

Introducción.

De cara a las próximas elecciones presidenciales en México, el Fondo Monetario Internacional afirma que la incertidumbre política podría frenar el ritmo de crecimiento esperado para la economía del país, por lo que es necesario una combinación de políticas públicas que coadyuven a la estabilidad económica y de los mercados financieros.

En esta edición se presenta un resumen de las perspectivas económicas para las Américas publicadas por el Fondo Monetario Internacional; los resultados principales de la encuesta de los analistas del sector privado en el mes de mayo, realizada por el Banco de México; la proyección de abonos a capital de la deuda interna y externa del Gobierno Federal; las principales entidades federativas por su aportación al PIB nacional; y la evolución del nivel de reservas internacionales en la última década.

El contenido se integra en el siguiente orden:

1. Contexto internacional
2. Expectativas del entorno macroeconómico
3. Finanzas públicas
4. Estados y municipios
5. Mercados financieros

1.- Contexto internacional

Las economías de Estados Unidos y Canadá han sido detonantes de la recuperación en la región de América Latina y el Caribe, de acuerdo al informe¹ presentado en el pasado mes de Mayo por el Fondo Monetario Internacional, se prevé que las economías líderes muestren un crecimiento de corto plazo por encima de su nivel potencial.

En este 2018 y el próximo 2019 favorecerá al crecimiento de la región los efectos expansivos de la política fiscal de Estados Unidos, sin embargo a mediano plazo se moderará el crecimiento por riesgos asociados con *“el posible endurecimiento de las condiciones financieras, la agudización de las tensiones comerciales con el riesgo de que las políticas se tornen más proteccionistas, y tensiones geopolíticas”*

Otro riesgo importante para las proyecciones optimistas de crecimiento, son las elecciones y el sentimiento populista, así como escándalos de corrupción que propician incertidumbre sobre la economía y las políticas públicas con efectos negativos en la ejecución de las reformas estructurales

En particular, México enfrenta un foco de alerta dada su aún dependencia con la evolución de Estados Unidos por sus vínculos comerciales, financieros y migratorios, por lo que la incertidumbre de la política que Estados Unidos pueda tomar para el largo plazo, aunado a la incertidumbre política de las próximas elecciones, podría frenar el crecimiento esperado. Además de los problemas de corrupción e inseguridad interna.

En Estados Unidos, “la política fiscal se ha vuelto expansiva y procíclica, lo cual requiere un ritmo más rápido de endurecimiento de la política monetaria”

Otros aspectos de incertidumbre sobre las políticas de Estados Unidos son:

- Desregulación financiera que puede acumular riesgos para la estabilidad financiera,
- Una política comercial restrictiva con impacto negativo para el crecimiento potencial de México,
- Un endurecimiento de la política migratoria, reduciría el crecimiento de la fuerza de trabajo para Estados Unidos (17% de su fuerza laboral son inmigrantes) afectando su tasa de crecimiento.

Las proyecciones de corto plazo del crecimiento a nivel mundial son del 3.9% para 2018-2019; para las economías desarrolladas se pronostican tasas del 2.5% y 2.2%, respectivamente; mientras para las economías emergentes y en desarrollo las perspectivas son de 4.9% para el 2018 y del 5.1% para el 2019. En México, se prevé un crecimiento del PIB del 2.3% para el 2018 y del 3.0% en el 2019.

En el mediano plazo, una vez que llegue a su fin el estímulo fiscal de Estados Unidos, se espera un ajuste a la baja de las tasas de crecimiento del 3.7% a nivel mundial.

¹ Perspectivas económicas: Las Américas (Mayo, 2018).

