



SHCP

SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO

INFORMES SOBRE LA
SITUACIÓN ECONÓMICA,
LAS FINANZAS PÚBLICAS
Y LA DEUDA PÚBLICA

CUARTO TRIMESTRE DE 2017

Índice

PRESENTACIÓN.....	4
I. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA.....	4
I.1 Introducción	4
I.2 Producción y empleo.....	6
I.2.1 Producción	6
I.2.2 Empleo	11
I.3 Precios y salarios.....	12
I.3.1 Inflación	12
I.3.2 Salarios	15
I.4 Entorno externo	15
I.4.1 Actividad económica global	15
I.4.2 Decisiones de política monetaria.....	21
I.4.3 Cambios de política económica	24
I.4.4 Cambios en las calificaciones soberanas.....	25
I.4.5 Evolución de las variables financieras internacionales.....	27
I.5 Sector financiero mexicano	33
I.5.1 Tasas de interés.....	34
I.5.2 Bolsa Mexicana de Valores.....	35
I.5.3 Mercado cambiario.....	36
I.5.4 Base monetaria.....	37
I.5.5 Indicadores monetarios y crediticios.....	38
I.6 Sector externo.....	41
I.6.1 Balanza comercial en el cuarto trimestre de 2017	41
I.6.2 Balanza de pagos en el tercer trimestre de 2017	42
II. INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS.....	46
II.1 Introducción	46
II.2 Principales indicadores de la postura fiscal	49
II.3 Ingresos presupuestarios	52

II.4	Gasto presupuestario.....	54
II.5	Actualización de la estimación de cierre de las Finanzas Públicas.....	62
II.6	Ingresos Derivados de la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos y Fondo Mexicano del Petróleo	66
III.	INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA.....	69
III.1	Deuda del Gobierno Federal	72
III.1.1	Deuda Interna del Gobierno Federal	74
III.1.2	Operaciones de Manejo de Pasivos en el Mercado Interno.....	76
III.1.3	Deuda Externa del Gobierno Federal.....	77
III.1.4	Operaciones de Manejo de Pasivos en el Mercado Externo.....	79
III.1.5	Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal.....	82
III.1.6	Garantías otorgadas por el Gobierno Federal.....	83
III.2	Deuda del Sector Público.....	83
III.2.1	Deuda interna del Sector Público.....	84
III.2.2	Deuda externa del Sector Público	85
III.2.3	Costo financiero de la deuda del Sector Público	86
III.3	Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público.....	87
III.4	Remanente de Operación del Banco de México	88
III.4.1	Uso del Remanente de Operación de Banco de México durante 2017	90
III.5	Plan Anual de Financiamiento 2018.....	95
III.6	Inversión Física Impulsada por el Sector Público. Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo	96
III.7	Operaciones Activas y Pasivas, e Informe de las Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al cuarto trimestre de 2017	97
III.8	Comportamiento de la Deuda Pública del Gobierno de la Ciudad de México.....	100

PRESENTACIÓN

En cumplimiento con lo dispuesto en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH), la Ley General de Deuda Pública, así como en la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2017 y en línea con el firme compromiso de la Administración del Presidente de la República, Lic. Enrique Peña Nieto, de consolidar la estabilidad macroeconómica, contar con finanzas públicas sanas y hacer un uso responsable del endeudamiento público, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) da a conocer los Informes sobre la Situación Económica y las Finanzas Públicas, así como el Informe de la Deuda Pública correspondientes al cuarto trimestre de 2017.

Estos informes se complementan con los anexos de finanzas públicas y de deuda pública, en los que se incluye información relevante específica, así como sus correspondientes apéndices estadísticos.

I. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

I.1 Introducción

Durante el cuarto trimestre de 2017, la actividad económica en México registró una expansión como resultado del crecimiento de las manufacturas y los servicios, y al comenzar a revertirse los efectos de los desastres naturales ocurridos en el trimestre anterior. El entorno externo mostró una mejoría y se revisaron al alza las perspectivas de crecimiento global, si bien persisten riesgos a la baja para el mismo.

El crecimiento económico mundial continuó sincronizándose y acelerándose, mientras que las perspectivas de crecimiento para 2018 y 2019 siguieron mejorando, particularmente para las economías avanzadas. Asimismo, los mercados financieros internacionales registraron resultados positivos y una baja volatilidad. En Estados Unidos, el Producto Interno Bruto (PIB) mantuvo un crecimiento robusto, al mismo tiempo que persistió el fortalecimiento de su sector industrial y de los mercados laborales. La encuesta *Blue Chip Economic Indicators* de enero de 2018, proyecta un crecimiento del PIB para Estados Unidos en 2018 de 2.7 por ciento, mayor en 0.4 puntos porcentuales al crecimiento observado en 2017, mientras que para la producción industrial se estima un incremento de 2.9 por ciento, lo que implica una aceleración frente al observado en 2017 de 2.0 por ciento. El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que en 2018, el PIB de las economías emergentes en su conjunto crecerá 4.9 por ciento (0.2 puntos porcentuales mayor que lo estimado para 2017), el de América Latina y el Caribe crecerá 1.9 por ciento (0.6 puntos porcentuales mayor que lo esperado para 2017) y para la economía global pronostica un crecimiento de 3.9 por ciento (0.2 puntos porcentuales mayor que lo proyectado para 2017).

No obstante, permanecen riesgos a la baja para la actividad económica mundial destacando una posible corrección en los mercados financieros internacionales, un resultado no favorable de negociaciones comerciales, así como tensiones geopolíticas en el este de Asia y el Medio Oriente.

La aceleración de la producción de manufacturas en Estados Unidos se tradujo en un mayor dinamismo de las exportaciones no petroleras de México. Durante el cuarto trimestre de 2017, las exportaciones no petroleras en dólares nominales tuvieron una expansión anual de 8.6 por ciento. Al excluir el factor estacional, estas exportaciones crecieron a una tasa trimestral de 2.7 por ciento, acumulando siete incrementos consecutivos.

La fortaleza del mercado interno se refleja en el crecimiento anual de 3.2 por ciento del consumo privado durante el periodo enero-octubre. Entre los factores que han apoyado este crecimiento destaca que en 2017 se crearon 802 mil empleos formales. Con este resultado, en la presente administración se han creado 3 millones 123 mil 519 nuevos empleos formales, cifra 2.3 veces mayor que lo creado en el mismo periodo de la administración anterior, e incluso mayor que lo creado en los 6 años completos de cualquiera de todas las administraciones previas. En 2017, la tasa de desocupación se ubicó en 3.4 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), la menor desde que se tiene registro (2005). Además, el crédito vigente de la banca comercial al sector privado registró un incremento real anual de 3.7 por ciento en noviembre. Así, durante el bimestre octubre-noviembre de 2017, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) tuvo un crecimiento anual de 1.5 por ciento, lo que implicó un incremento bimestral de 0.3 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad.

De acuerdo con la estimación oportuna del PIB realizada por el INEGI, en el cuarto trimestre de 2017, el PIB registró un crecimiento anual de 1.8 por ciento. Al considerar el efecto estacional, el PIB se incrementó a una a tasa anual de 1.7 por ciento y trimestral de 1.0 por ciento. De esta manera, el INEGI estima que el PIB en 2017 tuvo un crecimiento de 2.1 por ciento en cifras originales y de 2.3 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad.

Los resultados registrados en 2017 y las mejores perspectivas para el entorno externo se han traducido en revisiones al alza al pronóstico de crecimiento del PIB de México para 2018 y 2019; en particular, entre octubre de 2017 y enero de 2018 el FMI aumentó sus proyecciones de 1.9 a 2.3 por ciento para 2018, y de 2.3 a 3.0 por ciento para 2019.

A continuación se presenta la evolución de las principales variables económicas y financieras, tanto del sector interno como externo, con los datos disponibles a la fecha de elaboración de este documento.

I.2 Producción y empleo

I.2.1 Producción

Durante el tercer trimestre de 2017, el PIB registró un crecimiento anual de 1.5 por ciento real. Al excluir el efecto estacional, el PIB creció a una tasa de 1.6 por ciento anual, y presentó una reducción de 0.3 por ciento en términos trimestrales. La desaceleración del PIB registrada en este periodo se debió, en gran medida, a los efectos de los desastres naturales (que comenzaron a revertirse en el cuarto trimestre) registrados en agosto y septiembre sobre actividades como la minería, servicios educativos y turismo. A su interior, se observaron los siguientes resultados:

- La producción agropecuaria se incrementó a una tasa anual de 0.9 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que este sector tuvo un crecimiento trimestral de 0.5 por ciento.
- La actividad industrial tuvo una disminución anual de 0.7 por ciento. Dicho resultado fue consecuencia, principalmente, de la menor producción de la minería petrolera y las obras de ingeniería civil. Por su parte, la producción de manufacturas registró un aumento anual de 3.2 por ciento, debido a la expansión de los subsectores de equipo de transporte, fabricación de maquinaria y equipo, equipo de computación, y alimentos, entre otros. Al eliminar el efecto estacional, la producción industrial se redujo 0.6 por ciento respecto al trimestre previo.
- El sector servicios registró un crecimiento anual de 2.4 por ciento como resultado del desempeño en el comercio al por mayor, los servicios financieros, información en medios masivos, inmobiliarias y de alquiler, y transportes, correos y almacenamiento, principalmente. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que los servicios disminuyeron a una tasa trimestral de 0.1 por ciento.

PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2015-2017 P./

(Variación % anual)

	Enero-septiembre			2015		2016				2017		
	2015	2016	2017	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Total	3.5	2.8	2.2	3.9	2.7	3.0	3.3	2.1	3.3	3.2	1.9	1.5
Agropecuario	2.3	3.1	2.2	0.0	1.5	1.0	3.3	5.1	5.4	4.3	1.4	0.9
Industrial	1.4	0.5	-0.5	2.5	0.0	1.2	1.6	-1.2	0.3	0.5	-1.4	-0.7
Minería	-4.7	-3.1	-10.1	-4.0	-3.5	-1.5	-2.6	-5.4	-7.1	-11.3	-8.2	-10.7
Electricidad	1.3	0.4	-0.3	2.2	2.7	-1.2	2.1	0.2	-0.7	0.5	-0.7	-0.6
Construcción	3.7	1.9	-1.2	6.6	-1.1	4.8	3.9	-2.5	2.2	1.6	-3.7	-1.4
Manufacturas	3.0	1.3	3.4	3.3	1.7	1.0	2.1	0.8	2.2	4.7	2.1	3.2
Servicios	4.5	3.7	3.2	4.6	3.8	3.8	3.9	3.3	4.4	4.2	3.1	2.4
Comercio al por mayor	6.9	1.6	2.2	6.9	1.0	1.9	3.2	-0.3	3.1	2.7	0.1	3.8
Comercio al por menor	3.9	2.3	4.1	4.8	2.1	2.5	2.9	1.6	6.9	6.7	5.7	0.2
Transportes	4.5	3.1	3.2	5.4	4.0	3.4	3.6	2.4	3.1	3.7	3.5	2.4
Info. en medios masivos	12.7	20.2	6.9	16.1	28.7	20.4	18.1	22.1	16.5	7.7	6.9	6.2
Financieros y de seguros	14.9	12.8	9.0	16.3	14.6	15.5	11.5	11.5	10.7	8.9	9.8	8.2
Inmobiliarios y del alquiler	2.6	2.0	2.4	2.4	2.2	2.3	2.0	1.8	1.8	3.9	2.0	1.4
Resto	2.1	2.6	2.0	1.5	2.0	1.9	2.8	2.9	2.8	2.7	2.0	1.4

P./ Cifras preliminares
Fuente: INEGI.

Oferta Agregada

- Durante el tercer trimestre de 2017, las importaciones de bienes y servicios en pesos reales crecieron a una tasa anual de 5.4 por ciento. Al eliminar el factor estacional, éstas crecieron 1.1 por ciento respecto al trimestre anterior. De esta forma, en el periodo julio-septiembre de 2017 los crecimientos del PIB y de las importaciones propiciaron que la oferta agregada tuviera una expansión anual de 2.5 por ciento y no presentó cambios respecto al trimestre previo.

Demanda Agregada

- Entre julio y septiembre de 2017, el consumo total tuvo un aumento anual de 2.5 por ciento, impulsado por el avance de 3.1 por ciento del componente privado. Cifras ajustadas por estacionalidad señalan que el consumo total registró un crecimiento trimestral de 0.6 por ciento.
- En el mismo periodo, la formación bruta de capital fijo tuvo una reducción anual de 0.8 por ciento. La inversión en construcción registró una disminución anual de 3.2 por ciento, mientras que la inversión en maquinaria y equipo creció 2.3 por ciento. Al excluir el efecto estacional, la formación bruta de capital fijo se redujo a una tasa trimestral de 0.2 por ciento.
- Entre julio y septiembre de 2017, el valor real en pesos de las exportaciones de bienes y servicios registró una disminución anual de 0.4 por ciento. Al excluir el factor estacional, el valor real de las exportaciones de bienes y servicios se redujo a un ritmo trimestral de 2.5 por ciento.

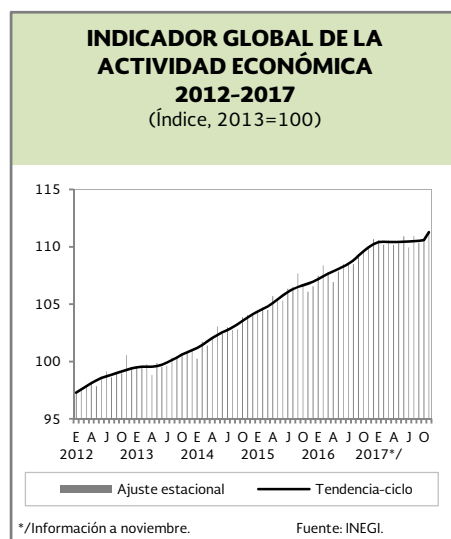
OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 2015-2017 ^{p-/}
(Variación % anual)

	Enero-septiembre			2015		2016				2017		
	2015	2016	2017	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Oferta	4.3	2.8	3.2	4.8	2.8	3.1	3.1	2.2	3.3	4.4	2.7	2.5
PIB	3.5	2.8	2.2	3.9	2.7	3.0	3.3	2.1	3.3	3.2	1.9	1.5
Importaciones	6.9	2.7	6.2	7.4	3.2	3.2	2.5	2.5	3.4	7.9	5.3	5.4
Demanda	4.3	2.8	3.2	4.8	2.8	3.1	3.1	2.2	3.3	4.4	2.7	2.5
Consumo	2.9	3.6	2.7	3.2	3.7	3.5	3.8	3.5	3.1	2.9	2.7	2.5
Privado	3.0	3.8	3.1	3.8	4.3	4.1	3.9	3.5	3.1	3.1	3.2	3.1
Público	2.3	2.2	0.3	0.2	0.8	0.1	2.9	3.6	3.0	1.8	0.0	-1.0
Formación de capital	6.4	1.2	-1.3	8.2	1.3	3.5	2.2	-1.9	0.9	-0.1	-3.1	-0.8
Privada	10.2	2.5	-0.2	14.2	5.2	5.9	3.1	-1.3	1.2	0.8	-1.4	0.0
Pública	-9.7	-5.5	-7.6	-14.8	-13.6	-8.7	-2.6	-5.2	-1.0	-5.7	-12.0	-5.0
Exportaciones	9.9	2.8	4.3	8.8	4.3	3.6	2.0	2.9	5.3	9.0	4.6	-0.4

^{p-/} Cifras preliminares.
Fuente: INEGI.

Evolución reciente

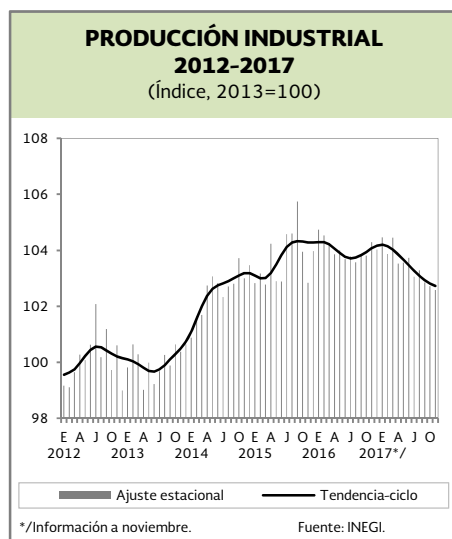
Durante el bimestre octubre-noviembre de 2017, el IGAE registró un crecimiento anual de 1.5 por ciento. Ajustando por factores estacionales, el IGAE presentó un incremento de 0.3 por ciento en relación al bimestre previo.



Por sectores, el IGAE registró la siguiente evolución:

- Las actividades primarias se incrementaron 6.8 por ciento respecto al mismo periodo del año anterior. Al eliminar el factor estacional, este sector creció 5.1 por ciento respecto al bimestre previo.
- La producción industrial registró una disminución anual de 1.3 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que las actividades secundarias tuvieron una reducción bimestral de 0.4 por ciento. A su interior se observa lo siguiente:
 - Las manufacturas tuvieron un incremento anual de 2.5 por ciento. Al eliminar el factor estacional, esta actividad disminuyó 0.4 por ciento respecto al bimestre anterior. Resalta que durante el periodo octubre-diciembre de 2017 la industria automotriz ensambló más de 944 mil automóviles, la mayor fabricación para un trimestre similar en la historia de este indicador (se publica desde 1988). Por otro lado, durante el cuarto trimestre de 2017 el indicador de pedidos manufactureros se ubicó en 51.7 puntos con cifras ajustadas por estacionalidad; este nivel apunta a que la actividad en las manufacturas continuó creciendo.
 - La construcción se redujo a una tasa anual de 3.7 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que este sector disminuyó 1.1 por ciento en relación con el bimestre previo.

- La minería tuvo una disminución anual de 9.4 por ciento. La minería petrolera cayó a un ritmo anual de 10.4 por ciento, mientras que el resto de la actividad extractiva se redujo en 7.9 por ciento. Al excluir el efecto estacional, la minería tuvo un crecimiento bimestral de 1.3 por ciento.
- La generación de electricidad y suministro de agua y gas se redujo a una tasa anual de 0.1 por ciento. Al considerar el factor estacional, esta actividad disminuyó en 0.2 por ciento respecto al bimestre previo.

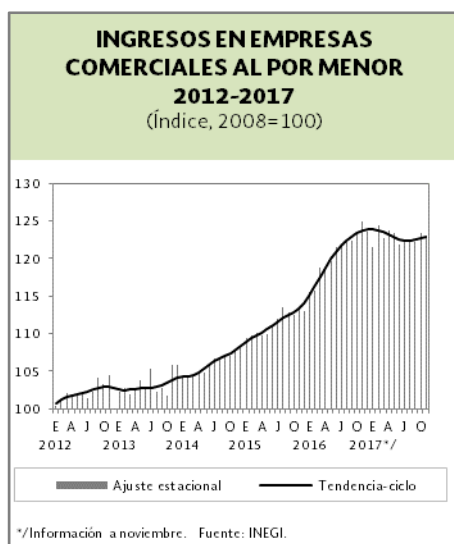


- La oferta de servicios tuvo una expansión anual de 2.7 por ciento en términos reales. Al controlar por estacionalidad, este sector observó un crecimiento bimestral de 0.4 por ciento.

