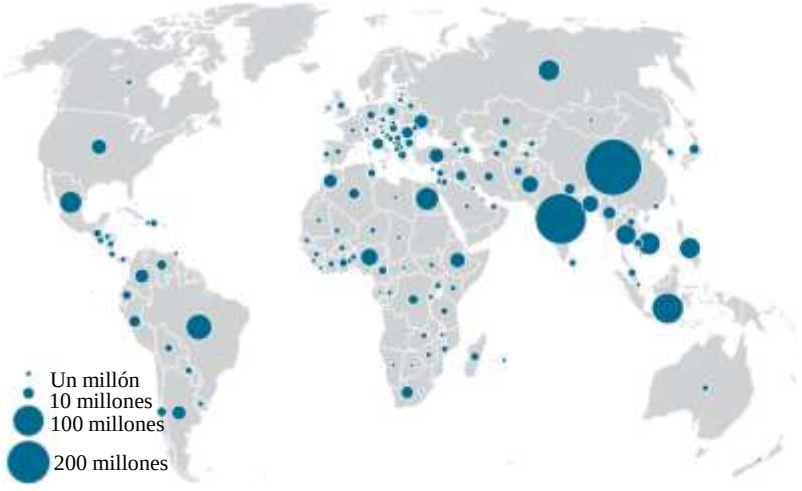
Nota: No se muestra datos referentes a economías en las que la proporción de adultos sin cuenta es el 5% o menos o la proporción de recepción de pagos por productos agrícolas es el 10% o menos.
FUENTE: Base de datos *Global Findex.*

Formas de aumentar el uso de las cuentas

Si bien la inclusión financiera empieza teniendo una cuenta, los beneficios provienen de usar esa cuenta activamente, para ahorrar dinero, para manejar el riesgo y para hacer o recibir pagos. Los datos de *Global Findex* indican muchas oportunidades para ayudar a las personas a hacer un mejor uso de la cuenta que ya tienen.

A nivel mundial, mil millones de adultos que tienen cuenta aún usan efectivo para pagar las facturas de servicios públicos (véase el mapa *Mil millones de adultos que tienen cuenta aún pagan las facturas de servicios públicos en efectivo*) Si más proveedores de servicios públicos ofrecieran una opción atractiva para pagar las facturas digitalmente, ambas partes se beneficiarían de la mayor eficiencia.

MIL MILLONES DE ADULTOS QUE TIENEN CUENTA AÚN PAGAN LAS FACTURAS DE SERVICIOS PÚBLICOS EN EFECTIVO
-Adultos que tienen cuenta y pagaron las facturas de los servicios públicos en efectivo durante el año anterior, 2017-



FUENTE: Base de datos *Global Findex.*

Muchos adultos que están empleados y tienen cuenta aún cobran en efectivo. Alrededor de 300 millones de cuentahabientes en el mundo trabajan en el sector

privado y cobran en efectivo, mientras que aproximadamente 275 millones de cuentahabientes reciben pagos en efectivo por la venta de productos agrícolas.

Y aproximadamente 280 millones de cuentahabientes en economías en desarrollo usan efectivo o un servicio de atención por mostrador para enviar o recibir remesas nacionales (por ejemplo, 10 millones en Bangladesh y 65 millones en la India).

Fuente de información:
https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/29510/211259ovSP.pdf?sequence=4&isAllowed=y

¿Estamos en una burbuja de deuda corporativa? (FEM)

El 25 de junio de 2018, el Foro Económico Mundial (FEM) publicó la nota "¿Estamos en una burbuja de deuda corporativa?". La información se presenta a continuación.

¿La creciente deuda corporativa es una burbuja a punto de estallar? En los diez años transcurridos desde la crisis financiera global, la deuda en manos de corporaciones no financieras ha crecido 29 billones de dólares (casi tanto como la deuda gubernamental), según una nueva investigación del *McKinsey Global Institute* (MGI). Una corrección del mercado probablemente sea inminente. Sin embargo, el crecimiento de la deuda corporativa no es tan amenazante como parece a primera vista y, por cierto, en algunos sentidos inclusive apunta a un desenlace económico positivo.

En la última década, el mercado de bonos corporativos se ha disparado en tanto los bancos han reestructurado y reparado sus balances. Desde 2007, el valor de los bonos corporativos pendientes de pago de empresas no financieras prácticamente se ha triplicado (a 11.7 billones de dólares) y su porcentaje del PIB global se ha duplicado. Tradicionalmente, el mercado de bonos corporativos estuvo centrado en Estados Unidos de Norteamérica, pero ahora se han sumado empresas de todo el mundo.

El gran cambio hacia el financiamiento con bonos es un desenlace muy valorado. Los mercados de capital de deuda ofrecen una importante clase de activos para los inversionistas institucionales, y les brindan a las grandes corporaciones una alternativa frente a los préstamos bancarios. Sin embargo, también resulta evidente que muchos prestatarios de mayor riesgo han recurrido al mercado de bonos en los años de crédito ultra barato. En los próximos cinco años, vencerán cada año bonos corporativos no financieros por un récord de 1.5 billones de dólares; mientras algunas compañías se esfuerzan por pagarlos, los incumplimientos de pago muy probablemente aumenten.

La calidad promedio de los prestatarios ha decaído. En Estados Unidos de Norteamérica, el 22% de la deuda corporativa no financiera pendiente de pago incluye bonos "basura" de emisores de grado especulativo, y otro 40% tiene una calificación BBB, apenas un escalón por encima de basura. En otras palabras, casi las dos terceras partes de los bonos son de compañías con un riesgo más alto de default, entre ellas muchos minoristas estadounidenses. Estas empresas tienen mucha deuda de grado especulativo que vence en los próximos cinco años, y para muchos la matemática simplemente no va a cerrar, debido a la caída de las ventas en tanto los consumidores hacen sus compras *online*.

Otra potencial causa de vulnerabilidad es la creciente deuda corporativa en los países en desarrollo, que han sido responsables de las dos terceras partes del crecimiento general de la deuda corporativa desde 2007. En el pasado, las empresas de las economías avanzadas eran los mayores prestatarios. Pero mucho es lo que cambió con el ascenso de China, que ahora es uno de los mayores mercados de bonos corporativos del mundo. Entre 2007 y fines de 2017, el valor de los bonos corporativos no financieros pendientes de pago en China aumentó de apenas 69 mil millones a 2 billones de dólares.

Una causa final de riesgo son las finanzas frágiles de algunas empresas que emiten bonos. Sin duda, el MGI encuentra que, en las economías avanzadas, menos del 10%

de los bonos tendría un riesgo más elevado de default si las tasas de interés aumentaran 200 puntos básicos. De la misma manera, en Europa, el porcentaje de bonos emitidos por empresas en riesgo actualmente es inferior al 5% en la mayoría de los países, lo que indica que sólo las empresas más grandes de primera línea han emitido bonos hasta el momento.

ACTIVIDAD DE EMISIONES DE DEUDA CORPORATIVA
-Volumen acumulado en los cuatro primeros meses de cada año, en millones de euros-
Comparativa de colocaciones de bonos europeos y mundiales.

FUENTE: Foro Económico Mundial (FEM), Cinco días.

El problema es que existen focos de vulnerabilidad. Inclusive con las tasas de interés históricamente bajas (antes de que la Reserva Federal de Estados Unidos de Norteamérica subiera su tasa de referencia a 1.75-2% el 14 de junio), el 18% de los bonos pendientes de pago (por un valor aproximado de 104 mil millones de dólares) en el sector energético de Estados Unidos de Norteamérica tenía un riesgo mayor de default.

Aun así, los mayores riesgos parecen estar en mercados emergentes como China, India y Brasil. El 25-30% de los bonos en estos mercados han sido emitidos por empresas con un mayor riesgo de default (cuando tienen una proporción de cobertura de intereses

inferior a 1.5). Y ese porcentaje podría subir a 40% si las tasas de interés aumentaran 200 puntos básicos.

Dentro de estos mercados emergentes, algunos sectores son más vulnerables que otros. En China, un tercio de los bonos emitidos por empresas industriales, y el 28% de los bonos emitidos por empresas de bienes raíces, tienen un riesgo más elevado de default. Los incumplimientos de pago corporativos ya tienen una tendencia al alza en China mientras que, en Brasil, un cuarto de todos los bonos corporativos con un riesgo más alto de default está en el sector industrial.

Considerando que la tasa de default corporativo global ya está por encima de su promedio de 30 años, y que probablemente aumente aún más en tanto venzan más bonos, ¿estamos a las puertas de la próxima crisis financiera global? La respuesta breve es no. Si bien los inversionistas individuales en bonos pueden enfrentar pérdidas, es poco probable que los incumplimientos de pago en el mercado de bonos corporativos tengan un efecto dominó significativo en el sistema, como sí lo tuvieron las hipotecas de alto riesgo titulizadas que desataron la última crisis financiera.

Más allá de las sacudidas de corto plazo en el camino, el cambio a un financiamiento con bonos por parte de las compañías es un desenlace positivo. Existe mucho espacio para un mayor crecimiento sostenible. Pero, a medida que vaya creciendo el mercado, los bancos tendrán que repensar sus estrategias y centrarse más en otros segmentos de consumidores, como las pequeñas y medianas empresas y los hogares. Los inversionistas y los ahorradores individuales, por su parte, tendrán nuevas oportunidades para diversificar sus carteras.

Sin embargo, si hay algo que nos enseñó la crisis financiera hace diez años es que los riesgos suelen aparecer donde menos se los espera. Es por eso que los reguladores y los responsables de las políticas deberían seguir monitoreando los riesgos existentes y potenciales, como los que surgen de las permutas de cobertura por incumplimiento

crediticio sobre prestatarios corporativos o de la titulización compleja de bonos. También deberían ver con buenos ojos la creación de plataformas electrónicas para vender y comercializar bonos corporativos, a fin de crear más transparencia y eficiencia en el mercado. De esa manera, sería menos probable que la deuda de hoy se convirtiera en un problema de sobreendeudamiento mañana.

Fuente de información:
https://www.weforum.org/es/agenda/2018/06/estamos-en-una-burbuja-de-deuda-corporativa

Cuando se produce un *boom* de alto rendimiento (FMI)

El 26 de junio de 2018, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó la nota "Cuando se produce un *boom* de alto rendimiento". La información se presenta a continuación.

Todos hemos oído hablar del colesterol bueno y del colesterol malo. Un exceso de colesterol bueno probablemente no le hará daño. Un exceso de colesterol malo puede provocar un ataque cardíaco.

Lo mismo se aplica a los *booms* de crédito: períodos en que el volumen de endeudamiento y préstamos en la economía aumenta con mucha rapidez. Un *boom* malo puede estar seguido por un crecimiento económico más lento o incluso por una recesión. Diferenciar estos dos tipos en tiempo real puede ayudar a las autoridades económicas a frenar un boom malo antes de que sea demasiado tarde.

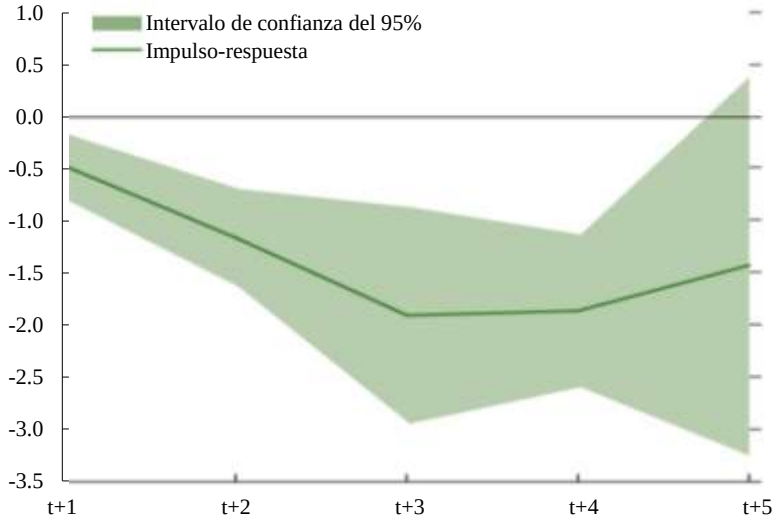
La gráfica de la semana muestra los efectos de un *boom* malo sobre el crecimiento económico en los años posteriores. Sin embargo, antes de profundizar en los detalles, deberíamos responder a una pregunta básica: ¿qué hace que un *boom* sea malo?

La respuesta es que está impulsado por un optimismo excesivo de los inversionistas. Cuando la economía va bien y todo el mundo parece estar ganando dinero, algunos inversionistas presuponen que los buenos tiempos nunca llegarán a su fin. Asumen más riesgos de los que razonablemente pueden ser capaces de gestionar.

***BOOM* MALO**

Los *boom* del crédito marcados por un aumento de la proporción de bonos basura estuvieron seguidos de un menor crecimiento económico en los tres a cuatro años posteriores.

-Puntos porcentuales del PIB-



Nota: La gráfica muestra los efectos de un aumento de una desviación estándar de la proporción de la deuda de alto rendimiento sobre el crecimiento económico en los años posteriores al auge del crédito. La muestra comprende 25 economías avanzadas. Los períodos se indican en el eje horizontal.

FUENTE: Banco de Pagos Internacionales, *Dealogic*, FMI, base de datos de Perspectivas de la economía mundial, y cálculos del personal técnico del FMI.

Por lo tanto, ¿cómo podemos saber cuándo la asunción de riesgos se está haciendo incontrolable? Una forma es examinar el grado de riesgo de la asignación de crédito, tema de un *blog* basado en la edición de abril de 2018 del Informe sobre la estabilidad financiera mundial (*Global Financial Stability Report*), publicado recientemente por el FMI. Nuestros estudios indicaron que cuando el crédito se expande rápidamente, las empresas que se endeudan con rapidez se vuelven cada vez más arriesgadas en

comparación con aquellas cuya expansión fue más lenta, lo que plantea riesgos a la baja para el crecimiento en el futuro.

Otro método es examinar el mercado de bonos y ver qué proporción del endeudamiento de las empresas y gobiernos corresponde a deuda de alto rendimiento, también conocida como "bonos basura". (Estos bonos ofrecen rendimientos más elevados para compensar el mayor riesgo de incumplimiento del prestatario). Cuanto mayor sea la proporción de deuda de alto rendimiento, mayor será el nivel de riesgo en el sistema financiero.

Más basura

Para ayudar a prever cómo los *booms* malos pueden afectar al crecimiento, examinamos los datos sobre la deuda emitida por gobiernos y empresas no financieras en 25 economías avanzadas. Definimos un *boom* como un período de expansión del crédito en relación con el PIB más rápido de lo normal. A continuación, examinamos qué proporción de dicha expansión correspondía a deuda de alto rendimiento.

Nuestra conclusión: Los *booms* de crédito marcados por un aumento de los bonos basura estuvieron seguidos de un menor crecimiento económico en los tres a cuatro años posteriores. Cuando la proporción de deuda de alto rendimiento aumenta en una desviación estándar (un indicador estadístico de cuánto un número difiere de la media de un conjunto de números) el crecimiento del PIB en los próximos tres años es 2 puntos porcentuales menor.

El resultado sugiere que cuando la expansión del crédito es muy rápida, las autoridades económicas deben prestar atención a qué proporción de ese crecimiento está siendo asignado a empresas de mayor riesgo, como aquellas que emiten deuda de alto rendimiento. Si bien es necesario seguir analizando este tema, las medidas que podrían aplicarse para solucionar este problema pueden incluir mayores requisitos de

capital y otras medidas para restringir la expansión del crédito, y normas crediticias más estrictas de forma más generalizada.

Fuente de información:
https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=9418

Cómo actuar en caso de quiebra de bancos (FMI)

El 3 de julio de 2018, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó la nota "Cómo actuar en caso de quiebra de bancos". La información se presenta a continuación.

Durante la crisis financiera mundial, los responsables políticos tuvieron que hacer frente a una importante disyuntiva a la hora de elegir entre dos opciones para gestionar la quiebra de bancos. El uso de fondos públicos para rescatar bancos en quiebra (rescate público) puede debilitar la disciplina de mercado y conducir a una asunción de riesgos excesivos: el efecto de riesgo moral.

Permitir que los inversionistas privados absorban las pérdidas (rescate mediante recapitalización interna) puede desestabilizar el sector financiero y la economía en su conjunto: el efecto de arrastre. En la mayoría de los casos, los bancos fueron rescatados con fondos públicos.

Esta situación generó resentimiento entre la ciudadanía y motivó que los responsables públicos introdujeran medidas para transferir la carga de la resolución bancaria desde los contribuyentes a los inversionistas privados.

Nuestro reciente estudio, que también se presentó en un *Analytical Corner* durante las Reuniones de Primavera de 2018, analiza la cuestión de qué hacer cuando un banco quiebra.

En este estudio proponemos un mecanismo de resolución que equilibre con detenimiento los efectos de riesgo moral y de arrastre y que reduzca la disyuntiva a la hora de elegir entre las dos opciones. En dicho marco, los rescates públicos serían la excepción en lugar de la norma.

Equilibrar los efectos de riesgo moral y de arrastre

No todas las crisis son iguales. Algunas son aisladas y el efecto de arrastre es escaso o nulo. En estos casos, los rescates públicos solo crearían riesgo moral. La resolución de un banco en quiebra debe recurrir a un rescate mediante recapitalización interna: las partes interesadas privadas deben soportar las pérdidas.

Otras crisis son sistémicas y afectan a todos los ámbitos de una economía o a muchos países al mismo tiempo.

En una situación así, los efectos de arrastre desestabilizadores asociados a las quiebras de bancos justificarían el empleo de recursos públicos: el riesgo moral todavía existe, pero es soportable en comparación con la alternativa de una grave crisis que perjudique a todos, incluidos a aquellos sin participación en el banco con problemas.

Por lo tanto, este marco debe comprometerse a realizar rescates mediante recapitalizaciones internas en la mayoría de los casos y permitir el empleo de fondos públicos cuando los riesgos para la estabilidad macrofinanciera de las recapitalizaciones internas sean excepcionalmente graves.

Reducir la disyuntiva a la hora de elegir entre las dos opciones

La mejor forma de evitar esta disyuntiva es reducir, en primer lugar, los efectos de arrastre y la necesidad de rescates públicos. Esto se puede conseguir a través de dos mecanismos que se refuerzan mutuamente.

El primer mecanismo es reducir la probabilidad de que se produzca una crisis y minimizar los costos en el caso de que ocurra. Esto se traduce en un sistema bancario más resiliente: un menor apalancamiento y asunción de riesgos, y un mayor capital y liquidez. De esta forma, las probabilidades de que un banco tenga dificultades son menores. Y, si hay dificultades, los bancos pueden absorber las pérdidas sin necesidad de ayuda pública.

El segundo mecanismo hace que la opción del rescate mediante recapitalización interna sea viable. El problema es que los responsables políticos, aunque prometan que el rescate de los bancos en dificultades se realizará mediante recapitalizaciones internas, en un contexto de crisis, se verán tentados por llevar a cabo un rescate público. Por lo tanto, los ciudadanos no confiarán en que los rescates se realicen mediante recapitalizaciones internas y esperarán que se utilicen fondos públicos.

Este escenario contiene lo peor de ambos mundos, porque tiene efectos de arrastre y de riesgo moral.

La cuestión es de qué manera los responsables políticos pueden comprometerse de forma creíble a realizar los rescates mediante recapitalizaciones internas.

En primer lugar, debe asegurarse que los bancos tengan reservas suficientes para absorber las pérdidas y clarificar por adelantado qué tipo de activos de los inversionistas (por ejemplo, bonos y depósitos), en caso de quiebra, cubrirán las pérdidas y en qué orden. En segundo lugar, solo debe permitirse a los inversionistas profesionales, que pueden entender y absorber las pérdidas, poseer este tipo de activos utilizados en las recapitalizaciones internas. En tercer lugar, debe mejorarse la viabilidad de resolución de los bancos sistémicos a través de evaluaciones periódicas, unos planes de resolución y recuperación que expliquen de qué forma se resolverá el banco, y simulacros nacionales y transfronterizos para evaluar los efectos de la amenaza.

Y, desde el otro lado de la disyuntiva ¿qué puede hacerse para limitar el riesgo moral?

En primer lugar, es necesario un compromiso creíble de que los rescates se harán con fondos públicos solo en casos excepcionales y de forma temporal, con un plan de salida claro. En segundo lugar, solo se utilizan fondos públicos después de que aquellos que pueden absorber las pérdidas hayan participado en la operación de rescate. En tercer lugar, los fondos del rescate público se recuperan una vez que la tormenta ha pasado y se garantiza que todo el proceso se realice de forma transparente y en un contexto de rendición de cuentas.

El camino a seguir

Las reformas realizadas desde la crisis han reducido la disyuntiva a la hora de elegir entre las dos opciones, al hacer que la posibilidad de rescate mediante recapitalización interna sea creíble y que los rescates públicos sean menos probables.

Los nuevos marcos, como el de Estados Unidos de Norteamérica y la Unión Europea, introducen amplias competencias de resolución de bancos, incluidos los rescates mediante recapitalización interna. Estas medidas buscan también contener los efectos de arrastre derivados de las recapitalizaciones internas, al garantizar que los bancos tengan unas reservas adecuadas para absorber las pérdidas, y buscan, a través de una planificación efectiva, que la resolución de los bancos sea más viable.

Apoyamos la agenda de reformas en curso e insistimos en que los marcos de resolución deben minimizar el riesgo moral. Dicho esto, también ponemos el énfasis en la necesidad de permitir una flexibilidad suficiente, aunque limitada, para el uso de recursos públicos en crisis sistémicas, cuando se considere probable que los efectos de arrastre vayan a poner en peligro de forma grave la estabilidad macrofinanciera.

Fuente de información:
https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=9512

¿Es bitcoin el futuro del dinero, o el eco de un pasado fallido? (WSJ)

El 22 de junio del 2018, el periódico Reforma publicó el artículo "¿Es el bitcoin el futuro del dinero, o el eco de un paraíso fallido?", aparecido en el Wall Street Journal (WSJ). A continuación se presenta el contenido.

Durante la mayor parte de sus 10 años de historia, la moneda digital bitcoin ha sido vista por algunas personas como el futuro del dinero. Últimamente, para tener algo de perspectiva sobre lo que podría deparar el futuro, algunos se están enfocando en cómo se compara bitcoin con monedas del pasado. En los primeros días de Estados Unidos de Norteamérica, antes de que el dólar fuera rey, casi todo el papel moneda era emitido no por el Gobierno federal, sino por bancos privados. Ese sistema cayó en desgracia después de la Guerra Civil, al tiempo que el Gobierno afirmaba su papel en el manejo de la divisa.

La revolución de criptomonedas que inició durante la crisis financiera global ha comenzado a cambiar percepciones, para dar nueva credibilidad a la idea de que el dinero privado podría complementar, o en algunos casos reemplazar, a divisas gubernamentales. Pero hay ciertos usos para bitcoin en el mundo real. Una pizca de pequeños negocios la aceptan. *Expedia y CheapAir.com.* sitios de viaje en línea, la aceptan. En Japón, negocios como el minorista de artículos electrónicos *Yamada Denki* la aceptan. Incluso hay dos escuelas Montessori en la Ciudad de Nueva York que aceptan bitcoin.

