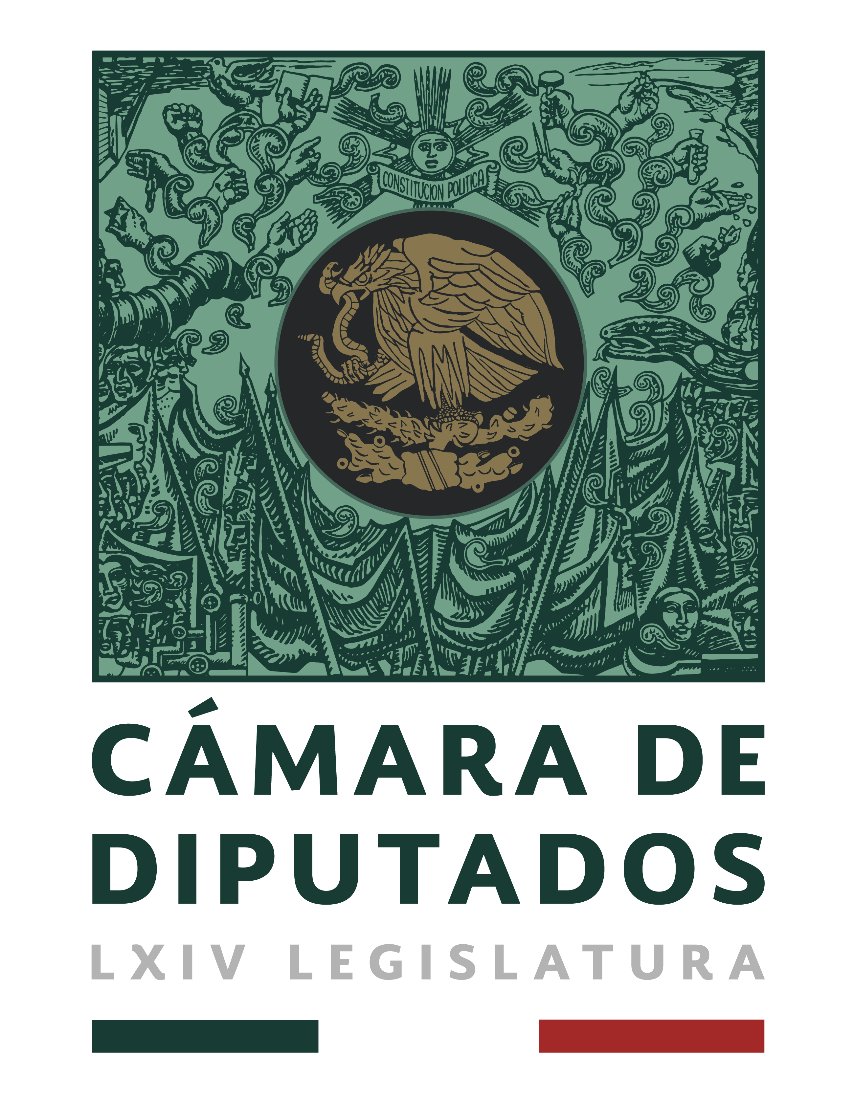
****

**Opinión al *INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA, LAS FINANZAS PÚBLICAS Y LA DEUDA PÚBLICA***

**Segundo Trimestre**

**JUNIO 2019**

**Opinión al INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA, LAS FINANZAS PÚBLICAS Y LA DEUDA PÚBLICA**

**Segundo Trimestre**

Dentro de lo establecido para el segundo trimestre de 2019, la economía mundial se mostró en estado de desaceleración. El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su actualización del reporte de Perspectivas de la Economía Mundial de julio, revisó a la baja su estimación para el ritmo de crecimiento de la economía mundial en 2019. Ahora bien, el panorama de las economías avanzadas mejoró marginalmente, en los mercados emergentes, particularmente en América Latina y el Caribe, el panorama se deterioró en relación con las estimaciones del trimestre previo.

Cabe mencionar, para la actividad económica en México, los indicadores disponibles hasta el segundo trimestre de 2019, muestran un desempeño mixto. El sector más dinámico de la economía ha sido el agropecuario, mientras que la contracción en el sector industrial, debido principalmente a las caídas en construcción y minería, y la desaceleración en el sector terciario, sugieren un crecimiento más moderado en la actividad económica del país para el segundo trimestre del año.

Finanzas públicas

Al cierre del primer semestre de 2019, los principales balances de finanzas públicas registraron resultados mejores que lo programado. Se registró un superávit primario del Sector Público, definido como la diferencia entre los ingresos totales y los gastos distintos del costo financiero, de 228 mil 88 millones de pesos, mayor al monto previsto originalmente de 135 mil 434 millones de pesos y al registrado el año anterior de 126 mil 878 millones de pesos. Este nivel de superávit primario es compatible con el estimado en los Criterios Generales de Política Económica 2019 de 1.0% del PIB.