2.- Expectativas del entorno macroeconómico

La encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado² correspondiente al mes de mayo, pronostican una baja en la tasa de inflación general y una ligera alza en la inflación subyacente para el cierre de los años 2018 y 2019; mejora la expectativa de tasa de crecimiento en 0.05 puntos porcentuales para ambos años. En indicadores financieros, el tipo de cambio repunta alrededor del 1.0%; se redireccionan las expectativas de las tasas de interés de corto y largo plazo para ambos años, siendo más significativa el alza esperada para la tasa de interés de corto plazo (Cete 28 días) con una variación de 0.08 puntos porcentuales para el 2018 y con 0.10 puntos porcentuales para el 2019.

Pronósticos del desempeño de la economía anual para el 2018 y el 2019

| Indicadores de la economía | Expectativas (medias de los pronósticos en Abril 18) | | Expectativas (medias de los pronósticos en Mayo 2018) | |
|------------------------------------|--|-------|---|-------|
| | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 |
| Inflación general | 3.98 | 3.65 | 3.92 | 3.63 |
| Inflación subyacente ³ | 3.54 | 3.38 | 3.55 | 3.39 |
| Crecimiento del PIB | 2.21 | 2.29 | 2.26 | 2.34 |
| Tasa de fondeo interbancario | 7.47 | 6.69 | 7.50 | 6.78 |
| Tasa de interés del Cete 28 días | 7.42 | 6.78 | 7.50 | 6.88 |
| Tasa de interés del bono M 10 años | 7.75 | 7.59 | 7.81 | 7.60 |
| Tipo de cambio pesos/dólar | 18.83 | 18.56 | 19.02 | 18.72 |

Fuente: Banco de México

Como grandes rubros de factores que podrían obstaculizar el crecimiento económico en los próximos seis meses: El 55% se atribuye a gobernanza, destacando: Incertidumbre de la política interna con un 22.0%; seguido por Problemas de inseguridad pública con un 16% del total; el 33% se inclina hacia las condiciones externas, puntuado los Factores coyunturales: Política de comercio exterior con un 18% del total.

En cuanto a la percepción respecto al entorno económico, incrementa en siete puntos porcentuales las respuestas que consideran que la situación empeorará (45%), se reduce en nueve puntos porcentuales el grupo de analistas que considera que el clima de negocios permanecerá sin cambios (35%), y se mantiene la proporción de los que esperan el clima de negocios mejore (19%). Por otro lado, continua disminuyendo la percepción negativa sobre la economía al opinar un 61% que la situación está peor que hace un año y aumenta en tres puntos porcentuales la posición de ser un mal momento para invertir (55% del total).

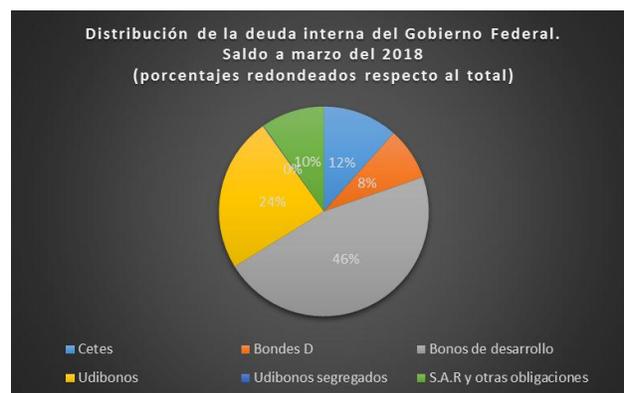
² Publicados por el Banco de México el 1º. de junio de 2018.

³ La inflación subyacente excluye los bienes y servicios más volátiles de la economía, e incluye los subíndices de Mercancías y Servicios. El subíndice de Mercancías lo integran los grupos: Alimentos procesados, bebidas, tabaco y Otras mercancías. El subíndice de Servicios lo integran los grupos: Vivienda (habitación), Educación (colegiaturas) y Otros servicios

3.- Finanzas públicas.**¿Cuánto abona a capital el Gobierno Federal por deuda?**

El saldo a marzo del 2018 de la deuda interna del Gobierno Federal asciende a 6,123,462.3 millones de pesos.

