

Introducción.

Las proyecciones del crecimiento mundial castigan aún más las tasas esperadas para el cierre del 2019, el Fondo Monetario Internacional (FMI) reduce en 0.2 puntos porcentuales la perspectiva de la tasa de crecimiento mundial y resalta la importancia del cuidado de la deuda pública para enfrentar la desaceleración económica. En sólo tres meses, la reducción del crecimiento de México es severa, al reducir en -0.5 puntos porcentuales la tasa esperada, compartiendo los especialistas en economía del sector privado la ensombrecida expectativa.

Con la intención de tener un panorama sobre el dinamismo de la economía y del nivel de deuda del sector público a nivel federal, estatal y municipal, en esta edición se presenta el ajuste de las perspectivas económicas mundiales del FMI ; la proyección de los indicadores macroeconómicos en México de los especialistas en economía del sector privado para el 2019 y el 2020 presentadas por el Banco de México; la situación financiera de sector público en el primer bimestre del 2019; el nivel de deuda subnacional al cierre de 2018 y; la colocación de deuda pública en los mercados internacionales de capital.

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.***Perspectivas sobre la economía mundial (Fondo Monetario internacional. Abril, 2019)***

El Fondo Monetario Internacional afirma la continua desaceleración de la tasa de crecimiento mundial en el primer semestre de 2019, dadas las tensiones comerciales entre las principales economías del mundo (Estados Unidos y China) y el endurecimiento de las políticas macroeconómicas que propiciarán una contracción económica en el 70% de la economía global.

Después de un repunte en la tasa del crecimiento en el 2017 al pasar de 3.2% en el 2015 y 2016 a una tasa del 3.8%, las proyecciones muestran una reducción de 0.1 puntos porcentuales para cerrar el 2018 con una tasa del 3.6% y estimar una tasa para el 2019 de 3.3% y luego una mejora en el 2020 con expectativa de una tasa mundial del 3.6%, panorama resultado de la incertidumbre de corto plazo y de la tendencia hacia tasas de crecimiento de las economías avanzadas hacia un modesto potencial de largo plazo.

La economía mundial: Un momento delicado
Últimas proyecciones de crecimiento de *Perspectivas de la economía mundial* (variación porcentual)

	2018	Proyecciones	
		2019	2020
Producto mundial	3,6	3,3	3,6
Economías avanzadas	2,2	1,8	1,7
Estados Unidos	2,9	2,3	1,9
Zona del euro	1,8	1,3	1,5
Alemania	1,5	0,8	1,4
Francia	1,5	1,3	1,4
Italia	0,9	0,1	0,9
España	2,5	2,1	1,9
Japón	0,8	1,0	0,5
Reino Unido	1,4	1,2	1,4
Canadá	1,8	1,5	1,9
Otras economías avanzadas	2,6	2,2	2,5
Economías emergentes y en desarrollo	4,5	4,4	4,8
África subsahariana	3,0	3,5	3,7
Nigeria	1,9	2,1	2,5
Sudáfrica	0,8	1,2	1,5
América Latina y el Caribe	1,0	1,4	2,4
Brasil	1,1	2,1	2,5
México	2,0	1,6	1,9
Comunidad de Estados Independientes	2,8	2,2	2,3
Rusia	2,3	1,6	1,7
Excluida Rusia	3,9	3,5	3,7
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	6,4	6,3	6,3
China	6,6	6,3	6,1
India	7,1	7,3	7,5
ASEAN-5	5,2	5,1	5,2
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	3,6	0,8	2,8
Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán	1,8	1,5	3,2
Arabia Saudita	2,2	1,8	2,1
Países en desarrollo de bajo ingreso	4,6	5,0	5,1

Fuente: FMI, *Perspectivas de la economía mundial*, abril de 2019.

Un comparativo respecto a las perspectivas de enero del 2019 marcan una reducción de 0.2 puntos porcentuales en la tasa de crecimiento esperada para las economías avanzadas, con retrocesos importantes en Alemania (-0.5%), Italia (-0.5%) y Canadá (-0.4%).

En el caso de las economías emergentes y en desarrollo el ajuste es de -.01%, destacando el retroceso para la región de América Latina y el Caribe de -0.6%, y a su interior la contracción esperada para Brasil y México de -0.4% y -0.5%, respectivamente.

Desde el monitor fiscal 2019, se resalta la importancia de reducir el endeudamiento y mejorar la política fiscal.