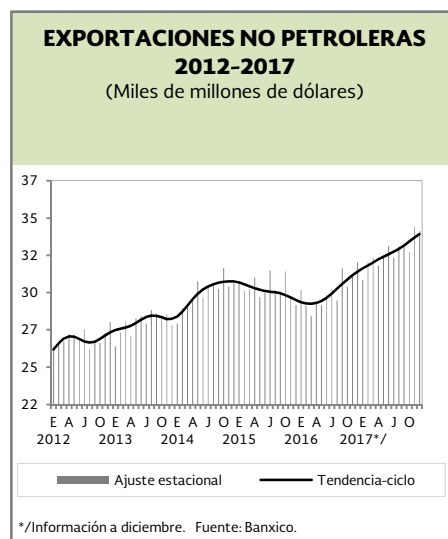
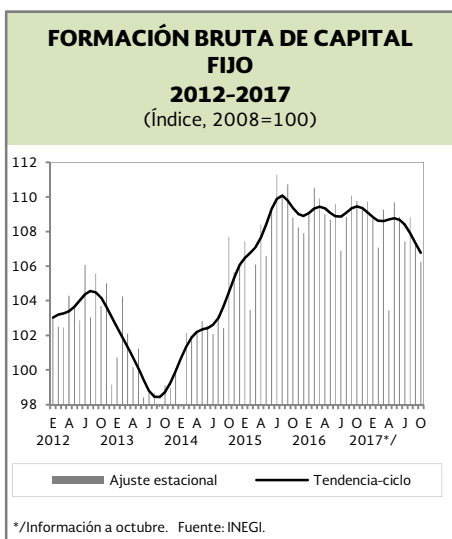
Por su parte, los indicadores oportunos de la demanda agregada han registrado la siguiente evolución:

- En el cuarto trimestre de 2017, el valor real de las ventas totales de los establecimientos afiliados a la ANTAD se expandió a una tasa anual de 0.9 por ciento. Con cifras ajustadas por estacionalidad, estas ventas tuvieron un crecimiento trimestral de 0.5 por ciento. Asimismo, durante el bimestre octubre-noviembre de 2017, la actividad comercial al mayoreo tuvo un incremento anual de 1.4 por ciento, en tanto que al menudeo se redujo a un ritmo anual de 0.8 por ciento. Con cifras ajustadas por estacionalidad, los ingresos en empresas comerciales al mayoreo y al menudeo avanzaron 2.7 y 0.7 por ciento respecto al bimestre anterior, en cada caso.
- En octubre de 2017, el consumo privado en el mercado interior registró un crecimiento anual de 3.1 por ciento. Al excluir el efecto estacional, este indicador tuvo una reducción de 0.8 por ciento en relación al mes previo.

- Durante el periodo octubre - diciembre de 2017, el índice de confianza del consumidor avanzó a una tasa anual de 4.3 por ciento. Al excluir el factor estacional, este indicador tuvo un crecimiento trimestral de 0.2 por ciento.

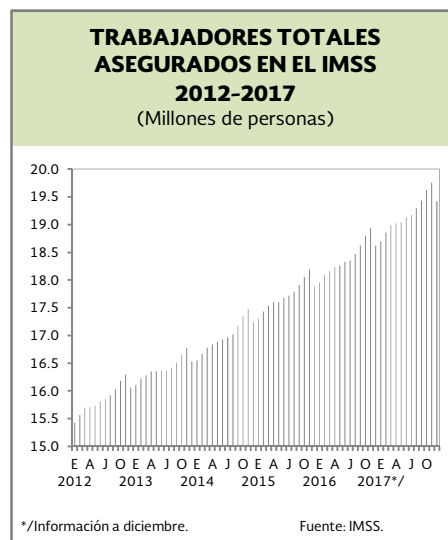
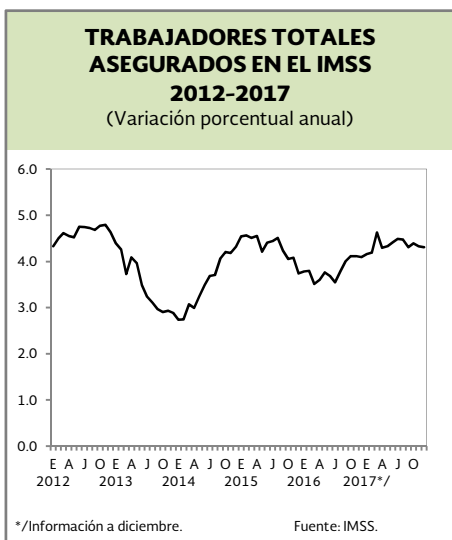


- En el cuarto trimestre de 2017, el indicador de confianza del productor se ubicó en 49.4 puntos con cifras desestacionalizadas, nivel superior en 0.3 pp al observado en el trimestre previo.
- En octubre de 2017, la formación bruta de capital fijo tuvo una disminución anual de 2.6 por ciento. A su interior, la inversión en construcción tuvo una reducción anual de 4.0 por ciento, mientras que la inversión en maquinaria y equipo se redujo 0.9 por ciento. Al eliminar el componente estacional, la inversión fija bruta disminuyó a una tasa mensual de 1.0 por ciento.
- Durante el cuarto trimestre de 2017, el valor nominal en dólares de las exportaciones de bienes tuvo un crecimiento anual de 10.1 por ciento. Al excluir el factor estacional, las exportaciones totales crecieron a una tasa trimestral de 4.3 por ciento. Las exportaciones petroleras se incrementaron a un ritmo anual de 35.1 por ciento, al tiempo que las exportaciones agropecuarias, extractivas y de manufacturas crecieron a tasas anuales de 12.7, 10.8 y 8.4 por ciento, en igual orden. Al interior de las exportaciones manufactureras se registró un incremento anual en las automotrices y no automotrices de 13.2 y 6.0 por ciento, respectivamente. A su vez, las importaciones tuvieron una expansión anual de 11.0 por ciento.



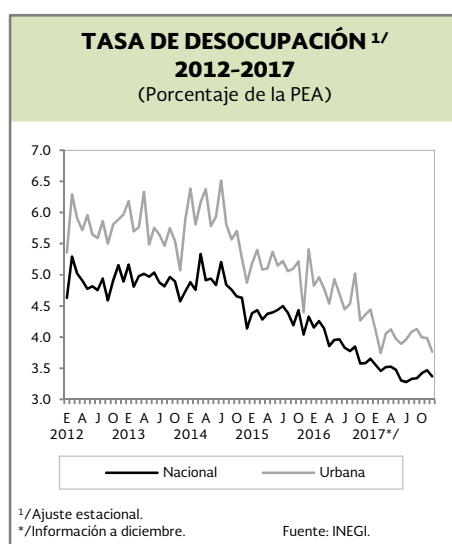
I.2.2 Empleo

Al 31 de diciembre de 2017, el número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 19 millones 418 mil personas, lo que implicó un aumento anual de más de 802 mil plazas (4.3 por ciento), lo que representa la segunda mayor generación de empleos formales en un año desde el inicio de este indicador. Por tipo de contrato, en 2017 la afiliación permanente aumentó en 645 mil trabajadores (80.4 por ciento del total) y la eventual lo hizo en 157 mil personas (19.6 por ciento del total).



Durante el cuarto trimestre de 2017, la tasa de desocupación nacional se ubicó en 3.3 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), que implica una disminución anual de 0.2 pp. Al eliminar el factor estacional, la desocupación nacional se situó en 3.4 por ciento, 0.1 pp superior a la del trimestre anterior.

Por su parte, la desocupación en las principales áreas urbanas fue de 3.9 por ciento de la PEA en el cuarto trimestre de 2017, 0.4 pp menos que la observada en el mismo periodo del año previo. La desocupación urbana, con datos ajustados por estacionalidad, fue de 3.9 por ciento, la menor cifra desde que se tiene registro (2005).

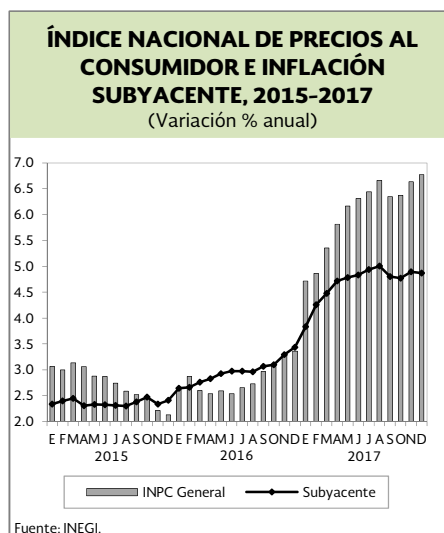


I.3 Precios y salarios

I.3.1 Inflación

Durante el cuarto trimestre de 2017, la inflación general anual observó un incremento con relación a los niveles observados al final del tercer trimestre de 2017 debido, principalmente, a la evolución de su componente no subyacente. El índice no subyacente mostró un mayor ritmo de crecimiento primordialmente derivado de los aumentos en los precios de los energéticos, dentro de los que destaca el gas L.P., así como del alza en los precios de algunas frutas y verduras. Por su parte, la inflación subyacente se incrementó como resultado de los mayores precios de las mercancías no alimenticias y del repunte en los precios de los servicios, resultado a su vez del aumento en los precios de los servicios turísticos.

Aunque las expectativas inflacionarias continúan reflejando el aumento temporal de la inflación observado durante 2017, las expectativas de mediano y largo plazo se mantienen estables y bien ancladas dentro del objetivo establecido por el Banco de México (3 por ciento +/- 1 punto porcentual).¹



La inflación anual observada en diciembre, 6.77 por ciento, significó un incremento de 42 puntos base (pb) respecto a la cifra reportada en septiembre de 2017 (6.35 por ciento). El comportamiento observado del índice general de precios se explica por el mayor ritmo de crecimiento mostrado por sus dos componentes, subyacente y no subyacente.

- Durante el cuarto trimestre del año, la inflación subyacente anual aumentó 7 pb, al pasar de 4.80 por ciento en septiembre a 4.87 por ciento en diciembre de 2017. Lo anterior fue resultado del incremento registrado en el subíndice de servicios, a la vez que el subíndice de las mercancías se mantuvo estable. Al interior de este componente se observó lo siguiente:
 - La inflación anual de las mercancías se ubicó en 6.17 por ciento en diciembre, manteniéndose sin cambios con respecto a septiembre. Lo anterior como consecuencia del menor ritmo de crecimiento observado en el rubro de alimentos, bebidas y tabaco, que contrarrestó el aumento registrado por los precios de las mercancías no alimenticias.
 - La inflación anual de los servicios fue de 3.76 por ciento en diciembre, presentando un incremento de 13 pb con relación a septiembre (3.63 por ciento). El aumento se debió al mayor ritmo inflacionario reportado en sus tres rubros, dentro de los que destaca el incremento en el subíndice de otros servicios.

¹ En la encuesta de diciembre sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado, realizada por el Banco de México, las expectativas de inflación anual promedio de uno a cuatro años y de cinco a ocho años se ubicaron en 3.64 y 3.51 por ciento, respectivamente.

- Por su parte, la inflación no subyacente, más volátil por naturaleza, registró una variación anual de 12.62 por ciento en diciembre de 2017, consistente con un aumento de 134 pb con respecto a septiembre (11.28 por ciento). Lo anterior se explica por el mayor ritmo de crecimiento exhibido en el rubro de energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno, contrario a la disminución mostrada en el de agropecuarios. Al interior del componente no subyacente se observó la siguiente evolución:
 - La inflación anual de los productos agropecuarios disminuyó en 65 pb, al pasar de 10.40 a 9.75 por ciento de septiembre a diciembre de 2017, debido al menor ritmo inflacionario registrado en los pecuarios, que contrarrestó los crecimientos mostrados por los precios de las frutas y verduras.
 - La inflación anual de los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno observó un incremento de 258 pb, al pasar de 11.86 por ciento en septiembre a 14.44 por ciento en diciembre. Este comportamiento se atribuyó al mayor ritmo de crecimiento registrado tanto en los precios de los energéticos, como en las tarifas autorizadas por el gobierno.

INFLACIÓN INPC
(Variación % anual)

	Inflación anual Sep 17 / Sep 16	Inflación anual Dic 17 / Dic 16
Inflación INPC	6.35	6.77
Subyacente	4.80	4.87
Mercancías	6.17	6.17
Alimentos, Bebidas y Tabaco	7.05	6.82
Mercancías no Alimenticias	5.44	5.62
Servicios	3.63	3.76
Vivienda	2.64	2.65
Educación (Colegiaturas)	4.73	4.74
Otros Servicios	4.34	4.63
No Subyacente	11.28	12.62
Agropecuarios	10.40	9.75
Frutas y Verduras	17.96	18.60
Pecuarios	5.91	4.50
Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno	11.86	14.44
Energéticos	15.26	17.69
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	6.08	8.36

Fuente: INEGI.

I.3.2 Salarios

Entre octubre y diciembre de 2017, los salarios contractuales de jurisdicción federal registraron un incremento nominal de 4.1 por ciento, el mayor para un trimestre similar desde 2012.



En el bimestre octubre - noviembre de 2017, las remuneraciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera crecieron 0.5 por ciento en relación a igual periodo del año previo. Los salarios se incrementaron 1.9 por ciento y los sueldos aumentaron 0.5 por ciento en relación al mismo periodo del año anterior, en tanto que las prestaciones sociales se redujeron 1.6 por ciento. Durante el mismo periodo, las remuneraciones reales del personal ocupado en los establecimientos comerciales al mayoreo crecieron 4.1 por ciento en relación al mismo bimestre del año previo, mientras que al menudeo aumentaron a una tasa anual de 0.9 por ciento.

Asimismo, durante el bimestre octubre-noviembre de 2017 la productividad de la mano de obra en la industria manufacturera registró una disminución anual de 1.7 por ciento, en tanto que los costos unitarios de la mano de obra en esta actividad aumentaron a un ritmo anual de 1.4 por ciento.

I.4 Entorno externo

I.4.1 Actividad económica global

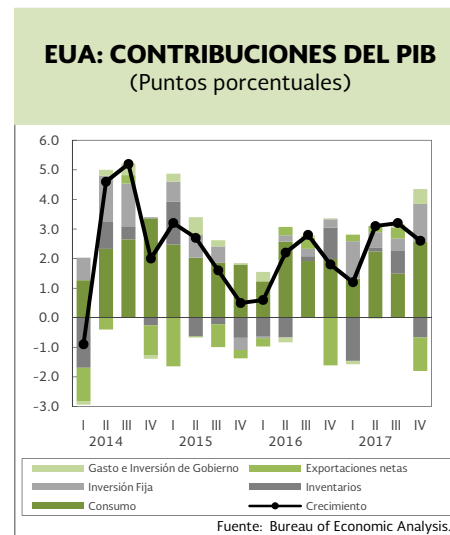
El repunte en la actividad económica, que inició desde la segunda mitad de 2016, ha mostrado que el crecimiento se ha recuperado y que la economía global continuó fortaleciéndose durante el cuarto trimestre de 2017. En Estados Unidos, la economía se expandió durante la segunda mitad del año a pesar de que el crecimiento durante el cuarto trimestre fue menor al observado en el trimestre previo. En particular, el crecimiento del cuarto trimestre fue impulsado por una mejora en el consumo privado y la inversión. En la Zona del Euro, la economía continúa recuperándose con un crecimiento impulsado por la buena dinámica de la demanda interna, que se ha mantenido como

principal motor de la economía. En tanto, en Japón, la economía acumuló siete trimestres en expansión, y durante el tercer trimestre, su crecimiento estuvo impulsado por las exportaciones netas y el cambio en los inventarios.

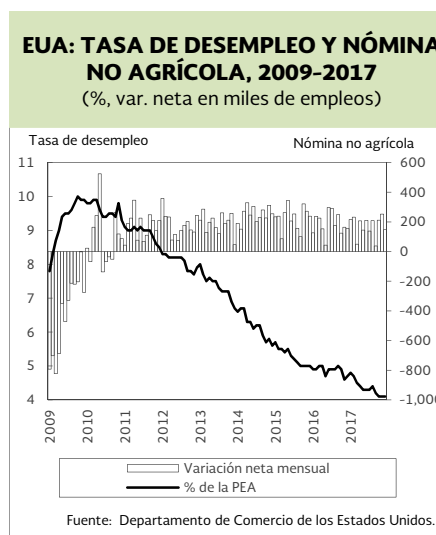
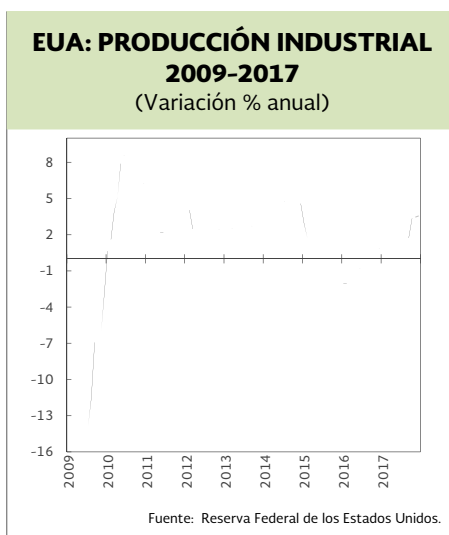
En algunos países emergentes el ritmo de crecimiento continúa mostrando una notable mejoría, aunque el crecimiento entre las distintas economías ha sido desigual. En China el crecimiento se ha mantenido estable, apoyado por las políticas fiscales expansivas. En Rusia, el crecimiento se mantuvo positivo y acumuló 4 trimestres en expansión, luego de haberse contraído durante 7 trimestres consecutivos. Asimismo, la economía brasileña continúa recuperándose y logró acumular dos trimestres en expansión tras haber permanecido 12 en recesión. Similarmente, la actividad económica en Sudáfrica se ha mantenido positiva, impulsada por los sectores de agricultura, minería y manufacturas.

Estados Unidos

Durante el cuarto trimestre de 2017, la economía de Estados Unidos registró un crecimiento de 2.6 por ciento a tasa trimestral anualizada, 0.6 pp por debajo del crecimiento observado durante el segundo trimestre. El desempeño observado entre octubre y diciembre fue resultado, principalmente, de la contribución al crecimiento por parte del consumo privado, el cual se mantuvo como principal motor de la economía, contribuyendo con 2.6 pp al crecimiento, luego de haber aportado 1.5 pp durante el tercer trimestre. Adicionalmente, la inversión tuvo un desempeño positivo, aunque su contribución durante el cuarto trimestre fue de 0.6 pp, 0.6 pp menos que en el trimestre anterior. Asimismo, el gasto público mejoró su desempeño y pasó de aportar 0.1 pp en el tercer trimestre a 0.5 pp en el cuarto. Por otra parte, la contribución de los inventarios y las exportaciones netas se debilitaron notablemente, pasando de aportar 0.8 y 0.4 pp, respectivamente durante el tercer trimestre, a restar 0.7 y 1.3 pp durante el cuarto.

