

FONDOS PARA ENFRENTAR LOS RIESGOS ECONÓMICOS DE MÉXICO EN 2018

DIRECCIÓN GENERAL DE FINANZAS
SERIE: ANÁLISIS DE COYUNTURA
ENERO 2018



Fondos para enfrentar los riesgos económicos de México en 2018

El Instituto Belisario Domínguez (IBD), como órgano especializado encargado de realizar investigaciones estratégicas sobre el desarrollo nacional, tiene dentro de sus funciones elaborar análisis de coyuntura en los campos de competencia del Senado de la República.

Lo anterior estará sujeto a los principios de relevancia, objetividad, imparcialidad, oportunidad y eficiencia que rigen el trabajo del Instituto.

En este contexto, una de las funciones de la Dirección General de Finanzas (DGFI) es realizar análisis, estudios e investigaciones sobre la composición y el comportamiento del ingreso, gasto, inversión, deuda y financiamiento públicos en el ámbito de la hacienda federal y local.

En cumplimiento de esta responsabilidad, se elabora un análisis relevante, objetivo, imparcial, oportuno y eficiente de sobre los fondos con los que cuenta el país para enfrentar las posibles turbulencias financieras de 2018, con el fin de contribuir a la toma de decisiones legislativas del Senado y apoyar en el ejercicio de sus facultades de supervisión y control.

El presente documento aborda los riesgos que podrían generar inestabilidad financiera y traducirse en presiones cambiarias, inflacionarias y en el crecimiento económico en 2018. Posteriormente, explica la operación y evolución reciente de los principales recursos con los que cuenta el país para amortiguar dichos efectos, y que se refieren a las reservas internacionales, la línea de crédito flexible contraída con el Fondo Monetario Internacional, el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios, y el Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas.

Las opiniones expresadas en este documento son de exclusiva responsabilidad de los autores y no reflejan, necesariamente, los puntos de vista del Instituto Belisario Domínguez o del Senado de la República.

Fondos para enfrentar los riesgos económicos de México en 2018

En los últimos meses se han previsto diversos riesgos que podrían generar inestabilidad financiera y traducirse en presiones en el tipo de cambio, la inflación y el crecimiento económico de México. Entre los factores de riesgo externo se menciona, principalmente, la posibilidad de que Estados Unidos (EE. UU.) se retire del Tratado de Libre Comercio con América del Norte (TLCAN); también se alude a los efectos de la reforma fiscal aprobada por el Congreso estadounidense y el proceso de normalización de la política monetaria de la Reserva Federal de EE. UU.

Después de describir brevemente dichos riesgos, el presente documento aborda los recursos con los que cuenta México para enfrentar periodos de alta volatilidad financiera. Estos se refieren a las reservas internacionales, la línea de crédito flexible con el Fondo Monetario Internacional, el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) y el Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF).

1. Riesgos económicos previstos para 2018

La posibilidad de que EE. UU. abandone el TLCAN es un riesgo que ha estado latente en los últimos meses. La actual administración estadounidense ha endurecido su postura en las rondas de negociaciones del TLCAN y defiende su propósito de disminuir el déficit comercial de ese país. Ante la propuesta de EE. UU. de elevar las reglas de origen del sector automotriz de 62.5 a 85.0%, de las cuales 50.0% debería ser estadounidense, en la sexta ronda de negociaciones, realizada en enero de 2018, Canadá propuso una nueva metodología para calcular el costo bruto de manera que se consideraran el *software*, el diseño y los equipos de alta tecnología incorporados en los vehículos; el tema seguirá discutiéndose en la siguiente ronda de negociaciones (Juárez, 2018). Prevalció, además, la propuesta de la estacionalidad en el sector agropecuario (Aguilar, 2018), con la cual sólo podrían entrar productos canadienses o mexicanos a EE. UU. cuando no sea temporada de cosecha en ese país en los mismos productos. En esta sexta ronda se cerraron el capítulo anticorrupción¹ y el anexo sobre tecnologías de la información y comunicación, y se reportaron avances en los capítulos de telecomunicaciones, medidas sanitarias y comercio digital (Moreno y De la Rosa, 2018), entre otros.

Las opiniones acerca de las consecuencias que traería un rompimiento del TLCAN son variadas, y van desde posturas moderadas, que estiman que México podría sortear la situación, hasta aquellas que prevén mayores afectaciones económicas. Por ejemplo, en los Criterios Generales de Política Económica (CGPE) 2018 (SHCP, 2017), se menciona que si bien la modernización del tratado representa un riesgo a la baja para la economía mexicana, hay tres salvedades: el eje de integración entre México y EE. UU. no es el TLCAN, sino fundamentos estructurales como las sinergias económicas entre ambos países, dictadas por la demografía y la geografía que unen a los países y los hacen complementarios; el 44.0% de las exportaciones mexicanas a EE. UU. no se realiza al amparo del TLCAN; y en el caso de que EE. UU. abandonara el tratado, prevalecería el trato de *Nación Más Favorecida* en el marco de los acuerdos de la Organización Mundial del Comercio (OMC), lo que se traduciría en aranceles promedio bajos para la mayor parte del comercio bilateral.

¹ El capítulo incluye la tipificación de diversos delitos que habían quedado pendientes y se regulan aspectos como la integridad de los gobiernos y funcionarios, la responsabilidad de las empresas y los mecanismos de colaboración en materia de anticorrupción entre los países miembros (Blanco, 2018).

En enero de 2018, el FMI revisó a la alza la perspectiva de crecimiento para México para situarla en 2.3%, como consecuencia de un incremento temporal en el crecimiento económico de Estados Unidos derivado de la reforma fiscal y los estímulos fiscales asociados. En lo que se refiere a los riesgos que pudieran impactar la economía mexicana, la institución siguió apuntando la posibilidad de un incremento en las barreras comerciales y de regulaciones por la renegociación del TLCAN, y que en el mediano plazo las perspectivas podrían verse afectadas por la incertidumbre política en torno a las próximas elecciones (IMF, 2018).