"La situación actual podría ser descrita como un cambio gradual" de vuelta hacia el dinero privado, dijo *James Bullard,* presidente del Banco de la Reserva Federal en *St. Louis*, en una presentación para inversionistas de criptomonedas en Nueva York el mes pasado. Estudiar el tema se vuelve más oportuno después de que el repunte en bitcoin y otras criptomonedas el año pasado llevó multitudes de nuevos inversionistas al sector.

Hasta fines de mayo, se habían lanzado más de mil 600 divisas y monedas virtuales, de acuerdo con *CoinMarketCap*, sitio que da seguimiento al ámbito.

Fe perdida

El dinero privado por lo general prolifera cuando mucha gente ve una falta de alternativas confiables. A principios del siglo 19, el dinero privado prosperó al tiempo que los bancos estadounidenses creaban sus propias monedas para satisfacer la demanda en una nación que se expandía con rapidez y cuyo Gobierno Federal todavía era alternativamente débil. En campamentos remotos, compañías madereras solía emitir "pagarés" respaldados por la compañía. Compañías petroleras y ferroviarias también solían emitir su propio dinero. Hoy, la demanda de criptomonedas es impulsada en parte por especulación pura y en parte por avances tecnológicos que hacen que sean una alternativa más rápida y barata a las monedas oficiales para realizar pagos. Pero también hay factores más dramáticos involucrados: en países que han sufrido una inflación desenfrenada u otras crisis económicas, algunas personas han recurrido al dinero privado como una alternativa más confiable a monedas oficiales que se ven devastadas por las acciones de sus gobiernos.

A principios del siglo 19, los bancos privados intervinieron para ayudar a satisfacer la demanda de moneda, lo que llevó a tipos de cambio volátiles. De hecho bitcoin apareció por primera vez a fines del 2008, en el peor momento de la crisis financiera global, y atrajo a gente que sentía que las instituciones gubernamentales en todo el mundo estaban fracasando. Tradicionalmente, el oro ha proporcionado ese refugio percibido. Ahora, para muchas personas, las criptomonedas han tomado su lugar. En otras palabras, algunas personas creen que la tecnología y los algoritmos harán un mejor trabajo en el manejo de monedas que los gobiernos.

Ecos inquietantes

Sin embargo, el registro histórico que el dinero privado suele crear la misma cantidad de problemas que soluciona. En cierta forma, bitcoin es una clara mejoría sobre el dinero privado anterior a la Guerra Civil: la cantidad de dinero nuevo creado se conoce de antemano, al estar programado justo dentro del código de bitcoin, y la cantidad total de bitcoins que pueden ser creadas tiene un tope, de 21 millones. El programa también está diseñado para hacer que la falsificación sea imposible. En el siglo 19, nadie sabía con exactitud cuánta moneda estaba en circulación y las falsificaciones eran un problema persistente. Por otra parte, hay similitudes inquietantes con los días de antaño: todas las monedas nuevas que surgen pueden crear confusión y condiciones aptas para el fraude. Aunque bitcoin se ha vuelto más ampliamente aceptada, lo que refuerza su potencial para convertirse en una moneda internacional viable, su valor de mercado de 130 mil millones de dólares representa sólo alrededor del 40% del valor del mercado de las criptomonedas en general, de acuerdo con *CoinMarketCap*. Tan sólo en el último año han surgido de la nada alrededor de 700 monedas nuevas. Esa proliferación se ha sumado a la naturaleza de por sí volátil de bitcoin, lo que hace que sea difícil asignar un valor a la moneda que se acerque siquiera a la estabilidad del dólar y las otras divisas importantes del mundo.

Como describió *Bullard* en su discurso el 14 de mayo, en el siglo 19, “la profusión de moneda emitida de forma privada creó un sistema insatisfactorio” en el que los usuarios estaban frustrados por el caos y la imprevisibilidad de los tipos de cambio volátiles. Además, una mala gestión de sus monedas llevó a muchos de los bancos emisores al colapso, lo que dejó sin valor a sus monedas. Hoy, debido a que hay tantas criptomonedas, “podrían estar haciendo presión en la dirección equivocada al intentar resolver un problema social importante”, señaló *Bullard*.

Lección de la vida real

Los usuarios de bitcoin han visto tanto los beneficios como los inconvenientes. Tunga, un servicio de recursos humanos con sede en Kampala, Uganda, que conecta a desarrolladores de tecnología independiente en África con compañías en todo el mundo, comenzó a experimentar con bitcoin en el 2015 debido a que le parecía que lidiar con monedas tradicionales a través de fronteras era demasiado lento y costoso. La firma comenzó a usar una red de pagos basada en bitcoin en el 2015. Al principio, sus trabajadores independientes recibían pagos en minutos en lugar de días y, debido a esa velocidad y la relativa estabilidad del valor de bitcoin en ese momento, la fluctuación en los tipos de cambio no era un problema, menciona Bart *Leijssenaar*, director de mercadotecnia de Tunga.

Sin embargo, eso cambió en el 2017. El precio de bitcoin se disparó y luego regresó a la Tierra. La red no pudo manejar el aumento en tráfico sin complicaciones. De pronto, las transacciones tardaban mucho más tiempo en solucionarse y el valor de los pagos estaba sujeto a los volátiles tipos de cambio de bitcoin. Con el tiempo, Tunga regresó a las monedas más tradicionales. “El potencial es muy grande”, indica *Leijssenaar* sobre bitcoin, “pero tiene que ser estable para que esto realmente funcione”.

Fuente de información:
Edición del original, periódico Reforma, sección negocios, página 4, 22 de junio de 2018. México.
https://gruporeforma.reforma.com/wsjamericas/nota/default.aspx?Folio=1867856&Idcol=325&plazaconsulta=&pc=reforma&impresion=1

POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA

Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México: Minuta número 60 (Banxico)

El 5 de julio de 2018, Banco de México (Banxico) publicó la "Minuta de la Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 21 de junio de 2018[117]". A continuación se presenta la información.

1. Lugar, fecha y asistentes

1.1. Lugar: Avenida Cinco de Mayo número 2, 5° piso, colonia Centro, Ciudad de México.

1.2. Fecha de la sesión de la Junta de Gobierno:

20 de junio de 2018.

1.3. Asistentes:

Lic. Alejandro Díaz de León Carrillo, Gobernador.

Lic. Roberto Del Cueto Legaspi, Subgobernador.

Mtra. Irene Espinosa Cantellano, Subgobernadora.

Lic. Javier Eduardo Guzmán Calafell, Subgobernador.

[117] http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/%7B1D5CC26D-0BC0-B917-3272-2040CCB4C19C%7D.pdf

Dr. Manuel Ramos Francia, Subgobernador.

Dr. José Antonio González Anaya, Secretario de Hacienda y Crédito Público.

Dr. Miguel Messmacher Linartas, Subsecretario de Hacienda y Crédito Público.

Lic. Fernando Luis Corvera Caraza, Secretario de la Junta de Gobierno.

Se hace constar que, en fechas anteriores a la celebración de esta sesión, se desarrollaron trabajos preliminares en los que se analizó el entorno económico y financiero, así como la evolución de la inflación, sus determinantes y perspectivas.

2. Análisis y motivación de los votos de los miembros de la Junta de Gobierno

En esta sección se presentan las consideraciones que manifestaron los miembros de la Junta de Gobierno respecto de la decisión de política monetaria.

Todos los miembros destacaron que, de acuerdo con los indicadores disponibles, la economía mundial aumentó su ritmo de expansión durante el segundo trimestre de 2018. Algunos apuntaron que lo anterior fue resultado del repunte que han mostrado las economías avanzadas, y uno de ellos puntualizó que ello se debe a que en algunos de estos países se disiparon los factores temporales que afectaron su dinamismo al inicio del año. A pesar de ello, la mayoría resaltó que el ritmo de crecimiento de la actividad económica entre las economías avanzadas ha comenzado a mostrar indicios de divergencia. En particular, enfatizó que, en contraste con Estados Unidos de Norteamérica, donde se espera un repunte más fuerte de la actividad económica, el resto de las economías avanzadas ha mostrado señales de menor dinamismo en torno a su crecimiento.

La mayoría indicó que los pronósticos de crecimiento para la economía mundial para 2018 y 2019 se han mantenido prácticamente sin cambio. Uno de ellos precisó que se esperan tasas de crecimiento superiores a las de 2017 y por encima del potencial de la economía global. A pesar de lo anterior, la mayoría mencionó que ha aumentado la incertidumbre en el corto plazo y que se han acentuado los riesgos a la baja para el crecimiento económico global en el mediano plazo. Señaló que entre los riesgos para la economía global destacan: i) un aumento en las medidas proteccionistas; ii) un posible apretamiento en las condiciones financieras derivado de un ritmo más acelerado de normalización monetaria por parte de la Reserva Federal ante sorpresas inflacionarias en Estados Unidos de Norteamérica; y, iii) el escalamiento de riesgos geopolíticos. Algunos miembros añadieron que las diversas acciones proteccionistas adoptadas por Estados Unidos de Norteamérica han propiciado represalias comerciales y su posible escalamiento podría tener efectos considerables sobre el comercio mundial y la inversión. Uno de ellos apuntó que estos eventos disminuirían de manera significativa los flujos de comercio a nivel global, más allá de los países directamente involucrados. Al respecto, resaltó que, según estimaciones recientes, incrementos en las barreras arancelarias a niveles aún permitidos por la OMC podrían derivar en reducciones del comercio global similares a las observadas en 2008-2009, afectando en mayor medida a las regiones emergentes y en desarrollo. Expuso que lo anterior es particularmente relevante, en virtud de la importancia que los flujos internacionales de mercancías y servicios tienen para el crecimiento global. En este sentido, otro miembro alertó que las cifras sobre el crecimiento del volumen de comercio a nivel global muestran ya claramente una reversión. Respecto a los riesgos geopolíticos, uno argumentó que un episodio de este tipo podría incidir negativamente en la actividad económica de las regiones involucradas, e inclusive a nivel global, principalmente a través de su efecto sobre la inversión. Por otro lado, añadió que, aunque la situación geopolítica internacional parece haber mejorado tras la reciente reunión entre los presidentes de Estados Unidos de Norteamérica y Corea del Norte, las tensiones en otros frentes continúan presentes y en riesgo de agudizarse. Además, advirtió que a

estos desafíos se suman aquellos asociados a procesos electorales y acontecimientos de orden político en diversos países, tanto avanzados como emergentes. Otro miembro agregó que es previsible que el crecimiento mundial comience a disminuir en el mediano plazo, ello en la medida en que a nivel global se reduzca la holgura de la economía, se modere la inversión y el comercio, se desvanezcan los efectos de la reforma tributaria de Estados Unidos de Norteamérica, se disipe el estímulo económico generado por China y se vuelvan más astringentes las condiciones de financiamiento.

Respecto a la inflación global, la mayoría de los miembros destacó que, entre las economías avanzadas, también se observa cierta divergencia en la evolución de la inflación y sus expectativas. Enfatizó que, en el caso de Estados Unidos de Norteamérica, la inflación ha aumentado, mientras que algunos agregaron que en otras economías avanzadas continúa en niveles bajos. En cuanto al balance de riesgos para la inflación mundial, uno señaló que en el corto plazo se mantiene relativamente estable, pero con señales mixtas. Algunos mencionaron que uno de los principales riesgos para la inflación global es que se agudicen las tensiones comerciales entre algunas de las principales economías del mundo. Uno de ellos añadió que también persisten otros factores de riesgo para la inflación, entre los que mencionó: i) un alza más acelerada de la inflación en Estados Unidos de Norteamérica; ii) que continúe la tendencia alcista en los precios de las materias primas; y, iii) problemas en algunas economías emergentes que tienen desbalances externos o fiscales.

Respecto a la actividad económica, la mayoría de los miembros apuntó que en el caso de Estados Unidos de Norteamérica se han fortalecido sus perspectivas. Algunos resaltaron el repunte del crecimiento en ese país durante el segundo trimestre del año, impulsado por la recuperación del consumo privado. Señalaron que esto es congruente con los elevados niveles de confianza de los consumidores y con el aumento en el ingreso disponible. Uno de ellos añadió que también se ha observado una sólida expansión de la inversión fija. Otro explicó que la economía estadounidense ha

transitado por un ciclo atípico, en el que se ha registrado una recuperación gradual y extendida, la cual ha conducido a que la brecha del producto se haya cerrado y que la tasa de desempleo haya alcanzado niveles históricamente bajos. En este contexto, la mayoría subrayó que el mercado laboral ha continuado fortaleciéndose y que el nivel de holgura continúa reduciéndose. Así, la mayoría comentó que en éste y el próximo año se espera un fuerte crecimiento en la actividad económica de ese país y un miembro destacó que el entorno es más incierto para horizontes de mediano y largo plazos.

Respecto a otras economías avanzadas, la mayoría notó que, en la zona del euro, en contraste con lo observado en Estados Unidos de Norteamérica, se ha presentado un menor ritmo de crecimiento en el segundo trimestre del año y que además existen dudas sobre la solidez de la recuperación. Uno de ellos apuntó que esto ha sucedido en un entorno en que se recrudecieron las tensiones políticas en Italia y en España y aumentaron los temores en torno a la posibilidad de medidas proteccionistas adicionales. Por otra parte, en cuanto a la economía de Japón, otro comentó que el crecimiento esperado para el presente año fue revisado ligeramente a la baja.

En cuanto a la inflación en las principales economías avanzadas, la mayoría apuntó que en el caso de Estados Unidos de Norteamérica ya han comenzado a presentarse aumentos en la inflación y sus expectativas. Argumentó que el estímulo fiscal adoptado, en un contexto de baja holgura, particularmente en el mercado laboral, puede conducir a mayores presiones sobre los salarios y los precios. Un miembro agregó que el posible impacto de las medidas proteccionistas y la recuperación de las cotizaciones de los hidrocarburos y otras materias primas también podrían contribuir a un repunte de la inflación. En este sentido, otro indicó que los mercados financieros muestran un balance de riesgos para la inflación con cierto sesgo al alza. Al respecto, todos enfatizaron que existe el riesgo de que se presente una sorpresa inflacionaria en ese país. Por otra parte, uno de los miembros preciso que la inflación no sólo ha aumentado en Estados Unidos de Norteamérica, sino que también lo ha hecho en Canadá. En contraste, afirmó que en

Japón y en la zona del euro la inflación se mantiene débil y por debajo de las metas de sus bancos centrales.

La mayoría mencionó que, ante la divergencia en la evolución de la actividad económica y de la inflación entre las principales economías avanzadas, también se ha registrado cierta divergencia en las trayectorias observadas y esperadas de política monetaria. Uno señaló que ante las expectativas de que la inflación aumente de forma generalizada, se espera que la política monetaria en algunas de las economías avanzadas se vuelva menos acomodaticia. No obstante, aclaró que este proceso será más rápido en Estados Unidos de Norteamérica que en otros países. Profundizando en el caso de Estados Unidos de Norteamérica, la mayoría destacó que, en su decisión de junio, la Reserva Federal incrementó en 25 puntos base el rango objetivo para la tasa de fondos federales, para ubicarlo en un nivel de 1.75 a 2.00%, como era anticipado. Un miembro sostuvo que el nuevo lenguaje del comunicado apunta a un aceleramiento en el proceso de normalización de la política monetaria. La mayoría resaltó que aumentó la mediana de los pronósticos del Comité Federal de Mercado Abierto respecto de la trayectoria esperada de la tasa de fondos federales para el cierre de este año y el siguiente, por lo que ahora proyecta dos incrementos adicionales de 25 puntos base cada uno en lo que resta del año. Un miembro indicó que la previsión para la tasa de referencia para el cierre de 2019 ya se encuentra por arriba de la propia estimación de largo plazo de dicho Instituto. Subrayó que aumentaron las previsiones de crecimiento para 2018, disminuyeron las de desempleo para 2018, 2019 y 2020, y se incrementaron las de inflación para 2018 y 2019. Algunos miembros destacaron que la Reserva Federal reiteró su previsión de que la inflación se ubicará alrededor de su objetivo simétrico de 2% en el mediano plazo. En este contexto, la mayoría concluyó que la trayectoria esperada es congruente con un escenario de ajustes graduales para la tasa de fondos federales. Un miembro señaló que el escenario de mayor inflación en Estados Unidos de Norteamérica está siendo acomodado sin mayores sobresaltos por la Reserva Federal, y que el escenario base para la inflación en ese país no considera que se

presenten choques inflacionarios adversos. Sin embargo, todos los integrantes alertaron que, ante la posibilidad de sorpresas inflacionarias, el riesgo de que la Reserva Federal lleve a cabo un proceso de normalización monetaria más rápido de lo anticipado se mantiene latente. Un miembro mencionó que la probabilidad de este evento ha aumentado ante el incremento de las trayectorias de inflación y sus expectativas. Asimismo, apuntó que no se prevé que dicho proceso venga acompañado por volatilidad excesiva. En cuanto a la política monetaria de otras economías avanzadas, un miembro comentó que, frente al aumento moderado de la inflación en la zona del euro, el Banco Central Europeo dejó sin cambio su tasa de referencia e indicó que espera mantenerla en su nivel actual por lo menos hasta el verano de 2019 o el tiempo que sea necesario. Otro miembro comentó que, ante estos mensajes, los mercados incorporaron un retraso en los incrementos de tasas de interés en la zona del euro para el otoño de 2019. Asimismo, un miembro destacó que el Banco de Inglaterra y el Banco de Japón también mantuvieron sus tasas sin cambio. No obstante, señaló que se espera que el primero endurezca su postura más tarde en este año y que el segundo mantenga la política monetaria altamente acomodaticia, posiblemente hasta 2020. En este contexto, un miembro estimó que, en general, es previsible que en los próximos trimestres el dólar de los Estados Unidos de Norteamérica muestre una tendencia hacia la apreciación, y que los diferenciales de los niveles y de las trayectorias esperadas de las tasas de interés entre Estados Unidos de Norteamérica y otras economías avanzadas sean mayores y posiblemente más volátiles.

Sobre las economías emergentes, un miembro afirmó que este grupo de países continúa creciendo a un ritmo elevado, pero con riesgos a la baja. Resaltó que la economía china se está desacelerando gradualmente debido a su posición cíclica. Sin embargo, advirtió que la caída podría ser mayor por la eliminación de beneficios fiscales y el escalamiento de una posible guerra comercial. Además, sostuvo que el panorama inflacionario también es heterogéneo para las economías emergentes. Comentó que la reciente depreciación de algunas monedas y el aumento de los precios de las materias primas

han incrementado los riesgos de una mayor inflación en las economías emergentes. Así, señaló que si bien algunos países registraron un relajamiento en su postura monetaria, se han observado apretamientos en Argentina, Indonesia, Rumania y Turquía, dada su posición cíclica y presiones inflacionarias.

La mayoría destacó que el entorno global descrito ha propiciado mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales y aumentos en las tasas de interés. En particular, uno de ellos detalló que las tasas de interés de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos de Norteamérica a dos años han alcanzado niveles superiores a 2.5% y registraron un aumento de más de 120 puntos base desde septiembre, mientras que las de 10 y 30 años se ubican alrededor de 2.9% y 3.0% y presentaron alzas de más de 80 y 35 puntos base, respectivamente, en el mismo período. En este contexto, la mayoría notó que se ha observado un fortalecimiento generalizado del dólar y una mayor aversión al riesgo a nivel global. Indicó que todo lo anterior ha conducido a una recomposición de carteras de inversión hacia activos más seguros. En este sentido, uno agregó que se han observado episodios en que se han fortalecido los activos de renta fija en Estados Unidos de Norteamérica. Por su parte, otro miembro mencionó que continúan las preocupaciones sobre activos sobrevaluados, en especial los de economías emergentes, así como por el uso creciente de derivados complejos, que han contribuido a ampliar aún más los movimientos de los mercados. En este sentido, la mayoría apuntó que se ha observado una salida de flujos, particularmente de activos de renta fija, de países emergentes, y que en algunos casos este fenómeno se ha acentuado por factores idiosincráticos. En este contexto, la mayoría de los miembros sostuvo que la mayoría de las divisas de economías emergentes registraron una depreciación considerable y una mayor volatilidad. Uno de ellos opinó que el ajuste en los mercados emergentes también ha sido significativo en los instrumentos de renta variable e incluso en los indicadores de riesgo país. Al respecto, puntualizó que, bajo un contexto de menor búsqueda por rendimientos, se enfrentarán condiciones de financiamiento más restrictivas en estos países. Otro argumentó que es de esperarse que lo anterior tenga

repercusiones adversas sobre el desempeño económico de estos países, y de manera más marcada en aquellos donde persisten altos niveles de endeudamiento, tanto público como privado, entre otras vulnerabilidades.

Todos los miembros mencionaron que en el primer trimestre de 2018 la actividad económica en México continuó mostrando una reactivación, incluso a un ritmo mayor al observado en el trimestre previo, si bien la mayoría notó que algunos indicadores oportunos sugieren cierta desaceleración en el segundo trimestre. Uno añadió que el crecimiento de la economía en el primer trimestre aparentemente estuvo influido por factores de naturaleza transitoria, tales como el impacto de los esfuerzos de reconstrucción tras los sismos de septiembre del año pasado, los cuales afectaron tanto las cifras de producción industrial, como las de inversión. Añadió que el fortalecimiento reciente de la inversión podría ser resultado de un adelantamiento de importaciones de bienes de capital ante la incertidumbre relacionada con la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte y, en general, con el acrecentamiento de tendencias proteccionistas en la economía mundial. A lo anterior agregó que, generalmente, la demanda agregada muestra un aumento durante los meses previos a elecciones presidenciales. La mayoría destacó que el consumo y las exportaciones continuaron creciendo, aunque estas últimas mostraron cierta moderación en abril. Por su parte, algunos integrantes comentaron que la inversión parece estar moderándose. Por el lado de la oferta, la mayoría mencionó que los servicios continuaron mostrando fortaleza, si bien advirtió que la producción industrial muestra debilidad por el incipiente cambio en la tendencia de la construcción observado en abril, así como por cierta atonía en las manufacturas. Uno añadió que lo anterior se dio luego de que en los meses previos, la inversión había registrado una reactivación impulsada, principalmente, por el repunte en la construcción. Respecto a una visión de más baja frecuencia de la actividad económica, un integrante indicó que en los últimos años la economía ha estado sujeta a una menor disponibilidad de recursos externos y una marcada incertidumbre, que han propiciado una importante depreciación del tipo de

cambio real. Así, señaló que la demanda agregada se ha venido ajustando a este importante cambio de precios relativos y a un entorno de mayores tasas de interés reales. Agregó que ello ha propiciado que en el proceso de ajuste, se presenten las siguientes tendencias: i) un dinamismo en las exportaciones; ii) cierta moderación en el consumo; y, iii) una tendencia de debilidad en la inversión.

La mayoría notó que se mantiene la previsión de crecimiento para este año y el siguiente, publicada en el último Informe Trimestral. Un miembro advirtió que se espera que la economía se desacelere en los próximos meses conforme se diluya el impacto de los factores que afectaron temporalmente la actividad económica a principios de 2018. Algunos agregaron que en lo anterior influirá también una desaceleración del gasto público en el segundo semestre; un efecto negativo, aunque relativamente pequeño, de la reciente introducción de aranceles en Estados Unidos de Norteamérica a las importaciones provenientes de México y la respuesta a estas acciones; y, una nueva disminución de la plataforma de producción petrolera.