| Deuda interna del Gobierno Federal Marzo 2018 | | |
|--|-------------|-------|
| TOTAL | 6,123,462.3 | 100% |
| Cetes | 710,164.0 | 11.6% |
| Bondes D | 496,033.5 | 8.1% |
| Bonos de desarrollo | 2,847,282.7 | 46.5% |
| Udibonos | 1,465,012.7 | 23.9% |
| Udibonos segregados | 7712.4 | 0.1% |
| S.A.R y otras obligaciones | 597,257.0 | 9.8% |
| Fuente. Secretaría de Hacienda y Crédito Público | | |



Los pagos a capital proyectados por este concepto para el cierre de este año suman 998,251.9 millones de pesos, de los cuales el 67% corresponden a Cetes.

De la deuda interna por Cetes, casi la mitad de los recursos se destina a la liquidación de Cetes con vencimiento a seis meses ya que representan el 46% del total.

Para bonos de desarrollo a tasa fija se proyectan pagos a capital por 267,964.6, que corresponden al 26.8% del total de recursos, asignándose a los vencimientos de 4, 5 y 10 años, el 57%, 35% y 8%, respectivamente.

El resto del pago para este año, 22, 687 millones de pesos, se destina a Udibonos segregados, SAR, Obligaciones por Ley del ISSSTE, Bonos de pensión PEMEX, Bonos de pensión CFE y otros.

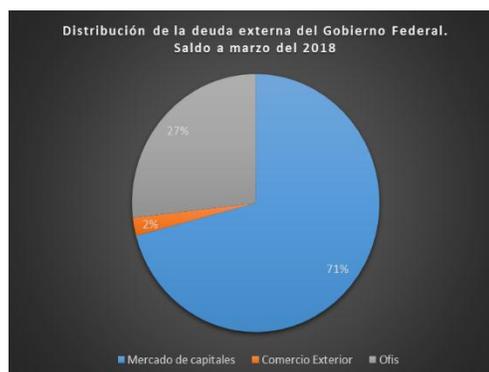
| Concepto | Proyección de pagos a capital de la Deuda Interna del Gobierno Federal | | | | | | | | | | Millones de pesos |
|--------------|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|-------------------|
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | |
| TOTAL | 568,885.0 | 670,010.2 | 434,795.0 | 535,712.2 | 144,671.8 | 282,460.2 | 267,976.1 | 179,240.2 | 210,841.5 | 99,044.0 | 1,731,574.2 |

De acuerdo a las notas de la SHCP, la proyección se realizó con base en el saldo contractual al 31 de marzo de 2018, utilizándose para el caso de los Udibonos el valor de la Udi al cierre del periodo. Elaborándose el calendario con base en los documentos contractuales.

En cuanto a la deuda externa del Gobierno Federal, el saldo a marzo del 2018 asciende a 96,402.9 millones de dólares.

Los pagos a capital proyectados para el cierre de este año son de 1,373.1 millones de dólares, de los cuales el 10.3% serán para bonos del mercado de capitales, 2.7% para deudas del comercio exterior y el 79.5% para Ofis (del total, el 37% para el BID y el 63% para el BIRF).

| Deuda interna del Gobierno Federal a marzo 2018 | | |
|--|----------|-------|
| TOTAL | 96,402.9 | 100% |
| Mercado de capitales | 68,361.3 | 70.9% |
| Comercio Exterior | 2,185.1 | 2.3% |
| Ofis | 25,856.5 | 26.8% |
| Fuente. Secretaría de Hacienda y Crédito Público | | |



| Concepto | Proyección de pagos de capital anual de la deuda extena | | | | | | | | | | Millones de dólares años |
|--------------|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------------------|
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | |
| TOTAL | 4,532.9 | 2,740.9 | 5,439.7 | 5,734.4 | 7,516.9 | 4,325.2 | 7,996.3 | 5,361.1 | 6,266.7 | 7,769.2 | 37,346.5 |

La proyección se realizó con base en el saldo contractual al 31 de marzo de 2018.