En esta misma materia, el Banco de México (2017d) señala en su balance de riesgos como un posible factor de impulso a la economía mexicana, que la renegociación del TLCAN sea detonante de inversión en nuevas áreas de oportunidad y aquellas previamente contempladas en el acuerdo. Como riesgos en contra, menciona que, ante la incertidumbre relacionada con la renegociación del TLCAN, diversas empresas podrían posponer aún más sus planes de inversión en México o los consumidores mexicanos reducir su gasto de manera precautoria; y que la renegociación del tratado no sea favorable para el sector productivo mexicano o que incluso resulte en su cancelación. El banco central también señala la posibilidad de que se observen episodios de elevada volatilidad en los mercados financieros nacionales, derivados del próximo proceso electoral, e internacionales, provenientes de acontecimientos geopolíticos o del proceso de normalización de la política monetaria en EE. UU., que podrían reducir las fuentes de financiamiento hacia México.²

Sobre este último punto, persiste el riesgo de un incremento adicional en las tasas de interés de largo plazo ante un aumento en el ritmo de normalización de la política monetaria en Estados Unidos. Esto podría darse para contener las presiones inflacionarias derivadas de la expansión fiscal de la administración estadounidense ante la eventual implementación de la reforma fiscal,³ y un posible incremento en el gasto de infraestructura y en medidas de desregulación. En este contexto, la reforma tributaria para reducir los impuestos de las empresas y los trabajadores a partir de 2018 fue promulgada el 22 de diciembre de 2017. En ese mismo mes, y por tercera vez en el año, la Reserva Federal (Fed) de EE. UU. incrementó 25 puntos base la tasa de interés de fondos federales para situarla en un rango de entre 1.25% y 1.50%, y prevé más aumentos para 2018 y 2019.⁴ Estos factores podrían afectar las fuentes de financiamiento y la recepción de capitales externos de México, lo que se traduciría en presiones adicionales al crecimiento económico, el tipo de cambio y la inflación.

2. Recursos para enfrentar la volatilidad financiera

México cuenta con diversos instrumentos financieros que le permitirían enfrentar las posibles turbulencias generadas por los sucesos anteriormente descritos. Entre estos se encuentran las reservas internacionales del Banco de México, la línea de crédito flexible contraída con el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) y el Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF). A continuación,

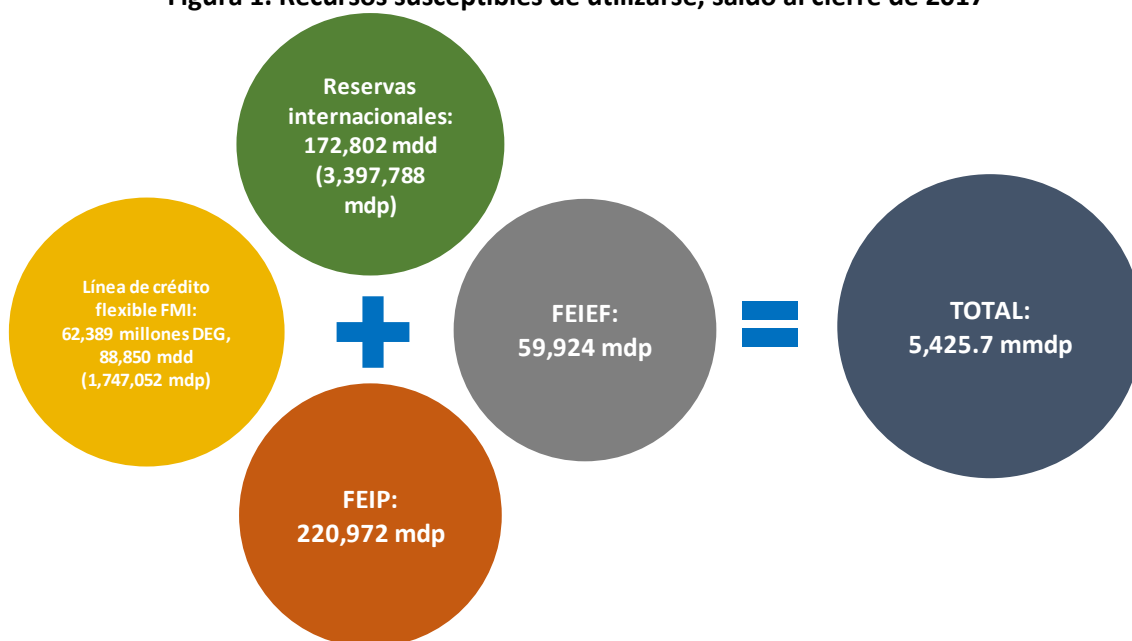
² Algunos de estos factores fueron también mencionados por los especialistas consultados en la encuesta sobre las expectativas del Banco de México (2018). En la encuesta de enero, los especialistas redujeron su expectativa promedio de crecimiento para 2018 de 2.24% a 2.19%, y señalaron que los principales factores que podrían obstaculizarlo son la incertidumbre política interna, la inseguridad pública, la plataforma de producción petrolera, la incertidumbre sobre la situación económica interna y la inestabilidad política internacional. Para este mismo año también se pronosticaron niveles inflacionarios y de tipo de cambio mayores respecto a la encuesta del mes anterior, para situarse en 4.06% y 19.04 pesos por dólar, respectivamente.

³ Sobre la reforma fiscal en Estados Unidos, ver Clavellina (2018).

⁴ Ver Forbes (2017).

se describe la manera en que estas fuentes de recursos podrían usarse ante una salida de capitales o una caída de ingresos públicos.