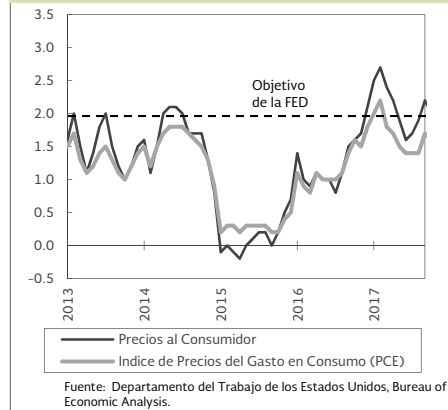


- La producción industrial mostró una recuperación notable a lo largo de 2017. Sin embargo, durante la segunda mitad del año su desempeño fue mixto: mientras que los datos del tercer trimestre mostraron una caída de 1.3 por ciento a tasa trimestral anualizada, la cifra registrada durante el cuarto trimestre mostró un crecimiento de 8.2 por ciento. Esto sugiere que el desempeño negativo observado durante el tercer trimestre fue transitorio, consecuencia de los efectos que el Huracán Harvey y las tormentas tropicales tuvieron sobre algunas regiones de Estados Unidos. Por otra parte, la producción industrial se ubicó en 3.6 por ciento anual en diciembre de 2017, 1.9 pp por encima de lo observado al cierre del trimestre anterior.
- El mercado laboral se mantuvo robusto durante el cuarto trimestre del año, y mostró una notable recuperación en la generación de empleos respecto a la observada el trimestre anterior. Entre octubre y diciembre de 2017 se crearon 611 mil nuevos empleos, 227 mil por encima de los registrados durante el tercer trimestre, periodo en el cual los niveles de empleo disminuyeron como consecuencia de las afectaciones provocadas por los huracanes Irma y Harvey durante el mes de septiembre. En tanto, la tasa de desempleo se mantuvo constante en 5.14 por ciento durante el cuarto trimestre, 0.1 por debajo de la observada en el tercer trimestre. Por otra parte, las tasas de desempleo y de participación laboral se mantuvieron constantes, respectivamente, en 4.1 y 62.7 por ciento durante el cuarto trimestre, 0.1 y 0.3 por ciento menores a lo observado el trimestre anterior.



- Durante diciembre de 2017, la inflación general de Estados Unidos registró un crecimiento de 2.1 por ciento a tasa anual, superando el objetivo de la FED de 2.0 por ciento. Por una parte, el incremento de 6.9 por ciento en los precios de la energía impulsó la cifra general durante noviembre, mientras que la fortaleza en los precios de carros nuevos y usados tras el huracán impulsó la inflación subyacente, la cual se ubicó en 1.8 en diciembre.
- Asimismo, el índice de precios del gasto en consumo personal, una de las medidas que utiliza la FED para evaluar su objetivo de inflación, registró en noviembre un aumento de 1.8 por ciento, 0.2 pp por encima de lo registrado en octubre de 2017.

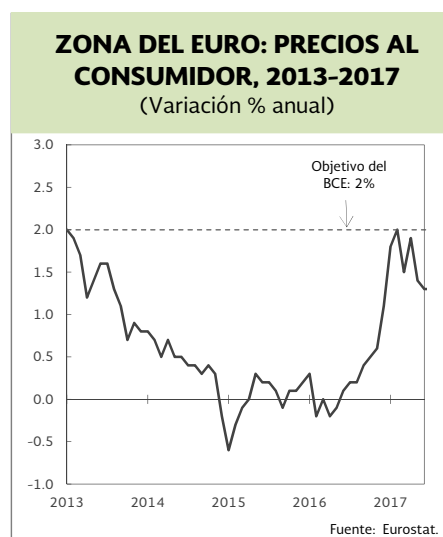
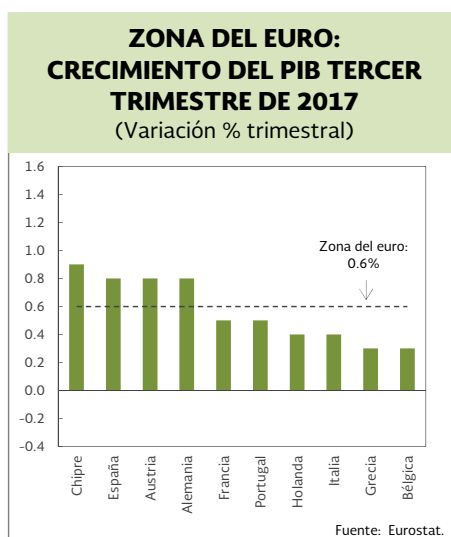
**EUA: PRECIOS AL CONSUMIDOR
2013-2017**
(Variación % anual)



Zona del euro

- El ritmo de crecimiento económico de la zona del euro durante el cuarto trimestre mostró una disminución marginal respecto al trimestre anterior. Sin embargo, el crecimiento que se ha registrado desde el último trimestre de 2016 muestra que la economía de la zona se ha recuperado marginalmente, impulsada principalmente por la demanda interna, que se ha mantenido como el principal factor que impulsa el crecimiento. La información disponible hasta el momento muestra que el ritmo de crecimiento observado en España y Francia fue el que contribuyó con el buen desempeño observado durante el cuarto trimestre². Como resultado, el crecimiento de la Eurozona durante el último trimestre del año fue de 0.6 por ciento a tasa trimestral, 0.1 pp por debajo del trimestre anterior, y logró acumular 19 trimestres consecutivos en terreno de expansión.
- En diciembre de 2017, el índice de precios registró un incremento de 1.4 por ciento a tasa anual, 0.1 pp por debajo de la tasa registrada al cierre del tercer trimestre. Este desempeño fue apoyado por los incrementos en los precios de la energía y los alimentos, aunque el crecimiento de estos fue a un menor ritmo. En contraste, la inflación subyacente se mantuvo sin cambios respecto a noviembre en 0.9 por ciento. Por otra parte, la tasa de desempleo continuó mostrando una trayectoria descendiente durante el cuarto trimestre y se ubicó en 8.7 en noviembre, 0.2 pp por debajo de lo registrado al cierre del trimestre anterior.

² En la gráfica de crecimiento de la Zona del Euro se muestran los datos por país al tercer trimestre dado que la cifra al cuarto trimestre es preliminar y sólo se encuentra disponible la información de España y Francia.



Otras economías

- La economía japonesa continuó recuperando su ritmo de crecimiento durante el tercer trimestre de 2017, acumulando 7 trimestres consecutivos en terreno de expansión. Sin embargo, el crecimiento de la economía durante este periodo se moderó respecto al trimestre anterior al ubicarse en 2.9 por ciento a tasa trimestral anualizada, 0.4 pp menos que lo observado durante el segundo trimestre. El crecimiento del tercer trimestre estuvo impulsado por las exportaciones netas, que contribuyeron con 2.0 pp al crecimiento, luego de haber restado 1.0 pp el trimestre anterior. Adicionalmente, la acumulación de inventarios aportó 1.5 pp al crecimiento, luego de haber restado 0.2 pp anteriormente. En contraste, el consumo freno el crecimiento al restar 1.1 pp, luego de haber contribuido con 2.0 el trimestre anterior.
 - Durante el tercer trimestre de 2017 los datos de actividad económica fueron, en lo general, positivos. Por una parte, las ventas al menudeo registraron una variación anual de 2.2 por ciento en noviembre de 2017, luego de haberse desacelerado notablemente en octubre. La información disponible hasta el momento muestra que el desempeño durante este periodo fue marginalmente menor al crecimiento registrado al cierre del segundo trimestre de 2017. Por otra parte, la producción industrial mostró una variación de 3.6 por ciento a tasa anual durante noviembre, 1.0 pp por encima de lo registrado al cierre del trimestre anterior.
 - Luego de haber incrementado 0.7 por ciento a tasa anual durante agosto y septiembre, la inflación disminuyó a 0.2 por ciento en octubre. Sin embargo, durante noviembre, ésta se recuperó y mostró un crecimiento de 0.6 por ciento, impulsada por el incremento en los costos de transporte. No obstante, estas cifras permanecen muy por debajo del objetivo de inflación de 2.0 por ciento del Banco de Japón.

- Dentro de las economías emergentes destaca:
 - Durante el cuarto trimestre de 2017 la economía china creció 6.8 por ciento anual, manteniendo su ritmo de crecimiento en línea con el desempeño del trimestre anterior. Este crecimiento se encuentra dentro del rango de crecimiento establecido por el gobierno de alrededor de 6.5 por ciento anual para 2017 e igualó el crecimiento registrado al cierre de 2016.
 - Otras cifras de actividad económica en China continuaron mostrando un desempeño positivo. En diciembre de 2017, el índice de gerentes de compras del sector manufacturero (PMI, por sus siglas en inglés) se ubicó en 51.6 puntos, acumulando diecisiete meses dentro del umbral de expansión. Las ventas al menudeo continúan positivas, aunque su ritmo de crecimiento durante el cuarto trimestre se moderó respecto al trimestre anterior, y en diciembre de 2017 mostraron un aumento de 9.4 por ciento, 0.9 pp por debajo del observado al cierre del tercer trimestre. Este incremento fue el menor observado desde 2010 y fue resultado de la desaceleración de varios de sus componentes. Por otra parte, aunque la tasa de crecimiento anual de la producción industrial continuó mostrando un desempeño moderado, en diciembre de 2017 creció 6.2 por ciento, 0.4 pp por debajo del crecimiento registrado al cierre del tercer trimestre. Por último, el ritmo de crecimiento de la inversión se mantuvo, en lo general, constante durante el cuarto trimestre y se ubicó en 7.2 por ciento en diciembre. Sin embargo, el desempeño durante este periodo fue menor al registrado durante el trimestre anterior.
 - La actividad económica en Rusia se mantuvo positiva durante el tercer trimestre de 2017, y continuó mostrando una tendencia de recuperación. Sin embargo, el ritmo de crecimiento durante el tercer trimestre se desaceleró, y la economía mostró un crecimiento de 1.8 por ciento a tasa anual, luego de haber crecido 2.5 por ciento a tasa anual durante el segundo trimestre. Con este desempeño, la economía rusa acumula 4 trimestres consecutivos en terreno de expansión, luego de haberse contraído durante 7 trimestres seguidos desde principios de 2015. Durante el tercer trimestre, la actividad económica estuvo apoyada por los sectores de agricultura y servicios.
 - La economía brasileña continuó recuperándose notablemente durante el tercer trimestre de 2017 y sumó dos trimestres consecutivos en terreno de expansión, luego de haberse mantenido 3 años en recesión. El ritmo de crecimiento durante el tercer trimestre fue de 1.4 por ciento en términos anuales, 1.0 pp por encima del observado durante el trimestre anterior, y estuvo impulsado por un sólido desempeño del consumo y las exportaciones. Sin embargo, la evolución de la economía se mantiene vinculada al desempeño político, ya que las perspectivas de inversión y de una recuperación más rápida dependen del panorama de las reformas que siguen siendo inciertas. Por otra parte, la inflación comenzó a mostrar señales de una tendencia al alza, luego de haber disminuido durante doce meses consecutivos, y en diciembre de 2017 se ubicó por debajo de rango objetivo para 2017 (entre 6.0 y 3.0 por ciento) en 2.95 por ciento a tasa anual. Adicionalmente, aunque el mercado laboral permanece débil, ha comenzado

a mostrar ligeras señales de recuperación y en noviembre de 2017 registró una tasa de desempleo de 12.0 por ciento, menor en 0.4 pp a la observada al cierre del trimestre anterior.

- Durante el tercer trimestre de 2017 la economía de Sudáfrica se mantuvo positiva, aunque el ritmo de crecimiento durante este periodo disminuyó respecto al observado durante trimestre anterior. La actividad económica creció 2.0 por ciento a tasa trimestral durante el tercer trimestre, 0.8 pp debajo de lo observado durante el segundo trimestre. Este desempeño fue impulsado principalmente por las contribuciones positivas de los sectores de agricultura, minería y manufacturas.

1.4.2 Decisiones de política monetaria

A nivel global existe una divergencia en las decisiones de política monetaria, especialmente entre economías avanzadas, debido a las distintas condiciones en los mercados laborales, niveles de inflación y la evolución de la actividad económica. Las principales decisiones de política monetaria durante el cuarto trimestre de 2017 se incluyen abajo:

CAMBIO EN TASAS DE REFERENCIA DE BANCOS CENTRALES			
	Nivel actual (Por ciento)	Últimos cambios	
		Fecha	Movimiento (Puntos base)
Japón	-0.10	28-ene-16	-20
Zona del euro	0.00	10-mar-16	-5
Reino Unido	0.50	2-nov-17	+25
Estados Unidos	1.25 a 1.50	13-dic-17	+25
México	7.25	14-dic-17	+25
Sudáfrica	6.75	20-jul-17	-25
India	6.00	2-ago-17	-25
Colombia	4.75	24-nov-17	-25
Canadá	1.00	6-sep-17	+25
Brasil	7.00	6-dic-17	-50
Perú	3.25	9-nov-17	-25
Rusia	7.75	15-dic-17	-50
Turquía	12.75	14-dic-17	+50

Estados Unidos

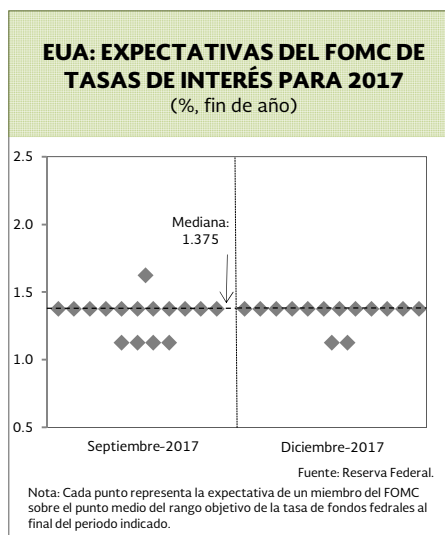
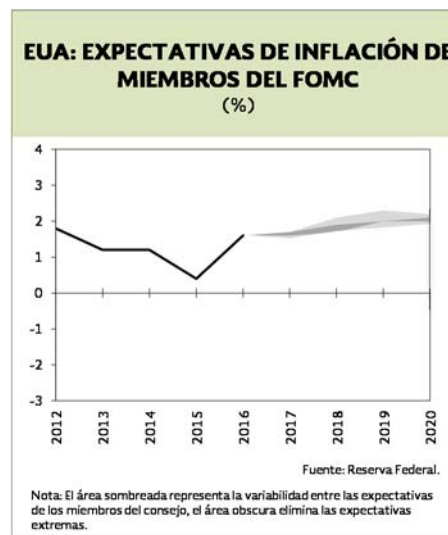
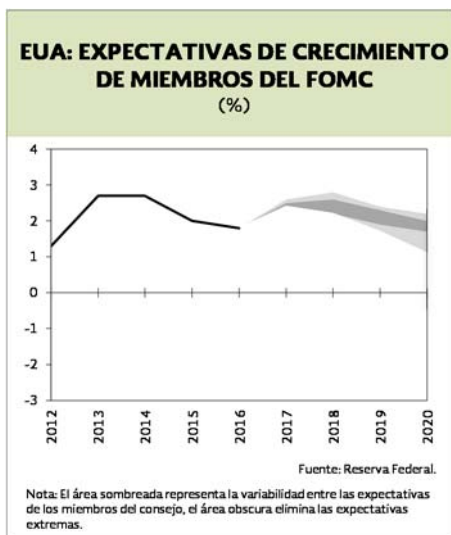
Los miembros del Comité de Operaciones de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) se reunieron en dos ocasiones. En su segunda reunión, el 13 de diciembre, el Comité decidió incrementar en 25 puntos base el objetivo de la tasa de interés de los fondos federales a un rango de entre 1.25 y 1.5 por ciento, en línea con lo anticipado por el mercado. El Comité sustentó su decisión en un sólido desempeño de la actividad económica y el continuo fortalecimiento del mercado laboral.

Adicionalmente, la mayoría de los miembros reconoció la moderada expansión en el ritmo de crecimiento, que atribuyó, en su mayoría, a la dinámica favorable del consumo y la inversión privada. En este contexto, la FED señaló que las disrupciones y reconstrucción asociadas al impacto de los huracanes no han afectado sustancialmente las perspectivas de la economía a nivel

agregado. Dado lo anterior, el Comité revisó al alza el pronóstico de crecimiento en 2017 a 2.5 por ciento desde 2.4 por ciento proyectado en septiembre. Asimismo, incrementó en 40 pb el estimado de crecimiento para 2018 de 2.1 a 2.5 por ciento.

Respecto a las expectativas de inflación, el Comité mantuvo sus proyecciones anuales para 2017 y 2018 sin cambios en 1.5 y 1.9 por ciento, respectivamente. En este contexto, se señaló que los riesgos se encuentran balanceados en el corto plazo, y de acuerdo a sus estimaciones esperan que la inflación subyacente converja a su nivel objetivo en 2019.

Por último, la mediana de las proyecciones de los miembros del Comité para la tasa efectiva de fondos federales correspondiente al cierre de 2017 y 2018 se mantuvo en 1.4 y 2.1 por ciento, respectivamente.



Zona del euro

El Banco Central Europeo (BCE) celebró dos reuniones de política monetaria durante el cuarto trimestre de 2017, en las cuales el Consejo de Gobierno decidió mantener sin cambios las tasas de interés para las principales operaciones financieras de la siguiente manera: la tasa para las operaciones de refinanciamiento permaneció en 0.0 por ciento, la tasa de interés de préstamos en 0.25 por ciento y la tasa de interés de depósitos en -0.40 por ciento.

Respecto a las medidas de política no convencionales, el BCE anunció que continuaría con su programa de compra de activos en un monto de 60 mme mensuales hasta diciembre de 2017. A partir de 2018, las compras mensuales de activos se reducirían a un monto de 30 mme hasta finales de septiembre, con la posibilidad de extender su duración hasta que los miembros del Consejo consideren que la trayectoria de inflación presenta un ajuste sostenido y es consistente con su nivel objetivo de 2%. Asimismo, el Consejo mantuvo abierta la posibilidad para incrementar, en términos de monto y duración, su programa de compra de activos en caso de volverse el panorama económico menos favorable.

Finalmente, la institución mantuvo su pronóstico de inflación anual para 2017 en 1.5 por ciento e incrementó marginalmente su estimado para 2018 a 1.4 por ciento respecto al 1.2 por ciento pronosticado en septiembre. Del mismo modo, el Consejo ajustó al alza su proyección de crecimiento en 2017 de 2.2 a 2.4 por ciento, mientras que su estimado para 2018 se incrementó de 1.8 a 2.3 por ciento.

Otras economías

- Bancos centrales que relajaron su postura de política monetaria:
 - El Banco Central de Brasil redujo en dos ocasiones su tasa de referencia, la cual pasó de 8.25 a 7.0 por ciento. En su reunión del 25 de octubre el Comité disminuyó su tasa en 75pb mientras que en su más reciente reunión, el 6 de diciembre, la redujo en 50pb. En ambos casos, el Comité afirmó que su decisión es consistente con una recuperación gradual de la economía. Asimismo, señaló que el desarrollo de la inflación ha evolucionado en línea con sus expectativas y se ha mantenido en un nivel bajo.
 - El Banco de la República de Colombia redujo en dos ocasiones su tasa de referencia en 25pb durante sus reuniones del 27 de octubre y 24 de noviembre, para ubicarla finalmente en 4.75 por ciento. En ambas decisiones, la Junta destacó la reciente debilidad de la actividad económica y una favorable evolución de la inflación en los últimos meses. Lo anterior reforzó la posibilidad de que la convergencia de la inflación a su objetivo de 3% podría ocurrir antes de lo previsto.
 - El Banco Central de la Federación Rusa recortó en dos ocasiones su tasa de referencia, la cual pasó de 8.50 a 7.75 por ciento. La Junta destacó que la inflación se ha mantenido por debajo del 3 por ciento, y anticipa que la extensión del acuerdo de recorte a la producción de petróleo reduzca la posibilidad de un incremento en los precios en el corto plazo.