De la mano con la desaceleración pronosticada, el FMI sostiene que la elevada deuda en el mundo puede frenar la capacidad de los gobiernos de compensar a través de la política fiscal la debilidad del crecimiento económico dada la probable menor disposición de los acreedores de financiar déficits presupuestarios más amplios. Además, el pago de intereses por deuda desplaza los recursos que propician un mejor futuro para la sociedad y que favorecen la expansión de la actividad económica.

En el monitor fiscal 2019, las recomendaciones para que los países se adapten a las tendencias mundiales y reduzcan su deuda, se centran en tres líneas de acción:

1. Optimizar la asignación del gasto. Invirtiendo en infraestructura, educación y salud que propician condiciones para el crecimiento económico, y recortando gradualmente gastos que dan lugar a la ineficiencia económica, como el subsidio a energéticos.
2. Ampliar el espacio disponible en el presupuesto. Mejorar la gestión financiera pública (economías avanzadas) y generar estrategias para elevar la recaudación de ingresos (economías de mercados emergentes y en desarrollo).
3. Mejorar la política tributaria. Adoptando impuestos sobre la renta más progresivos para reducir la desigualdad económica, cooperar en la reforma de tributación de las multinacionales limitando el traslado de beneficios y la competencia fiscal mundial.

El freno de la corrupción también ayuda a la obtención de recursos adicionales y a reducir el despilfarro, ya que un estado corrupto disminuye la capacidad del gobierno para un crecimiento económico con beneficios distribuidos entre todos sus ciudadanos. Entre los daños se encuentran las relaciones “A mayor corrupción, menores ingresos tributarios”, y “A mayor corrupción menores calificaciones de los alumnos”.

“El abuso de la función pública para beneficio propio merma la confianza de la población en el gobierno y las instituciones, socava la eficacia y la equidad de las políticas públicas y malversa el dinero de los contribuyentes originalmente destinado a escuelas, carreteras y hospitales” (FMI. Abril 4, 2019. Blog diálogo a fondo).

2.- Expectativas del entorno macroeconómico

La percepción de los especialistas en economía del sector privado de la encuesta de marzo permite observar una leve mejora en los niveles de inflación general esperados para el cierre de los años 2019 y 2020, manteniendo relativamente estable las expectativas de la inflación subyacente; una caída de la tasa de crecimiento esperada del PIB significativa para el 2019; un mejor panorama para las tasas de interés de corto y largo plazo, y ligeras oscilaciones para el tipo de cambio. Lo anterior, implica la percepción de un mejor escenario para los niveles de inflación y tasas de interés con retroceso en el crecimiento de la economía mexicana.

Pronósticos del desempeño de la economía anual para el 2019 y el 2020

Indicadores de la economía	Expectativas (medias de los pronósticos en Enero 2019)		Expectativas (medias de los pronósticos en Febrero 2019)		Expectativas (medias de los pronósticos en Marzo 2019)	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Inflación general	3.85	3.75	3.67	3.71	3.65	3.65
Inflación subyacente ¹	3.50	3.46	3.50	3.51	3.45	3.42
Crecimiento del PIB	1.80	1.92	1.64	1.91	1.56	1.82
Tasa de fondeo interbancario	8.17	7.44	8.10	7.47	7.98	7.32
Tasa de interés del Cete 28 días	8.18	7.66	8.05	7.58	7.97	7.33
Tasa de interés del Bono M 10 años	8.81	8.62	8.53	8.36	8.30	8.01
Tipo de cambio pesos/dólar	20.16	20.39	20.19	20.56	19.97	20.26

Fuente: Banco de México

En cuanto a los factores que podrían obstaculizar el crecimiento económico en los próximos seis meses, disminuyen las percepciones negativas sobre la gobernanza al pasar de un 48% a un 39% del total de opiniones; reduciendo la Incertidumbre de la política interna (del 16% al 12%) y ganando terreno los problemas de inseguridad pública (del 11% al 14%); en segundo lugar se ubican las condiciones económicas internas, al repuntar en forma significativa del 17% al 29%, con problemas asociadas a la producción petrolera y a la incertidumbre de la economía doméstica; en tercera posición se ubica la debilidad del mercado externo y de la economía mundial con un 10% del total; le siguen la inflación y la política monetaria con el 5% y las finanzas públicas con el 3%. Por lo que los factores que pueden obstaculizar el crecimiento en el país son en un 90% internos.

¹ 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

Situación Financiera del Sector Público: Primer bimestre del 2019

Los ingresos presupuestarios alcanzan un monto de 853,944.69 millones de pesos en el primer bimestre del 2019, con un crecimiento real de -3.9% respecto al primer bimestre del año anterior. A su interior se observa un retroceso real del -32.7% de los ingresos petroleros y un incremento del 2.3% de los ingresos no petroleros, ganando un 3.4% los ingresos tributarios.