4.- Estados y Municipios

Las principales entidades federativas: Aportación al PIB Nacional

De acuerdo a cifras del INEGI del periodo 2003-2016, las principales entidades federativas en cuanto a su aportación al PIB Nacional son: Ciudad de México, México, Nuevo León, Jalisco, Veracruz de Ignacio de la Llave, Guanajuato, Campeche, Coahuila de Zaragoza, Sonora y Puebla. Tales Estados han sido rankiados en función de su aportación en el año 2016, independientemente de las tasas de crecimiento registradas. Al 2016, las tres primeras aportaron la tercera parte del PIB nacional; en total, estas 10 entidades contribuyeron con el 62.6% de la producción total de la economía nacional.

En las siguientes tablas se aprecia la continuidad en la importancia de la mayoría de las entidades federativas por su aportación al PIB Nacional, salvo el caso de Sonora que se incorpora en este grupo hasta el 2016, ocupando el lugar de Tabasco.

| Entidad Federativa | 2011 | Rank | % part | 2012 | Rank | % part | 2013 | Rank | % part |
|---------------------------------|-------------------|------|--------|-------------------|------|--------|-------------------|------|--------|
| Ciudad de México | 2,533,807 | 1 | 17.0% | 2,633,935 | 1 | 17.1% | 2673066.3 | 1 | 17.1% |
| México | 1,283,448 | 2 | 8.6% | 1,339,995 | 2 | 8.7% | 1,365,154 | 2 | 8.7% |
| Nuevo León | 1,069,812 | 3 | 7.2% | 1,113,818 | 3 | 7.2% | 1,125,000 | 3 | 7.2% |
| Jalisco | 953,148 | 4 | 6.4% | 995,286 | 4 | 6.4% | 1,018,579 | 4 | 6.5% |
| Veracruz de Ignacio de La Llave | 746,818 | 5 | 5.0% | 779,730 | 5 | 5.1% | 781,357 | 5 | 5.0% |
| Guanajuato | 548,163 | 8 | 3.7% | 570,922 | 7 | 3.7% | 594,576 | 7 | 3.8% |
| Campeche | 726,504 | 6 | 4.9% | 714,787 | 6 | 4.6% | 721,085 | 6 | 4.6% |
| Coahuila de Zaragoza | 523,207 | 9 | 3.5% | 549,552 | 9 | 3.6% | 538,207 | 9 | 3.4% |
| Sonora | 471,510 | 11 | 3.2% | 495,926 | 11 | 3.2% | 510,316 | 11 | 3.3% |
| Puebla | 493,353 | 10 | 3.3% | 524,226 | 10 | 3.4% | 519,257 | 10 | 3.3% |
| Total nacional | 14,875,797 | | | 15,430,993 | | | 15,642,620 | | |
| Entidad Federativa | 2014 | Rank | % part | 2015 | Rank | % part | 2016 | Rank | % part |
| Ciudad de México | 2,736,587 | 1 | 17.0% | 2,842,349 | 1 | 17.2% | 2,974,071 | 1 | 17.5% |
| México | 1,402,021 | 2 | 8.7% | 1,436,487 | 2 | 8.7% | 1,478,587 | 2 | 8.7% |
| Nuevo León | 1,162,972 | 3 | 7.2% | 1,212,121 | 3 | 7.3% | 1,228,744 | 3 | 7.2% |
| Jalisco | 1,061,952 | 4 | 6.6% | 1,109,591 | 4 | 6.7% | 1,161,406 | 4 | 6.8% |
| Veracruz de Ignacio de La Llave | 787,053 | 5 | 4.9% | 799,006 | 5 | 4.8% | 811,543 | 5 | 4.8% |
| Guanajuato | 623,184 | 7 | 3.9% | 661,819 | 6 | 4.0% | 691,613 | 6 | 4.1% |
| Campeche | 686,747 | 6 | 4.3% | 638,083 | 7 | 3.9% | 600,771 | 7 | 3.5% |
| Coahuila de Zaragoza | 566,409 | 8 | 3.5% | 573,496 | 8 | 3.5% | 583,873 | 8 | 3.4% |
| Sonora | 520,660 | 11 | 3.2% | 539,830 | 11 | 3.3% | 570,174 | 9 | 3.3% |
| Puebla | 526,426 | 10 | 3.3% | 541,203 | 10 | 3.3% | 557,877 | 10 | 3.3% |
| Total nacional | 16,067,780 | | | 16,573,100 | | | 17,028,177 | | |