- El Banco Central de Reserva del Perú celebró 3 reuniones de política monetaria. En su segunda reunión el 9 de noviembre, el Directorio decidió recortar en 25pb su tasa de referencia para ubicarla en su nivel actual en 3.25 por ciento. El Banco subrayó que la inflación ha permanecido dentro del rango objetivo y su tendencia continúa a la baja, al tiempo que la actividad económica muestra signos de recuperación, aunque se mantiene por debajo de su crecimiento potencial.
- Bancos centrales que endurecieron su postura de política monetaria:
 - El Banco de Inglaterra celebró 2 reuniones de política monetaria durante el último trimestre del año. En la reunión del 2 de noviembre el Comité incrementó en 25pb su tasa de referencia de 0.25 a 0.50 por ciento. Lo anterior representó el primer ajuste al alza desde julio 2007, a pesar del débil crecimiento económico de los últimos meses. No obstante, el Comité destacó que la inflación se encuentra por arriba de su nivel objetivo de 2 por ciento y que la tasa de desempleo permanece en su nivel mínimo en más de 42 años.
 - En su reunión del 14 de noviembre, el Banco de Turquía ajustó al alza su tasa de referencia en 50pb, para ubicarla en 12.75 por ciento. El Comité señaló que los niveles de inflación permanecen elevados y el reciente desarrollo del costo de los factores ha incrementado los riesgos sobre las expectativas de inflación y la posible evolución de los precios.

I.4.3 Cambios de política económica

El Congreso de Estados Unidos aprobó la Reforma al Código Fiscal

- El 16 de noviembre la Cámara de Representantes aprobó su propuesta de ley fiscal con 227 votos a favor y 205 en contra. Asimismo, el 2 de diciembre, el Senado aprobó su proyecto de ley correspondiente con 51 votos a favor y 49 en contra. Ambos proyectos de ley fueron reconciliados para su aprobación final el 20 de diciembre, y el Presidente Donald Trump firmó el proyecto republicano de reforma tributaria dos días más tarde. Entre las principales medidas que reducen la carga tributaria destacan la reducción de la tasa corporativa federal de 35 a 21 por ciento a partir de 2019 y la reducción marginal de las tasas de ISR de personas físicas, estableciendo la tasa máxima en 37 por ciento. En contraste, las principales medidas compensatorias que aumentan la carga tributaria son el impuesto único a la repatriación de utilidades de 14.5 por ciento y la reducción de la cobertura de seguridad pública.

Continúan las rondas de negociaciones para la modernización del Tratado de Libre Comercio de América del Norte

- Del 17 al 21 de noviembre se llevó a cabo la quinta ronda de negociaciones del TLCAN en la Ciudad de México, en las cual se reunieron aproximadamente 30 grupos de trabajo con el objetivo de reducir las brechas y encontrar soluciones a las propuestas previamente presentadas. En este contexto, los temas de negociación estuvieron concentrados en provisiones sobre contenido regional del sector automotriz y la industria agrícola. Por su parte, los representantes comerciales declararon, mediante un comunicado trilateral, que

se habían logrado avances significativos en varios capítulos y anunciaron que celebrarían una sexta ronda de negociaciones del 23 al 28 de enero de 2018 en Montreal, Canadá.

Elecciones Alemania

- La canciller Angela Merkel fue reelegida por cuarta vez consecutiva para gobernar en el periodo de 2017 a 2021. La coalición conservadora obtuvo mayoría en el Parlamento. Sin embargo, el porcentaje de votos registrado fue el más bajo en 70 años. A su vez, el partido nacionalista Alternativa para Alemania (AfD) obtuvo 12.6% de votos, convirtiéndose en la tercera fuerza política de Alemania. Dado lo anterior, el nuevo mandato de Merkel presenta dificultades y restricciones para formar coaliciones y acuerdos con los partidos de oposición.

I.4.4 Cambios en las calificaciones soberanas

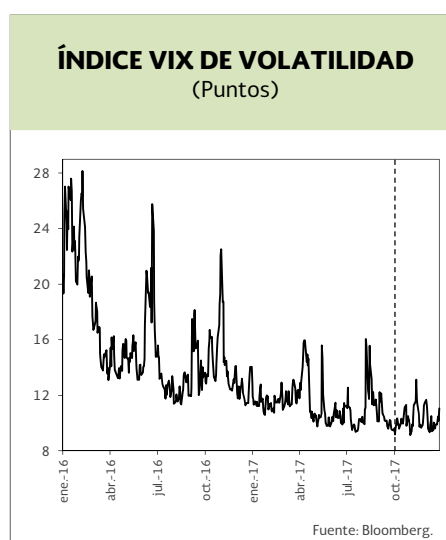
Durante el cuarto trimestre de 2017, la calificación o perspectiva de deuda soberana de diferentes países fue modificada como se muestra en el siguiente cuadro:

ACCIONES DE LAS AGENCIAS CALIFICADORAS: GLOBAL³

Fecha	Calificadora	Acción	País	Calificación soberana ⁴	Motivos
17-oct-17	Standard & Poor's	Incremento de la calificación soberana	Italia	De BBB- (estable) a BBB (estable)	<ul style="list-style-type: none"> Recuperación económica sostenida guiada por desempeños positivos en la inversión privada y el empleo. Seguimiento al proceso de consolidación fiscal y medidas encaminadas a mejorar la posición del sector financiero local. Implementación de reformas estructurales, las cuales se espera mejoren la dinámica en la deuda del gobierno y fortalezcan la posición externa del país.
30-oct-17	Standard & Poor's	Incremento de la calificación soberana	Argentina	De B (estable) a B+ (estable)	<ul style="list-style-type: none"> La confianza en que la administración actual continúe con la aplicación de su agenda política luego de haber obtenido mayor representatividad en el Congreso local en las últimas elecciones legislativas celebradas el 22 Octubre de 2017. La expectativa de incrementos en la inversión, reducción a los déficits gubernamentales y mejoras en la competitividad, que anticipan un crecimiento estable de la economía por los siguientes tres años.
16-nov-17	Moody's	Incremento de la calificación soberana	India	De Baa3 (positivo) a Baa2 (estable)	<ul style="list-style-type: none"> Continuidad al proceso de aplicación de reformas económicas e institucionales encaminadas a mejorar la posición fiscal del gobierno en el mediano plazo. La adopción de un objetivo flexible de inflación y la formación de un Comité de Política Monetaria, los cuales se anticipa incrementen la eficiencia y transparencia de las decisiones de política monetaria adoptadas en India.
24-nov-17	Standard & Poor's	Reducción de la calificación soberana	Sudáfrica	De BB+ (estable) a BB (estable)	<ul style="list-style-type: none"> El deterioro de las finanzas públicas dada la aplicación de políticas enfocadas a la distribución, las cuales han mermado el ingreso nacional y potenciado el volumen de deuda pública. Una contracción en los volúmenes de inversión, rigidez en el mercado laboral e ineficiencias en el sistema educativo, las cuales propician la desigualdad y disminuyen la competitividad de la economía hacia el futuro.
29-nov-17	Moody's	Incremento de la calificación soberana	Argentina	De B3 (estable) a B2 (estable)	<ul style="list-style-type: none"> La probabilidad de que continúe la aplicación de reformas estructurales dado los resultados obtenidos en las últimas elecciones legislativas, los cuales otorgaron mayor representatividad al gobierno en el Congreso local. Incrementos en el consumo, los ingresos públicos y el empleo, anticipan que Argentina está preparada para crecer dos años consecutivos (2017-2018), la primera vez desde 2011.
11-dic-17	Fitch	Reducción de la calificación soberana	Omán	De BBB (negativa) a BBB- (negativa)	<ul style="list-style-type: none"> Fracaso en la aplicación de medidas encaminadas a reducir el déficit, debido en mayor medida a avances mínimos en el proceso de consolidación fiscal. Asimismo, se espera un incremento en el déficit de cuenta corriente y un deterioro de los activos soberanos para finales del 2019.
15-dic-17	Fitch	Incremento de la calificación soberana	Portugal	De BBB (estable) a BB+ (estable)	<ul style="list-style-type: none"> Disminución sostenida en el volumen de la deuda debido a la aplicación de medidas orientadas a mejorar la posición fiscal del gobierno, la recuperación económica y las condiciones del sector financiero local. Superávit en cuenta corriente por quinto año consecutivo gracias a mejoras de carácter estructural y el fortalecimiento de la posición externa del país.
15-dic-17	Fitch	Incremento de la calificación soberana	Irlanda	De A (estable) a A+ (estable)	<ul style="list-style-type: none"> Disminución significativa en los riesgos sobre la economía y la soberanía del país debido principalmente a mejoras en la salud del sector bancario e hipotecario local. Reducción continúa en el endeudamiento externo y señales claras de fortaleza institucional y económica ante posibles choques externos como el Brexit y la imposición de aranceles.
20-dic-17	Fitch	Incremento de la calificación soberana	Indonesia	De BBB- (estable) a BBB+ (estable)	<ul style="list-style-type: none"> Resiliencia del país ante choques externos gracias a la implementación de reformas estructurales apoyadas por un tipo de cambio flexible, disciplina monetaria y profundización financiera. La estabilización de la deuda y las métricas fiscales del país a niveles más bajos que sus pares en calificación.

I.4.5 Evolución de las variables financieras internacionales

Durante el cuarto trimestre de 2017 prevaleció un entorno de baja volatilidad y toma de riesgo en los mercados financieros internacionales, la cual se observó durante la mayor parte del año. Esto, en un entorno de mayor crecimiento a nivel mundial y cierta reducción en las tensiones geopolíticas que habían predominado sobre el sentimiento de los inversionistas. En Estados Unidos, particularmente, los mercados estuvieron alentados por la propuesta de reforma fiscal y su posterior aprobación. Por otra parte, los principales bancos centrales del mundo continuaron acercándose a una postura monetaria más restrictiva, aunque de manera gradual, lo anterior en un contexto de inflación moderada en la mayoría de los países.



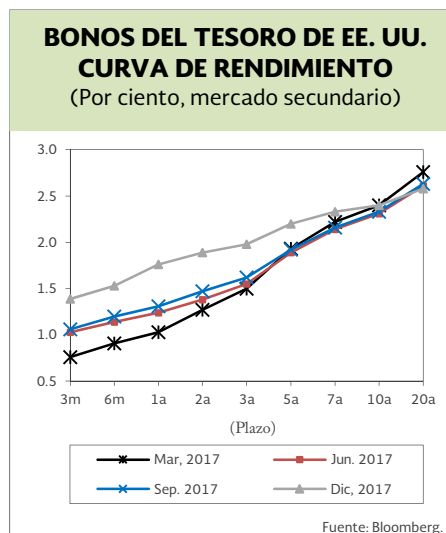
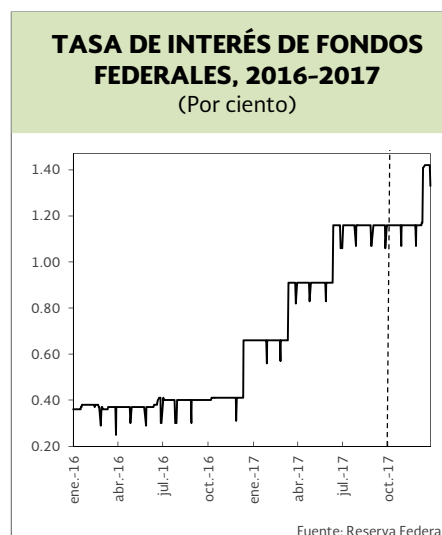
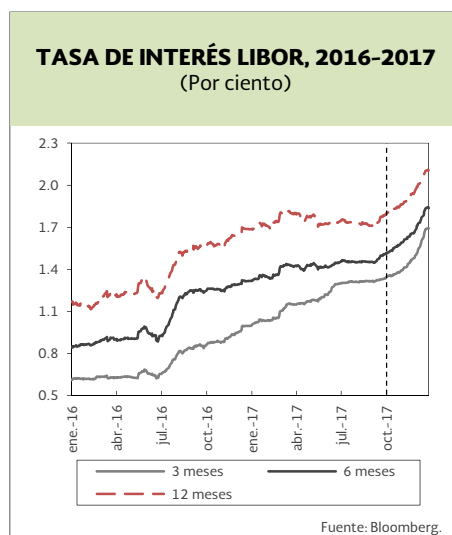
Tasas de interés

- Durante el tercer trimestre del año, las tasas de interés en los mercados internacionales incrementaron de manera significativa respecto al trimestre previo. La recuperación de la actividad económica a nivel global, así como niveles de inflación moderados han llevado a que los principales bancos centrales continúen con una postura monetaria menos laxa, lo que se ha traducido en mayores niveles en las tasas de interés. En Estados Unidos, al 30 de diciembre de 2017, la tasa a 3 meses se ubicó en 1.39 por ciento, comparado con el 1.06 por ciento registrado al cierre del tercer trimestre 2017. Por su parte, la tasa de 10 años se ubicó en 2.40 por ciento, 7 puntos base por arriba de la tasa registrada al cierre del tercer trimestre de 2017.

³ No incluye a México. Los cambios en la calificación soberanas de México se encuentra en el apartado I.5 Sector financiero mexicano.

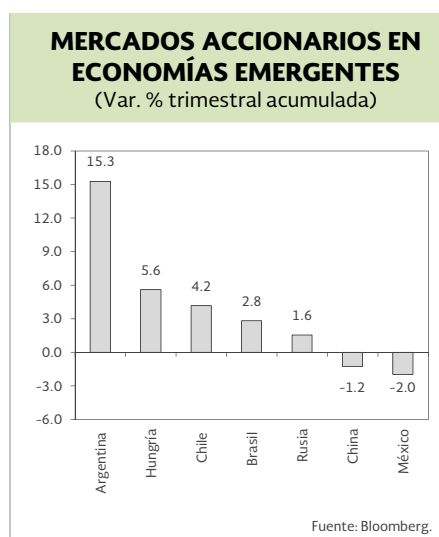
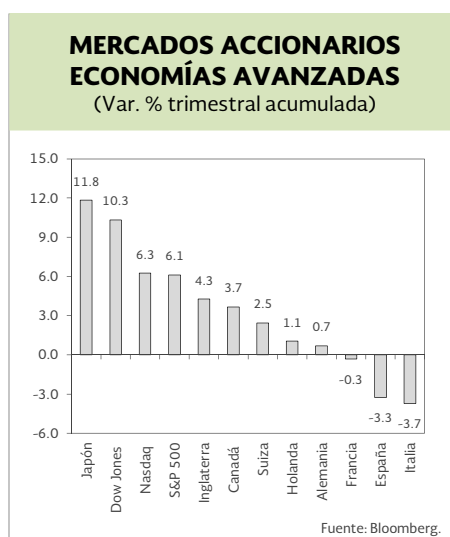
⁴ Calificación de la deuda de largo plazo denominada en moneda extranjera.

- Al cierre del cuarto trimestre, la curva de rendimiento de los bonos del gobierno estadounidense promedió 2.01 por ciento, 26 puntos base (pb) por arriba del promedio observado al cierre del tercer trimestre (1.74 por ciento).
- La tasa LIBOR a 3 meses se incrementó en 36 pb en el cuarto trimestre del año, mientras que las tasas a 6 y 12 meses mostraron aumentos de 33 y 32 pb, respectivamente. Al cierre del 30 de diciembre de 2017, las tasas a 3, 6 y 12 meses se situaron en 1.69, 1.84 y 2.11 por ciento, respectivamente.



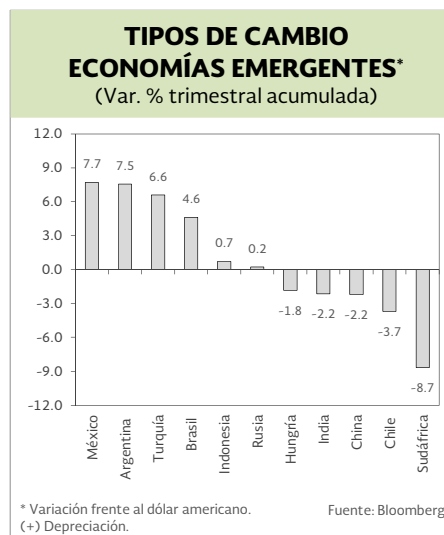
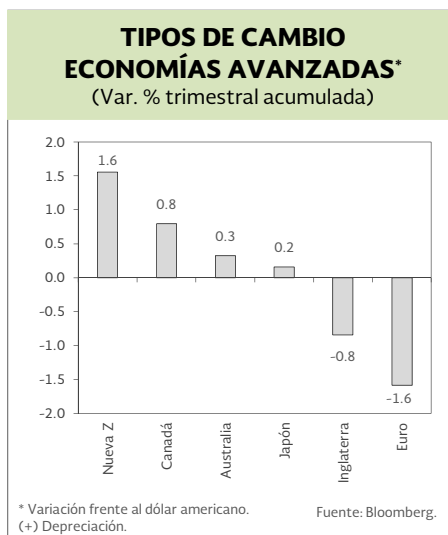
Índices accionarios

- Los índices accionarios tanto en economías avanzadas como en emergentes continuaron registrando niveles elevados. Estos se vieron beneficiados de un mejor dinamismo de la economía mundial, cierta reducción en las tensiones geopolíticas, así como un fortalecimiento en las utilidades corporativas. Particularmente, el avance del mercado accionario estadounidense ha estado apoyado en el proyecto de reforma fiscal y su posterior materialización, donde se espera que sectores como el financiero y el de consumo se vean mayormente beneficiados. En este sentido, los índices S&P 500 y Dow Jones registraron ganancias de 6.1 y 10.3 por ciento durante el trimestre, respectivamente.



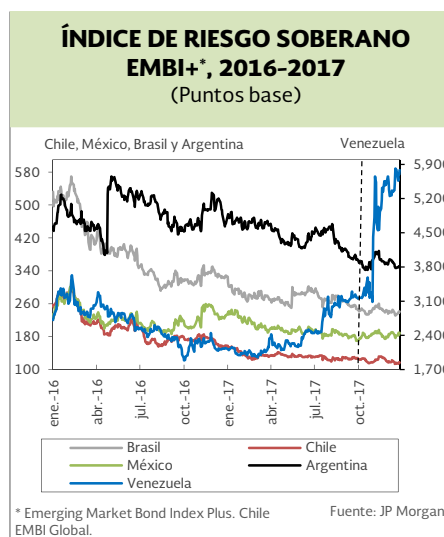
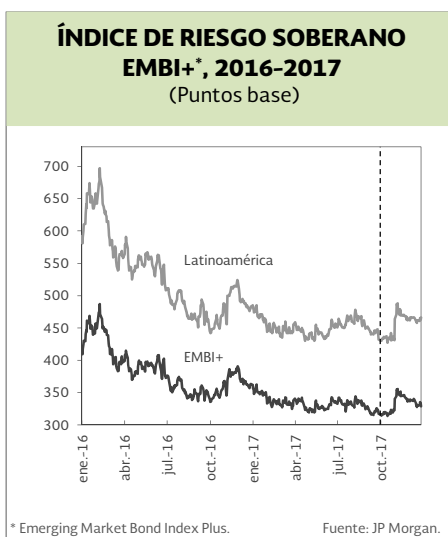
Tipo de cambio

- En el mercado cambiario, las monedas de países avanzados y emergentes registraron movimientos mixtos y moderados durante el cuarto trimestre del año. A pesar de que la FED continuó con su proceso de normalización de política monetaria y de la aprobación de la reforma fiscal en Estados Unidos, el dólar se mantuvo estable de manera generalizada. Las acciones de política monetaria de otros bancos centrales han originado cierta disparidad en la cotización de las monedas frente al dólar, aunque también se observan otros factores atribuibles a esta dinámica. La libra esterlina ha experimentado fluctuaciones importantes ante las actuales negociaciones del Reino Unido sobre su salida de la Unión Europea. En este mismo sentido, el dólar canadiense y el peso mexicano han experimentado episodios de volatilidad como consecuencia de la incertidumbre respecto a la renegociación del TLCAN.