El gasto neto total pagado es por 897,160.51 millones de pesos, mostrando un retroceso del -7.7% respecto al mismo bimestre del año anterior. A su interior, tanto el gasto programable como el gasto no programable se contraen en -5.5% y -12.7%, respectivamente.

La participación del gasto programable para el primer bimestre del 2019 es del 70.2% del gasto neto total pagado, mientras el gasto no programable absorbe el 29.8% restante.

La estructura del gasto programable es de un 81.3% de gasto corriente y 18.7% de gasto en capital; se observa una mejora del 0.9% en este último. Como parte del gasto corriente, el rubro pensiones y jubilaciones muestra un crecimiento real del 7.9%, ganando también participación en la estructura del gasto al pasar del 26.1% en el 2018 al 30.2% en 2019. El gasto en capital muestra una reducción real del -0.06%, a su interior la inversión física decrece en -5.8%.

En el gasto no programable se integra en un 61% de Participaciones, 35% de Costo financiero, 11% Apoyo a ahorradores y deudores y el 4% Adefas y otros, observándose un incremento de las Participaciones que integraban el 49% del total en el mismo bimestre del año anterior y del Costo financiero cuya proporción fue del 28% en el mismo periodo. El Costo Financiero muestra un incremento real del 11.1% en el primer bimestre del 2019 respecto al mismo periodo del año anterior.

Como saldo neto, se observa una reducción en el déficit presupuestario al pasar de -80,544.4 mdp a -43,215.8 mdp en el primer bimestre del 2018 y 2019, respectivamente. Disminuye el déficit del balance público en los mismos periodos analizados al sumar -67,804.1 mdp y -27,626.4 mdp.

Situación Financiera del Sector Público Año actual vs año anterior			
Enero-Febrero (2018-2019)			
Millones de pesos			
Concepto	Enero-Febrero		
	2018	2019	Crec. real %
A. Ingresos Presupuestarios	853,155.6	853,944.7	-3.9
Petroleros	150,521.3	105,459.7	-32.7
Gobierno Federal	82,556.2	80,950.1	-5.9
Pemex	67,965.1	24,509.6	-65.4
No petroleros	702,634.3	748,485.0	2.3
Gobierno Federal	577,707.8	619,527.8	3.0
Tributarios	536,572.6	577,751.5	3.4
No tributarios	41,135.1	41,776.3	-2.5
Organismos y empresas	124,926.6	128,957.2	-0.9
B. Gasto Neto Pagado	933,700.0	897,160.5	-7.7
Programable	639,606.4	629,713.0	-5.5
Corriente	525,763.7	511,857.3	-6.5
Servicios personales	179,479.1	180,971.3	-3.2
Otros gastos de operación	87,773.7	89,869.5	-1.7
Pensiones y jubilaciones	137,461.3	154,428.8	7.9
Subsidios, transferencias y aportaciones	107,944.8	81,424.0	-27.6
Ayudas y otros gastos	13,104.8	5,163.7	-62.2
Capital	113,842.6	117,855.7	-0.6
Inversión física	98,974.2	97,104.0	-5.8
Directo	56,450.1	61,473.8	4.6
Indirecto	42,524.0	35,630.3	-19.6
Inversión financiera y otros	14,868.5	20,751.7	34.0
No programable	294,093.6	267,447.5	-12.7
Costo financiero	81,762.4	94,602.9	11.1
Intereses, comisiones y gastos	62,593.9	65,978.8	1.2
Gobierno Federal	28,057.3	36,499.8	24.9
Sector paraestatal	34,536.6	29,479.1	-18.0
Apoyo a ahorradores y deudores	19,168.5	28,624.0	43.4
IPAB	19,168.5	22,715.9	13.8
Otros	0.0	5,908.2	n.s.
Participaciones	144,722.0	162,000.3	7.5
Adefas y otros	67,609.2	10,844.4	-84.6
C. Balance presupuestario (A - B)	-80,544.4	-43,215.8	-48.5
D. Balance no presupuestario	12,740.3	15,589.4	17.5
E. Balance público (C + D) = (F - G)	-67,804.1	-27,626.4	-60.9

Fuente. Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas. SHCP

4.- Estados y Municipios

La deuda pública subnacional incluye todas las obligaciones de pasivo, contraídas de manera directa o indirecta, de corto, mediano o largo plazo, derivadas de financiamientos, en forma independiente al instrumento de contratación, a cargo de los Estados, la Ciudad de México y los municipios (Instituto Mexicano para la Competitividad-IMCO).