Figura 1. Recursos susceptibles de utilizarse, saldo al cierre de 2017



NOTA. DEG: derechos especiales de giro; FEIEF: Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas; FEIP: Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios; FMI: Fondo Monetario Internacional; mdd: millones de dólares; mdp: millones de pesos; mmdp: miles de millones de pesos. Las conversiones utilizan las referencias al 29 de diciembre de 2017; para el tipo de cambio FIX fue de 19.6629 pesos por dólar, mientras que 1 dólar equivalió a 0.702181 DEG.

Fuente: elaboración propia con información de Banxico, FMI y SHCP.

2.1 Reservas internacionales

El artículo 19 de la Ley del Banco de México especifica que la reserva internacional son las divisas y oro, propiedad del Banco Central, que estén libres de todo gravamen y su disponibilidad no tenga restricción alguna. El banco explica que se trata de activos que representan obligaciones de pago de entidades no residentes en México, por ejemplo, depósitos en instituciones financieras del exterior, y deben estar denominados en monedas extranjeras de libre convertibilidad, por ejemplo, en dólares estadounidenses o en euros.⁵ La ley mencionada indica que las reservas deben de invertirse en instrumentos de alta liquidez, constituidos en moneda extranjera, y que puedan ser utilizados de manera expedita ante compromisos con el exterior.⁶ El objeto de las reservas internacionales es contribuir a la estabilidad del poder adquisitivo del peso mediante la compensación de desequilibrios entre los ingresos y egresos de divisas del país.

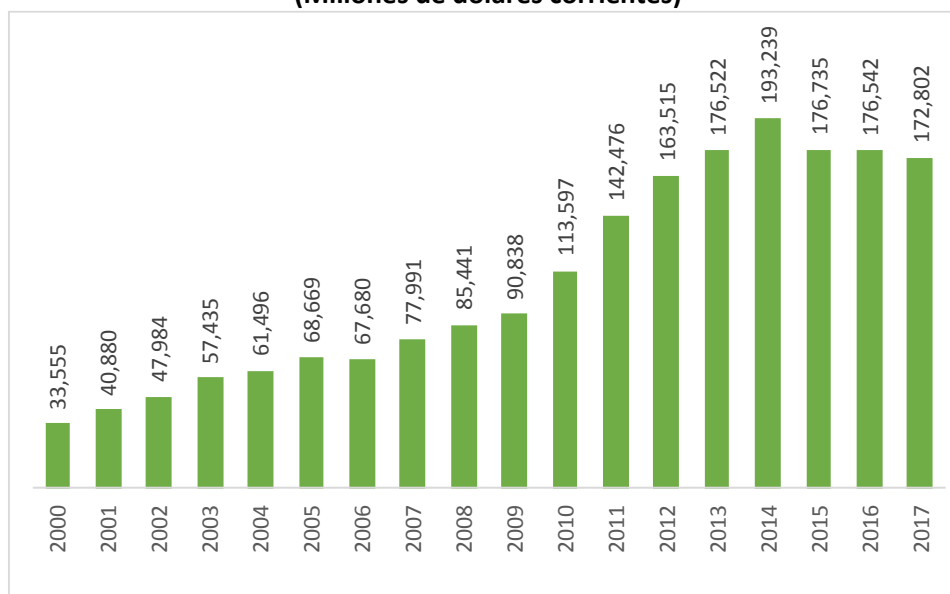
De 2000 a 2014, las reservas internacionales mostraron un incremento significativo que las llevó a situarse en ese último año en los 193,239 millones de dólares (mdd). La acumulación de reservas en ese periodo se debió, en buena medida, a la entrada de dólares al país provenientes de las exportaciones petroleras -por los altos precios del crudo que prevalecieron en dichos

⁵ El artículo 20 de la Ley del Banco de México define las divisas que son susceptibles de formar parte de la reserva.

⁶ Ver sección Sistema Financiero, en página del Banco de México: <http://www.banxico.org.mx/divulgacion/sistema-financiero/sistema-financiero.html#quesonlasreservasinternacionales>

años⁷ y, en menor medida, por las remesas de los connacionales que radican en el exterior y la inversión extranjera directa. El comportamiento anterior llevó al Banco de México a instrumentar desde 2003 subastas de dólares que permitieran reducir el ritmo de acumulación de las reservas internacionales, debido a las diferencias entre los beneficios de contar con altas reservas internacionales y el costo de mantenerlas.⁸

**Gráfica 1. Reservas internacionales, saldo al final del periodo
(Millones de dólares corrientes)**



Fuente: elaboración propia con información del Banco de México.

Después de 2014, se observa una reducción paulatina en el nivel de reservas internacionales, para cerrar en diciembre de 2017 en 172,802 mdd. Esto se debe, básicamente, a la reducción del precio del petróleo y por lo tanto, de las entradas de divisas por su venta, a la volatilidad en los mercados financieros debido al riesgo de posibles cambios en la relación comercial con Estados Unidos, de una política más proteccionista por parte de la nueva administración estadounidense y del proceso de normalización de su política monetaria, y a las medidas del Banco de México para contener la depreciación de la moneda y la inflación. Estas últimas consistieron en un incremento paulatino de la tasa objetivo de interés, en las subastas diarias de dólares hasta febrero de 2016 y la posterior intervención circunstancial en el mercado cambiario. A partir de enero de 2017, el Banco de México comenzó a instrumentar un programa de coberturas cambiarias por un monto total de 20 mil mdd que permitiría ofrecer instrumentos de cobertura contra riesgos cambiarios sin utilizar reservas internacionales, dado que las transacciones se efectúan en pesos y no en dólares.⁹

⁷ De acuerdo al art. 34 de la Ley del Banco de México, así como el art. 61 de la Ley de Petróleos Mexicanos, esta última empresa debe de vender las divisas que obtenga por sus operaciones al Banco de México.

⁸ Se refiere al interés que debe de pagar el Banco de México por los pasivos que expide con el fin de esterilizar las entradas de divisas. La acumulación de reservas genera un flujo en pesos mayor al correspondiente a la demanda de billetes y monedas, por lo que, para retirar este exceso de liquidez, el banco central coloca pasivos en moneda nacional. La carga financiera se presenta cuando la tasa de interés que percibe por sus activos en los mercados externos es menor a la que representa la colocación de pasivos en el mercado nacional. Ver Banco de México (2017b).