Ante la incertidumbre derivada del complejo entorno que enfrenta la economía, la mayoría consideró que el balance de riesgos para su crecimiento continúa sesgado a la baja. Algunos estimaron que dicho balance se ha deteriorado, y uno de ellos apuntó que, si bien los factores de riesgo son, en general, los mismos que se han venido observando desde hace meses, varios de ellos presentan un panorama más complejo. Entre los factores de riesgo, la mayoría señaló los riesgos globales descritos anteriormente, así como la incertidumbre asociada a la renegociación del TLCAN y al proceso electoral y post-electoral. Respecto a estos dos últimos factores, algunos notaron la posibilidad de que deriven en la postergación de proyectos de inversión o en la reducción del gasto en consumo. La mayoría advirtió sobre las posibles repercusiones sobre la actividad económica del ambiente de incertidumbre ligado al proceso electoral, de la debilidad institucional, así como de la delincuencia e inseguridad pública. Respecto a estos dos últimos fenómenos, uno de ellos mencionó que son un desafío al

monopolio de la fuerza del Estado y que a últimas fechas se han recrudecido incluso en la Ciudad de México, lo que podría suponer que ya no se trata de un fenómeno geográficamente aislado. Otro argumentó que la creciente inseguridad pública ya ha afectado la actividad productiva del país. Además, agregó, como un factor de riesgo adicional, la posibilidad de modificaciones futuras a la postura fiscal que pudiera deteriorar la percepción de riesgo soberano. Algunos añadieron el que se presenten episodios de volatilidad en los mercados financieros internacionales. Uno de ellos mencionó también el que se agudicen los episodios de volatilidad en los mercados financieros nacionales, especialmente en el mercado cambiario, mientras que otro hizo referencia a las implicaciones de la reciente reforma fiscal en Estados Unidos de Norteamérica.

La mayoría destacó que el reciente desempeño de la actividad económica condujo a cierto estrechamiento en las condiciones de holgura de la economía. Uno de ellos mencionó que lo anterior se ha observado principalmente en el mercado laboral. Agregó que han comenzado a incrementarse algunos indicadores salariales, los cuales deberán ser monitoreados a fin de identificar cabalmente su papel en la formación de precios. Por su parte, otro integrante consideró que la situación del mercado laboral no presenta cambios de consideración. Detalló que en abril la tasa de desocupación nacional registró cifras similares a las observadas desde mediados de 2017. Comentó que, en efecto, este mercado continúa mostrando condiciones apretadas que son compatibles con una brecha del producto alrededor de cero, como la sugerida por la mayoría de los indicadores disponibles. Añadió que parece haberse detenido el deterioro de los salarios reales observado durante 2017. Sin embargo, resaltó que no se observan presiones salariales excesivas. Algunos apuntaron que se anticipa un crecimiento cercano al potencial durante el resto de este año y el siguiente, el cual mantendría la brecha del producto cercana a cero. Uno de ellos precisó que lo anterior implicaría que, partiendo de un nivel moderadamente por arriba de cero, la brecha vaya convergiendo gradualmente a cero en los siguientes trimestres. Agregó que lo anterior se ve reflejado

tanto en la evolución reciente como esperada de una amplia gama de indicadores cíclicos de la economía, así como en la brecha del producto que no incluye al sector petrolero que, en su opinión, es la manera correcta de evaluar actualmente la posición de la economía en el ciclo de negocios.

Todos los miembros coincidieron en que la inflación general anual continuó disminuyendo, al pasar de 4.55% en abril a 4.51% en mayo. Algunos señalaron que en el mes de mayo la inflación general moderó el ritmo con el que venía cayendo desde enero. La mayoría mencionó que la inflación subyacente se redujo entre abril y mayo, al pasar de 3.71 a 3.69%. Algunos asociaron dicho comportamiento, en parte, a las acciones de política monetaria implementadas recientemente y al desvanecimiento de los choques que la afectaron el año pasado. Por su parte, algunos mencionaron que dicha disminución se dio a pesar de los aumentos en los precios de los servicios debido a un efecto calendario, y uno agregó que ello contrastó con la disminución registrada en el precio de las mercancías. Respecto de la inflación no subyacente, la mayoría coincidió en que también registró disminuciones, al pasar de 7.07 a 6.99% en el mismo lapso. Uno sostuvo que lo anterior se dio gracias a las reducciones en los precios de productos agropecuarios. Sin embargo, la mayoría señaló que la disminución fue contrarrestada, en parte, por incrementos en los precios de las gasolinas y el gas L.P.

La mayoría de los miembros mencionó que, entre abril y mayo de este año, las expectativas de inflación general provenientes de encuestas se mantuvieron relativamente estables en todos sus plazos. Algunos especificaron que las correspondientes a los cierres de 2018 y 2019 permanecieron alrededor de 4.0 y 3.6%, respectivamente. Uno de ellos agregó que las expectativas para los siguientes 12 meses disminuyeron de 4.01 a 3.90%. Sobre las expectativas de inflación general, otro precisó que las de corto plazo aumentaron ligeramente y que se encuentran por encima de las proyecciones del banco. Respecto a las expectativas de inflación subyacente, apuntó que las correspondientes a los cierres de 2018 y 2019 se mantuvieron en los mismos

niveles de 3.54 y 3.36%, respectivamente. Con respecto a las expectativas de mediano y largo plazos, la mayoría mencionó que se mantienen estables y que se ubican en un nivel de 3.5%. Algunos enfatizaron que, en este contexto, las expectativas se encuentran por encima de las proyecciones del Banco y de la meta del 3%. En cuanto a los diferenciales entre el rendimiento nominal y real de los valores gubernamentales, que corresponden a la compensación por inflación y prima por riesgo inflacionario, la mayoría de los miembros señaló que éstos han aumentado. Uno de ellos sugirió que ello refleja mayor preocupación de los mercados por el comportamiento de la inflación en el mediano y largo plazos. Otro miembro señaló que la prima por riesgo inflacionario se ha venido incrementando en el margen, mientras que otro opinó que las expectativas de inflación extraídas de instrumentos de mercados se han mantenido prácticamente sin cambios.

Algunos miembros coincidieron en que la disminución en la inflación registrada en los primeros cinco meses de 2018 es congruente con la trayectoria convergente de la inflación prevista en el último Informe Trimestral. No obstante, la mayoría sostuvo que algunos de los riesgos al alza para la inflación señalados por este Instituto Central han comenzado a materializarse. En particular, mencionó que se ha observado una mayor depreciación del tipo de cambio, así como presiones sobre los precios de las gasolinas y del gas L.P. asociadas a incrementos en sus referencias internacionales. Uno detalló que la perspectiva de una negociación prolongada del TLCAN podría implicar un nivel de tipo de cambio por encima de lo previsto para el resto del año. La mayoría mencionó el efecto que también podrían tener los aranceles impuestos a algunos productos e insumos importados de Estados Unidos de Norteamérica, si bien el impacto sobre la inflación de estos aranceles se estimó que sería acotado y de corta duración. No obstante, uno consideró que el impacto podría ser mayor conforme se vaya ampliando la lista de productos sujetos a dichas medidas arancelarias. Respecto a la naturaleza de estos eventos un miembro señaló que en algunos casos se trata de cambios en precios relativos que sólo afectan la inflación en el corto plazo, mientras que en otros, como en

el caso de la depreciación del peso, el impacto inflacionario podría ser más prolongado. Un miembro recordó que el pronóstico de inflación incluido en el último Informe Trimestral se elaboró previendo un comportamiento ordenado del tipo de cambio, una reducción importante de la inflación no subyacente y la ausencia de presiones cíclicas en la inflación. Sin embargo, en caso de que persistan las presiones sobre la inflación mencionadas, todos consideraron que se afectaría el ritmo de disminución de la inflación. Tomando en cuenta lo anterior, destacaron que se ha acrecentado el riesgo de que la inflación presente un ritmo más lento de convergencia a su objetivo que el previsto anteriormente. Algunos miembros detallaron que incluso la inflación podría no alcanzar la meta de 3% durante 2019.

La mayoría coincidió en que el balance de riesgos respecto a la trayectoria esperada para la inflación se deterioró desde la última decisión de política monetaria y mantiene un sesgo al alza en un entorno de marcada incertidumbre. Entre los principales riesgos al alza, destacó la posibilidad de que la cotización de la moneda nacional continúe presionada en respuesta tanto al entorno de mayores tasas de interés externas y a la fortaleza del dólar, como a la incertidumbre asociada a la renegociación del TLCAN y al proceso electoral del presente año. Algunos mencionaron que la incertidumbre relacionada con el proceso post-electoral también podría afectar al tipo de cambio. Uno de ellos agregó el riesgo de que la depreciación que ha registrado el tipo de cambio se torne permanente y que continúe sujeto a mayores presiones a que se deprecie. Argumentó que ello implicaría riesgos en por lo menos dos vertientes: i) que el traspaso de movimientos del tipo de cambio a los precios al consumidor también se torne permanente y ii) que el traspaso por unidad de depreciación se incremente. En el mismo sentido, consideró preocupante que el traspaso a los precios de los servicios se pueda tornar positivo, siendo que actualmente es cercano a cero. Por otra parte, un miembro sostuvo que no pueden descartarse aumentos en los precios de los bienes que integran la canasta de la inflación no subyacente, dada su elevada volatilidad. Al respecto, algunos señalaron que persiste el riesgo de continuar enfrentando presiones al alza en

los precios de algunos energéticos o de enfrentar choques en los precios de los bienes agropecuarios. Algunos mencionaron el riesgo de que se modifique la política de suavizamiento de los precios de las gasolinas, y uno especificó que esto podría llevar a una mayor volatilidad y a una estacionalidad distinta de la inflación. Adicionalmente, la mayoría mencionó que, considerando las condiciones cíclicas de la economía, podrían presentarse presiones de demanda, en particular a través de la evolución de los costos unitarios de la mano de obra. Al respecto, uno apuntó que un menor crecimiento potencial podría generar mayores presiones inflacionarias, aún cuando las tasas de expansión de la demanda agregada pudieran ser relativamente bajas. Además, afirmó que también podría reducir los márgenes de maniobra de los productores para absorber choques de oferta. Por otra parte, subrayó que las previsiones de los analistas sobre la inflación, así como las del propio Instituto Central, no consideran la posibilidad de un importante aumento al salario mínimo, independientemente del candidato que gane la elección presidencial. Sostuvo que, de no reflejar aumentos en la productividad laboral, ello podría tener consecuencias importantes sobre la formación de precios en la economía. Aunado a lo anterior, advirtió que la elevada vulnerabilidad estructural de las finanzas públicas en México también constituye un riesgo para la inflación. Adicionalmente, destacó como riesgo que las expectativas de inflación de largo plazo continúan situándose alrededor de 3.5% y muestran un elevado grado de persistencia e histéresis. Consideró que ello se ve reflejado en tasas de interés de largo plazo excesivas, lo que conlleva costos importantes para la población. Por último, la mayoría apuntó que ante las acciones de política de comercio exterior de Estados Unidos de Norteamérica, se ha acrecentado el riesgo de presiones inflacionarias derivadas de un escalamiento de medidas proteccionistas y compensatorias. En cuanto a los riesgos a la baja para la inflación, algunos destacaron una posible apreciación de la moneda nacional en caso de que se alcanzara un resultado favorable en las negociaciones del TLCAN.

La mayoría señaló que desde la última decisión de política monetaria el peso mexicano presentó una depreciación adicional y un aumento en la volatilidad. Uno destacó que fue una de las monedas de economías emergentes que más se depreció, si bien otro notó que, en el margen, el peso mostró cierta apreciación. La mayoría coincidió en que dicho comportamiento estuvo influido por los choques y riesgos tanto externos como internos previamente descritos. Uno de ellos notó que la volatilidad implícita en las opciones del tipo de cambio mostró incrementos generalizados en todos los vencimientos y continúa en niveles elevados en comparación con los observados para otras monedas de economías emergentes, particularmente en los plazos cercanos al primero de julio, fecha en que se celebrarán las elecciones en México. En este contexto, la mayoría apuntó que las condiciones de operación en el mercado cambiario registraron un deterioro, si bien uno de ellos consideró que se mantienen en rangos adecuados. Asimismo, la mayoría mencionó que se registró una reducción en las posiciones cambiarias en derivados a favor del peso. Algunos aclararon que lo anterior se observó, principalmente, entre los inversionistas extranjeros con un horizonte de inversión de corto plazo. En lo referente a las tasas de interés, la mayoría expresó que éstas han presentado incrementos, especialmente las de menores plazos.

Al respecto, uno de ellos mencionó que la curva de rendimientos ha mostrado un marcado aplanamiento. En adición, algunos notaron que el diferencial de tasas de interés de largo plazo entre México y Estados Unidos de Norteamérica ha aumentado recientemente.

Hacia adelante, la mayoría coincidió en que durante los próximos meses los mercados financieros nacionales, y en particular la cotización de la moneda nacional, seguirán siendo afectados por un complejo entorno económico. Uno señaló que si bien los analistas anticipan una apreciación considerable del tipo de cambio después de la fuerte depreciación que este ha mostrado, consideró que el grado de incertidumbre sobre esta expectativa es elevada. Además, sostuvo que los precios de los activos mexicanos

parecerían estar incorporando con cierta probabilidad la ocurrencia de un nuevo choque al tipo de cambio real. Otro comentó que, en un principio, la presión sobre los mercados financieros nacionales puede ser mitigada o acrecentada por el mensaje en materia económica del ganador de las próximas elecciones presidenciales y, posteriormente, por cómo este mensaje se plasme en acciones concretas al comienzo de la nueva administración. Recalcó que en este proceso será fundamental tener presentes los riesgos derivados de un entorno externo tan complejo y de una economía tan abierta a los flujos de capital del exterior como la mexicana.

Respecto a la política macroeconómica, algunos miembros señalaron que los choques que han afectado a la economía mexicana han presionado tanto al tipo de cambio real como a las tasas de interés reales. En este contexto, la mayoría enfatizó que la política monetaria adoptada para mantener ancladas las expectativas de inflación de mediano y largo plazos, aunada al cumplimiento de las metas fiscales y a la resiliencia que ha mantenido el sistema financiero, ha contribuido a que la economía mexicana esté en mejor posición para enfrentar escenarios adversos, como el descrito. Al respecto, uno subrayó la importancia de contar con una postura fiscal y monetaria que contribuya a propiciar un ajuste ordenado de la economía y de los mercados financieros, así como continuar con las acciones para consolidar la resiliencia del sistema financiero nacional. Argumentó que ello permitiría reducir la probabilidad de recomposiciones de portafolios y salidas de capital. Otro mencionó que ante un entorno adverso como el que actualmente enfrenta el país, la respuesta macroeconómica óptima sería ajustar tanto la política fiscal como la monetaria. No obstante, argumentó que esta última será la que, en mayor medida, tenga que hacer frente a los choques y riesgos referidos, ya que por diversas razones actualmente un ajuste fiscal es poco probable. Comentó que las finanzas públicas muestran diversas fuentes de vulnerabilidad. Además, sostuvo que éstas podrían potenciarse en el futuro próximo debido a que el ganador de la próxima contienda electoral, independientemente de quien sea, tratará de dar cumplimiento a sus promesas de campaña, lo que podría implicar presiones adicionales sobre las finanzas

públicas. Otro enfatizó que para que el Banco de México esté en condiciones de cumplir cabalmente con su mandato de procurar la estabilidad de precios, es indispensable que se mantenga una política fiscal responsable y sostenible. Por otra parte, algunos miembros recalcaron la importancia de disminuir tanto corrupción como la impunidad y, en general, de mejorar la vigencia del Estado de Derecho. Uno explicó que la debilidad institucional representa un lastre para la inversión y el crecimiento económico a través de distintos canales. Asimismo, detalló que esto ya se ha visto reflejado en un estancamiento e incluso retrocesos de la productividad total de los factores, desde hace varias décadas. Otro añadió que, en las encuestas entre especialistas del sector privado que recaba el Banco de México, entre los factores más importantes que podrían obstaculizar el crecimiento económico destaca el aumento que han tenido los problemas relacionados con gobernanza, que incluyen incertidumbre política, inseguridad pública, corrupción, impunidad y falta de Estado de Derecho.

Respecto a la política monetaria, todos los miembros señalaron que es importante considerar que algunos riesgos para la inflación ya se materializaron y su balance de riesgos se deterioró, lo que podría afectar su convergencia a la meta de 3%. Adicionalmente, advirtieron que la política monetaria enfrenta un escenario más adverso y de mayor incertidumbre. Al respecto, un miembro precisó que debe distinguirse entre riesgo, el cual es cuantificable, e incertidumbre, que no lo es. Sostuvo que una política monetaria robusta implica que un Banco Central adverso al riesgo e incertidumbre, tendría que actuar considerando un escenario pesimista respecto a las variables que considera inciertas, como podría ser la evolución del tipo de cambio. Otro comentó que, frente a la incertidumbre actual, la política monetaria puede enfrentar sorpresas en una u otra dirección y que el Instituto Central debe estar preparado para responder en el escenario que se le presente. Algunos destacaron que en un entorno incierto, la postura de política monetaria es importante para que el ajuste en los mercados financieros, incluyendo al cambiario, se dé ordenadamente. Al respecto, uno de ellos mencionó que, en caso de que la economía enfrente un escenario que requiera

de un ajuste del tipo de cambio real, es importante evitar que se afecten las expectativas de inflación de mediano y largo plazo y posibles efectos de segundo orden en la formación de precios en la economía. Uno de ellos comentó que una postura monetaria moderadamente restrictiva ha permitido contener la descompresión de la prima por plazo y ha conducido a un aplanamiento de la curva de rendimientos, lo que refleja que dicha postura ha sido adecuada. Sin embargo, advirtió que la prima por riesgo inflacionario ha aumentado y que ante ello se requiere de un ajuste adicional en la política monetaria. En adición a lo anterior, agregó que el canal de toma de riesgos de la política monetaria ha operado de manera intensa y efectiva en los últimos años. Explicó que este canal depende del diferencial de tasas de interés de corto plazo entre México y Estados Unidos de Norteamérica, cuya evolución ha contribuido a mejorar las condiciones de operación en el mercado cambiario y contenido el diferencial de tasas de interés de largo plazo, el cual recientemente se ha incrementado. Apuntó que la política monetaria debe considerar que no es conveniente que el diferencial de tasa de corto plazo se estreche.

La mayoría destacó la necesidad de mantener una política monetaria prudente. Uno de ellos señaló que el Banco de México ha venido comunicando que es conveniente actuar de esa forma y consideró que un ajuste en la tasa de referencia es consistente con esa guía de política. Otro añadió que es necesario actuar con prudencia y cautela para apuntalar la confianza en la economía, principalmente en un contexto en que están ocurriendo simultáneamente distintos choques que podrían afectar el ambiente y perspectivas económicas. Todos los integrantes coincidieron en que, ante un entorno más adverso, es indispensable una respuesta de política monetaria para evitar un desanclaje de las expectativas de inflación, evitar efectos de segundo orden, y procurar la convergencia de ésta a su meta. Además, algunos puntualizaron que esto es de especial relevancia considerando la posición cíclica de la economía y la ausencia de holgura. Por su parte, un miembro argumentó que haber añadido elementos que aportan una mayor transparencia y rendición de cuentas en las decisiones de política monetaria,

como la publicación de pronósticos para la trayectoria de inflación, hace necesario que el Instituto Central explique y actúe ante el posible incumplimiento de dichos pronósticos. Advirtió que no hacerlo conlleva un riesgo de reputación elevado. Algunos apuntaron que ante un entorno como el descrito no pueden descartarse ajustes al alza adicionales en las siguientes fechas de decisiones de política monetaria. Uno de ellos añadió que es necesaria una adecuación en nuestra guía de política monetaria futura en el sentido que podrían requerirse ajustes adicionales al alza de la tasa de interés de referencia. Finalmente, todos consideraron que es indispensable que la Junta de Gobierno continúe dando seguimiento a la evolución de la inflación y sus determinantes, para que, en su caso, pueda tomar las medidas de política monetaria pertinentes de forma oportuna y firme que permitan la consecución de sus objetivos.

3. Decisión de política monetaria

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 los determinantes de la inflación y sus expectativas de mediano y largo plazos, incluyendo el balance de riesgos para éstos. Considerando que algunos riesgos para la inflación han comenzado a materializarse, y que se ha deteriorado el balance de riesgos para ésta, lo cual podría afectar el proceso de convergencia de la inflación a su meta, la Junta de Gobierno decidió por unanimidad incrementar en 25 puntos base el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día a un nivel de 7.75 por ciento.

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 y posible persistencia de factores que, por su naturaleza, impliquen un riesgo para la inflación y sus expectativas, la política monetaria se ajustará de manera oportuna y firme para lograr la convergencia de ésta a su objetivo de 3% y fortalecer el anclaje de las expectativas de inflación de mediano y largo plazos para que éstas alcancen dicha meta.

4. Votación

Miembros votantes a favor de la decisión: Alejandro Díaz de León Carrillo, Roberto Del Cueto Legaspi, Irene Espinosa Cantellano, Javier Eduardo Guzmán Calafell y Manuel Ramos Francia votaron a favor de incrementar en 25 puntos base el objetivo de la Tasa de Interés Interbancaria a un día en un nivel de 7.75 por ciento.

Anexo[118]

A.1. Condiciones externas

A.1.1. Actividad económica mundial

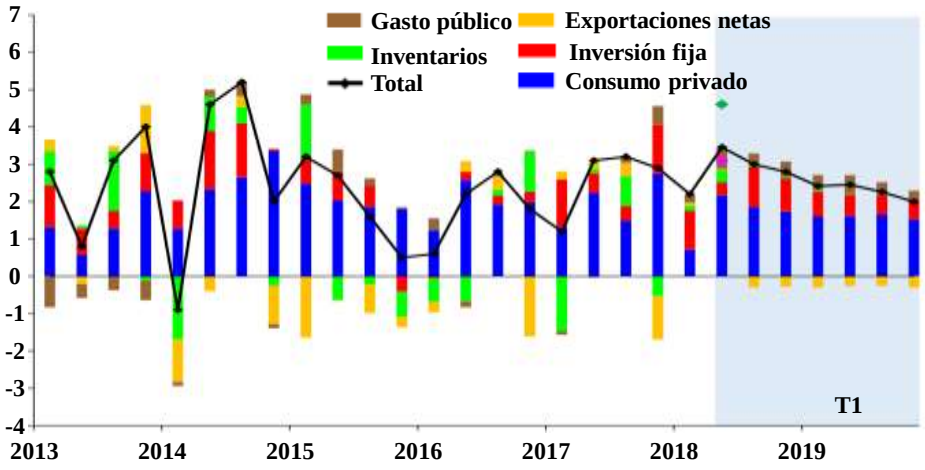
Los indicadores disponibles sugieren que la economía mundial aumentó su ritmo de expansión durante el segundo trimestre de 2018, reflejando el hecho de que en algunas de las principales economías se disiparon los factores que afectaron temporalmente su crecimiento al inicio del año. No obstante, la actividad de las principales economías avanzadas ha empezado a mostrar indicios de divergencia: en Estados Unidos de Norteamérica se estima un repunte más fuerte para el segundo trimestre, mientras que en el resto de dichas economías la recuperación parecería ser más débil de lo que se anticipaba hace unos meses. Asimismo, el ritmo de expansión en las economías

[118] Banco de México se deslinda al advertir que la información presentada en este anexo fue elaborada para esta sesión por las Direcciones Generales de Investigación Económica y de Operaciones y Sistemas de Pagos, ambas del Banco de México, y no necesariamente refleja las consideraciones de los miembros de la Junta de Gobierno respecto de su decisión de política monetaria.

emergentes también se ha dado de manera diferenciada. En este entorno, aunque las perspectivas de una recuperación de la actividad económica mundial para 2018 y 2019 prácticamente no se han modificado, en el corto plazo ha aumentado la incertidumbre, al tiempo que se han acentuado los riesgos a la baja para el mediano plazo, destacando entre éstos los siguientes: un aumento de las medidas proteccionistas que pudiera afectar el ciclo de expansión del comercio y la inversión, un posible apretamiento en las condiciones financieras derivado de sorpresas inflacionarias, y un escalamiento de riesgos geopolíticos en diversas regiones.