En el mismo periodo, el balance del Sector Público presentó un déficit de 119 mil 922 millones de pesos, menor al previsto en el programa de 258 mil 873 millones de pesos y al déficit de 206 mil 731 millones de pesos observado en el mismo periodo de 2018.

Para el primer semestre de 2019, los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), la medida más amplia y robusta de balance del Sector Público Federal, registraron un déficit de 60 mil 941 millones de pesos, menor al déficit observado en 2018 de 236 mil 322 millones de pesos.

Durante enero-junio de 2019, los ingresos presupuestarios del Sector Público se ubicaron en 2 billones 622 mil 608 millones de pesos, monto inferior en 68 mil 430 millones de pesos a lo previsto en el programa y mayor en 0.6% en términos reales respecto al primer semestre de 2018. La diferencia entre los ingresos observados y los programados se debe a los menores ingresos petroleros, tanto del Gobierno Federal como de Pemex.

Los ingresos totales del Gobierno Federal mostraron un incremento real de 1.7% con respecto al año anterior y fueron mayores al programa en 12 mil 111 millones de pesos. Los ingresos tributarios sumaron 1 billón 694 mil 57 millones de pesos, mayores 4.4% en términos reales con respecto al mismo periodo del año anterior y menores al programa en 11 mil 62 millones de pesos. La diferencia con respecto al programa se explica principalmente por mayores devoluciones del IVA de saldos a favor pendientes del 2018, lo que implicó una menor recaudación de dicho impuesto. Destaca el crecimiento real del ISR de 1.5% con respecto al mismo periodo de 2018.

En enero-junio de 2019, el gasto neto pagado se ubicó en 2 billones 775 mil 727 millones de pesos, monto inferior al previsto en el programa en 174 mil 484 millones de pesos y al registrado el año anterior en 4.5% real. El menor gasto respecto al calendarizado se explica por un menor gasto programable en 123 mil 751 millones de pesos y un menor gasto no programable en 50 mil 734 millones de pesos.

Deuda pública

Para el cierre del segundo trimestre de 2019, los indicadores de riesgo de la deuda del Gobierno Federal se mostraron de diferente manera: dentro de la composición de la deuda, el 77.6% de la deuda neta del Gobierno Federal se encuentra denominada en pesos y el 22.4% en moneda extranjera. Dentro de la deuda interna, el plazo promedio de vencimiento de la deuda interna en valores gubernamentales fue de 7.85 años, y el 81.8% de estos, se encuentra a tasa fija y largo plazo. Para la deuda externa, el plazo promedio de la deuda de mercado es de 18.44 años y el 100% de esta se encuentra a tasa fija.

Durante el segundo trimestre del año se realizaron importantes acciones tanto en el manejo de la deuda interna como de la externa que permitieron fortalecer la composición de los pasivos públicos.

En cuanto a la deuda externa, para el mes de abril el Gobierno Federal realizó una emisión de deuda en los mercados internacionales de capital, de los cuales se colocaron 1 mil 500 millones de euros a 7 años con vencimiento en 2026, así como 1 mil millones de euros a 20 años con vencimiento en 2039. Con estas transacciones el Gobierno Federal captó recursos por un monto total de 2 mil 500 millones de euros, aproximadamente 2 mil 800 millones de dólares.

* El nuevo bono de referencia a 7 años fue colocado a una tasa de rendimiento de 1.669% y a una tasa cupón de 1.625%.
* El nuevo bono de referencia a 20 años fue colocado a una tasa de rendimiento de 2.969% y a una tasa cupón de 2.875%.

En el mes de junio, el Gobierno Federal concluyó una emisión de deuda en el mercado japonés, a través de la cual se colocaron 165 mil millones de yenes (aproximadamente 1 mil 500 millones de dólares).

La operación consistió en la emisión de cuatro nuevos bonos de referencia en dicho mercado a plazos de 3, 5, 7 y 10 años por montos de 65.5, 41.2, 27.3 y 31 miles de millones de yenes, respectivamente. Las tasas de interés alcanzadas por los bonos con vencimientos en 2022, 2024, 2026 y 2029 fueron 0.62, 0.83, 1.05 y 1.30%, respectivamente. Se contó con la participación de 107 inversionistas de distintos sectores del mercado japonés y de otras geografías, alcanzando una demanda total de 225 mil millones de yenes (equivalente a 1.36 veces el monto colocado).

Cabe resaltar que esta operación se llevó a cabo sin incurrir en endeudamiento adicional, ya que los recursos captados fueron utilizados para amortizar anticipadamente deuda con vencimientos en los próximos años, destacando que, se redujeron en alrededor de 37% los compromisos de pago programados para 2021. En lo que se refiere al manejo de la deuda interna, en el mes de junio, se llevó a cabo una operación de permuta de Bonos M en el mercado interno. En dicha operación se recibieron Bonos M con vencimientos en 2019, 2020 y 2021, y se entregaron Bonos M con vencimientos en 2024, 2027, 2029, 2031, 2038, 2042 y 2047. En total, se asignaron 28 mil 228.25 millones de pesos, disminuyendo las amortizaciones para 2019 en 2 mil 64.3 millones de pesos; 2020 en 16 mil 748.8 millones de pesos; y 2021 en 9 mil 415.2 millones de pesos.