⁹ Ver Banco de México (2017a, 2017c).

2.2 Línea de crédito flexible contraída con el Fondo Monetario Internacional

La línea de crédito flexible (LCF) contraída con el FMI, permite atender la demanda de préstamos de prevención y mitigación de crisis de países con políticas e historiales económicos sólidos (FMI 2016b). Esta línea de crédito da a los países la flexibilidad de utilizarla en cualquier momento dentro de un periodo predeterminado o para tratarla como instrumento precautorio, además de garantizar un acceso amplio e inmediato a los recursos sin condiciones continuas. La LCF funciona como una línea de crédito renovable que puede usarse inicialmente por uno o dos años, con una evaluación del derecho de acceso al cabo de un año, y si un país decide utilizar la línea de crédito, los reembolsos deben de realizarse en un periodo de 3.5 a 5 años. Finalmente, la línea opera sin límite de acceso a los recursos del FMI, y la necesidad de recursos se evalúa individualmente.

El costo de endeudamiento de la LCF consta de tres partes: la comisión, la tasa y el cargo por servicio.

- **Comisión reembolsable.** Cuando el acceso a los recursos del FMI es precautorio, los países pagan una comisión de compromiso que se reembolsa prorrateada si deciden usar los recursos durante el periodo pertinente. La comisión se incrementa en rangos con el nivel de acceso disponible a lo largo de un año, y va desde 15 puntos básicos para montos comprometidos de 115% de la cuota del país, hasta 60 puntos básicos para montos superiores a 575% de la cuota. El FMI asigna a cada país miembro una cuota que se basa, en términos generales, en su posición relativa en la economía mundial. La cuota determina el tope de los recursos financieros que está obligado a suministrar al FMI, su número de votos en la institución y su acceso a financiamiento del FMI. Las cuotas se denominan en derechos especiales de giro (DEG), la unidad de cuenta del FMI (FMI, 2016c). La cuota de México es de 8,912.7 millones de DEG, equivalente a 12,693 mdd.
- **Tasa de préstamo.** La tasa de interés comprende i) la tasa de interés de los derechos especiales de giro (DEG) determinada por el mercado¹⁰ más un margen (actualmente de 100 puntos base), que en conjunto representan la tasa de cargos básica y ii) sobretasas, que dependen del monto y el plazo de reembolso. La sobretasa es de 200 puntos base sobre el monto de crédito pendiente que supere 187.5% de la cuota; si el crédito permanece por encima de dicho porcentaje al cabo de tres años, la sobretasa se eleva a 300 puntos básicos.
- **Cargo por servicio.** Sobre cada monto utilizado se aplica un cargo por servicio de 50 puntos básicos.

Para poder acceder a los recursos, el FMI realiza una evaluación sobre ciertos criterios que garanticen que los países cuentan con un desempeño económico sólido. Entre estos criterios se encuentran: una posición externa sostenible; un historial de acceso soberano estable a los mercados internacionales en condiciones favorables; un nivel holgado de reservas internacionales, cuando la LCF se solicite con carácter precautorio; finanzas públicas sólidas; y un nivel de inflación bajo y estable (FMI, 2016b). Hasta la fecha, sólo Polonia, México y Colombia tienen acceso a la LCF; México, de hecho, fue el primer país en solicitar y obtener la LCF por un monto de 47 mil mdd, como una medida precautoria para enfrentar las secuelas de la crisis de

¹⁰ La tasa de interés del DEG se determina semanalmente y se basa en el promedio ponderado de las tasas de interés representativas de los instrumentos de deuda a corto plazo en los mercados de dinero de las monedas del dólar estadounidense, el euro, el renmibi chino, el yen japonés y la libra esterlina (FMI, 2016a). Del 25 al 31 de diciembre de 2017, la tasa de interés del DEG fue de 0.743%.

2009 (FMI, 2009a, 2009b). Si bien ninguno de los países que tienen acceso a la LCF ha utilizado sus recursos, la LCF ofrece un seguro adicional en tiempos de riesgo.

En noviembre de 2017, el FMI ratificó la disponibilidad de recursos para México por medio de la LCF por 62,388.9 millones de DEG (casi 89 mil mdd)¹¹ y canceló el acuerdo anterior por el mismo monto en DEG. El organismo destacó la solidez de las políticas macroeconómicas de México, así como la transición exitosa de la economía mexicana en un entorno externo complejo; también apuntó que la actividad económica ha mostrado resiliencia, aunque se prevé que el crecimiento a corto plazo disminuya por la incertidumbre respecto a las relaciones comerciales futuras de México, así como políticas macroeconómicas más restrictivas (FMI, 2017).

2.3 Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP)

El FEIP tiene sus antecedentes en el Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros, constituido en 2001. Las reglas de operación vigentes (SHCP, 2015) establecen que la finalidad del FEIP es aminorar el efecto sobre las finanzas públicas y la economía nacional de disminuciones de los ingresos del Gobierno Federal, con respecto a los estimados en la Ley de Ingresos de la Federación (LIF), para propiciar condiciones que permitan cubrir el gasto previsto en el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF). Los recursos del FEIP se administran a través de un fideicomiso, en el cual la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) es el fideicomitante, y Nacional Financiera (NAFIN) es la fiduciaria.