En Estados Unidos de Norteamérica, los indicadores de demanda sugieren un fuerte repunte del crecimiento del PIB en el segundo trimestre de 2018. Esto se ve manifestado en la importante recuperación que presentó el consumo privado en abril, así como por el comportamiento de los pedidos de bienes de capital y otros indicadores prospectivos, que señalan que la inversión de los negocios continuó con la reactivación observada desde finales del año pasado. El panorama para el crecimiento de esa economía en el corto plazo está apoyado en la confianza de los hogares y la favorable evolución del empleo y del ingreso, así como en la continua expansión de la demanda externa, las condiciones financieras aún acomodaticias y los efectos de la reforma tributaria aprobada a finales del año pasado. Cabe destacar que esto último, en un contexto de baja holgura, puede conducir a mayores presiones sobre la inflación.

ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA: PIB REAL Y COMPONENTES
-Variación trimestral anualizada en por ciento y contribución en puntos porcentuales*-



* Cifras con ajuste estacional. Los rombos en rosa y verde se refieren a los pronósticos para el segundo trimestre de 2018 de los bancos de la Reserva Federal de Nueva York y de Atlanta, respectivamente.

FUENTE: *Bureau of Economic Analysis* (BEA), *Blue Chip* y Bancos de la Reserva Federal de Atlanta y Nueva York.

La producción industrial de Estados Unidos de Norteamérica se contrajo 0.1% a tasa mensual en mayo, debido, en parte, a factores transitorios. En efecto, la caída de la producción manufacturera reflejó principalmente la contracción de 6.5% en la producción de vehículos y autopartes ocasionada por una explosión en una planta de producción de insumos automotrices. Lo anterior se vio parcialmente contrarrestado por el crecimiento del suministro de electricidad y gas y de la producción minera, la cual mantuvo la expansión que inició desde finales de 2016. Hacia adelante, algunos indicadores prospectivos, tales como el índice *Empire State*, apuntan hacia un repunte de la actividad manufacturera en junio.

El mercado laboral en Estados Unidos de Norteamérica continuó fortaleciéndose en el segundo trimestre. En particular, la nómina no agrícola aumentó en alrededor de 200 mil plazas mensuales en promedio durante los primeros cinco meses del año, incremento por encima del ritmo necesario para cubrir el crecimiento de la fuerza laboral. Lo anterior se tradujo en una disminución adicional en la tasa de desempleo, la

cual se ubicó en 3.8% en mayo, su menor nivel en cerca de dos décadas. En este entorno, el ritmo de crecimiento de los salarios ha venido aumentando moderadamente.

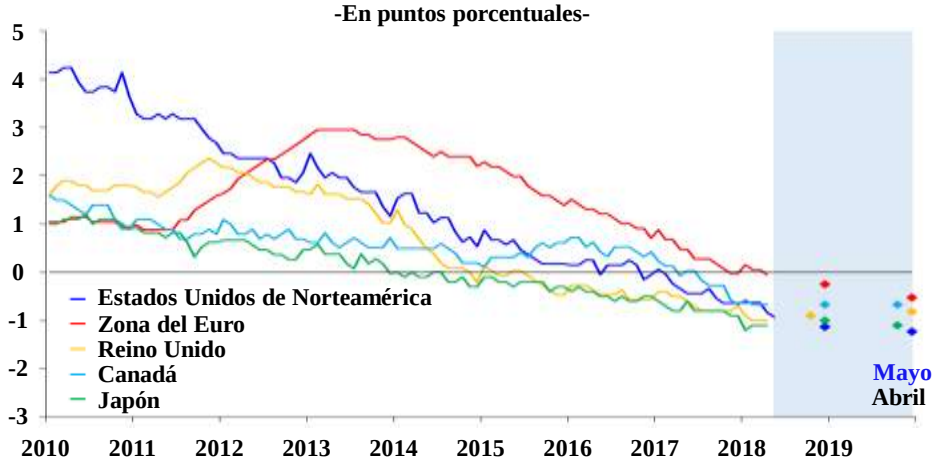
En la zona del euro, la información disponible apunta a un repunte del crecimiento en el segundo trimestre, si bien a un ritmo todavía moderado, después de que la economía se expandiera en el primer trimestre a una tasa anualizada de solo 1.5%. Si bien se espera que la recuperación de la demanda interna siga siendo impulsada por el crecimiento del empleo, los elevados niveles de confianza y las condiciones financieras aún acomodaticias, las dudas sobre la posibilidad de que la región mantenga un ritmo de crecimiento superior al potencial han aumentado. En este sentido, en los últimos meses se ha observado un debilitamiento de la producción industrial y de los índices de gerentes de compras.

En Japón, los indicadores disponibles de comercio, consumo e inversión en equipo son consistentes con un crecimiento moderado en el segundo trimestre del año, luego de que la actividad económica se contrajera a una tasa anualizada de 0.6% en el primer trimestre. No obstante, la debilidad que han mostrado los índices de gerentes de compras sugiere que hacia adelante el crecimiento pudiera ser menor a lo que se anticipaba hace unos meses.

En Reino Unido, la información disponible indica una recuperación de la actividad económica en el segundo trimestre del año. En particular, se ha registrado una expansión del consumo, a medida que se han desvanecido los factores transitorios que lo afectaron al inicio del año. No obstante, la producción industrial ha continuado deteriorándose, en línea con la moderación de la demanda externa.

El crecimiento de las economías avanzadas ha seguido reflejándose en un fortalecimiento de los mercados laborales. En efecto, la tasa de desempleo ha continuado disminuyendo, las encuestas a las empresas indican una creciente escasez de mano de obra, y los salarios han venido recuperándose gradualmente.

ECONOMÍAS AVANZADAS SELECCIONADAS: BRECHA DE MERCADO LABORAL (U-NAIRU)*
-En puntos porcentuales-



* Los datos de la NAIRU tienen como fuente OCDE, excepto EUA cuyos datos provienen del CBO. Los datos de expectativas provienen de *Consensus Forecast*, a excepción de Estados Unidos de Norteamérica cuyas proyecciones provienen de la Reserva Federal.

FUENTE*: Haver Analytics*, FRED,CBO, *Consensus Forecast* y OCDE.

Las economías emergentes han continuado expandiéndose en lo que va de 2018, si bien a un ritmo diferenciado entre regiones. Mientras que el crecimiento de la región asiática ha sido superior al potencial, apoyado por la mayor demanda de China, la actividad económica en Europa emergente se moderó en respuesta a la debilidad registrada en la zona del euro. Las economías emergentes enfrentan mayores riesgos a la baja para el crecimiento ante la posibilidad de que Estados Unidos de Norteamérica imponga más aranceles a sus importaciones y de que se observe un endurecimiento en las condiciones financieras globales.

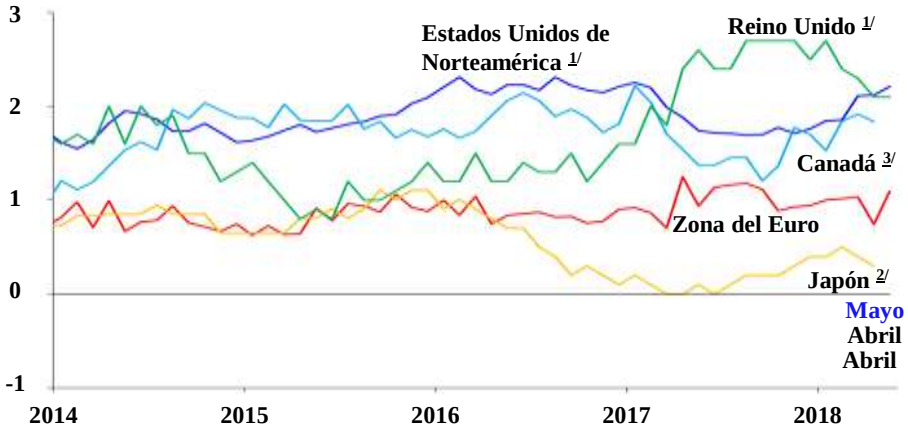
Durante las últimas semanas, los precios internacionales de las materias primas presentaron un comportamiento mixto. Por un lado, luego de la tendencia alcista que presentaron a principios de año, los precios del petróleo disminuyeron ante indicios de que la producción de crudo en Estados Unidos de Norteamérica alcance nuevos máximos históricos, así como por las crecientes preocupaciones de que la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y otros productores lleguen a un acuerdo para incrementar la producción de crudo. Asimismo, se observó una caída en los precios

de los granos a causa de una mejoría en las condiciones climatológicas. En contraste, los precios de los metales industriales siguieron subiendo después del alza registrada a raíz del anuncio de los aranceles al acero y aluminio por parte de Estados Unidos de Norteamérica y ante el temor de que se presente una huelga en Chile en la principal mina productora de cobre del mundo

A.1.2. Política monetaria y mercados financieros internacionales

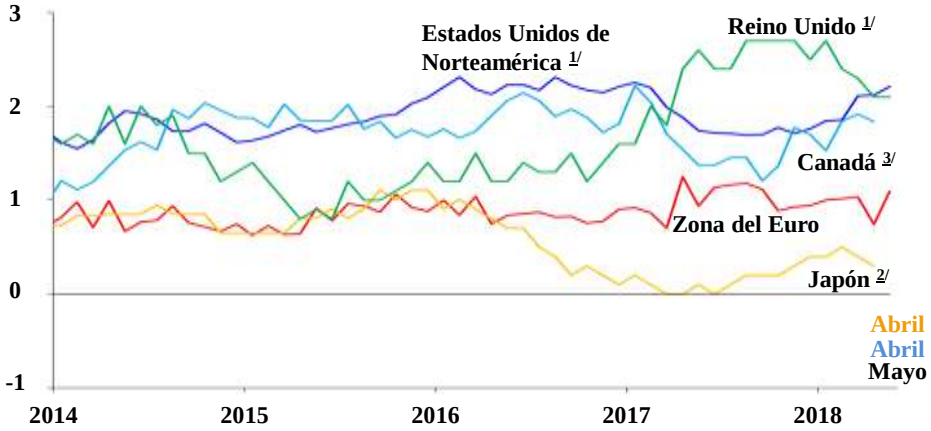
En el contexto anteriormente descrito, la inflación en países avanzados ha mostrado una gradual tendencia al alza desde finales del año pasado, si bien se aprecian diferencias entre países. En particular, la inflación ha mostrado en general un aumento en Estados Unidos de Norteamérica y Canadá, mientras que en la zona del euro y Japón se ha mantenido débil y por debajo de las metas de sus bancos centrales (gráfica siguiente). En este entorno, se prevé que los bancos centrales de las principales economías avanzadas continúen con un proceso gradual hacia una postura monetaria más neutral, si bien se anticipa una mayor divergencia en la velocidad en la que dichas instituciones podrían ajustar sus políticas. En efecto, se espera que la Reserva Federal siga elevando su tasa de referencia en los próximos meses, mientras que se anticipa que otros bancos centrales, particularmente el Banco Central Europeo y el Banco de Japón, serán más cautelosos en la normalización de la política monetaria y posiblemente mantengan una postura altamente acomodaticia en el futuro previsible.

ECONOMÍAS AVANZADAS SELECCIONADAS: INFLACIÓN SUBYACENTE
-Variación anual en por ciento-



1/ Se refiere al Índice de Precios al Consumidor.
2/ Excluye alimentos frescos y energía, así como el efecto directo del incremento del impuesto al consumo.
3/ Excluye alimentos, energía y el efecto de los cambios en impuestos indirectos.
FUENTE: *Haver Analytics*.

ECONOMÍAS AVANZADAS SELECCIONADAS: INFLACIÓN SUBYACENTE
-Variación anual en por ciento-



1/ Se refiere al Índice de Precios al Consumidor.
2/ Excluye alimentos frescos y energía, así como el efecto directo del incremento del impuesto al consumo.
3/ Excluye alimentos, energía y el efecto de los cambios en impuestos indirectos.
FUENTE: *Haver Analytics*.

Como se esperaba, en su reunión de junio la Reserva Federal elevó su tasa de fondos federales en 25 puntos base, hacia un rango de entre 1.75 y 2.00%. En su comunicado, dicha Institución señaló que la actividad económica se ha venido expandiendo a un ritmo sólido. Asimismo, destacó que incrementos graduales adicionales en su tasa de

referencia serían consistentes con un escenario de expansión sostenida de la actividad económica, un mercado laboral fuerte y una inflación cercana a su objetivo simétrico del 2%. Cabe destacar que los miembros del Comité Federal de Mercado Abierto elevaron sus proyecciones de crecimiento e inflación para 2018, mientras que redujeron su estimación para la tasa de desempleo, esperando que esta última se mantenga por debajo de su nivel de largo plazo durante los próximos tres años. Dicha Institución continuó calificando las condiciones monetarias como acomodaticias, pero eliminó la referencia en torno a que la tasa de fondos federales se ubicará por debajo de su nivel neutral por algún tiempo. Esto es congruente con la revisión al alza de la mediana de sus proyecciones, que ahora sitúa la tasa de fondos federales por encima de la tasa de largo plazo en 2019. En este contexto, la mediana de las estimaciones sobre la tasa de fondos federales incorpora 2 incrementos adicionales de 25 puntos base por parte de la Reserva Federal durante lo que resta de 2018, proyectando un alza adicional respecto a lo esperado en su reunión de marzo, y 3 alzas durante 2019. De igual modo, los futuros de la tasa de fondos federales incorporan casi por completo dos incrementos adicionales en la tasa de referencia en lo que resta de 2018.

En su reunión de junio, el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo sin cambio su tasa de referencia, pero modificó su guía futura, al señalar que las tasas de interés se mantendrían en sus niveles actuales cuando menos hasta el verano de 2019, o hasta que sea necesario para asegurar que la inflación se mantenga alineada con su expectativa de un ajuste sostenido hacia su meta. Adicionalmente, el BCE destacó que continuará comprando activos por un monto mensual de 30 mil millones de euros hasta finales de septiembre, y que, sujeto a la evolución de las cifras económicas, anticipa reducir dichas compras a 15 mil millones de euros a partir de esa fecha y hasta diciembre de este año, cuando estima finalizaría dicho programa. Esa Institución señaló también que, si bien los riesgos para el crecimiento de la región están balanceados, ha aumentado la incertidumbre ante la implementación de políticas proteccionistas a nivel global y la persistente volatilidad en los mercados financieros. Como resultado del mensaje del

BCE, las expectativas de política monetaria implícitas en instrumentos de mercado se ajustaron de modo que la fecha esperada para el primer aumento de la tasa de referencia se retrasó del primer trimestre de 2019 hacia el tercer o cuarto trimestre del próximo año.

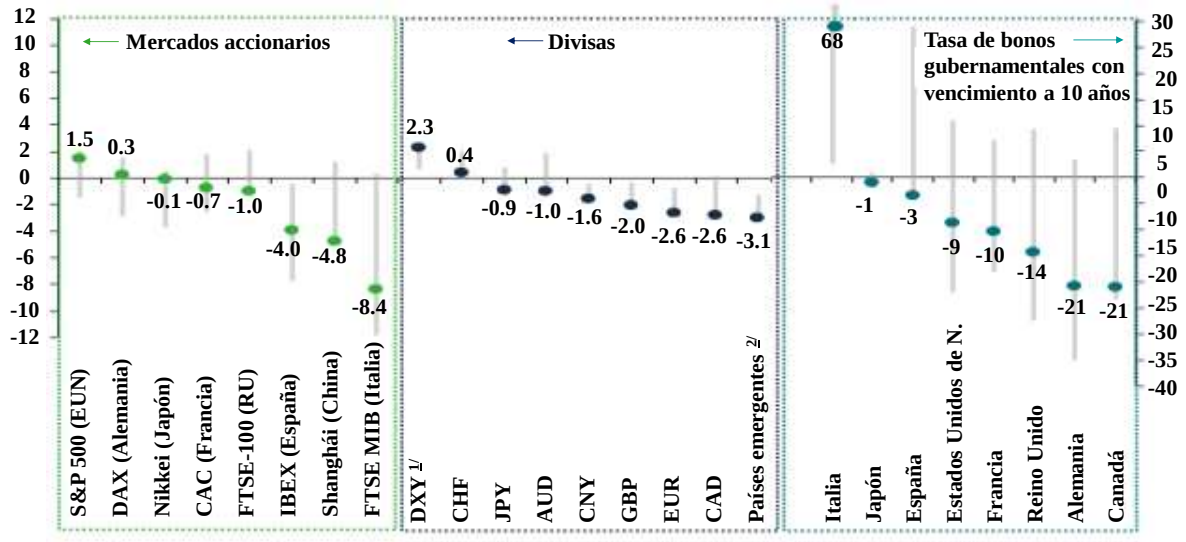
En su reunión de junio, el Banco de Japón mantuvo su tasa de depósito de corto plazo en -0.1%, su objetivo de la tasa de bonos gubernamentales de largo plazo en 0% y no modificó el monto de su programa de compra de activos. Ese banco central dio una evaluación positiva de la economía, destacando el incremento de las exportaciones, de la inversión y del consumo interno. Sin embargo, reconoció que la inflación se encuentra baja, por lo que reiteró la necesidad de profundizar el análisis acerca de los factores que han evitado que esta suba y de mantener el estímulo monetario para lograr la convergencia de la inflación al objetivo de 2 por ciento.

En muchas de las economías emergentes, la inflación se mantuvo relativamente baja y, en diversos casos, por debajo de la meta de sus respectivos bancos centrales. No obstante, en un contexto en el que la holgura ha continuado disminuyendo, se ha dado un incremento en los precios de las materias primas y se ha observado una depreciación de sus divisas, los riesgos de una mayor inflación y las presiones para que cada vez más bancos centrales adopten una postura menos acomodaticia se han incrementado. En este sentido, recientemente los bancos centrales de India, Indonesia y Turquía elevaron sus tasas de referencia.

En las últimas semanas, los mercados financieros mostraron períodos de mayor volatilidad y un clima de menor apetito por riesgo, ante la intensificación de algunos factores de riesgo. En particular, las tensiones comerciales entre Estados Unidos de Norteamérica y sus principales socios comerciales se acentuaron tras la implementación de aranceles por parte del gobierno estadounidense a la importación de acero y aluminio proveniente de México, Canadá y la Unión Europea, así como a varios productos

provenientes de China. Adicionalmente, en España e Italia se registraron eventos de carácter político que afectaron el desempeño de los mercados de la región. De tal forma, se observó una recomposición de carteras hacia activos más seguros –lo que se reflejó en una caída de diversos índices accionarios, particularmente de las bolsas europeas–, en un comportamiento desfavorable de los mercados de deuda corporativa, y en una apreciación del dólar frente a las principales divisas. Asimismo, a pesar del mayor dinamismo de la actividad económica y del gradual incremento de la inflación en la mayoría de las economías avanzadas, la búsqueda de activos de menor riesgo se reflejó en una disminución de las tasas de interés de bonos gubernamentales en este conjunto de países, con excepción de las de Italia, las cuales registraron incrementos importantes. Vale la pena destacar que, no obstante la aversión al riesgo en los mercados, las bolsas en Estados Unidos de Norteamérica continuaron con una tendencia alcista, alcanzando en algunos casos nuevos máximos históricos. Lo anterior parecería reflejar que prevalece el optimismo respecto al buen dinamismo de la economía estadounidense, a pesar de la prevalencia de diversos riesgos en materia comercial y geopolítica.

VARIACIÓN DE INDICADORES FINANCIEROS SELECCIONADOS
DEL 14 DE MAYO AL 15 DE JUNIO DE 2018 1/
-Por ciento, eje izquierdo; puntos base, eje derecho-



* DXY: promedio ponderado calculado por el *Intercontinental Exchange* del tipo de cambio nominal de las seis principales divisas operadas mundialmente con los siguientes pesos: euro (EUR): 57.6%, yen japonés (JPY): 13.6%, libra esterlina (GBP): 11.9%, dólar canadiense (CAD): 9.1%, corona sueca (SEK): 4.2%, y franco suizo (CHF): 3.6 por ciento.

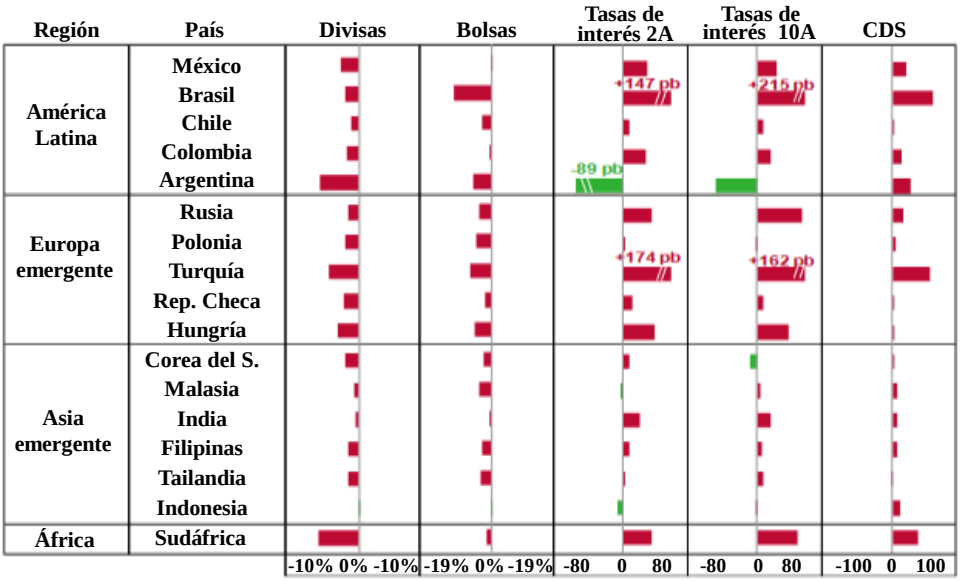
1/ Índice de J.P. Morgan que se construye a través de un promedio ponderado del tipo de cambio nominal de divisas de países emergentes con los siguientes pesos: Lira turca (TRY): 8.3%, rublo ruso (RUB): 8.3%, Forinto húngaro (HUF): 8.3%, Rand sudafricano (ZAR): 8.3%, real brasileño (BRL): 11.1%, peso mexicano (MXN): 11.1%, peso chileno (CLP): 11.1%, Yuan renminbi chino (CNY): 11.1%, rupia india (INR): 11.1% y dinar sudanés (SGD): 11.1%. Las siguientes siglas significan: AUD = dólar australiano.