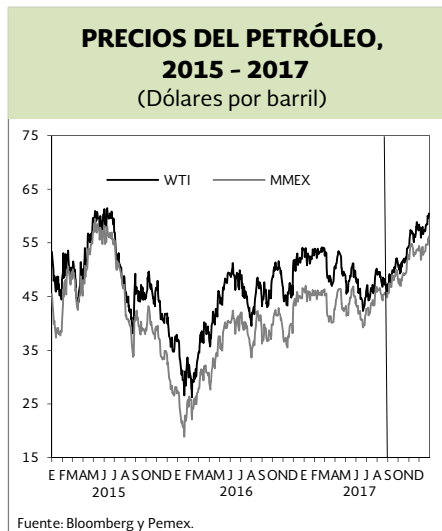
Riesgo país

- El riesgo país en economías emergentes, medido a través del índice EMBI+, registró una estabilización luego de haber disminuido de manera significativa en trimestres previos, en un entorno de recuperación de la economía mundial. Al 29 de diciembre, el índice de riesgo soberano para economías emergentes registró un incremento de 11 puntos base desde el cierre del trimestre previo, para situarse en 329 puntos base. Por su parte, el índice de riesgo país de Latinoamérica se ubicó en 466 pb, 34 pb por arriba del nivel observado al cierre del trimestre previo, afectado principalmente por un incremento significativo en el riesgo país de Venezuela.



Materias primas

- Durante el cuarto trimestre de 2017, los precios del petróleo mostraron una recuperación significativa, alcanzando en promedio un nivel superior al reportado en el trimestre previo. Este comportamiento se atribuye fundamentalmente a la declinación que muestran los inventarios de petróleo a nivel global, como reflejo de diversos factores que han afectado negativamente la oferta, entre los que se encuentra el acuerdo para reducir la oferta global de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), cuya extensión por 9 meses adicionales a diciembre del 2018 fue anunciada el 30 de noviembre de 2017. En este contexto, el precio del WTI promedió 55.3 dólares por barril (dpb) durante el cuarto trimestre, presentando un incremento de 14.8 por ciento con relación al precio promedio registrado en el tercer trimestre de 2017 (48.2 dpb), mientras que los precios de la mezcla mexicana y del Brent promediaron 52.0 y 61.4 dpb, presentando incrementos de 13.4 y 18.7 por ciento, respectivamente. En particular los precios se vieron afectados por los siguientes factores relacionados con la oferta:
 - Diversos factores generaron interrupciones no planeadas en el suministro de petróleo, principalmente en Irak, Estados Unidos y Libia. En Irak, luego de las votaciones para el referendo de independencia de la región de Kurdistán, llevadas a cabo el 25 de septiembre, los envíos de petróleo de la región de Kurdistán a Ceyhan, en Turquía, disminuyeron en más de 0.2 Mbd. Adicionalmente, el 16 de noviembre la empresa TransCanada cerró operaciones del oleoducto Keystone, que cuenta con una capacidad de 0.6 Mbd y transporta petróleo de Canadá a EEUU, luego de reportarse una fuga de 5 millones de barriles. Por su parte, en Libia grupos rebeldes provocaron una explosión en uno de los principales oleoductos del puerto Es-Sider, afectando la producción en aproximadamente 0.1 Mbd durante la última semana de diciembre.
 - El 30 de noviembre, la OPEP anunció la extensión por 9 meses adicionales de su acuerdo para reducir la oferta global de petróleo, hasta diciembre de 2018. Adicionalmente, los miembros del grupo fijaron un techo de 2.8 Mbd para la producción conjunta de Libia y Nigeria, países originalmente exentos del recorte; y los países no pertenecientes a la OPEP que formaron parte del acuerdo original, entre los que se encuentra Rusia, estuvieron de acuerdo con continuar limitando sus niveles de producción. Los resultados del acuerdo se reflejaron en la producción de la OPEP, que promedió 32.5 Mbd durante 2017, lo que representa una disminución de 0.2 Mbd con respecto a los niveles de 2016 de acuerdo con estimaciones de la Administración de Información de Energía (EIA, por sus siglas en inglés).
- Por el lado de la demanda de petróleo, la Agencia Internacional de Energía (IEA, por sus siglas en inglés) estimó en su reporte mensual publicado en enero que la demanda global aumentó en 1.6 Mbd en 2017, luego de revisar la cifra al alza en 0.1 Mbd con respecto al reporte publicado en diciembre. La robusta demanda que mostró el mercado petrolero a lo largo del año refleja un mayor crecimiento al esperado de la demanda de los países de la OCDE, particularmente de Europa y EEUU a pesar de la desaceleración observada en el tercer y cuarto trimestres derivada, en parte, del impacto de los huracanes en septiembre.



- Por su parte, durante el cuarto trimestre de 2017, los precios internacionales de la mayoría de las materias primas no energéticas mostraron niveles superiores a los reportados el trimestre previo. Los precios de los metales base aumentaron, particularmente en octubre, impulsados por la mejora en perspectivas para la actividad manufacturera global y por la expectativa de una reducción en la producción de China durante los meses de invierno. En contraste, los precios de algunos de los principales productos agropecuarios mostraron disminuciones durante el trimestre. De esta forma, el índice de precios de las materias primas no energéticas del Banco Mundial registró un incremento de 1.5 por ciento con respecto al promedio del trimestre anterior; mientras que las cotizaciones de los metales reportaron un incremento de 4.7 por ciento.⁵
- En este contexto, los precios de los principales productos agropecuarios mostraron resultados mixtos durante el trimestre. Los precios de los granos, particularmente el trigo, maíz y arroz, registraron disminuciones ante la persistencia de los elevados niveles de inventarios y la mejora en las condiciones climáticas en EEUU. En contraste, los precios de la naranja mantuvieron su tendencia al alza durante los meses de octubre y noviembre, como resultado de los daños provocados por el Huracán Irma en EEUU; y los precios de los aceites vegetales se fortalecieron impulsados por las fuertes lluvias que mantuvieron la cosecha de soya en bajos niveles.
- Las cotizaciones de la mayoría de los metales reportaron incrementos, principalmente como resultado de la mejora en las perspectivas para la actividad manufacturera global tanto para las economías avanzadas como para las emergentes.

⁵ Este índice no incluye a los metales preciosos.

- Los precios de la mayoría de los metales industriales registraron ganancias en el cuarto trimestre, especialmente durante octubre, alcanzando en promedio niveles superiores a los reportados previamente. Los principales factores asociados a este comportamiento fueron la expectativa de un incremento en la demanda de níquel para la producción de acero inoxidable, las reducciones en la producción de cobre derivadas de las restricciones al impacto de la contaminación durante los meses de invierno; y la aceleración de la actividad en los sectores de manufacturas y de construcción a nivel global.
- El precio del oro mostró una tendencia estable, aunque registrando en promedio una disminución con respecto al trimestre anterior. Las pérdidas reportadas se debieron esencialmente a la expectativa de un alza en la tasa de interés de referencia de la FED, que posteriormente se materializó en diciembre; y a la aprobación de la propuesta de reforma fiscal en EEUU. Asimismo, el precio de la plata alcanzó en promedio un nivel inferior al del trimestre previo.

I.5 Sector financiero mexicano

En el cuarto trimestre del año, los activos financieros en el mercado local presentaron un comportamiento negativo. La dinámica de los mercados estuvo afectada por diversos factores, entre los que destaca el incremento de las tasas de interés en Estados Unidos. Asimismo, la incertidumbre en torno a las renegociaciones del TLCAN generó condiciones menos favorables para la operación de los inversionistas en los activos locales. En este contexto, el tipo de cambio del peso frente al dólar alcanzó en diciembre su mayor nivel desde marzo de 2017. Por su parte, los mercados accionarios y de bonos gubernamentales registraron retrocesos moderados.

- En este entorno, las autoridades financieras en México continuaron monitoreando la estabilidad del sistema financiero:
 - En su trigésima sesión ordinaria, realizada el 19 de diciembre de 2017, los miembros del Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF)⁶ señalaron que la economía nacional se ha visto afectada por el entorno de incertidumbre prevaleciente sobre el futuro de la relación bilateral entre Estados Unidos y México, y la propuesta del Gobierno de los Estados Unidos de implementar un plan fiscal expansivo, en un entorno de pleno empleo.
 - Por otro lado, destacaron que las autoridades fiscal y monetaria del país han actuado de manera oportuna mediante acciones de política económica encaminadas a reforzar los fundamentos macroeconómicos. Asimismo, los miembros del Consejo señalaron que permanecerán atentos a la evolución de los riesgos y a sus posibles repercusiones sobre la estabilidad del sistema financiero.

⁶ El Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF) es una instancia de evaluación en materia financiera cuyo objetivo es propiciar la estabilidad financiera. El Consejo está integrado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro y el Instituto de Protección al Ahorro Bancario.

- Las siguientes agencias calificadoras afirmaron la calificación de la deuda mexicana, y cambiaron la perspectiva sobre la misma de negativa a estable:

ACCIONES DE LAS AGENCIAS CALIFICADORAS: MÉXICO

Fecha	Calificadora	Acción	Calificación soberana ⁷	Motivos
30-oct-17	NICE	Afirmación de la calificación soberana y cambio de perspectiva	BBB+ (de negativa a estable)	<ul style="list-style-type: none"> Los continuos esfuerzos de consolidación y la apreciación del peso respecto al dólar desde finales de 2016 han logrado que la relación deuda pública-PIB haya disminuido por debajo del 50%. A pesar la incertidumbre externa derivada del proteccionismo por parte de Estados Unidos, incluyendo la posibilidad de terminación del TLCAN, el impacto negativo sobre la solidez fiscal y el crecimiento económico ha sido menor al esperado.
7-dic-17	DBRS	Afirmación de la calificación soberana y perspectiva	BBB (alta) (estable)	<ul style="list-style-type: none"> La mejora gradual de los fundamentos crediticios de México en un contexto riesgos políticos y económicos crecientes, además de un sólido marco macroeconómico. Sin embargo, el país continúa enfrentando retos estructurales, combinados con algunos riesgos externos e internos tales como las renegociaciones del TLCAN y el proceso electoral de julio de 2018.

I.5.1 Tasas de interés

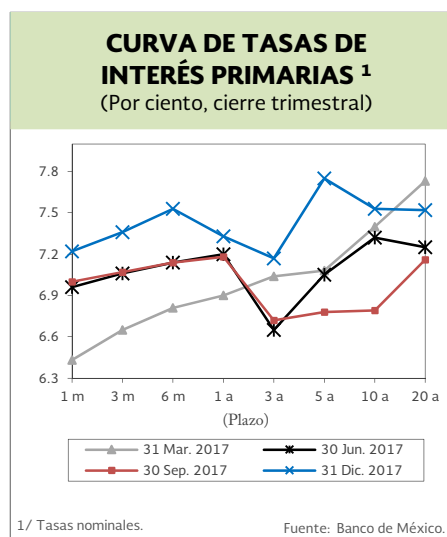
En el cuarto trimestre de 2017, el Banco de México se reunió en dos ocasiones. En su reunión del 9 de noviembre, la Junta de Gobierno decidió mantener la tasa de referencia en un nivel de 7.0 por ciento. Los miembros de la Junta destacaron el incremento en la volatilidad y la depreciación del peso en un contexto de incertidumbre respecto a la renegociación del TLCAN, la normalización de la política monetaria en Estados Unidos, así como la posible aprobación del nuevo plan fiscal en dicho país. Por otra parte, señalaron que los riesgos para el crecimiento del país se encontraban sesgados a la baja debido a que la incertidumbre respecto a la renegociación del TLCAN podría mantener deprimidos los niveles de inversión, además de ser una de las posibles causas de la desaceleración del consumo.

Posteriormente, en su reunión del 14 de diciembre, la Junta de Gobierno decidió elevar la tasa de referencia en 25 pb, a un nivel de 7.25 por ciento. En esta reunión, se resaltó que el principal reto para la Junta de Gobierno es mantener ancladas las expectativas de inflación de mediano y largo plazo, y reforzar la tendencia descendente de la inflación general hacia su meta. Esto, en un entorno de simultaneidad y magnitud en los choques a la inflación, la cual registra altos niveles en observaciones recientes.

En el mercado de bonos, las tasas asociadas a bonos gubernamentales aumentaron en todos sus plazos ante el entorno anteriormente descrito:

⁷ Calificación de la deuda de largo plazo denominada en moneda extranjera.

- La tasa primaria de Cetes a 28 días cerró el tercer trimestre de 2017 en 7.22 por ciento, lo que significó un aumento de 22 pb respecto al cierre del trimestre anterior, mientras que la tasa primaria de Cetes a un año cerró en 7.36 por ciento, 29 pb por arriba del cierre del trimestre previo. En el mediano plazo, la tasa de 5 años se situó en 7.75 por ciento, 97 pb por arriba del cierre de junio. Por su parte, la tasa de largo plazo de 10 años se ubicó en 7.53 por ciento, 74 pb por encima del nivel de cierre del trimestre anterior, mientras que la tasa de 20 años se ubicó en 7.52 por ciento, 36 pb más que el nivel observado al cierre de junio.



I.5.2 Bolsa Mexicana de Valores

En el cuarto trimestre del año, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) registró un ligero retroceso, aunque afectado por episodios marcados de volatilidad, debido principalmente a la incertidumbre asociada a las negociaciones del TLCAN. De esta forma, el IPyC cerró el trimestre en 49,354.4 unidades, lo cual representó una pérdida de 2.0 por ciento frente al cierre de septiembre. Respecto al cierre de 2016, el IPC registró un avance de 8.1 por ciento. Adicionalmente, el índice alcanzó un mínimo durante el trimestre el 6 de diciembre de 2017, registrando un nivel de 46,973.3 puntos.



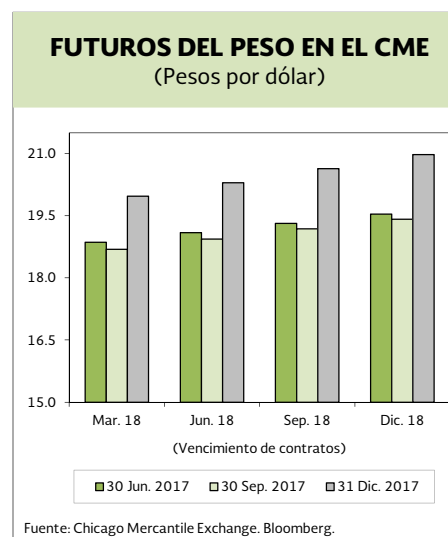
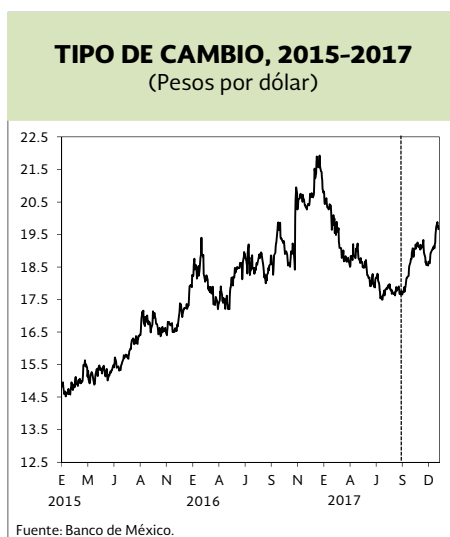
I.5.3 Mercado cambiario

En los últimos años se ha observado una apreciación generalizada del dólar americano, atribuible a las acciones de política monetaria de la FED, la caída en los precios de las materias primas, y la pérdida de dinamismo en el crecimiento global. En este contexto, el peso mexicano ha superado el desempeño de la mayoría de monedas emergentes e inclusive, durante 2017, se apreció de manera significativa frente al dólar.

La fortaleza que ha mostrado la moneda mexicana se atribuye, en mayor medida, a la postura monetaria relativa de México frente a los demás países; un ambiente externo que favorece la búsqueda por rendimiento; y al compromiso de las autoridades mexicanas con la consolidación fiscal. No obstante, durante el último trimestre de 2017 se observó una depreciación del peso mexicano, debido a la fortaleza generalizada mostrada por el dólar frente a la mayoría de las divisas del mundo, asociada a su vez al incremento en las tasas de interés de Estados Unidos y la aprobación de la reforma fiscal; así como a la mayor incertidumbre en torno al resultado del proceso de negociación del TLCAN que generó una reducción en las posiciones de inversionistas extranjeros y una mayor demanda por productos derivados para coberturas cambiarias. Al cierre del 29 de diciembre de 2017, el tipo de cambio se ubicó en 19.66 pesos por dólar, lo que implicó una depreciación del peso de 7.5 por ciento respecto al nivel reportado al cierre del 29 de septiembre de 2017 (18.18 pesos por dólar). Sin embargo, el tipo de cambio registró una apreciación de 5.0 por ciento respecto al cierre del año previo (20.64 pesos por dólar), así como una apreciación de 11.5 por ciento desde el máximo alcanzado el 19 de enero de 2017 (21.93 pesos por dólar).⁸

⁸ Tipo de cambio interbancario a 48 horas.

Al cierre del cuarto trimestre de 2017, en línea con la trayectoria mostrada por el tipo de cambio, las cotizaciones de los contratos de los futuros del peso mexicano en la Bolsa Mercantil de Chicago registraron un tipo de cambio superior al observado al finalizar el tercer trimestre. El 29 de diciembre, los contratos para entrega en marzo, junio y septiembre de 2018 implicaron una depreciación del peso, de 6.4, 6.7 y 7.0 por ciento con relación a las cotizaciones registradas al cierre de septiembre, ubicándose en 19.97, 20.29 y 20.63 pesos por dólar, respectivamente.



1.5.4 Base monetaria

En diciembre de 2017, la base monetaria se ubicó en 1,546 miles de millones de pesos, lo que implicó un aumento de 1.9 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el crédito interno neto registró un saldo negativo de 1,904 miles de millones de pesos, menor en 20.8 por ciento en términos reales al saldo negativo observado en diciembre de 2016. Por su parte, los activos internacionales netos se ubicaron en 3,450 miles de millones de pesos presentando una variación negativa de 12.0 por ciento en términos reales anuales. El saldo de los activos internacionales netos fue de 175 miles de millones de dólares, mientras que en diciembre de 2016 el saldo fue superior, implicando una disminución en términos nominales de 1.4 por ciento.

Durante el cuarto trimestre de 2017 se observó una acumulación de los activos internacionales netos por 559 millones de dólares. Esto como resultado de la compra de divisas a Pemex por 738 millones de dólares y otros flujos netos por 134 millones de dólares, operaciones que fueron parcialmente contrarrestadas por la venta neta de 313 millones de dólares al Gobierno Federal.

I.5.5 Indicadores monetarios y crediticios

El saldo nominal del agregado monetario M1a, incluyendo al sector público, fue de 4,406 mmp en noviembre de 2017, lo que implicó un incremento anual de 3.8 por ciento en términos reales. A su interior, destacan los rubros de cuentas de cheques en moneda nacional en poder de los bancos residentes y depósitos a la vista de las Sociedades de Ahorro y Préstamo con crecimientos anuales de 5.1 y 7.2 por ciento en términos reales, respectivamente.

AGREGADO MONETARIO M1a INCLUYENDO AL SECTOR PÚBLICO				
	Saldos nominales (mmp)		Var. % real anual	
	Sep-17	Nov-17	Sep-17	Nov-17
M1a	4,277	4,406	4.7	3.8
Billetes y monedas en poder del público	1,228	1,259	2.6	1.9
Cuentas de cheques en M.N. en bancos residentes	1,849	1,912	6.4	5.1
Cuentas de cheques en M.E. en bancos residentes	522	541	16.9	5.1
Depósitos en cuenta corriente en M.N.	659	675	-3.9	2.8
Depósitos a la vista de las Sociedades de Ahorro y Préstamo	19	19	11.2	7.2

Fuente: Banco de México.