El patrimonio del fondo se integra a partir de los ingresos excedentes de la “bolsa general”,¹² una vez hechas las compensaciones por incrementos en gasto no programable, la insuficiencia en el Fondo de Desastres Naturales (FONDEN), las erogaciones adicionales por el incremento en apoyos a tarifas eléctricas, asociados a incrementos en el costo de combustibles y por las disminuciones que en su caso existan en alguno de los rubros de ingreso aprobados en la LIF. La Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH) determina que 65% de dichos recursos debe destinarse al FEIP, hasta alcanzar una reserva estipulada.¹³ El FEIP recibe además hasta 30% de los recursos del Remanente de Operación del Banco de México (ROBM) y transferencias del FMPED por hasta 2.2% de los ingresos petroleros estimados en LIF. Los recursos derivados de las coberturas o instrumentos de transferencia de riesgos que hubieran sido contratados, así como los rendimientos financieros de la inversión de los recursos del fondo, también forman parte de su patrimonio.

En cuanto a la aplicación de los recursos, éstos deben de destinarse para compensar la disminución de ingresos estimada en LIF del ejercicio fiscal correspondiente, así como para cubrir el costo de la contratación o adquisición de coberturas e instrumentos de transferencia de riesgos, que contribuyan a la estabilidad de los ingresos del Gobierno Federal. Los recursos del FEIP también puede utilizarse para realizar reintegros que en su caso se requieran por los anticipos recibidos por ingresos excedentes.

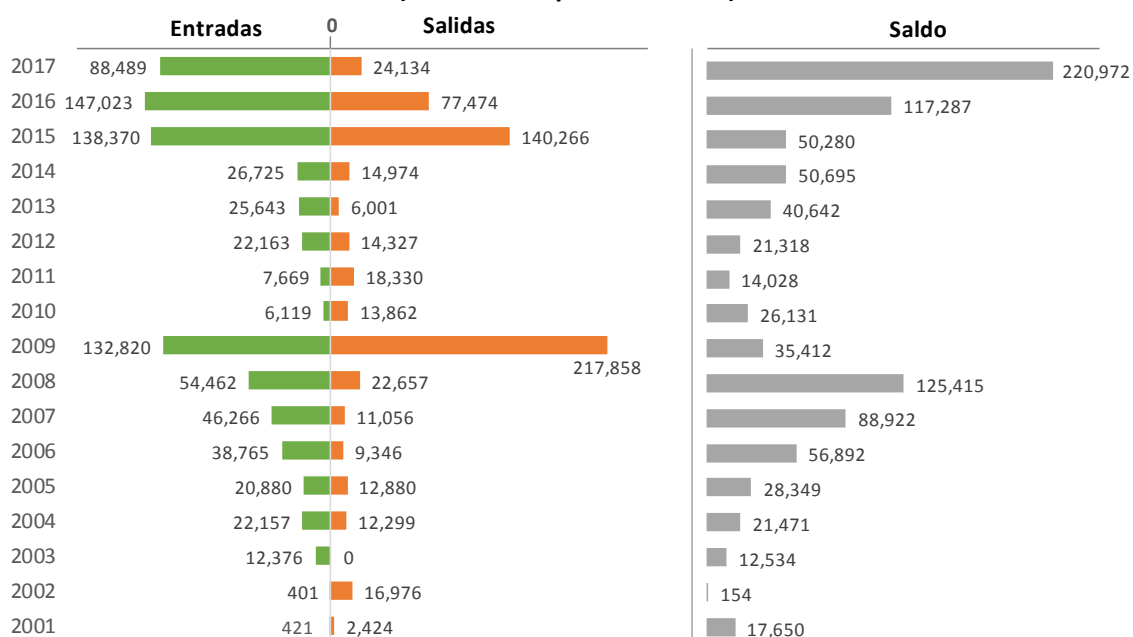
¹¹ Con el tipo de cambio al 29 de diciembre de 2017, la cifra representa 1,747.1 miles de millones de pesos.

¹² Se refiere a los ingresos excedentes referidos en la Fracción I del artículo 19 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria. Se trata de los excedentes distintos a los que tienen un destino específico o a los ingresos propios de las entidades.

¹³ La LFPRH establece que la reserva del FEIP debe ser equivalente a 8% de los ingresos estimados en LIF por impuestos y transferencias del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo (FMPED). Una vez que el FEIP alcance este monto, los recursos se podrán destinar a subsanar el déficit presupuestal del Gobierno Federal, a la amortización de pasivos de este mismo nivel de gobierno, o al Fondo Nacional de Infraestructura; por su parte, los recursos que el FMPED destina al FEIP deben de concentrarse en su reserva.

Este fondo de estabilización ha recibido recursos importantes por los ingresos excedentes en los años que lleva operando, en varios casos derivados de altos precios del petróleo, de los rendimientos financieros generados, así como de las coberturas petroleras contratadas y ejercidas en 2009, 2015 y 2016.¹⁴ En total, entre 2001 y 2017, el FEIP recibió recursos por 849,749.6 mdp de 2017. Por su parte, las erogaciones del FEIP han tenido como destino principal la contratación de las coberturas petroleras, y particularmente en 2002, 2009, 2015 y 2016, la transferencia de recursos al Gobierno Federal para compensar caídas en los ingresos públicos, derivadas principalmente de menores precios del petróleo y plataformas de exportación bajas en relación con lo estimado. Las transferencias del FEIP al Gobierno Federal en los cuatro años mencionados suman 390,796 mdp a precios constantes de 2017.

**Gráfica 2. Entradas, salidas y saldo final del FEIP
(Millones de pesos de 2017)**



Nota: debido a que el cálculo del saldo de un año requiere considerar el saldo del año anterior, y ambos son deflactados con números distintos, en términos constantes no es posible obtener el saldo de cada año como resultado del movimiento de entradas, salidas y el saldo inicial. En anexo estadístico se pueden consultar las cifras en términos corrientes.

Fuente: elaboración propia con información de SHCP.

Al cierre de 2017, el FEIP registró un saldo de 220,972 mdp. El incremento sustancial respecto al año anterior se explica principalmente por los recursos que recibió del ROBM, y en menor medida, del FMPED. Por su parte, las salidas se explican fundamentalmente por las inversiones financieras realizadas para la adquisición de coberturas petroleras para el ejercicio fiscal 2018.