FUENTE: *Bloomberg*.

Por su parte, en los mercados financieros de países emergentes, en algunos casos se registraron salidas de capitales, siendo particularmente afectados aquellos países con elevados niveles de déficit en cuenta corriente y altas necesidades de financiamiento a corto plazo. Lo anterior se tradujo en que la mayoría de las divisas de las economías emergentes registraran una depreciación considerable y una mayor volatilidad, particularmente en el peso argentino, la lira turca y el rand sudafricano. Asimismo, se observaron incrementos generalizados en las tasas de rendimiento y caídas en los mercados accionarios de este grupo de países. En este contexto, algunos bancos centrales continuaron interviniendo en sus mercados financieros con la intención de aminorar los movimientos adversos en los mismos. En este sentido, países como Argentina, Brasil e Indonesia intervinieron en sus mercados cambiarios.

Adicionalmente, algunos de ellos, como India, Indonesia y Turquía, ajustaron su postura monetaria, incrementando la tasa de referencia.

DESEMPEÑO DE ACTIVOS DE PAÍSES EMERGENTES* SELECCIONADOS
DESDE EL 14 DE MAYO DE 2018
-Porcentaje, puntos base (pb)-



* Las tasas de interés corresponden a las tasas *swap* a un plazo de dos años y diez años, respectivamente. Únicamente en el caso de Indonesia se utilizan tasas de 1 año y 5 años, para 2 años y 10 años dado que no cotizan estos plazos.
FUENTE: *Bloomberg*.

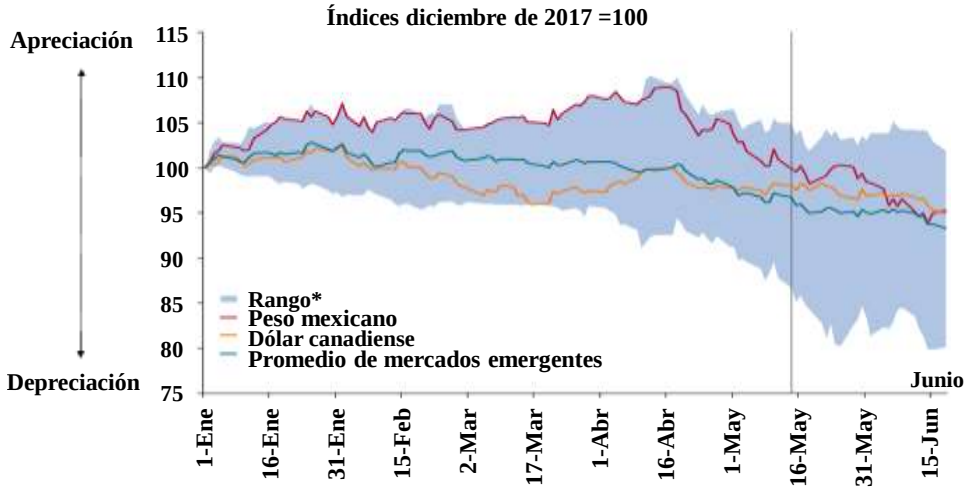
Hacia adelante, persisten factores de riesgo que podrían generar nuevamente volatilidad en los mercados. En particular, un escalamiento de las políticas proteccionistas podría provocar una desaceleración del comercio y la inversión internacional, lo que pudiera poner en riesgo la fase de expansión actual. A esto se suma la posibilidad de un ritmo de normalización de la política monetaria en economías avanzadas más rápido de lo esperado por los mercados financieros. Además, la alta valuación de algunos activos financieros, el elevado apalancamiento de los hogares y de las empresas en algunos países desarrollados, y la inestabilidad geopolítica, siguen siendo factores de riesgo.

A.2. Evolución de la economía mexicana

A.2.1. Mercados en México

En las semanas posteriores a la última decisión de política monetaria del Banco de México, el peso mexicano registró un comportamiento volátil y una depreciación de alrededor de 4.5%. Este desempeño estuvo asociado principalmente a un sentimiento más negativo hacia los mercados financieros de países emergentes en general, en un entorno en el que se acentuó la incertidumbre respecto a la instrumentación de políticas comerciales proteccionistas a nivel global y ante la posibilidad de que la Reserva Federal pudiese acelerar el ritmo de normalización de su postura de política monetaria. En adición a lo anterior, para el caso particular de nuestro país, la falta de acuerdos alrededor del proceso de renegociación del TLCAN y la incertidumbre asociada al proceso electoral también contribuyeron al desempeño negativo de la moneda nacional.

ÍNDICE ACUMULADO DEL PESO MEXICANO Y DIVISAS SELECCIONADAS DURANTE 2018
Índices diciembre de 2017 =100



* El promedio y el rango de emergentes incluye a: Perú, Turquía, Filipinas, Polonia, Hungría, Corea del sur, Indonesia, Sudáfrica, Rusia, Brasil, Colombia y Chile. La línea negra vertical representa la última decisión de política monetaria del Banco de México.
FUENTE: Banco de México con datos de *Bloomberg*.

De esta manera, el 15 de junio el tipo de cambio alcanzó un nivel máximo de cotización de 20.96 pesos por dólar, el cual no se observaba desde enero de 2017. Por su parte, las

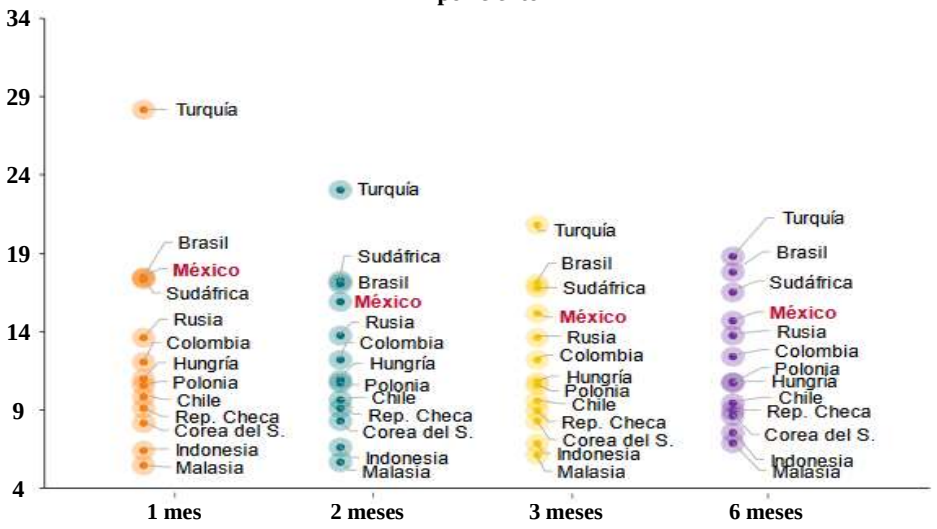
condiciones de operación en el mercado cambiario se deterioraron nuevamente. Así, se presentó una ampliación en los diferenciales de compra-venta, una menor profundidad de mercado y menores volúmenes de operación. Asimismo, las condiciones prospectivas de operación, medidas, por ejemplo, a través de la volatilidad implícita en las opciones de tipo de cambio, también se volvieron a deteriorar.

ÍNDICE* DE CONDICIONES DE OPERACIÓN EN EL MERCADO CAMBIARIO Y TIPO DE CAMBIO PESO-DÓLAR
-Índice (promedio móvil 5 días), pesos por dólar-

* El índice se calcula con base en la media, la volatilidad, el sesgo, la curtosis, el diferencial compra-venta, el promedio de las diferencias simples entre cotizaciones, todos estos de la operación intradía, y el volumen operado diario. A partir de ellos, se calculan los percentiles desde 2011 y se toma el promedio de los 7 percentiles para cada día. La línea vertical representa la última decisión de política monetaria del Banco de México.

FUENTE: *Reuters* con cálculos por parte de Banco de México.

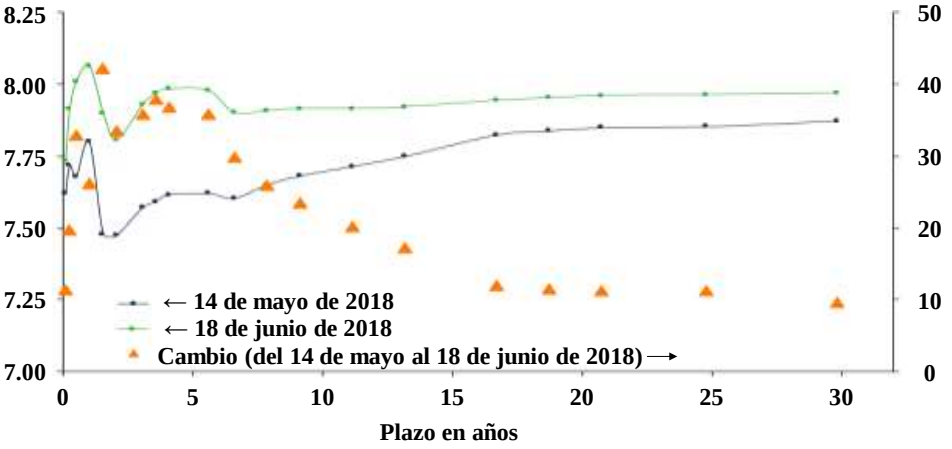
ÚLTIMO NIVEL DE LA VOLATILIDAD IMPLÍCITA EN OPCIONES DE DIVISAS SELECCIONADAS FRENTE AL DÓLAR A DIFERENTES PLAZOS
-En por ciento-



FUENTE: *Bloomberg*.

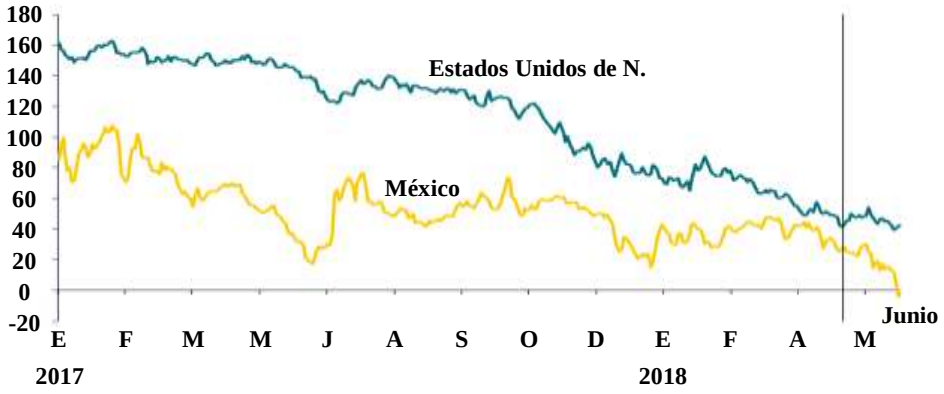
Por su parte, desde el último anuncio de política monetaria a la fecha, la curva de rendimientos de valores gubernamentales presentó un desempeño negativo, el cual se reflejó en aumentos generalizados de hasta 42 puntos base (p.b.), siendo las tasas de rendimiento de los instrumentos con menor plazo las que presentaron los mayores incrementos. De esta manera, la pendiente de la curva de rendimientos, medida a través del diferencial entre los bonos de 30 y 3 años, mostró un aplanamiento de alrededor de 28 p.b. para ubicarse en niveles de 0 (p.b.), lo cual la sitúa en niveles no observados desde junio de 2007. El ajuste en el mercado de tasas de interés de nuestro país se presentó en un contexto en donde las condiciones de operación se mantuvieron relativamente estables.

CURVA DE RENDIMIENTO DE VALORES GUBERNAMENTALES
-Puntos base, eje derecho; por ciento, eje izquierdo-



FUENTE: PIP.

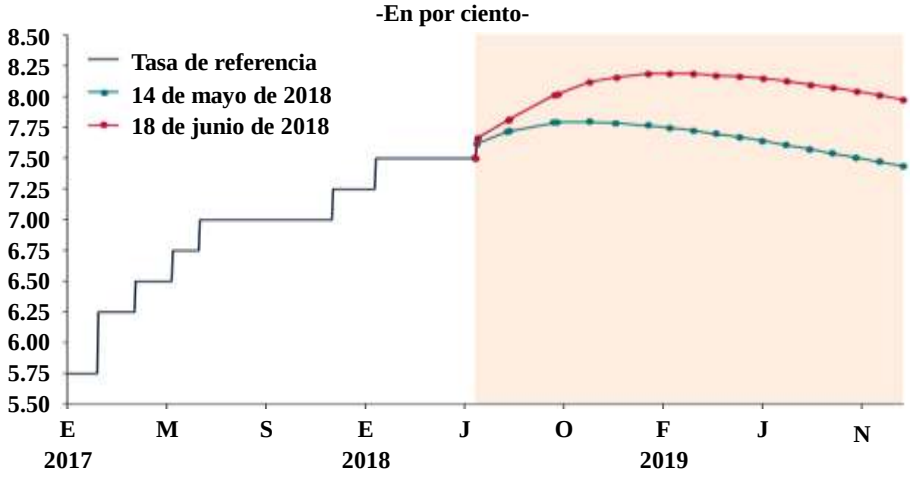
PENDIENTE DE LA CURVA DE RENDIMIENTOS MEDIDA A TRAVÉS DEL DIFERENCIAL ENTRE LOS BONOS GUBERNAMENTALES A TASA NOMINAL DE MÉXICO Y ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA CON VENCIMIENTO A 30 Y A 3 AÑOS
-En por ciento-



FUENTE: PIP.

Finalmente, las expectativas sobre el nivel de la tasa de referencia de política monetaria implícitas en la estructura de la curva de rendimientos se ubicaron en niveles de 7.67% para la decisión del mes de junio, de 7.82% para agosto y de 8.16% para el cierre del año. Por su parte, el consenso de los principales analistas económicos anticipa un incremento de 25 p.b. en la siguiente decisión de política monetaria.

TASA DE FONDEO IMPLÍCITA EN LOS SWAPS DE TIIE A 28 DÍAS
-En por ciento-

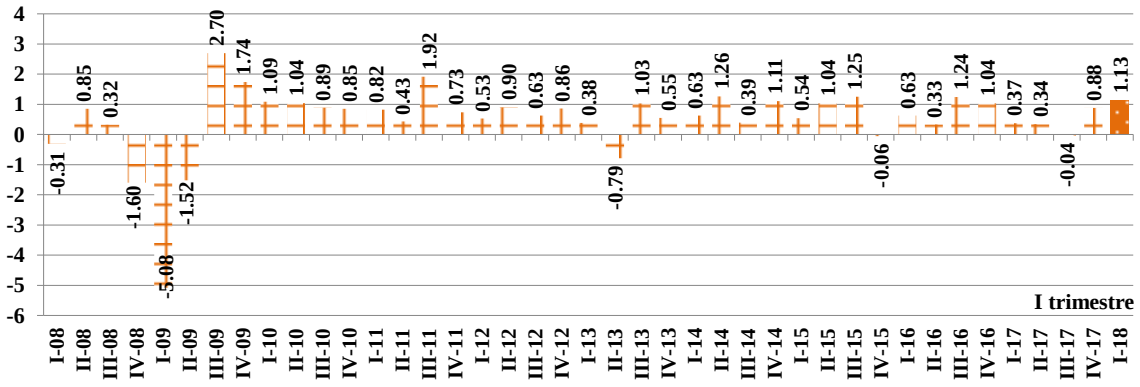


FUENTE: PIP con cálculos por parte de Banco de México.

A.2.2. Actividad económica y determinantes de la inflación

En el primer trimestre de 2018, el PIB de México continuó mostrando una reactivación, registrando incluso una tasa de crecimiento mayor a la observada el trimestre previo. En particular, las exportaciones manufactureras siguieron mostrando un importante dinamismo y el consumo privado continuó expandiéndose, en tanto que la inversión registró una reactivación. No obstante, indicadores oportunos para el segundo trimestre sugieren cierta desaceleración de la actividad económica.

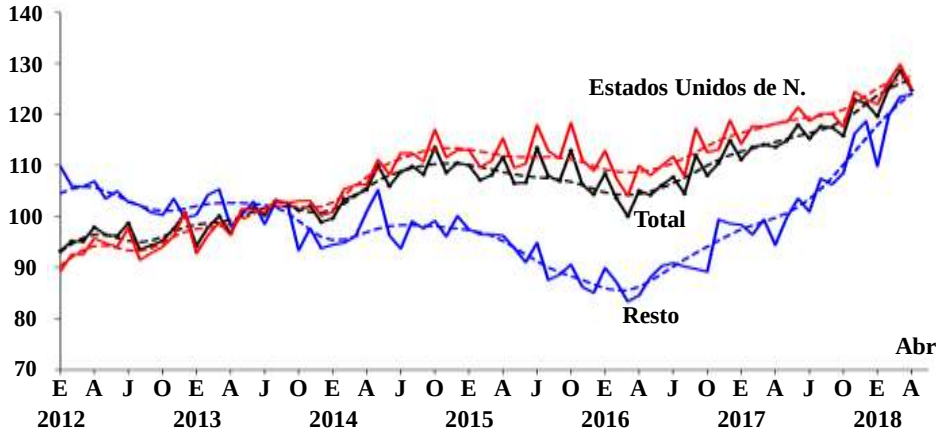
PRODUCTO INTERNO BRUTO
-Variaciones porcentuales trimestrales 1/-



1/ Cifras con ajuste estacional.
FUENTE: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

Si bien en el primer trimestre de 2018 las exportaciones manufactureras, tanto las automotrices como las no automotrices, mostraron una tendencia creciente, en abril éstas presentaron una contracción, la cual fue reflejo de disminuciones en las exportaciones dirigidas a Estados Unidos de Norteamérica, toda vez que las canalizadas al resto del mundo mantuvieron su dinamismo. Con respecto a la evolución de la demanda interna, en el primer trimestre de 2018, de acuerdo con su indicador mensual, el consumo privado continuó avanzando, impulsado principalmente por el consumo de bienes. Entre los indicadores del consumo más oportunos, aunque de menor cobertura, destacan los ingresos en establecimientos comerciales al por menor, que exhibieron una trayectoria positiva, así como las ventas de vehículos ligeros, que continuaron mostrando un débil desempeño. Por su parte, en el trimestre en su conjunto la inversión mostró cierta recuperación como resultado tanto de la reactivación del gasto en maquinaria y equipo, como del repunte de la construcción que empezó a observarse a finales de 2017. No obstante, la contracción que este agregado presentó en marzo como resultado de una caída en el gasto en construcción apunta a que el avance registrado a principios de año podría haber sido temporal.

EXPORTACIONES MANUFACTURERAS TOTALES
-Índice 2013 = 100*-

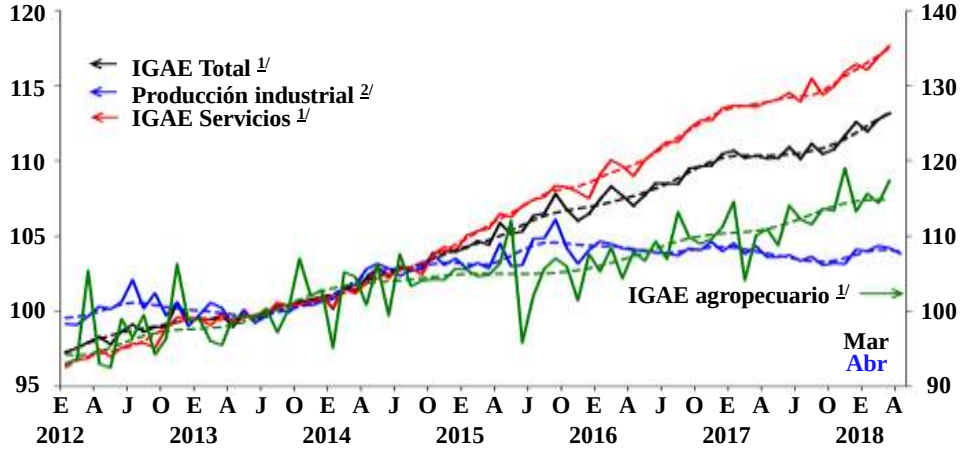


* Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.

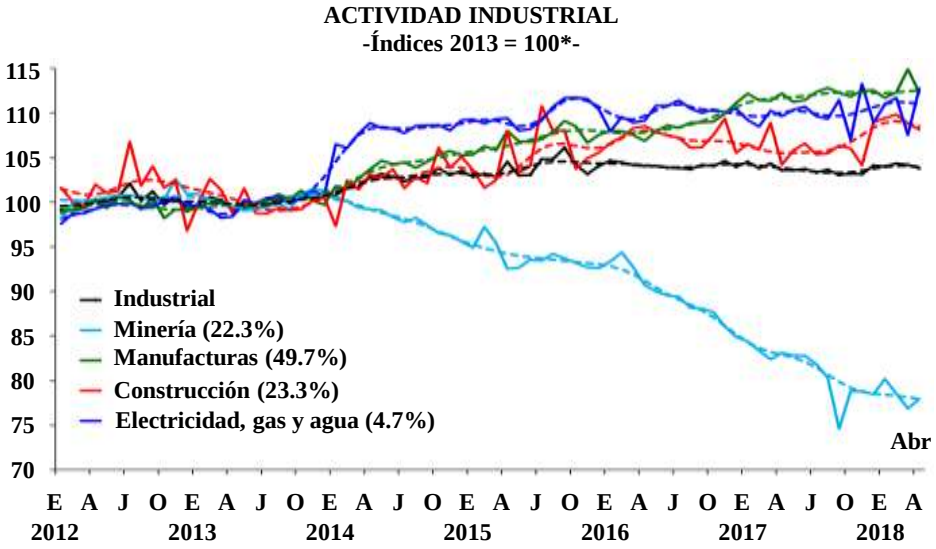
FUENTE: Banco de México con base en SAT, SE, Banco de México, INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional.

En relación con la actividad económica por el lado de la producción, el crecimiento en el primer trimestre de 2018 estuvo apoyado por el dinamismo de las actividades terciarias y por la reactivación de la actividad industrial, si bien esta última mostró cierta pérdida de dinamismo a principios del segundo trimestre. Al desempeño de los servicios en el primer trimestre contribuyeron principalmente los rubros de comercio; servicios educativos y de salud; servicios de transporte e información en medios masivos; y las actividades del gobierno. Por su parte, el comportamiento de la actividad industrial en ese período fue reflejo de la trayectoria favorable de la manufactura y de la construcción. No obstante, a inicios del segundo trimestre ambos rubros volvieron a mostrar cierta debilidad. Por su parte, en el período enero –abril de 2018, la minería mantuvo una tendencia negativa y continuó ubicándose en niveles particularmente bajos.