Al cierre de noviembre de 2017, el ahorro financiero interno se ubicó en 15,544 mmp, cifra que representó un crecimiento anual de 2.3 por ciento en términos reales.

AHORRO FINANCIERO INTERNO

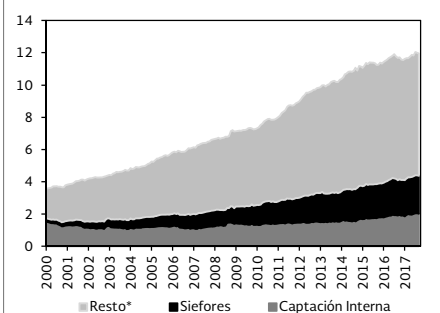
(Miles de millones de pesos y variaciones reales)

	Saldos nominales		Var. % real anual	
	Sep-17	Nov-17	Sep-17	Nov-17
Billetes y monedas en circulación	1,228	1,259	2.6	1.9
M2a = M1a + activos financieros internos en poder del público	14,196	14,395	2.3	2.9
Captación interna de los Bancos	2,432	2,445	7.7	7.4
Valores Públicos en poder de residentes	5,353	5,370	-1.3	0.5
Gobierno Federal	3,811	3,883	1.6	5.5
Banco de México	0	0	0.0	0.0
IPAB	663	615	-17.2	-20.8
Otros	879	872	1.2	-1.9
Valores Privados	591	616	1.4	5.9
Fondos de Ahorro para el Retiro fuera de Siefores	1,437	1,450	1.2	0.5
M3a = M2a + activos financieros internos en poder de no residentes	16,637	16,803	1.3	2.2
Activos financieros internos en poder de no residentes	2,441	2,408	-4.6	-1.3
Captación de bancos residentes	177	181	-15.3	-10.6
Valores públicos en poder de no residentes	2,264	2,227	-3.7	-0.4
Emitidos por el Gobierno Federal	2,263	2,226	-3.6	-0.4
Emitidos por el IPAB	1	1	-40.5	-28.4
Ahorro Financiero Interno	15,409	15,544	1.2	2.3

Fuente: Banco de México.

**AHORRO FINANCIERO INTERNO
2000-2017**

(Billones de pesos de dic-2010)



* Incluye valores públicos y privados (excluyendo aquellos en poder de las Siefores), captación de Sociedades de Ahorro y Préstamo y fondos de ahorro para el retiro fuera de las Siefores.

Fuente: Banco de México.

En noviembre de 2017, la cartera de crédito total vigente de la banca comercial y de desarrollo aumentó 1.5 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el crédito vigente al sector privado registró un incremento a tasa real anual de 2.6 por ciento. Dentro de ésta, las carteras de crédito vigente a empresas y personas físicas y a la vivienda aumentaron en 3.3 y 2.7 por ciento real anual.

CRÉDITO VIGENTE DE LA BANCA COMERCIAL Y DE LA BANCA DE DESARROLLO*			
(Var. % real anual)			
	Dic-15	Dic-16	Nov-17
Crédito Vigente Total	12.1	10.4	1.5
Crédito Vigente al Sector Privado	12.3	11.4	2.6
Consumo	9.3	8.8	-2.0
Vivienda	10.4	8.6	2.7
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	15.8	13.0	3.3

Fuente: Banco de México.
* Cifras sujetas a revisión.

En noviembre de 2017, el saldo del financiamiento de la banca comercial y de desarrollo al sector privado registró un incremento real anual de 2.7 por ciento. A su interior, el financiamiento directo de la banca comercial y de la banca de desarrollo al sector privado creció a una tasa real anual de 3.0 por ciento.

FINANCIAMIENTO DIRECTO DE LA BANCA COMERCIAL Y DE LA BANCA DE DESARROLLO AL SECTOR PRIVADO			
(Var. % real anual)			
	Dic-15	Dic-16	Nov-17
Financiamiento al Sector Privado **	11.5	11.2	2.7
Financiamiento Directo	11.6	11.3	3.0
Valores	-6.2	6.3	-1.1
Cartera Vigente	12.7	12.0	3.2
Cartera Vencida	-6.1	-7.0	-2.0

**/ Se refiere al sector no bancario e incluye valores, cartera de crédito (vigente, vencida y redescontada), intereses devengados vigentes, así como los títulos asociados a programas de reestructura.

Fuente: Banco de México.

I.6 Sector externo

I.6.1 Balanza comercial en el cuarto trimestre de 2017

Durante el cuarto trimestre de 2017, las exportaciones no petroleras de México tuvieron un mejor dinamismo en comparación con el trimestre previo, impulsadas por la recuperación de las manufacturas en Estados Unidos y la expansión de las exportaciones automotrices. A su vez, las ventas al exterior de productos petroleros se incrementaron como resultado del aumento en el precio del petróleo. Por su parte, las importaciones de mercancías no petroleras continuaron fortaleciéndose, principalmente, por el incremento en las compras de bienes intermedios.

En el periodo octubre-diciembre de 2017, México tuvo un déficit comercial de 1 mil 824 millones de dólares, superior al déficit de 836 millones de dólares que se observó en el mismo lapso de 2016. La balanza no petrolera registró un superávit de 3 mil 264 millones de dólares, cifra superior al superávit de 2 mil 946 millones de dólares registrado el año previo.

Las exportaciones de bienes se incrementaron a un ritmo anual de 10.1 por ciento, al ubicarse en 110 mil 206 millones de dólares. Las exportaciones manufactureras se expandieron 8.4 por ciento y las petroleras crecieron 35.1 por ciento anual; al tiempo que las agropecuarias y extractivas aumentaron 12.7 y 10.8 por ciento, respectivamente. Por destino, las exportaciones no petroleras dirigidas a Estados Unidos registraron un crecimiento anual de 6.5 por ciento y las destinadas al resto del mundo avanzaron 18.8 por ciento. Por sector, las exportaciones de la industria automotriz aumentaron a una tasa anual de 13.2 por ciento y las del resto de las manufacturas se incrementaron 6.0 por ciento anual. En cifras ajustadas por estacionalidad, las exportaciones totales tuvieron un crecimiento trimestral de 4.3 por ciento, con el cual acumularon siete incrementos consecutivos por primera vez desde el primer trimestre de 2012.

Las importaciones de mercancías tuvieron un crecimiento anual de 11.0 por ciento, situándose en 112 mil 30 millones de dólares. Las importaciones de bienes de consumo, intermedios y de capital crecieron a tasas anuales de 16.2, 10.6 y 6.6 por ciento, respectivamente. Al excluir las importaciones de productos petroleros, las importaciones de bienes de consumo y bienes intermedios se incrementaron a una tasa anual de 9.7 y 8.7 por ciento, respectivamente.

Cifras acumuladas en 2017

Durante 2017, la balanza comercial de México acumuló un déficit de 10 mil 875 millones de dólares, menor en 2 mil 250 millones de dólares al observado en 2016. El superávit de la balanza comercial no petrolera de 7 mil 527 millones de dólares contrasta con el déficit de 377 millones de dólares registrado el año previo.

Las exportaciones de bienes se ubicaron en 409 mil 494 millones de dólares, lo que implica una expansión anual de 9.5 por ciento, la mayor desde 2011. Por componentes, las exportaciones de manufacturas crecieron a una tasa anual de 8.5 por ciento, las agropecuarias y las extractivas se incrementaron en 8.9 y 24.2 por ciento, respectivamente. Las ventas al exterior de productos petroleros aumentaron 25.5 por ciento.

Por su parte, el valor nominal de las importaciones de mercancías en 2017 fue de 420 mil 369 millones de dólares, monto que representa un incremento anual de 8.6 por ciento. Las importaciones de bienes de consumo, intermedias y las de capital crecieron a tasas anuales de 10.4, 9.0 y 3.2 por ciento, respectivamente.

BALANZA COMERCIAL, 2016-2017

Concepto	Millones de dólares						Variación % Anual				
	Acumulado		2017 ^{o/}				2017 ^{o/}				Acumulado
	2016	2017	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
Exportaciones totales	373,939	409,494	94,705	102,824	101,759	110,206	11.2	9.7	7.2	10.1	9.5
Petroleras	18,818	23,608	5,485	5,093	5,671	7,360	57.7	10.1	7.7	35.1	25.5
No Petroleras	355,122	385,886	89,220	97,731	96,088	102,846	9.2	9.7	7.2	8.6	8.7
Agropecuarias	14,672	15,974	4,385	4,291	3,010	4,288	4.8	13.6	3.6	12.7	8.9
Extractivas	4,368	5,427	1,184	1,391	1,414	1,438	28.5	43.2	20.0	10.8	24.2
Manufactureras	336,081	364,485	83,651	92,049	91,665	97,120	9.3	9.1	7.1	8.4	8.5
Importaciones totales	387,064	420,369	97,480	102,959	107,901	112,030	9.4	6.3	7.7	11.0	8.6
Consumo	51,950	57,333	13,056	13,286	14,723	16,269	11.4	6.2	7.2	16.2	10.4
Intermedias	294,994	321,622	75,067	79,619	82,437	84,499	9.8	7.1	8.7	10.6	9.0
Capital	40,120	41,414	9,357	10,054	10,741	11,262	3.6	1.2	1.5	6.6	3.2
Balanza comercial	-13,125	-10,875	-2,775	-135	-6,141	-1,824	-30.4	-95.6	17.3	118.3	-17.1

o/: Cifras oportunas octubre-diciembre.

Fuente: Banco de México.

I.6.2 Balanza de pagos en el tercer trimestre de 2017

En el periodo julio-septiembre de 2017, la cuenta corriente de la balanza de pagos tuvo un déficit de 5 mil 528 millones de dólares (1.8 por ciento del PIB), inferior al déficit de 6 mil 174 millones de dólares observado el mismo trimestre de 2016.

La balanza de bienes y servicios registró un déficit de 9 mil 552 millones de dólares, nivel que representa un incremento anual de 1 mil 99 millones de dólares. A su interior, la balanza de bienes tuvo un déficit de 6 mil 170 millones de dólares, cifra superior en 941 millones de dólares al déficit observado en el mismo periodo de 2016. El déficit de la balanza de servicios fue de 3 mil 382 millones de dólares, lo que implicó un crecimiento anual de 157 millones de dólares. A su interior, la balanza de viajes registró un superávit de 1 mil 980 millones de dólares, lo que representó un crecimiento anual de 13.1 por ciento.

La balanza de ingreso primario tuvo un déficit de 3 mil 123 millones de dólares, con una reducción anual de 1 mil 387 millones de dólares. En particular, se registró un pago neto de intereses por 3 mil 735 millones de dólares, cifra que representa un incremento anual de 352 millones de dólares.

La balanza de ingreso secundario tuvo un superávit de 7 mil 147 millones de dólares, es decir, tuvo un aumento anual de 358 millones de dólares (5.3 por ciento). Los ingresos por remesas familiares se incrementaron en 428 millones de dólares (6.2 por ciento) y se ubicaron en 7 mil 320 millones de dólares.

En un entorno externo de elevada incertidumbre, México siguió registrando entradas de capitales para financiar su déficit en cuenta corriente; en particular, la Inversión Extranjera Directa (IED) en México cubrió en su totalidad el déficit de la cuenta corriente.

Durante el tercer trimestre de 2017, la cuenta financiera de la balanza de pagos registró un endeudamiento neto de 9 mil 206 millones de dólares, superior al endeudamiento neto de 2 mil 518 millones de dólares observado en el mismo periodo de 2016.

Por componentes, la inversión directa neta registró una entrada de 6 mil 766 millones de dólares, cifra menor en 855 millones de dólares a la del mismo trimestre de 2016. A su interior, la adquisición neta de activos disminuyeron en 347 millones de dólares; mientras que, la IED se ubicó en 6 mil 419 millones de dólares.

La inversión de cartera presentó un endeudamiento neto de 7 mil 216 millones de dólares, nivel inferior en 2 mil 487 millones de dólares al observado en el mismo periodo de 2016. Este flujo se explica por la disminución en los pasivos netos incurridos, en particular, en las participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión por 1 mil 771 millones de dólares.

Las otras inversiones netas registraron un préstamo por 3 mil 808 millones de dólares debido, principalmente, a la entrada de recursos de 3 mil 989 millones de dólares por la adquisición neta de activos financieros. Los derivados financieros registraron un saldo positivo de 2 mil 162 millones de dólares, al tiempo que los activos de reserva disminuyeron 1 mil 193 millones de dólares.

Durante el tercer trimestre de 2017, el déficit en la cuenta corriente, el saldo deficitario de la cuenta de capital por 3.9 millones de dólares y el endeudamiento en la cuenta financiera dieron como resultado un flujo negativo de errores y omisiones por 3 mil 674 millones de dólares.

Cifras acumuladas al tercer trimestre de 2017

Durante el periodo enero-septiembre de 2017, México registró un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos por 13 mil 744 millones de dólares, saldo menor en 6 mil 542 millones de dólares al déficit observado en el mismo periodo de 2016. Como porcentaje del PIB, el déficit acumulado representó 1.6 por ciento. El resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos se integró de la siguiente manera:

- La balanza de bienes y servicios tuvo un déficit de 16 mil 803 millones de dólares, menor en 1 mil 944 millones de dólares al déficit de un año antes. Al interior, la balanza de bienes tuvo un déficit de 9 mil 46 millones de dólares, inferior al déficit de 12 mil 251 millones de dólares observado en el mismo periodo de 2016. La balanza de servicios tuvo un déficit de 7 mil 758 millones de dólares, lo que implica un incremento anual de 1 mil 261 millones de dólares en ese déficit. La balanza turística acumuló un superávit de 8 mil 271 millones de dólares, monto superior en 15.4 por ciento al del periodo enero-septiembre de 2016.
- La balanza de ingreso primario registró un déficit de 17 mil 770 millones de dólares, saldo que implica una reducción anual de 3 mil 491 millones de dólares. Cabe señalar que el pago neto de intereses fue de 12 mil 3 millones de dólares, equivalente a 1.4 por ciento del PIB.
- El saldo superavitario en la balanza de ingreso secundario fue de 20 mil 829 millones de dólares, registrando una expansión anual de 5.6 por ciento.

Durante enero-septiembre de 2017, la cuenta financiera registró un endeudamiento neto por 20 mil 159 millones de dólares, cifra menor en 4 mil 141 millones de dólares al endeudamiento observado un año antes. El saldo de la cuenta financiera fue reflejo de:

- El endeudamiento neto por inversión directa de 18 mil 42 millones de dólares, menor a la entrada neta de 22 mil 478 millones de dólares observado en enero-septiembre de 2016.
- El endeudamiento neto por inversión de cartera registró un monto de 17 mil 680 millones de dólares, nivel inferior en 3 mil 593 millones de dólares en términos anuales.
- El préstamo neto en los rubros de otras inversiones y derivados financieros por 16 mil 311 y 4 mil 303 millones de dólares, respectivamente.
- La disminución de los activos de reserva por 5 mil 51 millones de dólares, cifra que contrasta con el incremento de 675 millones de dólares observado en el periodo enero-septiembre de 2016. La variación de las reservas internacionales brutas fue negativa por 3 mil 136 millones de dólares. Así, al cierre de septiembre de 2017 las reservas internacionales brutas se ubicaron en 174 mil 889 millones de dólares.

Durante el periodo enero-septiembre de 2017, el déficit en la cuenta corriente, el saldo deficitario de la cuenta de capital por 6.2 millones de dólares y el endeudamiento en la cuenta financiera dieron como resultado un flujo negativo de errores y omisiones por 6 mil 409 millones de dólares.

BALANZA DE PAGOS, 2016-2017^{*/}

Concepto	Millones de dólares					Variación % anual	
	Niveles			Variación absoluta anual		2017	
	2017 Ene-sep	2016 III	2017 III	2017 Ene-sep	2017 III	2017 Ene-sep	2017 III
Cuenta Corriente	-13,744	-6,174	-5,528	6,542	646	-32.3	-10.5
Crédito	349,761	109,174	118,226	31,132	9,052	9.8	8.3
Débito	363,505	115,348	123,754	24,590	8,406	7.3	7.3
Balanza bienes y servicios	-16,803	-8,453	-9,552	1,944	-1,099	-10.4	13.0
Balanza de bienes	-9,046	-5,228	-6,170	3,205	-941	-26.2	18.0
Exportaciones	299,584	95,008	101,836	25,513	6,828	9.3	7.2
Importaciones	308,629	100,236	108,005	22,308	7,769	7.8	7.8
Balanza de servicios	-7,758	-3,225	-3,382	-1,261	-157	19.4	4.9
Crédito	19,837	5,776	6,320	1,613	544	8.9	9.4
Débito	27,595	9,001	9,702	2,874	702	11.6	7.8
Balanza de ingreso primario	-17,770	-4,510	-3,123	3,491	1,387	-16.4	-30.8
Crédito	8,864	1,432	2,676	2,787	1,244	45.9	86.9
Débito	26,634	5,941	5,799	-704	-143	-2.6	-2.4
Balanza de ingreso secundario	20,829	6,789	7,147	1,107	358	5.6	5.3
Crédito	21,476	6,959	7,394	1,219	435	6.0	6.3
Remesas Familiares	21,266	6,892	7,320	1,206	428	6.0	6.2
Otros	210	67	74	13	8	6.7	11.2
Débito	647	170	248	112	78	20.9	45.7
Cuenta de Capital	-6	46	-4	-18	-50	n.a.	n.a.
Crédito	243	157	110	-7	-46	-2.8	-29.5
Débito	249	111	114	11	4	4.8	3.2
Cuenta financiera	-20,159	-2,518	-9,206	4,141	-6,688	-17.0	265.7
Inversión directa	-18,042	-7,621	-6,766	4,436	855	-19.7	-11.2
Adquisición neta de activos financieros	5,283	-815	-347	1,357	469	34.6	-57.5
Pasivos netos incurridos	23,325	6,806	6,419	-3,080	-386	-11.7	-5.7
Inversión de cartera	-17,680	-9,703	-7,216	3,593	2,487	-16.9	-25.6
Adquisición neta de activos financieros	2,096	977	1,653	4,265	676	n.a.	69.2
Pasivos netos incurridos	19,776	10,680	8,870	672	-1,811	3.5	-17.0
Derivados financieros (transacciones netas)	4,303	347	2,162	3,651	1,815	-	-
Otra inversión	16,311	12,783	3,808	-1,813	-8,976	-10.0	-70.2
Adquisición neta de activos financieros	19,649	10,344	3,989	-5,456	-6,355	-21.7	-61.4
Pasivos netos incurridos	3,338	-2,439	182	-3,643	2,621	-52.2	n.a.
Activos de reserva	-5,051	1,676	-1,193	-5,726	-2,869	n.a.	n.a.
Variación total de la reserva internacional bruta	-3,136	1,669	-507	-6,038	-2,176	n.a.	n.a.
Ajustes por valoración	1,915	-7	686	-312	694	-14.0	n.a.
Errores y omisiones	-6,409	3,611	-3,674	-2,384	-7,285	59.2	n.a.

^{*/} Presentación acorde con la sexta edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI, publicada por el Banco de México a partir del 25 de mayo de 2017

n.a. No aplicable.

-.- Variaciones superiores a 400 por ciento.

Fuente: Banco de México.

II. INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS

II.1 Introducción⁹

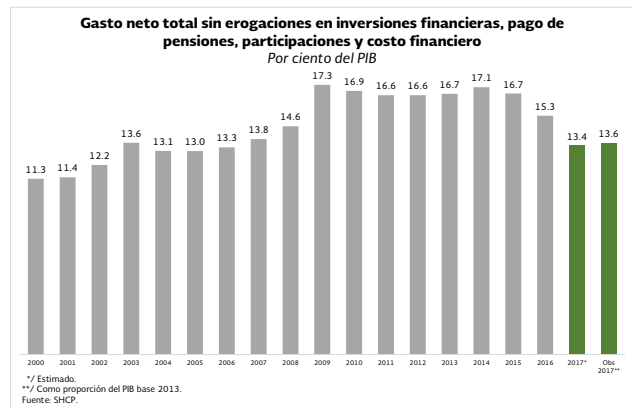
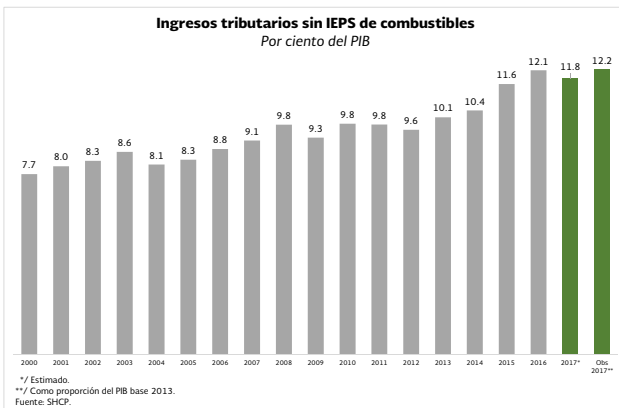
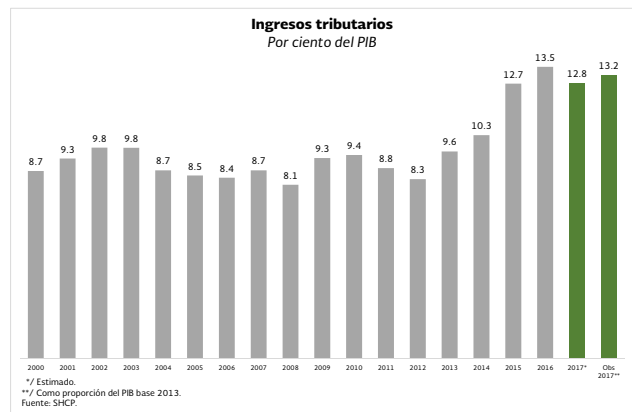
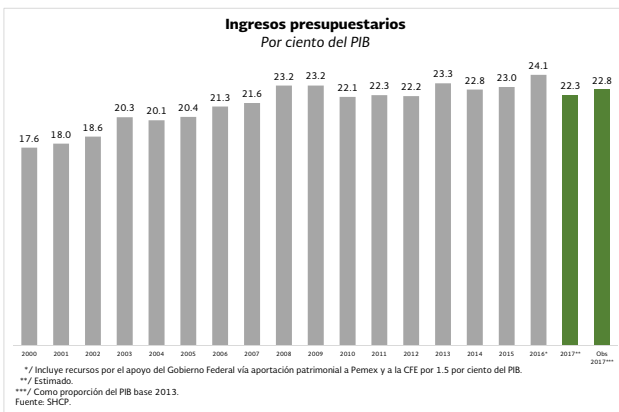
- Durante 2017 los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), la medida más amplia y robusta de balance del Sector Público Federal, registraron un déficit equivalente a 1.1 por ciento del PIB, menor al monto observado en 2016 de 2.8 por ciento del PIB y a la meta de 2.9 por ciento del PIB presentada en los Criterios Generales de Política Económica de 2017. Sin considerar los recursos provenientes del remanente de operación del Banco de México (ROBM), los RFSP en 2017 se ubicaron en 2.6 por ciento del PIB, nivel también por debajo del observado en 2016 y de la meta para 2017.
- El balance primario del Sector Público¹⁰ presentó un superávit de 1.4 por ciento del PIB. El superávit primario registrado es el primero desde 2008, y es consistente con el objetivo previsto al considerar el ROBM y contrasta con el déficit primario de 0.1 por ciento del PIB obtenido en 2016.
- Los ingresos presupuestarios del Sector Público durante 2017 se ubicaron en 22.8 por ciento del PIB, cifra mayor en 2.7 puntos porcentuales del PIB a lo previsto en la Ley de Ingresos para el año y superior en 1.2 puntos si se excluye el entero del ROBM. Respecto a 2016, los ingresos presupuestarios son mayores en 1.8 por ciento real, una vez corregidos en ambos años el entero del ROBM y en 2016 por el apoyo del Gobierno Federal a PEMEX y CFE para su pasivo pensionario.
- En estricto apego a la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH), el 70 por ciento del ROBM (225 mil 157 millones de pesos) se aplicó a la amortización de deuda o la reducción del déficit público y el 30 por ciento (96 mil 496 millones de pesos) al incremento de activos que mejoren la posición financiera del Gobierno Federal. También, se canalizaron 83 mil 361 millones de pesos de los ingresos excedentes a los previstos en la Ley de Ingresos a los Fondos de Estabilización y el Fondo Mexicano del Petróleo de acuerdo con el marco normativo. Lo cual se reflejó en el fortalecimiento de la posición financiera del sector público.
- Como resultado del manejo adecuado de la política presupuestaria, y en el marco de la estrategia de consolidación fiscal, el gasto neto pagado se ubicó en 23.9 por ciento del PIB, monto inferior en 2.7 puntos porcentuales del PIB al del año anterior (una caída de 8.7 por ciento real respecto al año anterior). Para evaluar el esfuerzo fiscal permanente se considera el gasto neto pagado sin considerar la inversión financiera, las pensiones, las participaciones y el costo financiero que pasó de 15.3 por ciento del PIB en 2016 a 13.6 por ciento del PIB en 2017.

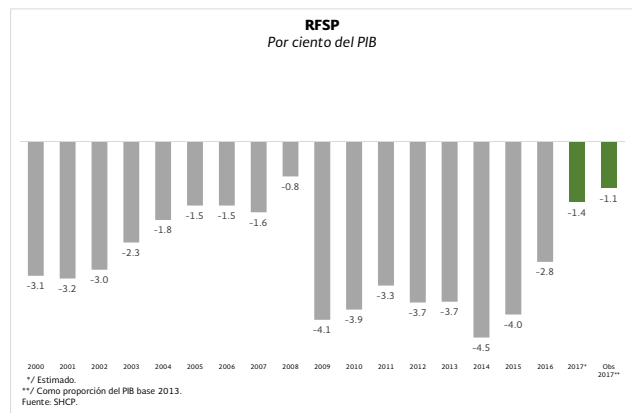
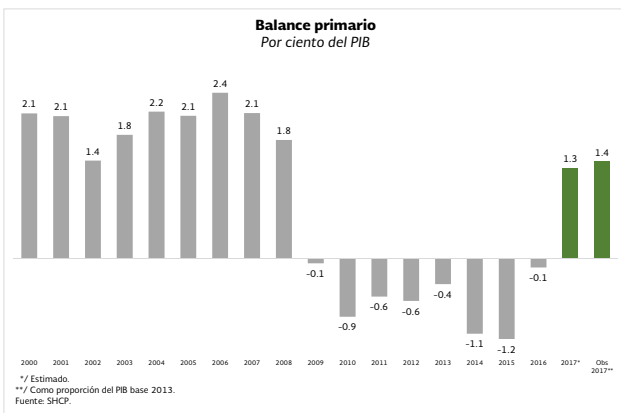
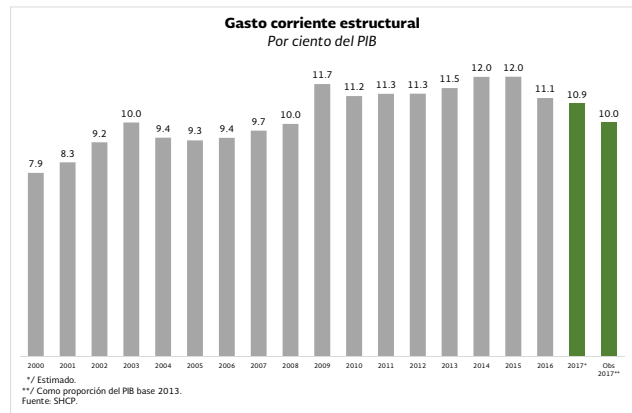
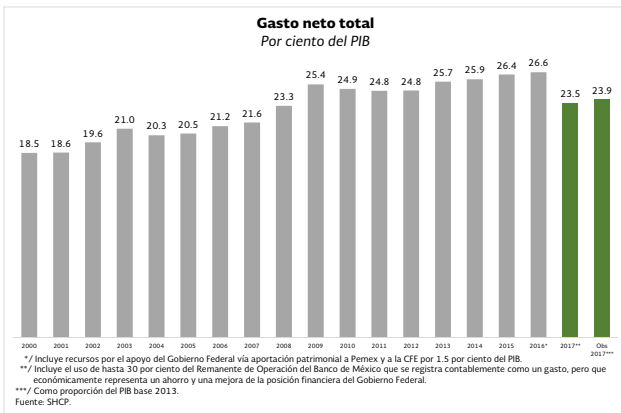
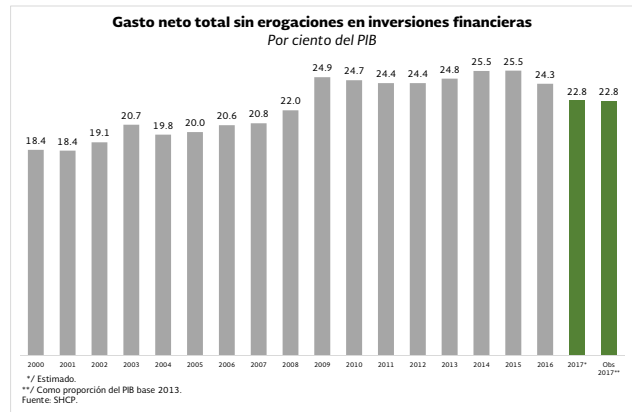
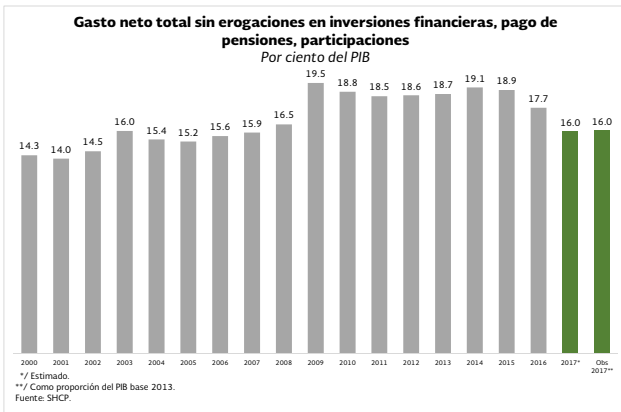
⁹ Para facilitar la comparación, las cifras como porcentaje del PIB de 2016 se realizaron con el PIB base 2013, y las cifras de 2017 tanto para el programa original como para el observado se realizaron con la revisión de la estimación del PIB base 2013, por lo que pueden diferir de los presentados en otros documentos.

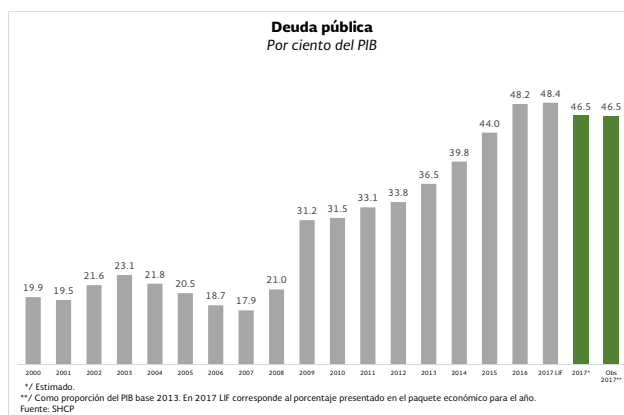
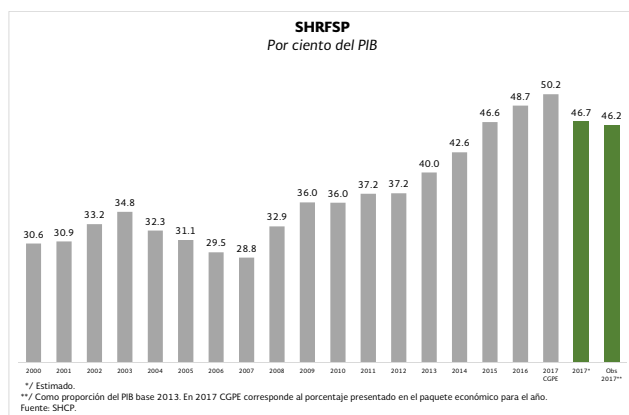
¹⁰ Se define como la diferencia entre los ingresos totales y los gastos distintos del costo financiero.

- Conforme a lo establecido en el programa multianual de consolidación fiscal, al cierre de 2017 se logró revertir la trayectoria ascendente de la deuda pública. El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) al finalizar 2017 fue de 46.2 por ciento del PIB, menor al nivel de 48.7 por ciento del PIB al cierre de 2016. Por primera vez desde hace 10 años disminuye el nivel amplio de deuda del Sector Público como porcentaje del PIB.

A continuación se presenta la evolución esperada de los 12 indicadores presentados el 22 de agosto del año pasado, con el objetivo de facilitar un seguimiento puntual sobre la evolución de las finanzas públicas.







Nota: para los cálculos se actualizó la cifra de PIB conforme a la revisión realizada por el INEGI.

II.2 Principales indicadores de la postura fiscal

Durante 2017, el Sector Público presentó un déficit de 238 mil 472 millones de pesos (1.1 por ciento del PIB), que representa una mejora de 256 mil 400 millones de pesos con respecto al déficit previsto para el año (1.2 puntos porcentuales del PIB), el cual se estimó en¹¹ 494 mil 873 millones de pesos (2.3 por ciento del PIB). Respecto a 2016 el balance público muestra una mejora de 265 mil 336 millones de pesos (1.4 por ciento del PIB). Estos resultados obedecen al esfuerzo de consolidación fiscal previsto en el programa económico para el año de acuerdo con la estrategia multianual de finanzas públicas establecida desde 2013; a la evolución de los ingresos tributarios; y a la recepción de los recursos del ROBM por 321 mil 653 millones de pesos, efectuado el 28 de marzo.

En estricto apego a la LFPRH:

- El 70 por ciento del ROBM (225 mil 157 millones de pesos) se aplicó a la amortización de deuda o a la reducción del déficit público y el 30 por ciento (96 mil 496 millones de pesos) al incremento de activos que mejoren la posición financiera del Gobierno Federal de la siguiente manera: una aportación de 80 mil 31 millones de pesos para el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP), así como aportaciones por 13 mil 629 millones para el Fondo de Protección contra Gastos Catastróficos (FPGC) del Fideicomiso del Sistema de Protección Social en Salud, con el fin de garantizar la protección financiera de los servicios de salud a la población no afiliada a las instituciones de seguridad social en la siguiente década (la capitalización de este Fideicomiso, el cual ha reflejado una acumulación neta de recursos anualmente desde su creación en 2005, constituye un ahorro con un horizonte de largo plazo ya que se espera que siga acumulando recursos netos hasta

¹¹ Los ingresos y gasto del programa corresponden a la Ley de Ingresos y el Presupuesto de la Federación aprobados por el Congreso de Unión, así como al Acuerdo por el que se da a conocer el calendario mensual del pronóstico de los ingresos contenidos en el artículo 1º de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2017 y con base en la metodología utilizada para realizar dicho pronóstico, publicado el 7 de diciembre de 2016 en el Diario Oficial de la Federación (DOF), y a los Calendarios del Presupuesto Autorizados para el Ejercicio Fiscal 2017, publicados el 14 de diciembre de 2016 en el DOF.

la siguiente década, en consistencia con la letra y espíritu de la LFPRH de mejorar la posición financiera del Gobierno Federal de largo plazo). Por último, se realizó una aportación de 2 mil 836 millones de pesos a organismos internacionales de los que México es miembro.

- Adicionalmente, con los mayores ingresos a los previstos en LIF 2017 distintos del ROBM, se realizaron aportaciones a los fondos de estabilización, de acuerdo con lo señalado en el artículo 19, Fracción IV y 93 de la LFPRH: 36 mil 527 millones al FEIP, 14 mil 49 millones de pesos al Fondo de Estabilización de los Ingresos en las Entidades Federativas (FEIEF) y 5 mil 620 millones al Fideicomiso para la Infraestructura en los Estados (FIES), así como 27 mil 166 millones de pesos al Fondo Mexicano del Petróleo (FMP).

Al realizarse depósitos principalmente en el FEIP, como se realizó el año pasado, que sólo puede gastarse ante un faltante de ingresos, o este año tanto en el FEIP como en el FPGC del Sistema de Protección Social en Salud y el FMP, que cuentan con un mandato para hacer ahorros de aún más largo plazo, se fortalece la posición financiera del Gobierno Federal de manera permanente.

El déficit público se compone del déficit del Gobierno Federal por 226 mil 427 millones de pesos, el déficit de las Empresas Productivas del Estado (Pemex y CFE) por 56 mil 847 millones de pesos, y el déficit de las entidades bajo control presupuestario indirecto por 8 mil 36 millones de pesos, que se compensan con los superávits de los organismos de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) por 52 mil 837 millones de pesos.

En 2017 se alcanzó el primer superávit primario desde 2008, este indicador definido como la diferencia entre ingresos totales y los gastos distintos del costo financiero, registró un superávit de 310 mil 151 millones de pesos (1.4 por ciento del PIB), mientras que se tenía previsto originalmente un superávit de 78 mil 191 millones de pesos (0.4 por ciento del PIB) y el año anterior se registró un déficit de 24 mil 987 millones de pesos (0.1 por ciento del PIB).

Al excluir la inversión de alto impacto económico y social para evaluar la meta anual del balance equivalente a un superávit 0.1 por ciento del PIB (12 mil 635 millones de pesos), de acuerdo con el Artículo 1 de la LIF 2017, resulta un superávit de 99 mil 875 millones de pesos (0.5 por ciento del PIB), cifra superior al objetivo anual. Asimismo, las Empresas Productivas del Estado cumplieron con su meta de balance financiero establecida para el año, PEMEX registro un déficit de 93 mil 749 millones de pesos en línea con su objetivo de un déficit de 93 mil 804 millones de pesos y CFE registró un superávit de 36 mil 902 millones de pesos, superior al superávit objetivo de 31 mil 492 millones de pesos.

SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO

(Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2016 (1)	2017			
		Programa (2)	Observado p./ (3)		
Balance Público	-503,808.4	-494,872.5	-238,472.4	256,400.2	n.s.
Balance Público sin inversión de alto impacto económico y social^{p./}	-4,657.5	12,634.7	99,875.0	87,240.3	n.s.
Balance presupuestario	-502,224.2	-494,872.5	-230,436.6	264,435.9	n.s.
Ingreso presupuestario	4,845,530.3	4,360,913.8	4,947,160.2	586,246.5	-3.7
Gasto neto presupuestario	5,347,754.6	4,855,786.3	5,177,596.8	321,810.5	-8.7
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	-1,584.2	0.0	-8,035.8	-8,035.8	n.s.
Balance primario	-24,986.9	78,190.5	310,151.1	231,960.6	n.s.
Partidas informativas					
RFSP	-559,393.9		-233,693.2		n.s.
RFSP primario	90,558.3		612,145.4		-0-

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

p./ Cifras preliminares.

n.s.: no significativo: -0-: mayor de 500 por ciento.