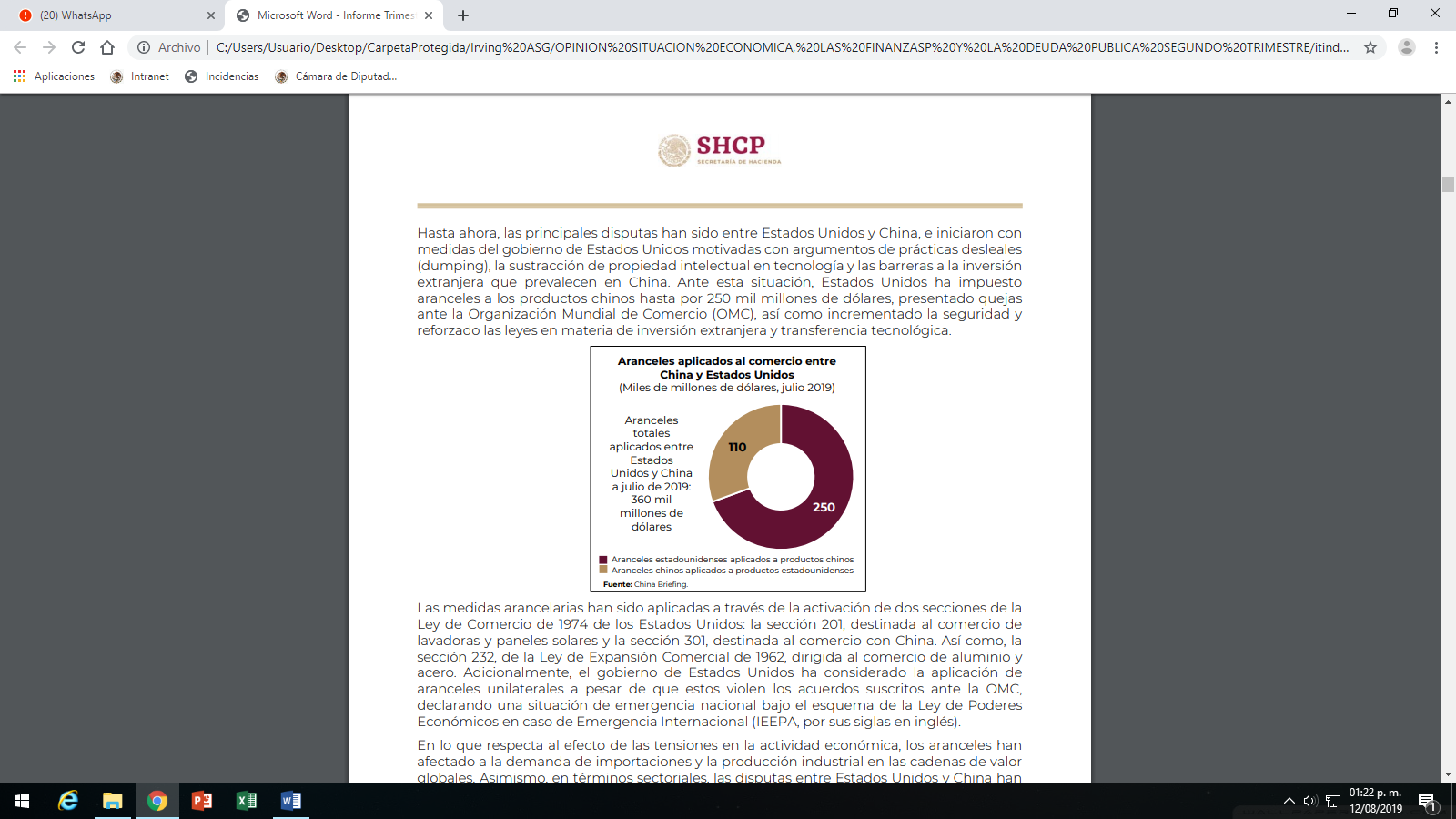
INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

A principios de 2018, el gobierno de Estados Unidos comenzó a implementar una política restrictiva en materia comercial, la cual ha consistido en la salida de acuerdos comerciales que estaban por ratificarse, como el Acuerdo Transpacífico de Cooperación Económica (TPP, por sus siglas en inglés); y la renegociación de tratados comerciales, como el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).