INDICADORES DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA
-Índices 2013 = 100*-



* Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.
1/ Cifras a marzo de 2018.
2/ Cifras a abril de 2018 del Indicador Mensual de la Actividad Industrial.
FUENTE: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

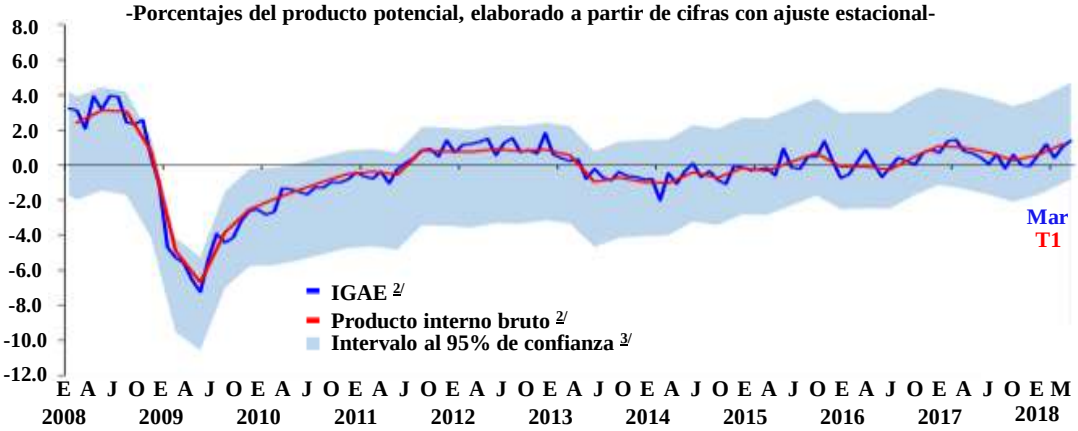


* Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.

FUENTE: Pemex y Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

Con respecto a la posición cíclica de la economía, diversos indicadores de las condiciones de holgura sugieren que en el primer trimestre de 2018 estas mostraron cierto estrechamiento. En particular, la brecha positiva del producto que excluye el sector petrolero se amplió. A su vez, la tasa de desocupación urbana mantuvo una tendencia decreciente, mientras que la nacional siguió ubicándose en niveles particularmente bajos. Asimismo, el número de puestos de trabajo afiliados al IMSS mantuvo una trayectoria positiva. Por su parte, derivado del comportamiento de la productividad y de la inflación, en el primer trimestre de 2018 los costos de la mano de obra en términos reales para la economía en su conjunto registraron un nivel similar al observado en el último trimestre de 2017.

ESTIMACIONES DE LA BRECHA DEL PRODUCTO [1/] SIN INDUSTRIA PETROLERA [4/]
-Porcentajes del producto potencial, elaborado a partir de cifras con ajuste estacional-

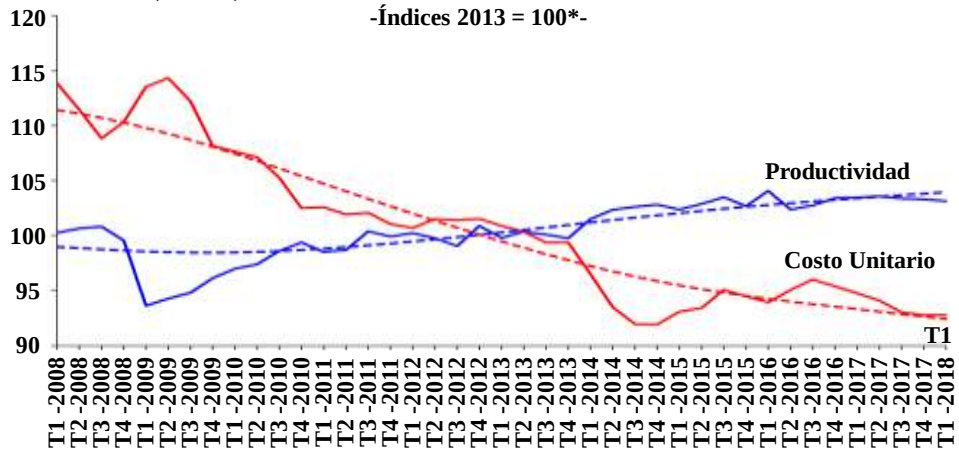


1/ Estimadas con el filtro de *Hodrick-Prescott* con corrección de colas; ver Banco de México (2009), "Informe sobre la Inflación, Abril-Junio 2009", página 74.
2/ Cifras del PIB al primer trimestre de 2018; cifras del IGAE a marzo de 2018.
3/ Intervalo de confianza de la brecha del producto calculado con un método de componentes no observados.
4/ Excluye la extracción de petróleo y gas, los servicios relacionados con minería y la fabricación de productos del petróleo y del carbón
FUENTE: Banco de México, con información del INEGI.

TASA DE DESOCUPACIÓN NACIONAL Y TASA DE DESOCUPACIÓN URBANA
-Por ciento*-

* Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.
FUENTE: Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), INEGI.

ÍNDICE GLOBAL DE PRODUCTIVIDAD LABORAL DE LA ECONOMÍA (IGPLE) Y DE COSTO UNITARIO DE LA MANO DE OBRA1/
-Índices 2013 = 100*-



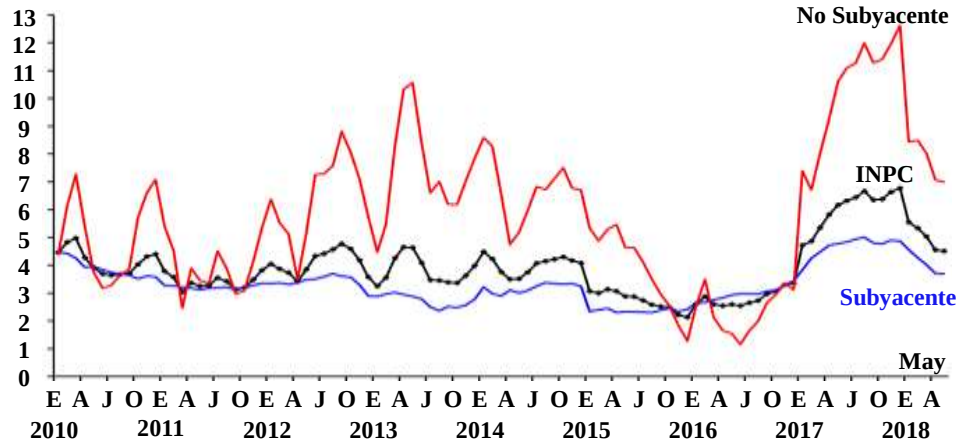
* Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada. Las series de tendencia fueron estimadas por Banxico.
1/ Productividad con base en las horas trabajadas.
FUENTE: IGPLE publicado por INEGI. Costo Unitario elaborado por Banxico con cifras del INEGI.

A abril de 2018, el financiamiento al sector privado no financiero mostró un repunte en su tasa de crecimiento real anual, en comparación con el cierre de 2017. Ello fue resultado, en buena medida, del sostenido dinamismo del financiamiento a las empresas, particularmente las grandes y, en menor grado, de una incipiente recuperación del crédito a los hogares. El financiamiento externo, por su parte, continuó exhibiendo cierta atonía. Los costos de financiamiento se ubicaron en niveles más elevados en relación con los observados en promedio durante 2017, si bien en meses recientes no han presentado cambios significativos. En tanto, los índices de morosidad se han mantenido en niveles bajos y estables, con excepción de los correspondientes a la cartera de crédito al consumo, los cuales continúan siendo relativamente elevados, si bien han mostrado ciertos indicios de haber detenido el deterioro que venían observando desde finales de 2016. Así, la evidencia sugiere que los mercados de fondos prestables no están enfrentando presiones de demanda.

A.2.3. Comportamiento y perspectivas de la inflación

Entre abril y mayo de 2018, la inflación general anual continuó disminuyendo al pasar de 4.55 a 4.51%. Este comportamiento se debió a las menores tasas de crecimiento anual que han tenido los precios tanto del componente subyacente, como del no subyacente (cuadro siguiente).

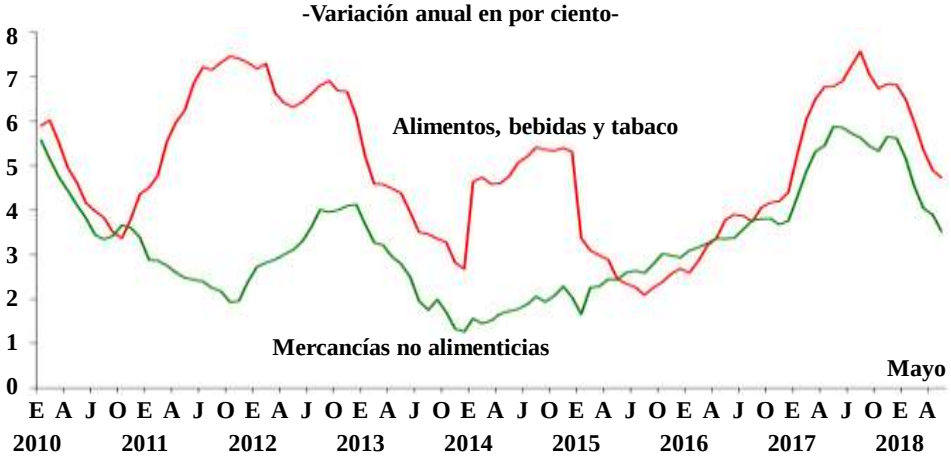
ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
-Variación anual en por ciento-



FUENTE: Banco de México e INEGI.

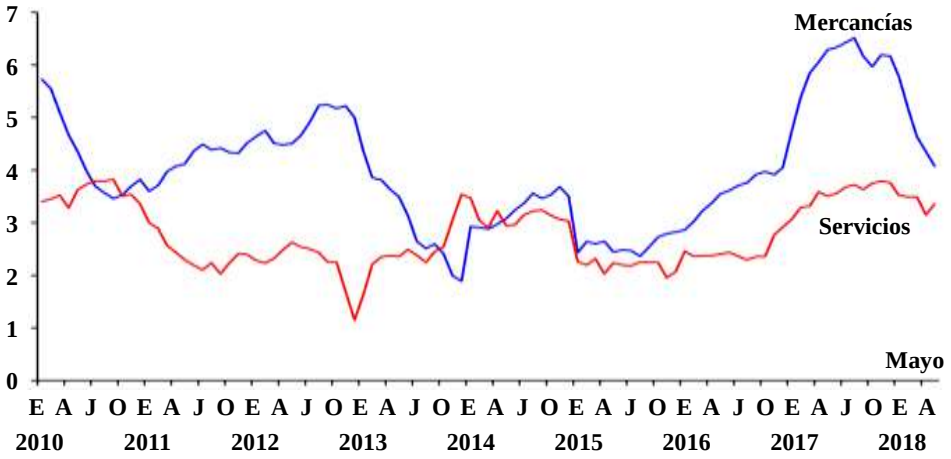
La inflación subyacente anual pasó de 3.71% en abril a 3.69% en mayo como resultado de las acciones de política monetaria y del desvanecimiento de los choques que la afectaron en el pasado. En particular, continuó la disminución en la tasa de variación anual de los precios de las mercancías, especialmente en los de las no alimenticias. En contraste, la tasa de crecimiento anual de los precios de los servicios presentó un aumento marginal asociado al efecto que tuvo el comportamiento de la variación anual de los precios de los servicios turísticos, toda vez que esta presentó una disminución importante en abril como consecuencia de un efecto calendario ocasionado por la fecha en que se celebró la Semana Santa.

SUBÍNDICE SUBYACENTE DE LAS MERCANCÍAS
-Variación anual en por ciento-



FUENTE: Banco de México e INEGI.

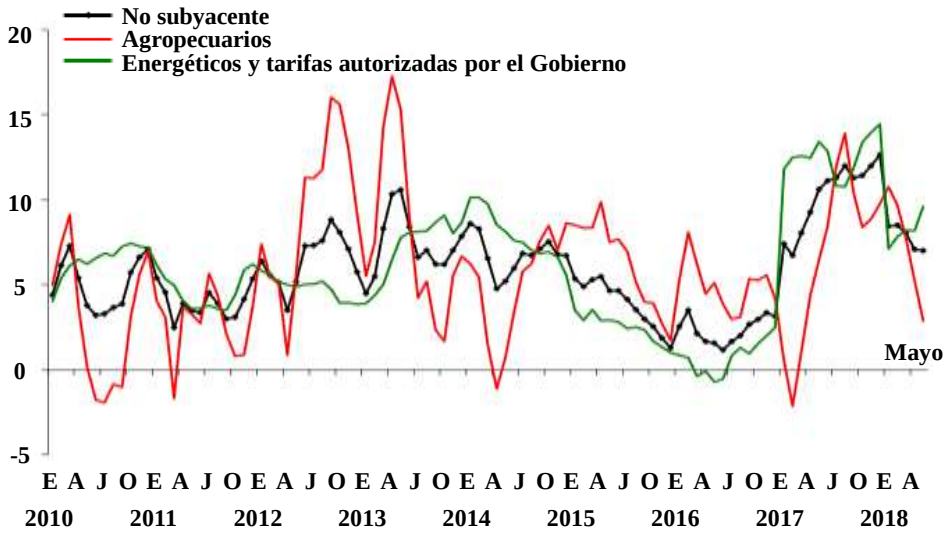
SUBÍNDICE SUBYACENTE DE LAS MERCANCÍAS Y SERVICIOS
-Variación anual en por ciento-



FUENTE: Banco de México e INEGI.

Por su parte, la inflación no subyacente disminuyó de 7.07 a 6.99% entre los meses referidos. Al respecto, destacaron las reducciones que han tenido los precios de los productos agropecuarios, las cuales fueron parcialmente contrarrestadas por incrementos en los precios de las gasolinas y del gas L.P.

ÍNDICE DE PRECIOS NO SUBYACENTE
-Variación anual en por ciento-



FUENTE: Banco de México e INEGI.

Las medianas de las expectativas de inflación de corto plazo provenientes de la encuesta que levanta el Banco de México entre especialistas del sector privado disminuyeron ligeramente entre abril y mayo. En efecto, las medianas correspondientes a las expectativas de inflación general para el cierre de 2018 y 2019 se ajustaron de 3.98 a 3.94% y de 3.58 a 3.55% entre las encuestas de los meses referidos. Asimismo, las correspondientes a los próximos 12 meses con referencia tanto al mes, como al mes siguiente del levantamiento de la encuesta, se ajustaron a la baja de 4.01 a 3.90% y de 3.98 a 3.90%, respectivamente, en el mismo período. Por su parte, las medianas correspondientes a las expectativas para el mediano y largo plazos se mantuvieron estables en alrededor de 3.5%. Por lo que respecta a las expectativas de inflación implícitas en las cotizaciones de instrumentos de mercado para horizontes de largo plazo (extraídas de instrumentos gubernamentales con vencimiento a 10 años), éstas también continuaron ubicándose en niveles cercanos a 3.5 por ciento.

La disminución que ha tenido la inflación en los primeros cinco meses de 2018 es congruente con la trayectoria convergente de la inflación hacia su meta prevista en el Informe Trimestral más reciente. Sin embargo, algunos riesgos señalados en la

elaboración del pronóstico han comenzado a materializarse, se ha observado una mayor depreciación del tipo de cambio y presiones sobre los precios de las gasolinas y del gas L.P. como resultado de la evolución de sus referencias internacionales. Por otra parte, se estima que los aranceles impuestos por Estados Unidos de Norteamérica y las medidas equivalentes anunciadas recientemente por México tengan un impacto limitado y de corta duración sobre la inflación.

ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR Y COMPONENTES
-Variación anual en por ciento-

Concepto	2017	2018		
	Diciembre	Marzo	Abril	Mayo
INPC	**6.77**	**5.04**	**4.55**	**4.51**
Subyacente	**4.87**	**4.02**	**3.71**	**3.69**
Mercancías	**6.17**	**4.64**	**4.35**	**4.07**
Alimentos, bebidas y tabaco	6.82	5.35	4.90	4.73
Mercancías no alimenticias	5.62	4.04	3.90	3.52
Servicios	**3.76**	**3.49**	**3.15**	**3.36**
Vivienda	2.65	2.54	2.56	2.57
Educación (colegiaturas)	4.74	4.84	4.84	4.82
Otros servicios	4.63	4.07	3.24	3.73
No subyacente	**12.62**	**8.03**	**7.07**	**6.99**
Agropecuarios	**9.75**	**7.74**	**5.24**	**2.87**
Frutas y verduras	18.60	8.82	4.07	-0.87
Pecuarios	4.50	7.12	5.94	5.14
Energéticos y tarifas Aut. por el Gobierno	**14.44**	**8.19**	**8.18**	**9.59**
Energéticos	17.69	8.85	9.12	12.37
Tarifas autorizadas por el Gobierno	8.36	6.85	6.36	4.53

FUENTE: INEGI.

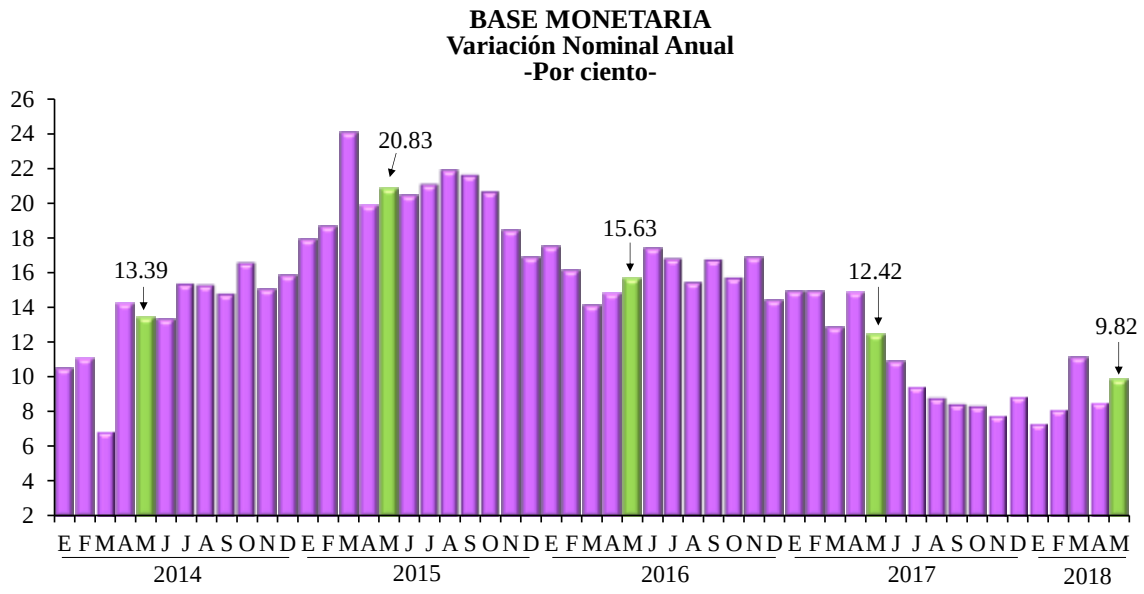
En particular, entre los riesgos que enfrenta la inflación destacan los siguientes. Al alza, que la cotización de la moneda nacional continúe presionada en respuesta tanto al entorno de mayores tasas de interés externas y la fortaleza del dólar, como a la incertidumbre asociada a la renegociación del TLCAN y al proceso electoral del presente año. De igual forma, que se presenten choques en los precios de los bienes agropecuarios y presiones al alza en los precios de algunos energéticos. Asimismo, tomando en cuenta las condiciones cíclicas de la economía, la evolución de los costos unitarios de la mano de obra podría presionar a la inflación. A la baja, una posible

apreciación de la moneda nacional en caso de un resultado favorable de las negociaciones del TLCAN.

Fuente de información:
http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B4C855A50-F66A-13B2-2916-848733356975%7D.pdf
Para tener acceso a información relacionada visite:
http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/discursos-y-presentaciones/discursos/%7BDC0E40D6-852C-A330-DFBD-852B57E20515%7D.pdf

Base Monetaria (Banxico)

El 29 de junio 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 mayo de 2018, un saldo nominal de un billón 510 mil 200 millones de pesos, cantidad 0.96% mayor con relación al mes inmediato anterior, superior en 9.82% respecto a mayo de 2017 (un billón 375 mil 200 millones de pesos).



FUENTE: Banco de México.

Fuente de información:
http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-financiero/agregados-monetarios/%7B6C49DA47-EB36-EEC1-EB62-2EDA0A2FC23D%7D.pdf

Medio circulante (Banxico)

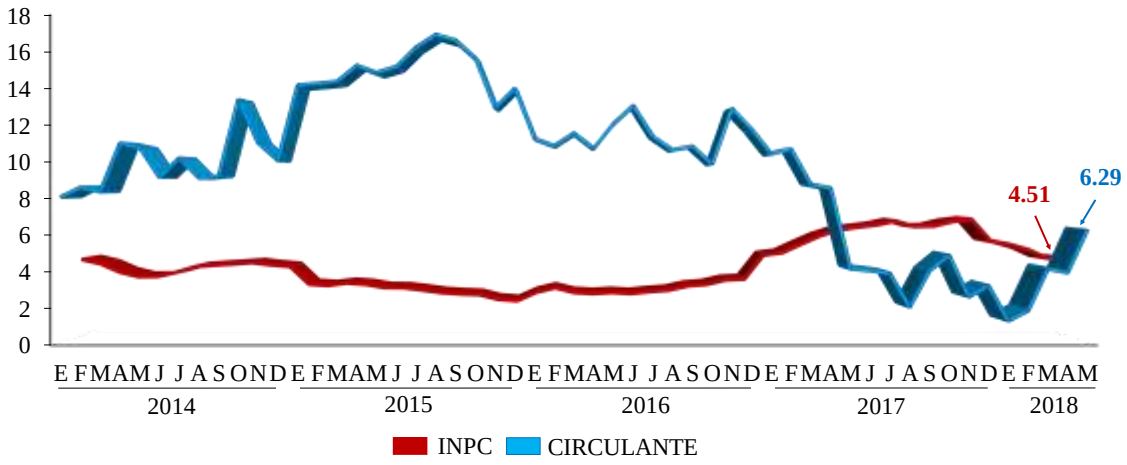
El 29 de junio, el saldo nominal del medio circulante que se reportó en los Agregados Monetarios del Banco de México, en mayo de 2018, fue de 4 billones 154 mil 100 millones de pesos, 0.28% mayor con respecto al mes inmediato anterior y mayor en 11.08% en relación con mayo de 2017.

En términos reales, en el período de mayo de 2018 a mayo de 2017, el medio circulante creció 6.3%. Así, en el quinto 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 5.6%, al registrar un saldo de un billón 362 mil 300 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 5.9%, al alcanzar la cifra de 2 billones 240 mil 300 millones de pesos, y en moneda extranjera aumentaron en 9.6%, para totalizar 551 mil 500 millones de pesos.