Respecto a este último punto, el Gobierno Federal contrató coberturas petroleras para 2018 que aseguran una parte de los ingresos derivados de la exportación de crudo. La estrategia garantizó un precio de 46 dólares por barril (dpb)¹⁵ y si bien el precio del crudo de la LIF de dicho año fue 2.5 dpb mayor, la cobertura constituye un seguro adicional en caso de que los precios del petróleo se sitúen por debajo del precio pactado.

¹⁴ Ver Rosales, M. (2017). *Las Coberturas Petroleras como Medio de Protección para las Finanzas Públicas*. Dirección General de Finanzas, Instituto Belisario Domínguez, Senado de la República.

¹⁵ Los 46.0 dpb corresponden a la contratación de opciones de venta (put) y la utilización de recursos del FEIP mediante una subcuenta denominada "complemento de cobertura".

2.4 Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF)

El FEIEF se creó en 2006 y tiene como objeto compensar la disminución en el monto de las participaciones vinculadas a la recaudación federal participable (RFP), con respecto a lo estimado en LIF del respectivo ejercicio fiscal (SHCP, 2009). El FEIEF está constituido como un fideicomiso en el que SHCP funge como fideicomitente y el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (Banobras) como fiduciario.

El FEIEF recibe 25% de la “bolsa general” de los ingresos excedentes, una vez realizadas las compensaciones comentadas en la sección anterior, hasta alcanzar también una reserva determinada en la propia ley;¹⁶ el fondo recibe además recursos del FMPED, equivalentes hasta por 0.64% de los ingresos petroleros estimados para el año. Los rendimientos financieros que se obtengan de la inversión de sus recursos, y de los provenientes de las coberturas o instrumentos de transferencia de riesgos que en su caso se contraten, también forman parte del FEIEF. Por último, vale la pena señalar que hasta 2014 el FEIEF recibió recursos del derecho extraordinario sobre la exportación de petróleo crudo (DEEP), el cual Petróleos Mexicanos (Pemex) pagaba cuando el precio promedio de la mezcla mexicana excedía el precio considerado en la estimación de los ingresos en LIF;¹⁷ este derecho se eliminó con las reformas energética y fiscal de 2014.

En cuanto a la utilización de sus recursos, las reglas de operación del FEIEF vigentes (SHCP, 2014) establecen que los recursos del fondo deben de destinarse a las entidades federativas en las cantidades que procedan para compensar la disminución en el monto de las participaciones vinculadas con la RFP estimada en la LIF. Las reglas establecen la manera en que se realizarán las compensaciones correspondientes a las entidades federativas, en caso de que eso ocurra. Los recursos del fondo también pueden destinarse a contratar o adquirir instrumentos de transferencia de riesgos y a cubrir los gastos de operación del fideicomiso.

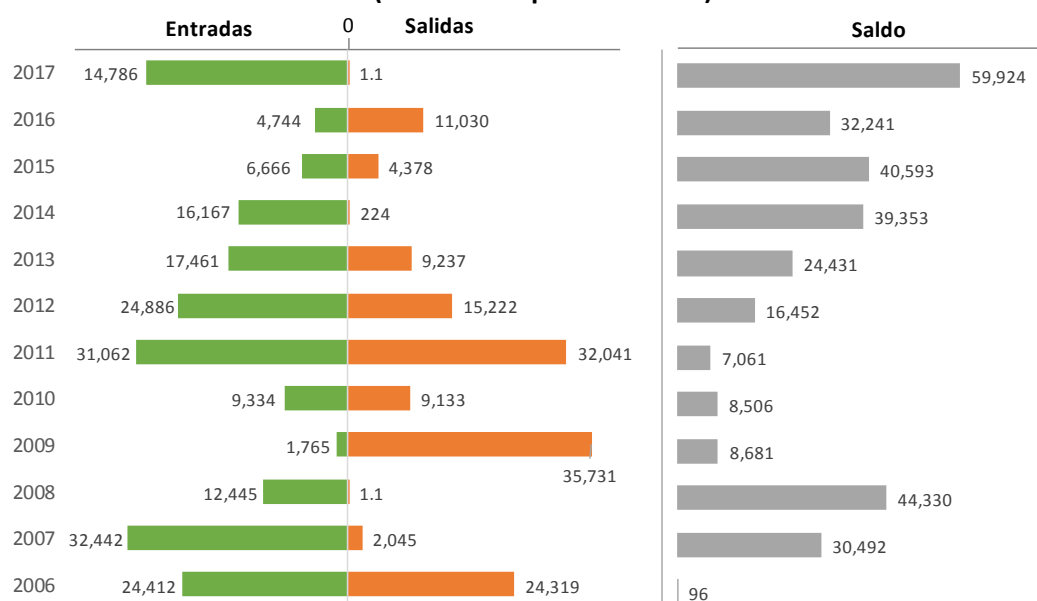
Hasta 2014, los ingresos del FEIEF se conformaron en su mayor parte de los recursos aportados por el DEEP, y, en menor medida, por los provenientes de los ingresos excedentes y los productos financieros. A partir de 2015, el fondo ha recibido ingresos fundamentalmente del FMPED, pero la menor recepción ingresos petroleros ha significado un ritmo de acumulación más moderado en relación con los años anteriores. En contraparte, la mayor parte de sus gastos corresponden a las transferencias realizadas a las entidades federativas.

Al cierre de 2017, el FEIEF acumuló un saldo de 59,924 mdp, monto superior al máximo que se había alcanzado en diciembre de 2008, por 44,330 mdp a precios constantes. La acumulación de recursos en el FEIEF en el último año se explica por las aportaciones recibidas por ingresos excedentes, por reintegros correspondientes al ejercicio fiscal anterior y por las transferencias que recibió del FMPED.