De acuerdo con el Reporte trimestral sobre la Deuda de Entidades Federativas y los Municipios, correspondiente al cuarto trimestre de 2018 realizado por el Instituto Belisario Domínguez, algunos datos relevantes son:

- El monto total de la deuda subnacional ascendió a 601,218.3 millones de pesos (mdp) para un total de 125,191,900 habitantes, lo que representa una deuda per cápita de 4,802.4 mdp.
- La deuda aumento en 3.5% respecto al mismo trimestre del año anterior y 4.4% en relación al trimestre anterior.
- El 91.9% del total del financiamiento corresponde a las entidades federativas y sus entes públicos, y, el resto, 8.1%, a los municipios y sus entes públicos.
- En la última década ha crecido un poco más de 138% al pasar de 252,154 mdp en el 2009 a 601,218 mdp al cierre del 2018.
- Durante el sexenio 2013-2018, ha disminuido su proporción respecto de las participaciones, de 90.7% en el 2013 a 74.8% al cuarto trimestre del 2018.
- Una menor proporción sobre los ingresos totales, de 38.5% en el 2016 a 35.7% en 2018 para entidades federativas, y de 14.4% a 10.9%, para los municipios, en el mismo periodo.
- Una mayor tasa de interés promedio ponderada para entidades federativas y municipios, adicionando 1.6 % del 2016 al 2018 (7.6% a 9.2% para entidades y 8.2% a 9.8% para municipios).
- La estructura de la deuda se integra por un 56.4% con la banca múltiple, un 29.7% con la banca de desarrollo, un 12.1% con emisiones bursátiles y con otras fuentes de financiamiento en 1.8%.
- Las calificaciones crediticias asignadas por Fitch Ratings México otorgan a la Ciudad de México la Máxima Calificación (AAA), y a Alta Calidad Crediticia (AA+) para Aguascalientes, Guanajuato, México y Querétaro, esta última valorado por Moody's. Las notas más bajas las obtienen Veracruz (-BBB), Quintana Roo (BBB), Michoacán (BBB), Coahuila (BBB+), Colima (BBB+), Chihuahua (BBB+) y Nayarit (BBB+), considerando en todos los casos como riesgo moderado.
- Al cuarto trimestre de 2018 la deuda municipal ascendió a 42,439.2 mdp, cifra que representó el 8.3% del total de la deuda subnacional. Los tres municipios más endeudados son Tijuana B.C. (6.25%); Guadalajara, Jalisco (5.46%); y Monterrey, N.L. (4.73%).
- Al cuarto trimestre, las entidades federativas que presentaron un mayor nivel de endeudamiento per cápita fueron: Nuevo León con 14,538 pesos, Chihuahua con 13,200 pesos, y Quintana Roo con 12,875 pesos.
- Los estados que presentaron una mayor relación de su deuda respecto de sus participaciones federales fueron: Nuevo León con 215.9%, Chihuahua con 207.1%, y Quintana Roo con 201.4%.
- Los estados que con una mayor relación de su deuda respecto de su PIB son: Chihuahua con 7.0%, Quintana Roo con 6.6%, y Chiapas con 5.5%.

5. Mercados financieros

Colocación de deuda pública

El Plan Anual de Financiamiento para este año aprobó 5,400 millones de dólares para la deuda externa.

En los primeros cuatro meses del año, el gobierno federal ha colocado bonos para el refinanciamiento de la deuda pública.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público señala que en conjunto las dos emisiones le permiten al Gobierno Federal una cobertura del 100% de las amortizaciones de deuda externa de mercado para el 2019.

Primera colocación.

16 de enero del 2019. Emisión de Bonos Globales por 2,000 millones de dólares a 10 años con vencimiento en abril de 2029, a una tasa de rendimiento al vencimiento de 4.577% y tasa cupón de 4.5%

Segunda colocación.

1º. de abril del 2019. Emisión de Bonos de Referencia por 2,500 millones de euros, equivalente a 2,800 millones de dólares.

- 1,500 millones de euros a 7 años con vencimiento en 2026, a una tasa de rendimiento al vencimiento de 1.669% y tasa cupón de 1.625%
- 1,000 millones de euros a 20 años con vencimiento en el 2039, a una tasa de rendimiento al vencimiento de 2.969% y una tasa cupón de 2.875% (mínimo histórico de emisiones en el mercado de euros).



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