Hasta junio de 2009, este último rubro presentaba únicamente las cifras de Sociedades de Ahorro y Prestamo (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/%7B6C49DA47-EB36-EEC1-EB62-2EDA0A2FC23D%7D.pdf

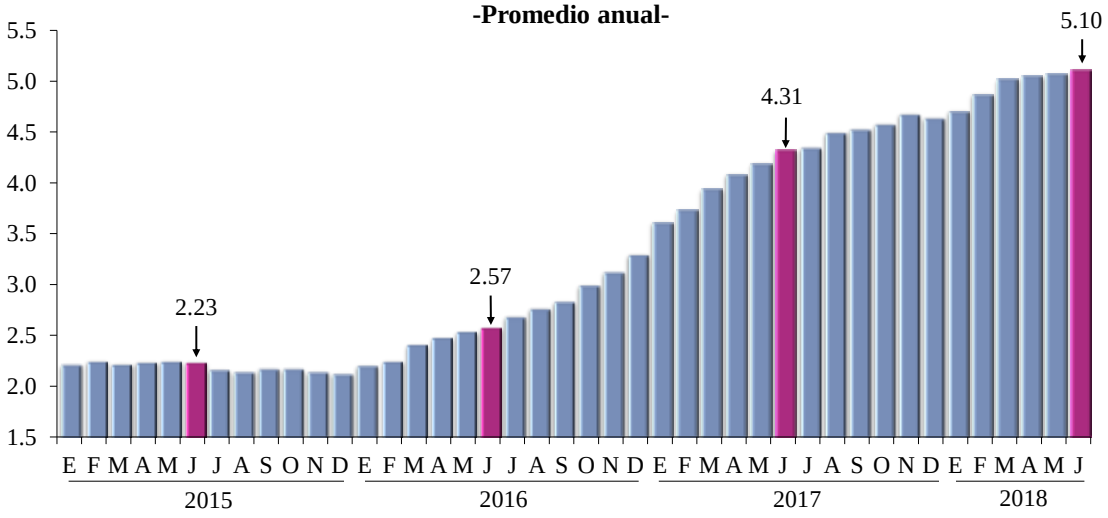
Costo Porcentual Promedio (CPP)

El Banco de México informó que el Costo Porcentual Promedio (CPP), que incluye depósitos bancarios a plazo, pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento, otros depósitos (excepto vista y ahorro), aceptaciones bancarias y papel comercial con aval

bancario, y que se considera un parámetro del mercado que representa el costo porcentual promedio de captación, reportó, en junio de 2018, una tasa de interés anual de 5.10%, cifra mayor en 4 centésimas de punto porcentual a la observada en mayo pasado (5.06%), superior en 48 centésimas de punto porcentual con relación a diciembre pasado (4.62%) y mayor en 79 centésimas de punto porcentual respecto a junio de 2017 (4.31%).

Cabe destacar que durante el primer semestre de 2018, el CPP se ubicó en una tasa de rendimiento promedio de 4.96%, cifra mayor en 99 centésimas de punto porcentual respecto al mismo período del año anterior (3.97%).

COSTO PORCENTUAL PROMEDIO
-Promedio anual-



FUENTE: Banco de México.

Fuente de información:
http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF112&sector=18&locale=es

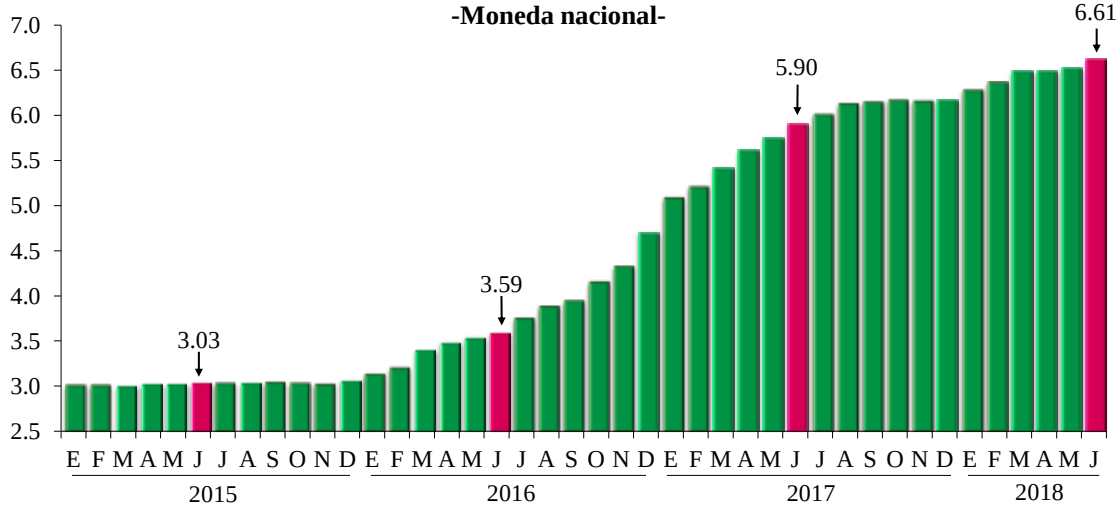
Costo de Captación a Plazo de Pasivos denominados en moneda nacional (CCP-pesos)

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 junio de 2018, una tasa de rendimiento anual de 6.61%, mayor en 10 centésimas de punto respecto a mayo pasado (6.51%), mayor en 45 centésimas de punto con relación a diciembre anterior (6.16%) y 87 centésimas de punto porcentual más si se le compara con junio de 2017 (5.90%).

Durante el período enero-junio de 2018, el CCP en pesos registró un rendimiento anual promedio de 6.45%, lo que significó un incremento de 96 centésimas de punto porcentual con relación al mismo lapso de 2017 (5.49%).

COSTO DE CAPTACIÓN A PLAZO DE PASIVOS
-Moneda nacional-



FUENTE: Banco de México.

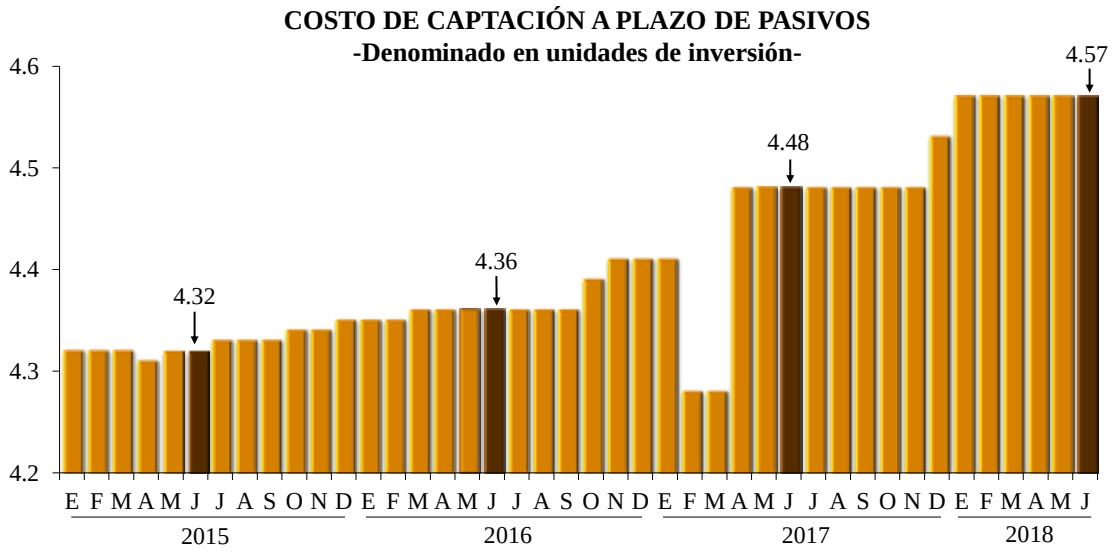
Fuente de información:
http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF112&sector=18&locale=es

Costo de Captación a Plazo de Pasivos denominados en Unidades de Inversión (CCP-Udis)

En el CCP-Udis se toma en cuenta el mismo tipo de instrumentos que se incluyen en el CCP, pero que están denominados en Udis, esto es, incluye los pasivos a plazo en moneda nacional a cargo de la banca múltiple, excepto los pasivos que se derivan de obligaciones subordinadas susceptibles de conversión a capital, del otorgamiento de avales y de la celebración de operaciones entre instituciones de crédito, pero que están denominados en Unidades de Inversión (Udis).

En junio de 2018, de acuerdo con información del Banco de México (Banxico), el CCP-Udis se ubicó en una tasa de interés anual de 4.57%, cifra idéntica a la observada en el mes inmediato anterior (4.57%), superior en cuatro centésimas de punto porcentual a la reportada en diciembre pasado (4.53%) y mayor en 9 centésimas de punto porcentual con relación a junio de 2017 (4.48%).

Cabe destacar que durante el primer semestre de 2018, el CCP-Udis reportó un rendimiento promedio anual de 4.57%, cifra superior en 17 centésimas de punto porcentual con relación al mismo período del año anterior (4.40%).



FUENTE: Banco de México.

Fuente de información:
http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF112&sector=18&locale=es

Costo de Captación a Plazo de Pasivos denominados en dólares (CCP-dólares)

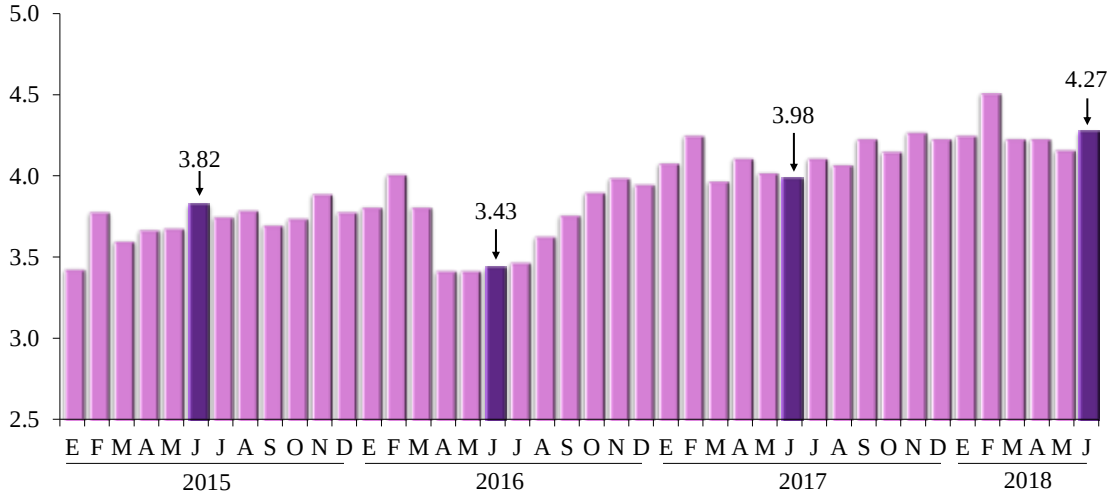
Información del Banco de México (Banxico) destaca que el CPP-dólares incluye, además de los pasivos a plazo, los préstamos de bancos del extranjero a cargo de instituciones de la banca múltiple, excepto aquellos que se derivan de las obligaciones subordinadas susceptibles de convertirse en títulos representativos 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 junio de 2018, el CCP en dólares registró una tasa de rendimiento anual de 4.27%, cifra superior en 12 centésimas de punto porcentual a la reportada el mes inmediato anterior (4.15%), y también superior en 5 centésimas de punto porcentual respecto a la

tasa de rendimiento anual en relación con diciembre pasado (4.22%) y 29 centésimas de punto más si se le compara con junio de 2017 (3.98%).

Durante los primer semestre de 2018, el CCP- dólares registró un promedio de 4.27%, cifra que representó un incremento de 21 centésimas de punto porcentual con relación al mismo período del año anterior (4.06%).

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&sector=18&locale=es

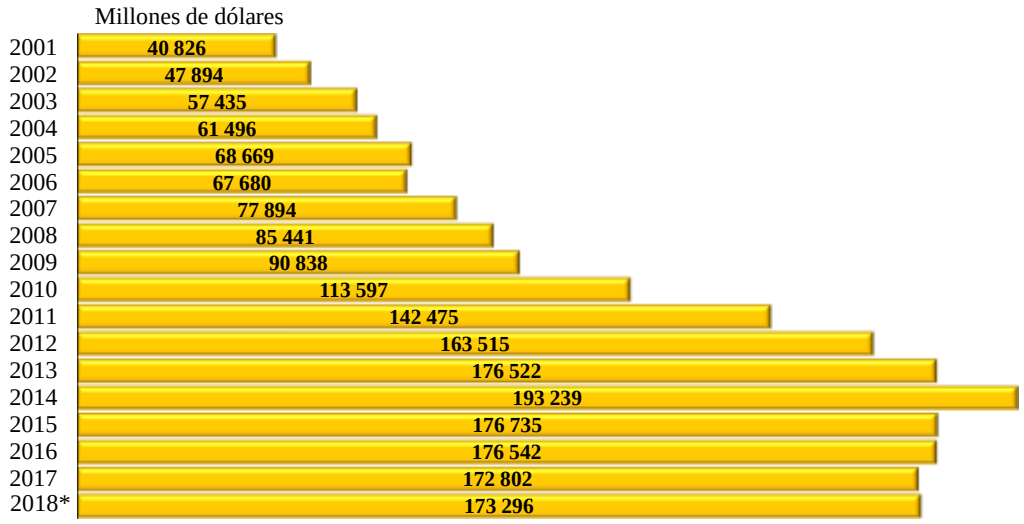
Reservas internacionales (Banxico)

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 julio de 2018, la reserva internacional fue de 173 mil 296 millones de dólares, lo que representó un incremento de 0.05% con respecto al cierre de junio pasado y un incremento de 0.29% con relación a diciembre de 2017 (172 mil 802 millones de dólares).

RESERVAS INTERNACIONALES NETAS
-Saldo al fin de período-



*Al día 13 de julio.
FUENTE: Banco de México.

Fuente de información:
http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/banco-de-mexico/edo-cuenta-semanal/%7BC2F7B212-FFFD-D68E-26C4-DE074994397B%7D.pdf

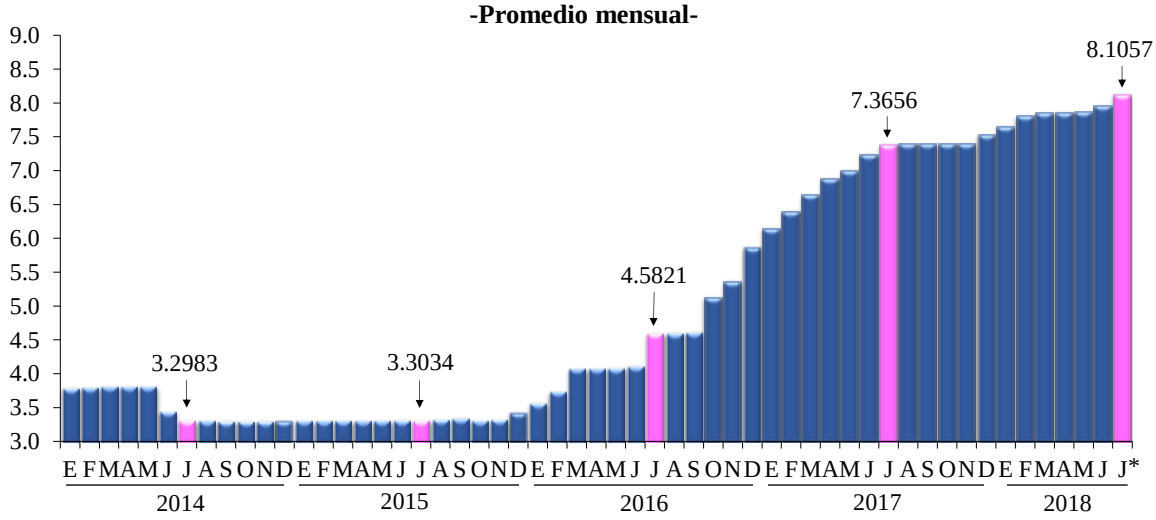
Tasas de referencia

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.

De hecho, el promedio de la TIIE, en las tres primeras semanas de julio de 2018, registró una tasa de interés anual promedio de 8.1057%, superior en 174 milésimas de punto porcertual con relación a junio pasado (7.9318%), mayor en 5924 diezmilésimas de punto respecto a diciembre de 2017 (7.5133%), y 7401 puntos más si se le compara con el promedio de julio del 2017 (7.3656%).

TASA DE INTERÉS INTERBANCARIA DE EQUILIBRIO
-Promedio mensual-



* A la tercera subasta.
Nota: La tercera subasta de julio de 2018 corresponde a los datos de los días 16 y 17.
FUENTE: Banco de México.

Fuente de información:
http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF101&sector=18&locale=es

Tasas de Rendimiento de los Certificados de la Tesorería de la Federación (Banxico)

En junio de 2018, los Cetes a 28 días registraron una tasa de rendimiento de 7.64%, porcentaje superior en 13 centésimas de punto porcentual al reportado en mayo pasado (7.51%), mayor en 47 centésimas de punto respecto a diciembre de 2017 (7.17%) y superior en 82 centésimas de punto con relación a junio de 2017 (6.82%); mientras que en el plazo a 91 días, el promedio de rendimiento en junio pasado fue de 7.88%, cifra menor en 14 centésimas de punto porcentual con relación a mayo anterior (7.74%) asimismo mayor en 57 centésimas de punto respecto a diciembre pasado (7.31%) y 83 centésimas de punto porcentual si se le compara con junio de 2017 (7.05%).

Finalmente, durante las tres primeras subastas de julio del 2018, los Cetes a 28 días registraron en promedio una tasa de rendimiento de 7.73%, porcentaje superior en

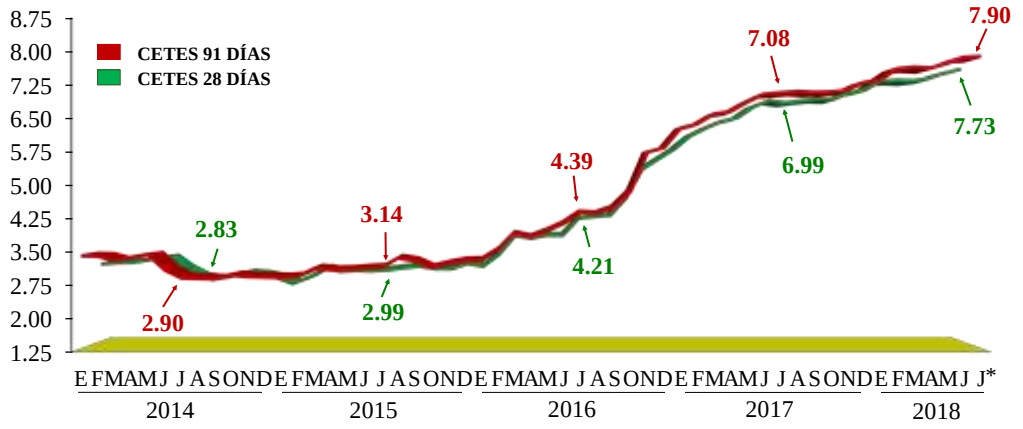
nueve centésimas de punto porcentual respecto al observado en el mes inmediato anterior (7.64%), mayor en 56 centésimas con relación a diciembre de 2017 (7.17%) y mayor en 74 centésimas de punto respecto al promedio de julio del 2017 (6.99%); mientras que en el plazo a 91 días, el promedio de rendimiento en las tres primeras subastas de julio fue de 7.90%, cifra mayor en dos centésimas de punto porcentual con relación al mes inmediato anterior (7.88%), superior en 59 centésimas de punto respecto a diciembre de 2017 (7.31%) y mayor en 82 centésimas de punto porcentual respecto a julio de 2017 (7.08%).

PROMEDIO DE LAS TASAS DE RENDIMIENTO MENSUALES DE LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN

Año	2017							2018						
Mes/Plazo	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	Ene.	Feb.	Mar.	Abr	May	Jun	Jul*
28 días	6.82	6.99	6.94	6.99	7.03	7.02	7.17	7.25	7.40	7.47	7.46	7.51	7.64	7.73
91 días	7.05	7.08	7.11	7.09	7.09	7.13	7.31	7.36	7.50	7.65	7.64	7.74	7.88	7.90

* A la tercer 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

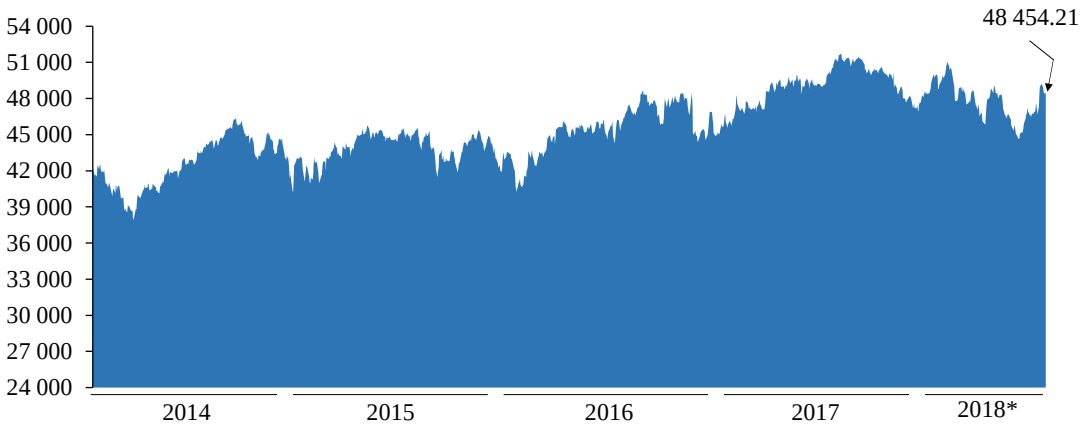
MERCADOS BURSÁTILES NACIONALES E INTERNACIONALES

Evolución de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV)

Hasta el 16 de julio del 2018, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BVM) registró un comportamiento irregular, derivado fundamentalmente de factores externos. Sin embargo, las cotizaciones de las acciones emisoras han registrado posiciones mixtas, lo cual ha propiciado que el índice alcanzara cerca de los 48 mil 500 puntos.

En este sentido, al cierre de la sesión bursátil del 16 de julio de 2018, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) fue de 48 mil 454.21 unidades, lo que representó una pérdida nominal acumulada en el año de 1.82% con relación al cierre de diciembre de 2017 (49 mil 354.42 unidades).

EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES
-Cotización diaria-
Enero 2014-julio 2018

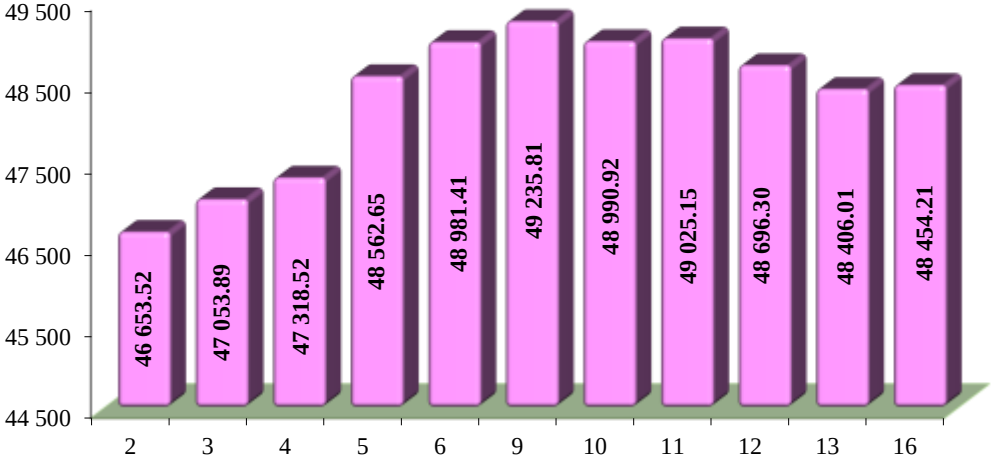


*Datos al 16 de julio.
FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores.