¹⁶ Para el FEIEF, la LPRH establece que los excedentes en mención se canalizarán en el porcentaje estipulado hasta que alcance una reserva equivalente a 4% de los montos estimados en LIF por concepto de impuestos y de las transferencias provenientes del FMPED. Una vez que el fondo alcance dicha reserva, se establece que tanto las aportaciones del FMPED, como los excedentes que tengan como destino el FEIEF, serán destinados al fondeo de sistemas de pensiones de las entidades federativas.

¹⁷ De acuerdo a la Ley Federal de Derechos vigente hasta agosto de 2014, Pemex tenía que pagar una tasa de 13.1% sobre el valor que resultara de multiplicar la diferencia entre el precio promedio ponderado anual del barril de petróleo crudo mexicano y el precio considerado en la estimación de ingresos en LIF del ejercicio fiscal correspondiente, por el volumen total de exportación acumulado de crudo mexicano en el mismo periodo. La recaudación anual que generara la aplicación del DEEP se tenía que destinar en su totalidad a las entidades federativas a través del FEIEF.

**Gráfica 3. Ingresos, salidas y saldo final del FEIEF
(Millones de pesos de 2017)**



Nota: debido a que el cálculo del saldo de un año requiere considerar el saldo del año anterior, y ambos son deflactados con números distintos, en términos constantes no es posible obtener el saldo de cada año como resultado del movimiento de entradas, salidas y el saldo inicial. En anexo estadístico se pueden consultar las cifras en términos corrientes.

Fuente: elaboración propia con información de SHCP.

Consideraciones finales

El panorama económico para 2018 presenta posibles factores de riesgo que, de materializarse, podrían afectar el desempeño económico y la estabilidad financiera de México. Sin embargo, es importante reconocer que el país cuenta con instrumentos financieros para hacer frente a turbulencias en los mercados.

México ha logrado acumular un importante monto de reservas internacionales, además de contar con la LCF del FMI; también dispone de dos fondos de estabilización, el FEIP y el FEIEF. En conjunto, estas cuatro fuentes de recursos suman alrededor de 5,425.7 miles de millones de pesos, monto que constituye un importante blindaje ante posibles presiones financieras.

Bibliografía

- Aguilar, A. (2018). *Ahora renegociación de tomate en riesgo por TLCAN, en febrero y EU suma dumping laboral a lo agrícola*. Nombres, nombres y nombres, Milenio.com. Recuperado de: http://www.milenio.com/firmas/alberto_aguilar/renegociacion-tlcan-ildefonso_guajardo-dumping-coparmex-canirac-fox_sports_18_1113068742.html
- Banco de México (2018). *Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: Enero de 2018*. Recuperado de: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7BA922A3FE-1943-9727-7B0D-43A2DB5FAF33%7D.pdf>
- Banco de México (2017a). *El Banco de México ofrecerá al mercado coberturas cambiarias liquidables en moneda nacional*. Comunicado de Prensa, Anuncio de la Comisión de Cambios, 21 de febrero de 2017. Recuperado de: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-cambiaria/comision-de-cambios/%7BC4074D9D-26E4-E406-3D9A-40109EF59A42%7D.pdf>
- Banco de México (2017b). *Estados Financieros Dictaminados. 31 de diciembre de 2016 y 2015*. Ciudad de México. Recuperado de: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/banco-de-mexico/info-contable-mensual/%7B44AC2950-2CAB-6FCE-ACC7-9FB747D20F0F%7D.pdf>
- Banco de México (2017c). *Se incrementa el monto de coberturas cambiarias liquidables en moneda nacional que subastará el Banco de México*. Comunicado de Prensa, Anuncio de la Comisión de Cambios, 25 de octubre de 2017. Recuperado de: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-cambiaria/comision-de-cambios/%7BFFD72B9A-4550-ACD5-FB7E-EB8CFC2E0CD6%7D.pdf>
- Banco de México (2017d). *Informe Trimestral. Julio – Septiembre 2017*. Noviembre de 2017. Recuperado de: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7BC7B6E2A2-72B3-139F-8042-326D60CD06B7%7D.pdf>
- Blanco, D. (2018). *Sexta ronda del TLCAN 'da luz' a capítulo anticorrupción*. Economía, El Financiero. Recuperado de: <http://www.elfinanciero.com.mx/economia/sexta-ronda-del-tlcan-da-a-luz-a-capitulo-anticorrupcion.html>

Cámara de Diputados (2006). *Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2006*. Diario Oficial de la Federación, DOF 22/12/2005.

Clavellina, J. L. (2018). *Reforma fiscal en Estados Unidos y consideraciones para México*. Nota Estratégica Número 21, Dirección General de Finanzas, Instituto Belisario Domínguez, Senado de la República. Recuperado de: <http://bibliodigitalibd.senado.gob.mx/bitstream/handle/123456789/3828/1%20Publicaci%C3%B3n%20NE%2021%20Reforma%20fiscal%20en%20Estados%20Unidos.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Fitch Ratings (2011). *Fitch ratifica la calificación de AAA(mex) de los créditos bancarios de la estructura para potenciar el FEIEF*. Comunicado, Monterrey, NL. Recuperado de: http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/Com_8436.pdf

Fondo Monetario Internacional (2017). *El Directorio Ejecutivo del FMI aprueba un nuevo acuerdo de dos años con México por US\$88 mil millones en el marco de la Línea de Crédito Flexible*. Comunicado de Prensa No. 17/459. Recuperado de: <http://www.imf.org/es/news/articles/2017/11/30/pr17459-mexico-imf-executive-board-approves-new-two-year-us-88-billion-fcl-arrangement>

Fondo Monetario Internacional (2016a). *Derechos Especiales de Giro (DEG)*. Ficha Técnica, 1 de octubre de 2016. Recuperado de: <http://www.imf.org/es/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/14/51/Special-Drawing-Right-SDR>

Fondo Monetario Internacional (2016b). *La Línea de Crédito Flexible (LCF) del FMI*. Ficha Técnica, 30 de septiembre de 2016. Recuperado de: <http://www.imf.org/es/about/factsheets/sheets/2016/08/01/20/40/flexible-credit-line>