La nueva política comercial ha impuesto aranceles a la importación de productos de diversos países, como el acero, aluminio, paneles solares, lavadoras, automóviles y autopartes. El fundamento que es otorgado a esta política se basa en las resoluciones de la Comisión de Comercio Internacional y el Departamento de Comercio de Estados Unidos, se concluye que la importación de estos productos ha dañado a la industria local y representan una amenaza a la seguridad nacional. Esta política comercial ha ido escalando en intensidad y ampliando el número de países afectados. En respuesta a la política arancelaria de Estados Unidos, los países afectados han tomado distintas represalias comerciales, aumentando los aranceles a las importaciones provenientes de este país. Esta situación no solo ha afectado el comercio bilateral entre estos países sino también la demanda por exportaciones a nivel mundial, así como el ritmo de crecimiento de la producción industrial y de manufacturas, industrias que en gran parte dependen de cadenas de valor globales.

Hasta ahora, las principales disputas han sido entre Estados Unidos y China, e iniciaron con medidas del gobierno de Estados Unidos motivadas con argumentos de prácticas desleales (dumping), la sustracción de propiedad intelectual en tecnología y las barreras a la inversión extranjera que prevalecen en China.

Estados Unidos ha impuesto aranceles a los productos chinos hasta por 250 mil millones de dólares, presentado quejas ante la Organización Mundial de Comercio (OMC), así como incrementado la seguridad y reforzado las leyes en materia de inversión extranjera y transferencia tecnológica.



En esta gráfica podemos apreciar una comparación significativa en cuanto a medidas arancelarias, por una parte, Estados Unidos ha impuesto 250 aranceles a Productos chinos; mientras que China solo 110 a productos chinos; por tal motivo se aplicaron medidas arancelarias mediante la activación de 2 secciones de la Ley de Comercio de 1974 de los Estados Unidos: la sección 201, destinada al comercio de lavadoras y paneles solares y la sección 301, destinada al comercio con China. Así como, la sección 232, de la Ley de Expansión Comercial de 1962, dirigida al comercio de aluminio y acero.

Durante el segundo trimestre de 2019, las tensiones comerciales dominaron el balance de riesgos para el crecimiento de la economía. En abril, a raíz de las pláticas entre los gobiernos de China y Estados Unidos, mejoraron las perspectivas de que se llegaría a un acuerdo comercial y las tensiones comerciales disminuyeron.

El 5 de mayo, se intensificaron las tensiones con el anuncio norteamericano de un aumento en los aranceles de 10 a 25% sobre 200 mil millones de dólares de productos chinos. Esta medida entró en vigor el 10 de mayo y, en represalia, el gobierno chino aumentó el 1 de junio los aranceles sobre 60 mil millones de dólares de exportaciones estadounidenses.

En el primer trimestre de 2019, se registró una ligera recuperación, principalmente en economías avanzadas como Japón, Estados Unidos y la zona del euro. Sin embargo, el crecimiento de la economía mundial continuó mostrando una tendencia a la desaceleración. Por su parte, entre abril y julio, el FMI revisó ligeramente sus estimaciones de 2019 para el ritmo de crecimiento de la economía mundial de 3.3% a 3.2%, al tiempo que aumentó su estimación para las economías avanzadas de 1.8% a 1.9%.

En el segundo trimestre, observó un menor ritmo de crecimiento de la producción industrial, con una menor producción manufacturera y la tendencia negativa observada desde inicios de año, donde el crecimiento de la producción industrial pasó de una tasa anual de 3.6% en enero (su nivel más alto en el año) a 1.3% en junio. El mercado laboral se mantuvo sólido en el segundo trimestre, con una tasa de desempleo promedio en la población civil de 3.6%.

Para el segundo trimestre, hubo un aumento en el promedio trimestral del empleo no-agrícola por 459 mil nuevos empleos, aunado al incremento el salario promedio por hora en 2.7% a tasa trimestral anualizada.

La inflación general en la mayoría de las economías avanzadas ha registrado menores niveles en 2019 respecto a los observados en 2018 y se ha mantenido incluso por debajo del objetivo de política monetaria. Por su parte, la inflación en las economías emergentes ha mostrado cierta resistencia a la baja sobre todo en los componentes subyacentes, aunque estos indicadores se encuentran en niveles moderados.