El IPyC de la BMV, durante los 16 días de julio de 2018, registró una tendencia ascendente, desde el día 2 cuando tenía 46,653.52 hasta el día 9 del mes, alcanzando este último día las 49, 235.81 unidades, para descender ligeramente a los 48 mil 454.21puntos (día 16), lo que sugiere un comportamiento volátil para las próximas semanas.

Cabe mencionar que al 16 de julio, en el mercado accionario en su variación anual, las acciones de Wal Mart, Mexichem y América Móvil alcanzaron ganancias al subir 26.27, 19.07 y 7.70%, respectivamente. En sentido contrario, Cemex, Peñoles, Bimbo, Inbursa caían 29.48, 24.34, 16.39 y 8.33%, respectivamente.

EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES
-Cotización diaria-
Julio 2018

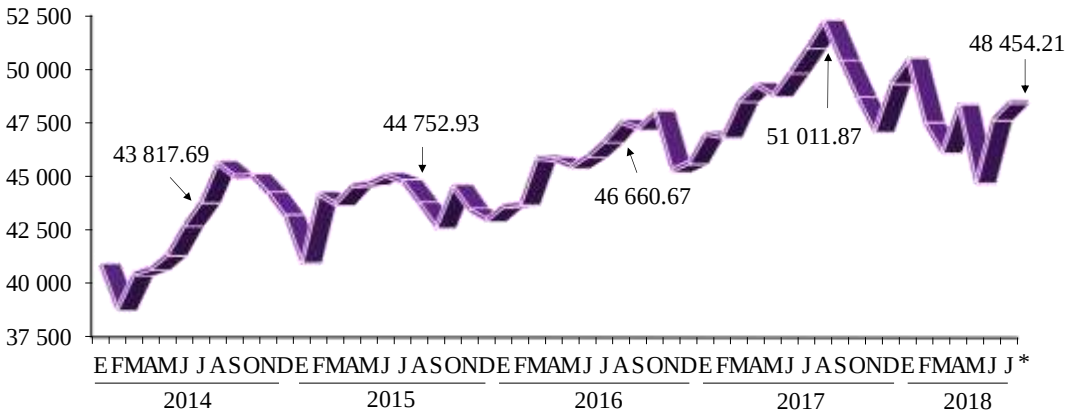


FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores.

IPyC y mensual

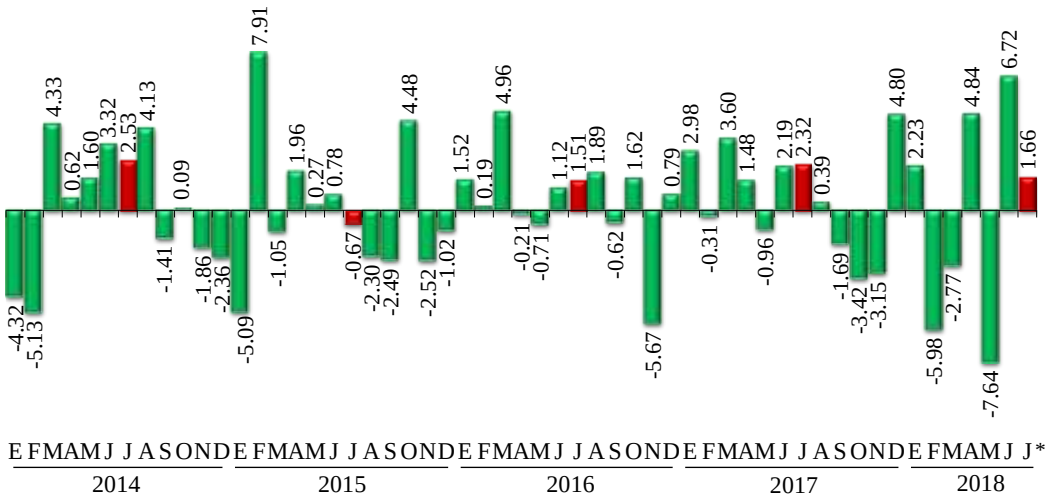
En junio de 2018, el IPyC registró una ganancia de capital de 6.72% con respecto a mayo pasado; mientras que del 1 al 16 de julio de 2018, también reportó una ganancia de 1.66% con relación al cierre de junio de 2018.

ÍNDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES



* Datos al 16 de julio.
FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores.

EVOLUCIÓN DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES
-Promedio mensual de utilidades-

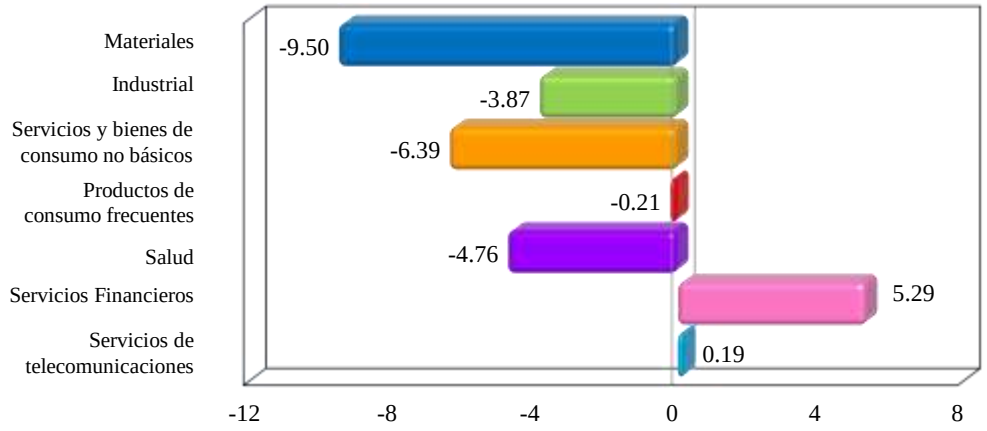


* Datos al 16 de julio.
FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores.

Índices sectoriales

Del 29 de diciembre de 2017 al 16 de julio de 2018, casi todos los índices sectoriales reportaron pérdidas a excepción de servicios financieros y telecomunicaciones que tuvieron un comportamiento positivo, de los que reportaron pérdidas el más notable servicios y bienes de consumo no básicos (6.39%), seguido del de materiales (9.50%), salud (4.76%); industrial (3.87%) y productos de consumo frecuentes (0.21%), mientras que con ganancias estuvieron servicios financieros con (5.29%) y telecomunicaciones con (0.19%).

RENDIMIENTOS DE LOS ÍNDICES SECTORIALES
-Variación porcentual acumulada en el año-
29 de diciembre de 2017-16 de julio de 2018



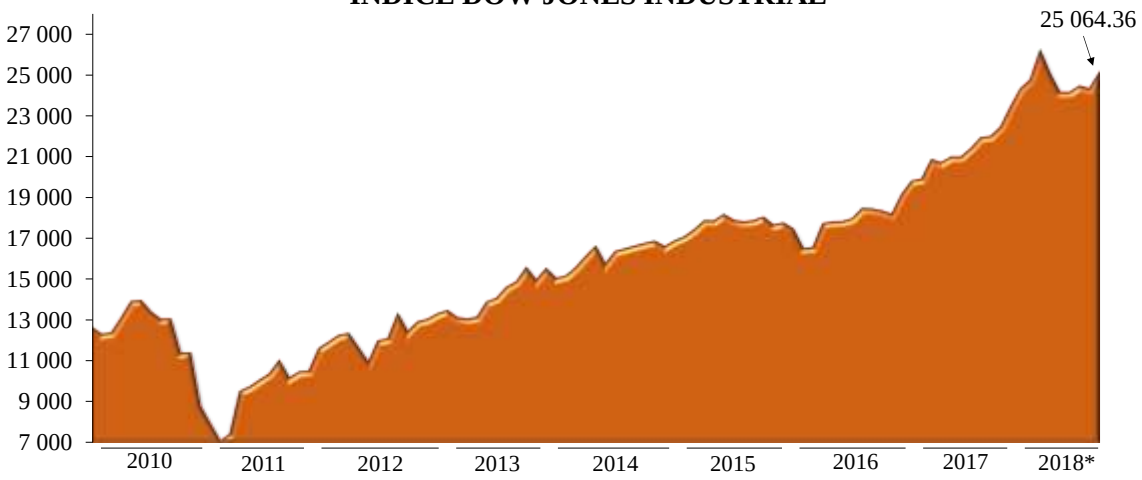
FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores.

Mercados bursátiles internacionales

Al 16 de julio del 2018, los principales mercados accionarios internacionales reportaron un comportamiento mixto, las principales bolsas europeas y asiáticas mostraron comportamientos a la baja, así como las principales bolsas latinoamericanas, esto derivado fundamentalmente de la incertidumbre generada por el comienzo de la guerra comercial. Por lo tanto, existe una importante incertidumbre por los acontecimientos comerciales de los últimos días.

En este contexto, al cierre de la jornada accionaria del 16 de junio de 2018, el índice estadounidense Dow Jones que agrupa a las principales empresas industriales reportó un nivel de 25 mil 64.36 unidades, lo que representó un aumento de capital de 1.40% con respecto al cierre de diciembre de 2017 (24 mil 719.22 unidades).

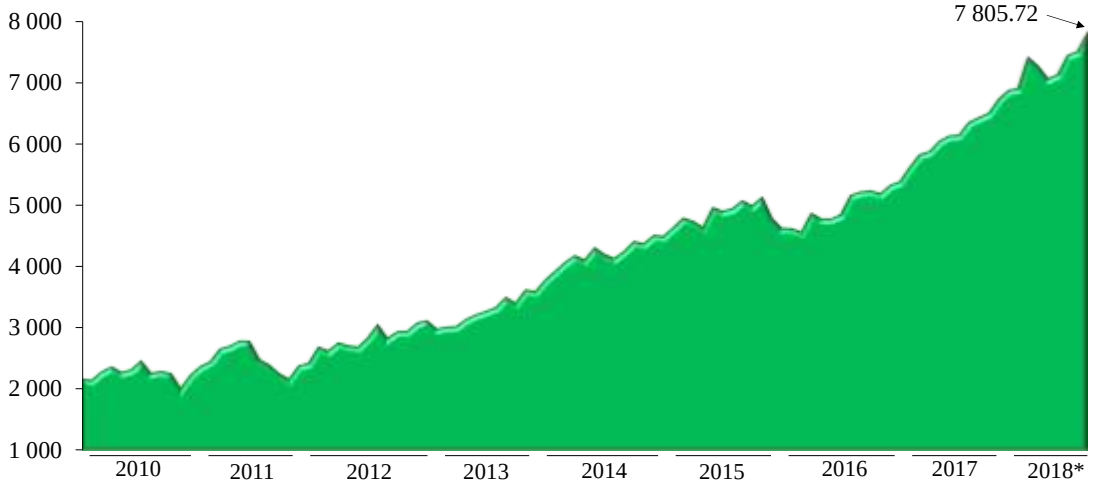
ÍNDICE DOW JONES INDUSTRIAL



* Dato al 16 de julio.
FUENTE: Invertia.com.mx.

Asimismo, al cierre del 16 de julio de 2018, el índice tecnológico Nasdaq Compuesto, que agrupa a las principales industrias tecnológicas se ubicó en 7 mil 805.72 unidades, lo que significó una utilidad acumulada en el año de 13.07 por ciento.

ÍNDICE NASDAQ COMPOSITE

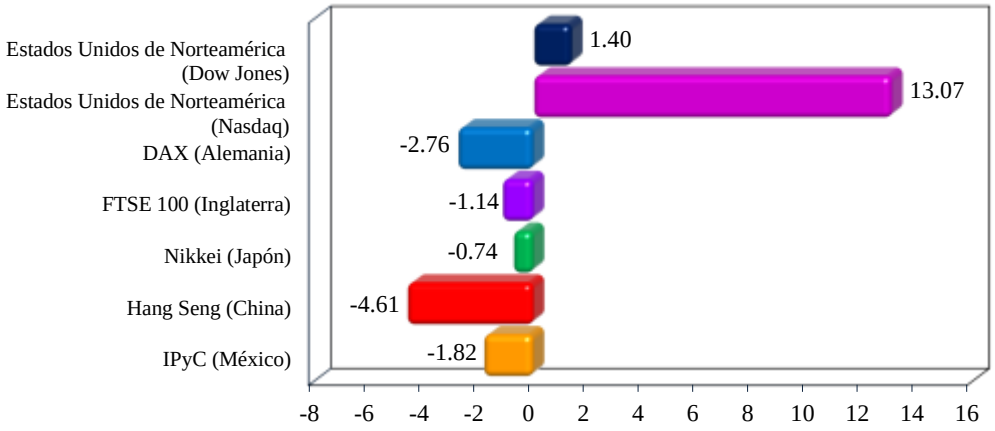


* Dato al 16 de julio.
FUENTE: Invertia.com.mx.

En Europa, la evolución de los principales mercados accionarios mostraron una caída. Al 16 de julio de 2018, el índice bursátil de Alemania (Dax) reportó una pérdida de

capital de 2.76% y el mercado accionario de Inglaterra (FTSE-100) registró una pérdida de 1.14%. Lo mismo sucedió en los mercados asiáticos, el Nikei en el mercado de Japón registró un descenso de 0.74 y en China el Hang Seng cayó de manera acumulada en el año 4.61 por ciento.

MERCADOS BURSÁTILES INTERNACIONALES
-Variación porcentual en moneda local-
29 de diciembre de 2017-16 de julio de 2018



FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores.

Fuente de información:
Periódico Reforma, 17 de julio de 2018, sección negocios, página 2. México.

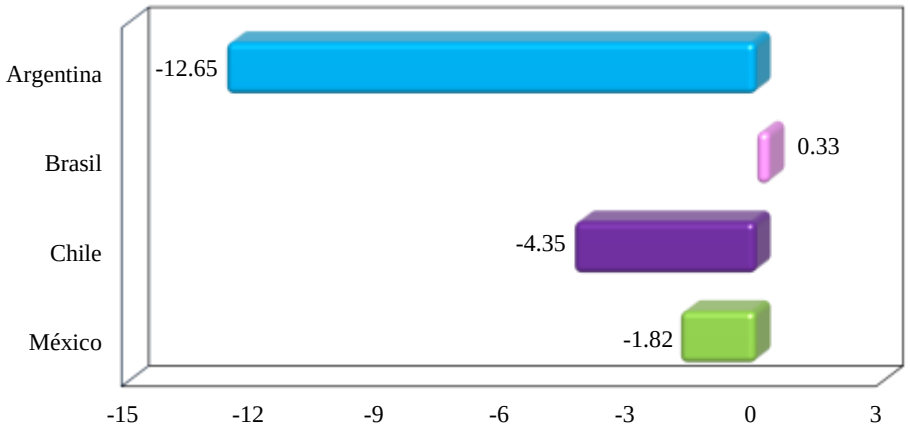
Mercados bursátiles de América Latina

En lo que va del año 2018 hasta el 16 de julio, a consecuencia del movimiento del dólar estadounidense y de la situación conflictiva comercial internacional, las principales bolsas de América Latina se movieron en línea hacia la baja, a excepción de la brasileña. De hecho, al 16 de julio de 2018, en Argentina el índice accionario de Merval reportó una pérdida de capital de 12.65% con respecto al 29 de diciembre de 2017.

Por su parte, al cierre de las actividades bursátiles del 21 de mayo de 2018, la bolsa de Chile con su Indice General de Precios y Acciones, (IGPA) reportó una pérdida de

4.35%; mientras el mercado accionario de Brasil (Bovespa) registró una ligera ganancia de capital de 0.33 por ciento y México, el IPyC tuvó un descenso de 1.82 por ciento.

BOLSAS DE VALORES DE AMÉRICA LATINA
-Variación porcentual acumulada en el año-
29 de diciembre de 2017-16 de julio de 2018



FUENTE: *Bloomberg*, Índices Mundiales.

Fuente de información:
Periódico Reforma, 17 de julio de 2018. Sección negocios, página 2. México.

MERCADO CAMBIARIO

Paridad cambiaria (Banxico)

Durante el primer semestre y los primeros días de julio del 2018 (2 al 16 de julio), la paridad cambiaria del peso frente al dólar estadounidense ha mostrado un comportamiento mixto, con una importante depreciación en los últimos tres meses, sin embargo, durante lo que va de julio el tipo de cambio ha mostrado una ligera recuperación.

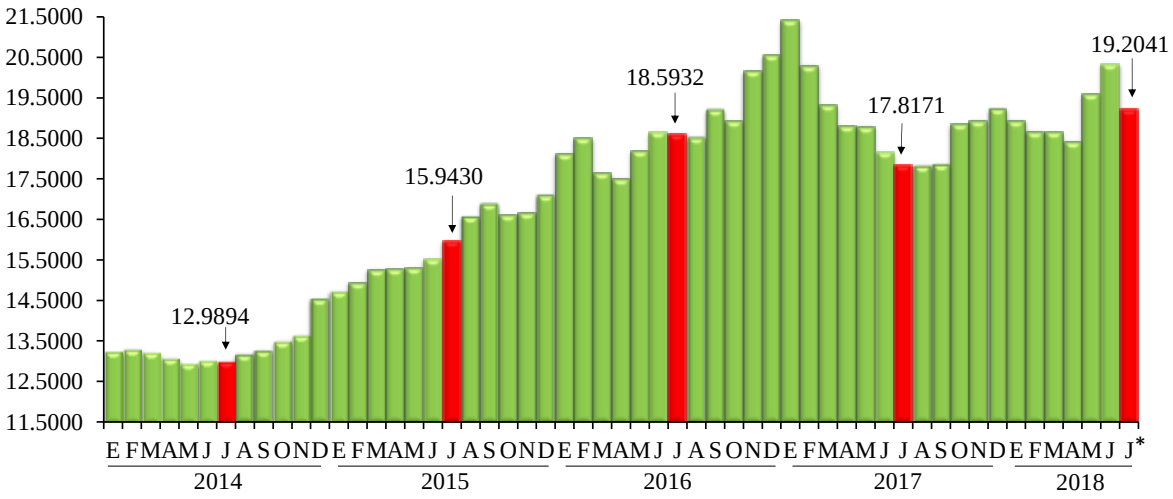
La cotización promedio del peso interbancario a 48 horas[119] frente al dólar en junio de 2018, fue de 20.3083 pesos por dólar, lo que significó una apreciación de 3.78% con respecto a mayo pasado (19.5677), de 5.76% con relación diciembre pasado (19.2020 pesos por dólar), y una apreciación de 11.94% respecto a junio de 2017 (18.1421 pesos por dólar).

Asimismo, la cotización promedio del peso interbancario a 48 horas frente al dólar, del 1 al 16 de julio de 2018, registró un promedio de 19.2041 pesos por dólar, lo que representó una depreciación de 3.37% con relación a junio pasado (20.3083 pesos por dólar), una ligera depreciación de 0.01% con respecto a diciembre pasado (19.2020 pesos por dólar) y una apreciación de 7.78% si se le compara con el promedio de julio de 2017 (17.8171pesos por dólar).

Cabe destacar, que la paridad cambiaria ha vuelto 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; la política arancelaria de los Estados Unidos de Norteamérica y la inestabilidad en los mercados cambiarios internacionales.

[119] 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*.

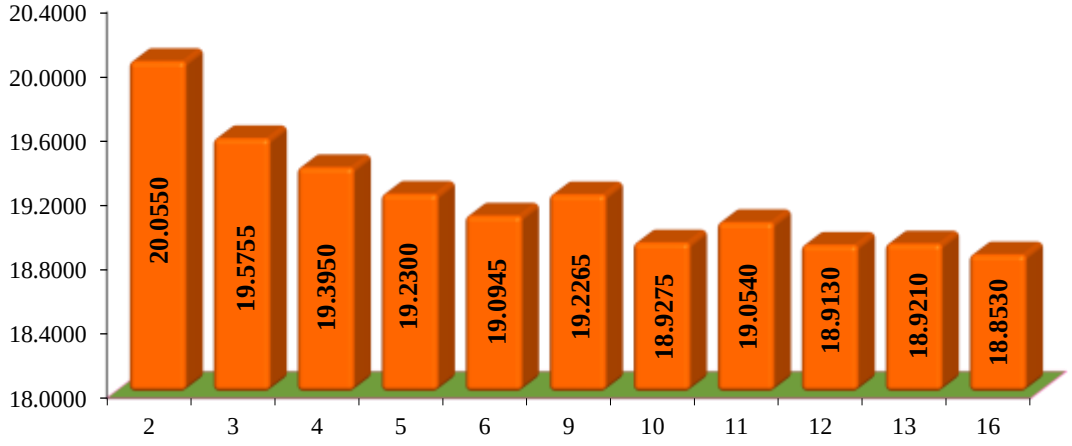
COTIZACIONES DEL PESO MEXICANO
RESPECTO AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE



*Promedio al día 16 de julio.
FUENTE: Banco de México.

En este contexto, el día 2 de julio de 2018, la cotización del peso frente al dólar se ubicó en 20.0550 pesos por dólar, apreciándose en una tendencia favorable al peso hasta el día 16 cuando alcanza los 18.8530 pesos por dólar.

COTIZACIONES DEL PESO MEXICANO
RESPECTO AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE
JULIO 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	18.4003	-1.27	-4.28
Mayo	19.5677	5.88	1.46
Junio	20.3083	3.79	5.76
Julio*	19.2041	-3.37	0.01

Nota: Las variaciones con signo negativo representan apreciación y con signo positivo depreciación.
* Al día 16 de julio.
FUENTE: Banco de México.

Fuente de información:
http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadroAnalitico&idCuadro=CA91&sector=6&locale=es

Mercado de futuros del peso (CME)

México inició operaciones en el mercado a futuros en mayo 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 volátil de la paridad cambiaria del peso frente al dólar del 2 de julio del 2018, al 16 de julio del presente año y los meses precedentes, las cotizaciones en los contratos del peso en el CME para septiembre de 2018 se ubicaron en 19.1351 pesos por dólar, cotización 0.36% por debajo del promedio del dólar interbancario a 48 horas del 1 al 16 julio (19.2041 pesos por dólar). Con ello, los inversionistas en el mercado de futuros podrían estar cautelosos en este período de impase del cambio de gobierno. De hecho, se están adquiriendo contratos a diciembre de 2018, en 19.4062 pesos por dólar y para marzo de 2019 en 19.6734 pesos por dólar, lo que implica una depreciación esperada de 2.44% con respecto a julio actual.

COTIZACIONES DE FUTUROS EN EL MERCADO DE CHICAGO (CME)

2018/2019	Peso/dólar
Septiembre 2018	19.1351
Diciembre 2018	19.4062
Marzo 2019	19.6734

FUENTE: CME-Diario *Reforma*, sección Negocios, pág. 2 del 17 de julio de 2018.

Fuente de información:
Periódico Reform*a*, Sección Negocios, pág. 2, 17 de julio de 2018.