Fondo Monetario Internacional (2016c). *Las cuotas en el FMI*. Ficha Técnica, 27 de enero de 2016. Recuperado de: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/quotass.htm>

Fondo Monetario Internacional (2009a). *El Directorio Ejecutivo del FMI aprueba un acuerdo por un monto de US\$47.000 millones a favor de México en el marco de la Línea de Crédito Flexible*. Comunicado de Prensa No. 09/130, 17 de abril de 2009. Recuperado de: <http://www.imf.org/es/news/articles/2015/09/14/01/49/pr09130>

- Fondo Monetario Internacional (2009b). *México solicita una línea de crédito de US\$47.000 millones al FMI*. 3 de abril de 2009. Recuperado de: <http://www.imf.org/es/news/articles/2015/09/28/04/53/socar040109a>
- Forbes (2017). *La Fed aumenta su tasa de interés por tercera vez en el año*. Economía y Finanzas. Recuperado de: <https://www.forbes.com.mx/fed-aumenta-su-tasa-clave-de-interes/>
- International Monetary Fund (2018). *Brighter Prospects, Optimistic Markets, Challenges Ahead*. World Economic Outlook Update, Washington DC. Recuperado de: <http://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2018/01/11/world-economic-outlook-update-january-2018>
- International Monetary Fund (2017). *Mexico. Staff Report for the 2017 Article IV Consultation*. Washington, D.C. Recuperado de: <http://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2017/11/10/Mexico-2017-Article-IV-Consultation-Press-Release-and-Staff-Report-45398>
- Juárez, P. (2018). *Canadá propone nuevas reglas automotrices en TLCAN; EU las rechaza*. Milenio.com. Recuperado de: http://www.milenio.com/negocios/tlcan-tlc-reglas-origen-industria-automotriz-amia-canada-sexta-ronda-negociacion_0_1112289082.html
- Martínez, J. (2017). *Trump logra aprobar su gran reforma fiscal en la Cámara de Representantes*. El País, Estados Unidos. Washington. Recuperada de: https://elpais.com/internacional/2017/11/16/estados-unidos/1510846975_122267.html
- Moreno, L., De la Rosa, E. (2018). *Tras concluir sexta ronda, EU ve lento avance en negociación del TLCAN*. Negocios, Milenio.com. Recuperado de: http://www.milenio.com/negocios/sexta-ronda-tlcan-tlc-termina-canada-mexico-eu-noticias_0_1112288858.html
- Presidencia de la República (2014). *Ley Federal de Derechos*. Última reforma publicada en el Diario Oficial de la Federación: 13 de junio de 2014 (Ley no vigente).
- Rosales, M. (2017). *Las Coberturas Petroleras como Medio de Protección para las Finanzas Públicas*. Dirección General de Finanzas, Instituto Belisario Domínguez, Senado de la República. Recuperado de: <http://bibliodigitalibd.senado.gob.mx/bitstream/handle/123456789/3775/1%20Publicaci%C3%B3n%20Coberturas%20petroleras.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (2017). *Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación Correspondientes al Ejercicio Fiscal 2018*. México. Recuperado de: http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/paquete_economico/cgpe/cgpe_2018.pdf

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (2015). *Acuerdo por el que se establecen las Reglas de Operación del Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios*. Diario Oficial de la Federación, DOF: 01/04/2015.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (2014). *Acuerdo por el que se modifican las Reglas de Operación del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas*. Diario Oficial de la Federación, DOF: 26/02/2014.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (2009). *Reglas de Operación del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas*. Diario Oficial de la Federación, DOF: 26/03/2009.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (2006). *Decreto por el que se expide la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria*. (No vigente). Diario Oficial de la Federación, Primera Sección, DOF: 30/03/2006.

Sitios consultados

- Banco de México, Sistema Financiero: <http://www.banxico.org.mx/divulgacion/sistema-financiero/sistema-financiero.html#quesonlasreservasinternacionales>
- Banco de México, Comunicados de la Comisión de Cambios: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-cambiaría/comision-de-cambios/index.html>
- Banco de México, Informes anuales: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/anual/indexpage.html>
- Banco de México, Informes Trimestrales: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/indexpage001.html>
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Informes al Congreso de la Unión: http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/es/Finanzas_Publicas/Informes_al_Congreso_de_la_Union

INSTITUTO BELISARIO DOMÍNGUEZ

Sen. Manuel Bartlett Díaz
Presidente

Sen. Daniel Ávila Ruiz
Secretario

Sen. Roberto Albores Gleason
Secretario

Sen. Miguel Barbosa Huerta
Secretario

Coordinación Ejecutiva de Investigación

Dr. Gerardo Esquivel Hernández

Dirección General de Finanzas

Mtro. Noel Pérez Benítez

Elaborado por

Mtra. Maritza Rosales Reyes

Este análisis se encuentra disponible en la página de internet
del Instituto Belisario Domínguez:
<http://bibliodigitalibd.senado.gob.mx/handle/123456789/1878>

Para informes sobre el presente documento, por favor comunicarse
a la Dirección General de Finanzas, al teléfono (55) 5722-4800 extensión 2097

Información para consultar en la biblioteca digital:

Título: Fondos para enfrentar los riesgos económicos de México en 2018

Serie: Análisis de coyuntura

Número: 11

Fecha de publicación: Enero 2018

Las opiniones expresadas en este documento son de exclusiva responsabilidad de los autores y no reflejan, necesariamente, los puntos de vista del Instituto Belisario Domínguez o del Senado de la República.

DR© INSTITUTO BELISARIO DOMÍNGUEZ, SENADO DE LA REPÚBLICA
Donceles 14, Colonia Centro, Delegación Cuauhtémoc, 06020 Ciudad de México.
Distribución gratuita. Impreso en México.



@IBDSenado



IBDSenado

www.ibd.senado.gob.mx