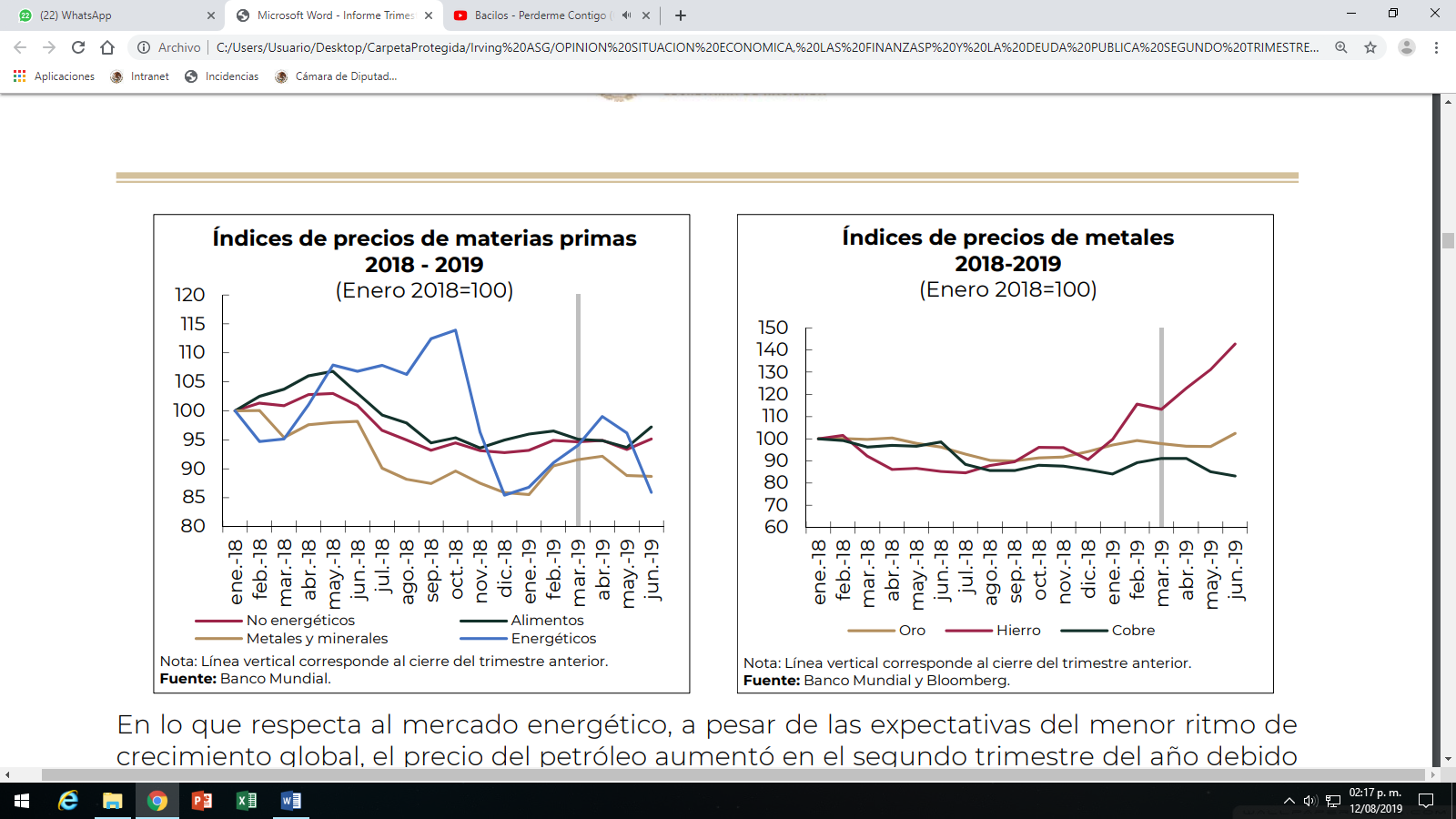
Los niveles de inflación observados en el segundo trimestre de 2019 han estado presionados por los precios de los alimentos y los servicios. En este contexto, la inflación subyacente en Brasil, China y Rusia durante el segundo trimestre del año promedió 3.8, 1.6 y 4.6%, respectivamente. Asimismo, en algunas economías emergentes como en Turquía, China y Colombia, se observó una depreciación de los tipos de cambio y un traspaso a los precios internos, presionando la inflación al alza.

En cuanto a materias primas y mercado petrolero, los precios de las materias primas han presentado una tendencia a la baja con una elevada volatilidad debido a factores de oferta y de demanda.

* Con respecto a los factores de oferta, destacan los fenómenos meteorológicos, conflictos geopolíticos y diversas sanciones impuestas por parte de Estados Unidos a algunos países.
* En cuanto a los factores de demanda, la reducción de las exportaciones derivada del aumento en los aranceles y una menor producción industrial, particularmente de manufacturas, contribuyeron a la reducción de la demanda de materias primas.

Dentro del sector de alimentos, en el segundo trimestre se registró una ligera disminución respecto al primer trimestre de 2019. Así mismo, el precio del maíz presentó un incremento debido a las constantes lluvias que afectaron negativamente la producción en Estados Unidos, el cual es el mayor productor de este grano en el mundo.

En el caso del cobre, la caída en el precio fue moderada y menor a la esperada debido a que se presentaron interrupciones en la producción por una huelga de la mina Chuquicamata de la empresa Codelco en Chile, así como por incrementos impositivos sobre la extracción de este metal en Zambia, que podrían reducir la producción mundial en aproximadamente 0.5% durante 2019.