FUENTE: IIEG; Instituto de información Estadística y Geográfica, con base a datos proporcionados por el INEGI.

Es evidente que la Ciudad de México es la que mayor aportación tiene en la economía nacional, seguidos por México, Nuevo León, Jalisco y Veracruz Ignacio de la Llave que mantienen su posición en el periodo 2011-2016. Destaca el cambio gradual a la baja de posición de Campeche que ocupó del 2003 al 2006 el tercer lugar. Tabasco entre el 2009 y 2015 osciló entre las posiciones 7 y 9.

¿Cuál es la actividad económica de mayor relevancia en las diez principales entidades?

En la Ciudad de México, los Medios masivos; en Campeche, la Minería y; en los demás Estados, la Industria manufacturera.

5.- Mercados financieros

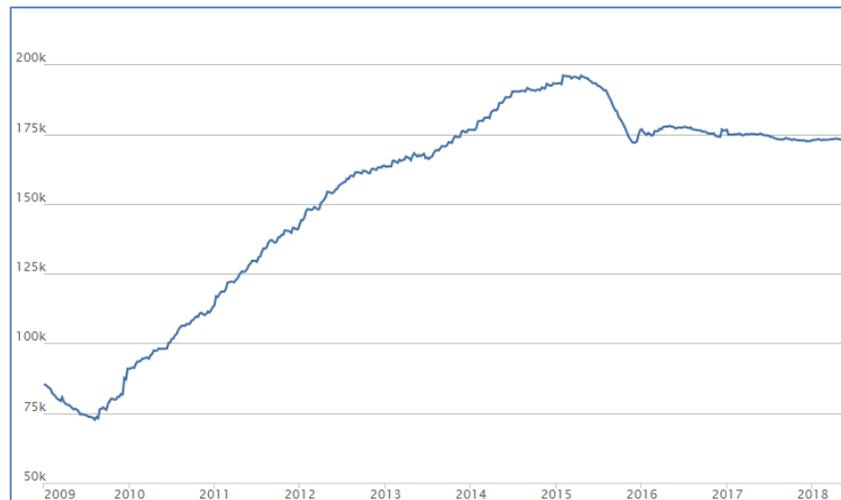
Reservas internacionales

Conforme al Artículo 19 de la Ley del Banco de México la Reserva Internacional se constituye con las divisas y el oro, propiedad del Banco Central, que se hallen libres de todo gravamen y cuya disponibilidad no esté sujeta a restricción alguna.

En la última década, el nivel de reservas internacionales en México ha mostrado dos tipos de tendencias: la primera creciente, al observarse desde la mitad del año 2009 registrar un monto acumulado de 73,163.5 millones de dólares (21/08) hasta principios del año 2015 que mostró su cima, ubicándose en 196,010.5 millones de dólares (30/01); posteriormente se inicia una caída continua durante diez meses para llegar a un mínimo registrado de 171, 881.6 millones de dólares el 27 de noviembre del mismo año, para después mostrar leves fluctuaciones contabilizando un saldo al 8 de junio del 2018 de 173, 275.9 millones de dólares.

La variación negativa de las reservas internacionales en los últimos dos años ha sido superior al diez por ciento.

Reservas internacionales. Periodo 2009- Junio 2018
Millones de dólares de EU



Fuente. Banco de México

Responsable de edición. L.E y M.F. Georgina Manrique Morteo