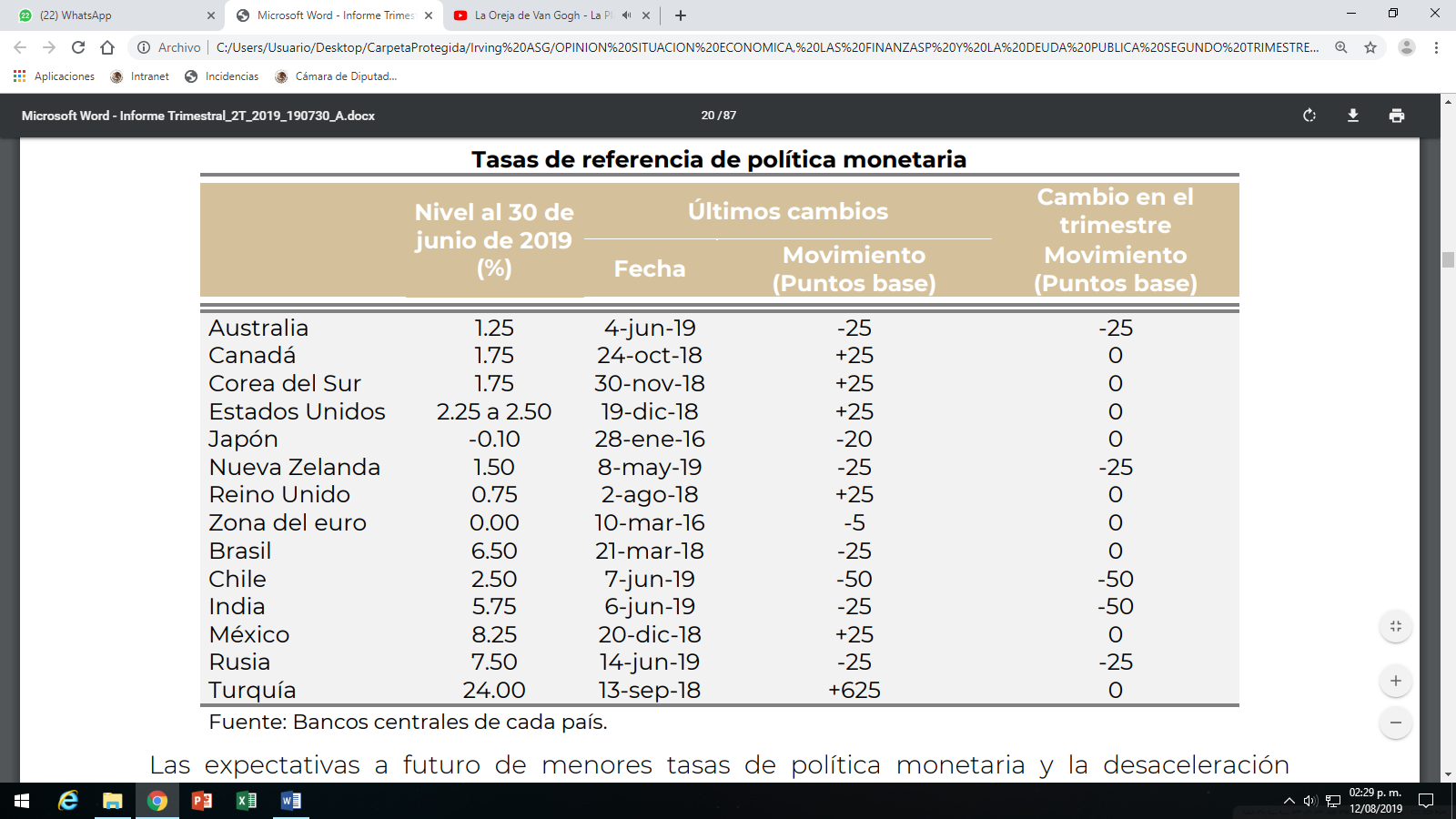
En términos referentes al mercado energético, a pesar de las expectativas del menor ritmo de crecimiento global, el precio del petróleo aumentó en el segundo trimestre del año debido a una oferta limitada por las tensiones geopolíticas de Estados Unidos con Irán y Venezuela. Las sanciones de Estados Unidos sobre la compra de crudo iraní no se habían aplicado en su totalidad debido a que ocho países (China, India, Turquía, Grecia, Italia, Japón, Corea del Sur y Taiwán) contaban con un permiso de compra por seis meses que concluía el 2 de mayo. No obstante, a partir de la negativa del gobierno estadounidense para renovar estos permisos de compra, la oferta mundial de crudo sufrió otro recorte y las tensiones entre Irán y Estados Unidos aumentaron.

De la Política monetaria y mercados financieros destaca que, en 2019, las condiciones de desaceleración de la economía mundial, la incertidumbre derivada de las disputas comerciales y el desvanecimiento de presiones inflacionarias han llevado a decisiones de los principales bancos centrales de las economías avanzadas que implican que se detenga el proceso de normalización de la política monetaria, el cual había comenzado en 2016.

La Reserva Federal de Estados Unidos, en particular, ha mantenido su tasa de interés de referencia durante 2019 en un rango de 2.25% a 2.5%. La institución ha expuesto que si bien la economía ha tenido un desempeño positivo y el mercado laboral continúa saludable, la inflación ha permanecido por debajo del objetivo simétrico de 2%.

En el último comunicado del 19 de junio, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) enfatizó que la incertidumbre respecto a las perspectivas económicas ha incrementado, por lo que monitoreará las implicaciones de la información económica futura y actuará de forma apropiada para mantener la expansión económica, un mercado laboral sólido, y la inflación cerca del objetivo. Ante este panorama, la mediana de las expectativas de los miembros del FOMC para la tasa de referencia al cierre de 2019 y 2020 se encuentra en 2.4 y 2.1%, respectivamente.

Así mismo, en su reunión del 6 de junio, el Banco Central Europeo mencionó que mantendrá sin cambios sus tasas de interés para las principales operaciones financieras al menos hasta el primer semestre de 2020, y reiteró que continuará reinvirtiendo el principal de los valores adquiridos durante el programa de compras de activos, incluso después de iniciar el incremento en las tasas de referencia.



Al término del segundo trimestre de 2019, las tasas de interés de los bonos a 10 años en diversas economías se ubicaron en niveles cercanos al mínimo registrado durante el año. Se destaca como una de las principales la tasa a 10 años de los bonos en Estados Unidos, la cual se ubicó al término del segundo trimestre en un nivel de 2.03%. De igual forma, las tasas LIBOR también registraron una disminución durante el segundo trimestre de 2019, especialmente a plazos de 6 y 12 meses. Al 28 de junio de 2019, las tasas LIBOR a 3, 6 y 12 meses se ubicaron en 2.31, 2.20, y 2.17%, y disminuyeron en 27, 46 y 55 puntos base con respecto al cierre del primer trimestre, respectivamente.

Economía Mexicana

Por segundo trimestre consecutivo, la producción en el sector manufacturero disminuyó 0.4% debido a los retrocesos en la fabricación de equipo de transporte, la industria del plástico y hule, y la fabricación de productos metálicos, principalmente. No obstante, se observaron crecimientos en las industrias de alimentos, metálicas básicas, equipo de computación, comunicación, medición, y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos, entre otros. La producción de energía eléctrica, suministro de agua y gas; registró una disminución de 1.3% durante el primer trimestre de 2019. Se trata del segundo trimestre con una contracción.

La actividad minera, que ha registrado disminuciones trimestrales desde 2018, mantiene la tendencia negativa al disminuir 1.4% en el primer trimestre de 2019. A su interior, el subsector de producción de petróleo y gas disminuyó 2.6%; en particular, el rubro de producción de petróleo reportado por Pemex registró una baja de 11.0%.

Balanza Comercial

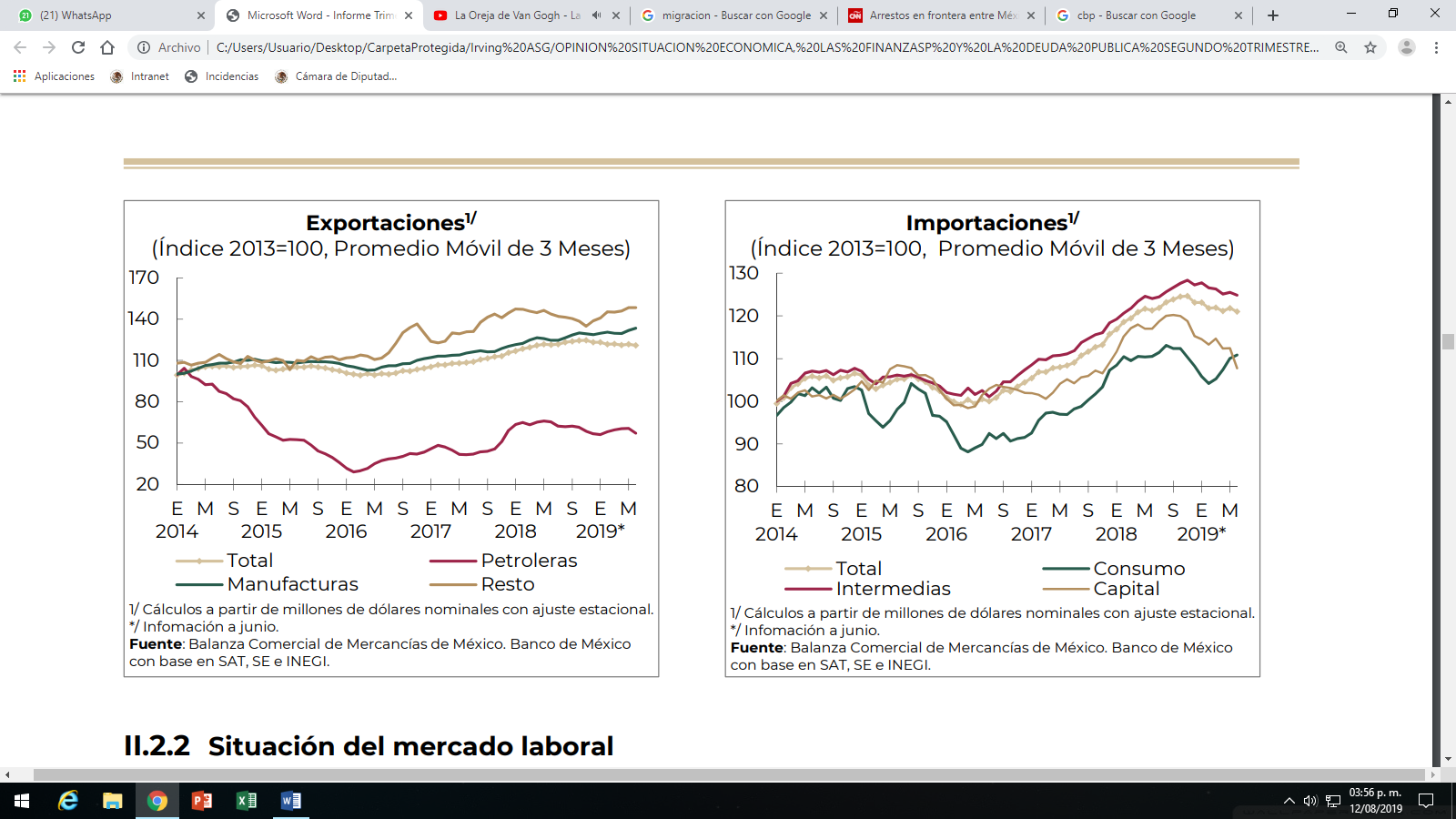
En el periodo del segundo trimestre de 2019, la balanza comercial, que registra la diferencia entre las exportaciones y las importaciones de mercancías y bienes tangibles entre México y el exterior, presentó un superávit comercial de 4,962 millones de dólares, cifra que contrasta con el déficit observado de 2,741 millones de dólares en el mismo trimestre de 2018.

En comparación anual, el superávit se debió al incremento en el saldo de la balanza no petrolera, que pasó de un superávit de 2,726 millones de dólares en el segundo trimestre de 2018, a un superávit de 10,811 millones de dólares en el mismo periodo de 2019, que más que compensó el aumento en el déficit de la balanza petrolera, que pasó de 5,467 a 5,849 millones de dólares para el periodo de referencia.

Exportaciones

Durante el segundo trimestre de 2019, las exportaciones totales registraron un incremento anual de 4.7% como resultado del crecimiento de las exportaciones no petroleras, principalmente.

* Las exportaciones no petroleras se expandieron a tasa anual en 6.1% durante el segundo trimestre de 2019. Al interior de este rubro, las exportaciones manufactureras y las agropecuarias se incrementaron, mientras que las exportaciones extractivas disminuyeron con respecto al segundo trimestre del año previo.
* Por su parte, las exportaciones petroleras mostraron una reducción anual de 13.6% durante enero-marzo de 2019. Así mismo, la plataforma de exportación y el precio del petróleo registraron una disminución anual de 10.3% y 2.7%, respectivamente.
* Por destino, las exportaciones dirigidas a Estados Unidos continuaron creciendo, en tanto que las destinadas al resto del mundo presentaron una reducción anual.



Durante el segundo trimestre de 2019, las importaciones disminuyeron 2.0% en comparación con el mismo trimestre del año previo como resultado de la reducción en las importaciones de consumo, las intermedias y las de capital.

Mercado Laboral

El mercado laboral exhibió resultados estables en el segundo trimestre de 2019. Al 30 de junio de 2019, el número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 20 millones 368 mil 666 personas, un aumento respecto a marzo de 2019 de 20 mil 158 plazas (0.1%).

El desempeño estable del mercado laboral, el aumento al salario mínimo y una trayectoria de la inflación descendente en el primer semestre de 2019, continuó reflejándose en un crecimiento real de los salarios al segundo trimestre del mismo año. Entre abril y junio de 2019, los salarios contractuales de jurisdicción federal registraron un incremento nominal promedio de 5.5% y real de 1.2%. Por su lado, en el mismo trimestre, el salario medio de cotización al IMSS registró un crecimiento nominal de 6.7% anual, lo que significa un crecimiento real anual de 2.4%.

En el bimestre abril-mayo de 2019, las remuneraciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera crecieron a una tasa anual de 2.1%. En este mismo periodo la productividad de la mano de obra en esta industria registró un decremento anual de 1.6%, mientras que los costos unitarios de la mano de obra en esta industria aumentaron 5.5% anual. Asimismo, durante este periodo las remuneraciones reales del personal ocupado en el suministro de bienes y servicios al mayoreo disminuyeron a un ritmo anual de 1.8%, mientras que en el suministro de bienes y servicios al menudeo crecieron 4.1%.