Fuente: SHCP.

En cuanto a las fuentes de financiamiento del balance público, se registró un endeudamiento interno de 75 mil 256 millones de pesos y un endeudamiento externo de 163 mil 217 millones de pesos.¹²

Los RFSP¹³ en 2017, la medida más amplia del déficit del Sector Público Federal, registraron un déficit de 233 mil 693 millones de pesos (1.1 por ciento del PIB), cifra que se compara favorablemente con el monto previsto originalmente de 596 mil 687 millones de pesos (2.9 por ciento del PIB establecido en los Criterios Generales de Política Económica de 2017) y de 275 mil 34 millones de pesos con la meta actualizada presentada por el Gobierno Federal en los Criterios Generales de Política Económica de 2018 que consideraba el efecto del ROBM (1.3 por ciento del PIB), así como del déficit registrado el año anterior de 2.8 por ciento del PIB. Este resultado, como ya se señaló obedece al esfuerzo de consolidación fiscal previsto en el programa económico para 2017, a la evolución favorable de los ingresos tributarios y al entero del ROBM.

¹² El endeudamiento externo incluye el endeudamiento directo y la variación de los activos financieros que el Sector Público mantiene para su operación en instituciones financieras del exterior. Por su parte, el financiamiento interno a valor de colocación incluye el financiamiento neto a través de operaciones de crédito, de colocación de valores gubernamentales, así como la variación de activos financieros con el fin de administrar su liquidez. De acuerdo con la normatividad vigente para el registro de los Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo - Pidiregas, las cifras reportadas en este apartado reflejan, en el pasivo directo, la amortización de los dos primeros años de los proyectos que entran en operación, lo cual difiere del registro del gasto presupuestario en donde el efecto se refleja cuando se realiza la amortización del pasivo.

¹³ Los RFSP miden la diferencia entre los ingresos y los gastos distintos de la adquisición neta de pasivos y activos financieros, incluyendo las actividades del sector privado y social cuando actúan por cuenta del Gobierno Federal o de las entidades. Esta medida incluye un ajuste por los ingresos derivados de la venta neta de activos financieros y por la adquisición neta de pasivos distintos a la deuda pública. Ello en línea con las adecuaciones a la LFPRH realizadas en 2014 y las guías internacionales en la materia.

En términos primarios, es decir, excluyendo el costo financiero de la deuda, se obtuvo un superávit en los RFSP de 612 mil 145 millones de pesos (2.8 por ciento del PIB) que se compara con el superávit de 90 mil 558 millones de pesos registrado el año anterior (0.5 por ciento del PIB).

II.3 Ingresos presupuestarios

En 2017, los ingresos presupuestarios del Sector Público se ubicaron en 4 billones 947 mil 160 millones de pesos. Este monto es superior en 586 mil 247 millones de pesos al previsto en el programa para 2017. Los mayores ingresos respecto al programa se explican, principalmente, por mayores ingresos no tributarios no petroleros, debido al entero del ROBM al Gobierno Federal por 407 mil 951 millones de pesos, por mayores ingresos tributarios por 115 mil 433 millones de pesos, en particular el ISR, que más que compensó los menores ingresos por el IEPS a los combustibles, y por mayores ingresos petroleros en 39 mil 942 millones de pesos.

INGRESOS DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO (Millones de pesos)					
Concepto	Enero-diciembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2016 (1)	2017			
		Programa (2)	Observado ^{p./} (3)		
Total	4,845,530.3	4,360,913.8	4,947,160.2	586,246.5	-3.7
Petroleros	789,148.0	787,317.3	827,259.6	39,942.3	-1.1
Empresa Productiva del Estado (Pemex)	481,006.4	400,415.5	389,912.8	-10,502.7	-23.6
Gobierno Federal	308,141.6	386,901.8	437,346.8	50,445.0	33.8
Fondo Mexicano del Petróleo	307,920.4	386,901.8	442,874.5	55,972.7	35.6
ISR de contratistas y asignatarios	221.1	0.0	-5,527.8	-5,527.8	n.s.
Derechos vigentes hasta 2014	0.0	0.0	0.0	0.0	n.s.
No petroleros	4,056,382.3	3,573,596.5	4,119,900.6	546,304.1	-4.2
Gobierno Federal	3,263,139.7	2,876,854.4	3,400,237.9	523,383.5	-1.7
Tributarios	2,715,998.0	2,739,366.8	2,854,799.3	115,432.5	-0.9
Sistema renta	1,420,493.4	1,422,680.3	1,571,204.8	148,524.5	4.3
Impuesto al valor agregado	791,700.2	797,653.9	816,039.1	18,385.2	-2.8
Producción y servicios	411,389.6	433,890.4	367,834.4	-66,056.0	-15.7
Importaciones	50,553.4	45,842.1	52,330.1	6,488.0	-2.4
Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos	3,993.8	4,114.7	4,329.6	214.9	2.2
Otros	37,867.5	35,185.4	43,061.3	7,875.9	7.2
No tributarios	547,141.7	137,487.6	545,438.6	407,951.0	-6.0
Organismos de control presupuestario directo	328,904.0	357,788.1	361,888.2	4,100.0	3.8
IMSS	282,854.1	309,253.4	312,638.2	3,384.8	4.2
ISSSTE	46,050.0	48,534.7	49,249.9	715.2	0.9
Empresa Productiva del Estado (CFE)	464,338.7	338,954.0	357,774.6	18,820.6	-27.3
Partidas informativas					
Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles	2,438,734.0	2,454,934.5	2,638,300.5	183,366.0	2.0

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

p./ Cifras preliminares.

n.s.: no significativo.

Fuente: SHCP.

Respecto a 2016, los ingresos presupuestarios en términos reales fueron menores en 3.7 por ciento y mayores en 1.8 por ciento si se excluye el entero del ROBM en ambos años y el ingreso de PEMEX y de la CFE en 2016 por la aportación extraordinaria de Gobierno Federal¹⁴. La evolución de los principales rubros de ingresos fue la siguiente:

- Los ingresos petroleros una vez descontada de la base de comparación la aportación patrimonial del Gobierno Federal a Pemex en 2016 por 160 mil 731 millones de pesos aumentaron 24.1 por ciento real, debido al incremento en el precio promedio de exportación de la mezcla mexicana de petróleo y al mayor precio del gas natural, efectos que fueron contrarrestados en parte por la disminución en la producción de petróleo.

INDICADORES PETROLEROS

(En términos de flujo de efectivo)

Concepto	Enero-diciembre			Diferencia nominal		Variación %	
	2016 (1)	2017		(3-1)	(3-2)	(3/1)	(3/2)
		Programa (2)	Observado (3)				
Producción de petróleo (mbd)	2,173.7	1,959.8	1,961.9	-211.8	2.0	-9.7	0.1
Plataforma exportación (mbd)	1,185.8	801.6	1,150.6	-35.2	349.0	-3.0	43.5
Precio de petróleo (dpb)	34.2	41.7	45.4	11.2	3.6	32.7	8.7
Precio de referencia del gas natural (\$MBTU)	2.4	3.2	3.3	0.9	0.2	37.6	5.3
Partidas informativas							
Tipo de cambio (pesos por dólar)	18.4	18.4	19.0	0.7	0.6	-2.2	3.3

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

* / Para el tipo de cambio corresponde a la variación real (variación nominal ajustada por inflación).

Fuente: SHCP.

- Los ingresos propios de la CFE también aumentaron en 11.3 por ciento real, una vez descontando de la base de comparación la aportación patrimonial del Gobierno Federal de 161 mil 80 millones de pesos en 2016, debido al desempeño de la actividad económica y al ajuste en las tarifas eléctricas asociado a cambios en costos de producción.
- Los ingresos propios del IMSS y el ISSSTE se ubicaron en 361 mil 888 millones de pesos, monto superior en 3.8 por ciento en términos reales, por mayores contribuciones al IMSS y productos financieros.
- Los ingresos tributarios no petroleros fueron inferiores en 0.9 por ciento real a lo observado en 2016 y si se excluyen los IEPS a combustibles, el incremento de la recaudación fue de 2.0 por ciento real. Al interior destaca el crecimiento real de 4.3 por ciento en el sistema renta (ISR+IETU+IDE). Por otro lado, la recaudación proveniente del impuesto al valor agregado disminuyó 2.8 por ciento real y la del IEPS total lo hizo en 15.7 por ciento real, porque la recaudación del IEPS a gasolinas y diésel mostró un decremento real de 26.4 por

¹⁴ En 2016 se realizaron dos operaciones compensadas por un monto de 295.3 mmp asociadas al apoyo financiero que el Gobierno Federal otorgó a Pemex por 134.2 mmp (agosto) y la Comisión Federal de electricidad (CFE) por 161.1 mmp (diciembre), conforme a lo establecido en la Reforma Energética, equivalente al ahorro que las empresas lograron en sus pasivos pensionarios como resultado de las modificaciones que aplicaron a sus esquemas de pensiones y jubilaciones. Además el Gobierno Federal aportó por única vez recursos a PEMEX por 26.5 mil millones de pesos para fortalecer su liquidez. El registro fiscal de estos recursos se refleja como mayor gasto en inversión financiera del Gobierno Federal e ingresos diversos de las Empresas Productivas del Estado por montos equivalentes.

ciento, como resultado de la reducción de las cuotas implementada a partir del presente año.

- Los ingresos no tributarios del Gobierno Federal registraron una cifra inferior a la del año previo en 6.0 por ciento real, debido a que en 2016 se registraron mayores aprovechamientos, entre los que destacan los derivados de las coberturas petroleras, las recuperaciones del Fondo Nacional de Infraestructura y del Fondo de Inversión para Programas y Proyectos de Infraestructura, que más que compensaron el mayor remanente de operación del Banco de México de 2017 (321 mil 653 millones de pesos en 2017 contra 239 mil 94 millones de pesos en 2016).

Del total de los ingresos presupuestarios, el 77.6 por ciento correspondió al Gobierno Federal, el 15.1 por ciento a Empresas Productivas del Estado (Pemex y CFE) y el 7.3 por ciento a organismos bajo control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE). Los ingresos del Gobierno Federal alcanzaron un total de 3 billones 837 mil 585 millones de pesos, cifra superior en 1.3 por ciento real al monto obtenido en el mismo periodo del año pasado. Los ingresos propios de las Empresas Productivas del Estado sumaron 747 mil 687 millones de pesos, cifra inferior a la del año anterior en 25.4 por ciento real, y los ingresos de los organismos sujetos a control presupuestario directo se ubicaron en 361 mil 888 millones de pesos, 3.8 por ciento real más que el año anterior.

En cumplimiento con lo señalado en el artículo primero de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2017, se informa que a diciembre de 2017 se obtuvieron ingresos bajo la modalidad de pago de las contribuciones en especie o servicios por 390.1 millones de pesos.

II.4 Gasto presupuestario

En 2017, como resultado del manejo adecuado de la política presupuestaria, y en el marco de la estrategia de consolidación fiscal, el gasto neto pagado se ubicó en 5 billones 177 mil 597 millones de pesos, monto superior al previsto en el programa¹⁵ en 321 mil 811 millones de pesos o 288 mil 704 millones de pesos una vez que se incluye el diferimiento de pagos. El mayor gasto se sustenta fundamentalmente en ingresos adicionales a los previstos en la Ley de Ingresos de la Federación y el destino que les otorga la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, y al mismo tiempo contribuye al cumplimiento del objetivo de consolidación fiscal:

- De acuerdo con la Ley de Coordinación Fiscal se pagaron mayores participaciones a los estados y municipios por 29 mil 556 millones de pesos, en línea con una mayor recaudación federal participable respecto a la prevista en LIF 2017.
- De acuerdo con el artículo 19 Bis de la LFPRH se canalizó el 30 por ciento del ROBM, 96 mil 496 millones de pesos, a la adquisición de activos que mejoren la posición financiera del Gobierno Federal: 80 mil 31 millones de pesos para el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP), 13 mil 629 millones para el FPGC del Fideicomiso del

¹⁵ Corresponde a los Calendarios de Presupuesto Autorizados para el Ejercicio Fiscal 2017, publicados el 14 de diciembre de 2016 en el DOF.

Sistema de Protección Social en Salud y 2 mil 836 millones de pesos a organismos financieros internacionales de los que México es miembro.

- Con base en el artículo 19, fracción I de la LFPRH, los ingresos excedentes que no cuenten con destino específico se podrán destinar a cubrir mayor gasto no programable, a atender desastres naturales y el incremento en los apoyos a cubrir tarifas eléctricas respecto a lo aprobado en el PEF. En este sentido en 2017 se canalizaron recursos por 26 mil 801 millones de pesos para dicho fin: 22 mil 801 millones de pesos para apoyar las tarifas eléctricas y 4 mil millones de pesos para el Fondo de Desastres Naturales (FONDEN).
- Conforme al artículo 19, fracción IV y 93, del mismo ordenamiento, los excedentes distintos de los que tienen destino específico, una vez descontados los recursos a que hace referencia el punto anterior, que ascienden a 83 mil 361 millones se aportaron a fondos de estabilización y ahorro: 36 mil 527 millones al FEIP, 14 mil 49 millones de pesos al Fondo de Estabilización de los Ingresos en las Entidades Federativas (FEIEF) y 5 mil 620 millones del Fideicomiso para la Infraestructura en los Estados (FIES), así como 27 mil 166 millones de pesos al Fondo Mexicano del Petróleo (FMP).
- De acuerdo con el artículo 19, fracción III, de la LFPRH, de los ingresos adicionales a los estimados en Ley de Ingresos para la CFE de 13 mil 410 millones de pesos, en buena medida asociados a mayores tarifas eléctricas vinculadas a costos de producción, se canalizaron a cubrir el mayor costo de generación de electricidad.
- Por último, en los términos del artículo 19, fracción II, de la citada ley, los ingresos que tienen destino específico por disposición expresa de una Ley de carácter fiscal o que contaron con autorización de la SHCP ascendieron a 73 mil 512 millones de pesos: 27 mil 839 millones de pesos para aportaciones patrimoniales al Fideicomiso del Nuevo Aeropuerto de la Ciudad de México y para los Bancos de Desarrollo, y el resto para las dependencias que los generaron.

Es importante señalar que el Gobierno Federal registró como gasto la adquisición de activos financieros por 189 mil 28 millones de pesos. Si se excluye esta operación, que en sentido estricto es un ahorro y se financia con ingresos adicionales a los previstos en la Ley de Ingresos de la Federación, el gasto público neto pagado fue superior en 99 mil 677 millones de pesos a lo previsto originalmente.

De acuerdo con lo anterior el gasto programable aumentó 112 mil 915 millones de pesos respecto al programa, de los cuales 113 mil 385 millones de pesos corresponden a la Administración Pública Centralizada, 47 mil 164 millones de pesos de mayor gasto de operación de la CFE, que se compensa en parte con menor gasto de Ramos Autónomos, del IMSS e ISSSTE y de Pemex. Por su parte, el gasto no programable disminuyó 13 mil 238 millones de pesos respecto al programa, lo que se explica principalmente por un menor costo financiero en 39 mil 212 millones de pesos y menor pago de ADEFAS por 3 mil 582 millones de pesos que se compensa en gran medida con mayores participaciones en 29 mil 556 millones de pesos por la favorable evolución de la recaudación federal participable y al tercer ajuste cuatrimestral correspondiente a 2016.

Al interior del gasto programable destacan las siguientes variaciones respecto al calendario autorizado:

- Mayor gasto en el ramo Provisiones Salariales y Económicas por 217 mil 932 millones de pesos, debido principalmente a las aportaciones a los fondos de estabilización:
 - FEIP, 116 mil 558 millones de pesos;
 - FEIEF, 14 mil 49 millones de pesos;
 - FIES, 5 mil 620 millones de pesos; y
 - FMP, 27 mil 166 millones de pesos.

Asimismo, con cargo al Ramo 23 se canalizaron recursos por 6 mil 413 millones de pesos al FONDEN y 22 mil 801 millones de pesos para subsidios a tarifas eléctricas, así como para el Fondo de Fortalecimiento Financiero de las entidades federativas.

- Mayor gasto de la CFE por 32 mil 142 millones de pesos, principalmente por mayores precios de los combustibles utilizados en la generación de electricidad (40 mil 543 millones de pesos).
- Mayor gasto en el ramo Educación Pública por 30 mil 270 millones de pesos, debido a mayores recursos a los programas: Apoyos a Centros y Organizaciones de Educación; Subsidios para Organismos Descentralizados Estatales; y a las Actividades de Apoyo administrativo.
- Menor gasto en el IMSS por 10 mil 582 millones de pesos, principalmente en otros de operación, pensiones y jubilaciones e inversión física.
- Menor gasto en Pemex por 9 mil 545 millones de pesos en inversión física, servicios personales y pensiones.
- Menor gasto en el ramo Desarrollo Social por 8 mil 708 millones de pesos, debido a menores recursos principalmente a los programas: Prospera Programa de Inclusión Social; y Pensión para Adultos Mayores.
- Menor gasto en el ramo Aportaciones a Seguridad Social por 8 mil 516 millones de pesos, por menores recursos destinados a los programas para el déficit de la nómina de pensiones del ISSSTE.
- Menor gasto en el ramo Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación por 6 mil 458 millones de pesos en los programas: Fomento a la Agricultura y Apoyo a los Pequeños Productores.
- Menor gasto en los ramos 33 y 25 por 4 mil 419 millones de pesos, debido a menores recursos para la nómina del magisterio.

Respecto a 2016, el gasto neto pagado, el gasto primario y el gasto programable fueron inferiores en 8.7, 10.2 y 12.7 por ciento en términos reales, respectivamente¹⁶. En el periodo destaca lo siguiente:

- El gasto neto total excluyendo la inversión financiera, las pensiones, las participaciones y el costo financiero se redujo en 9.9 por ciento real y el gasto corriente estructural disminuyó en 6.9 por ciento real. Ambos indicadores muestran el esfuerzo en materia de contención del gasto.
- Los subsidios, transferencias y aportaciones corrientes fueron 13.3 por ciento menores en términos reales.
- La inversión física disminuyó en 26.3 por ciento real.
- Las pensiones y jubilaciones aumentaron en 2.7 por ciento real.
- El gasto de operación aumentó en 0.5 por ciento real debido, principalmente, a mayores costos de operación de la CFE por el aumento en el precio de los combustibles para la generación de energía.
- Las participaciones a las entidades federativas aumentaron 5.0 por ciento real debido al tercer ajuste cuatrimestral correspondiente a 2016 y a la favorable evolución de la recaudación federal participable.
- El costo financiero de la deuda aumentó en 6.3 por ciento real.

La inversión impulsada, que considera la inversión presupuestaria más la inversión financiada (Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo - Pidiregas), que permite complementar la infraestructura pública requerida para el abasto de energéticos, sumó 599 mil 628 millones de pesos y fue inferior a la del año anterior en 25.7 por ciento en términos reales. Los recursos para inversión financiada ascendieron a 37 mil 947 millones de pesos, mismos que se orientaron a apoyar proyectos de generación, transmisión y transformación de energía eléctrica en diversas zonas del país. El 73.2 por ciento de este monto corresponde a inversión financiada directa y 26.8 por ciento a la condicionada.

¹⁶ Si se excluyen las operaciones extraordinarias derivadas del ROBM en ambos años y en 2016 la aportación patrimonial del Gobierno Federal a Pemex y a la CFE, el gasto neto pagado, el gasto primario y el gasto programable fueron inferiores en 3.3, 4.3 y 5.9 por ciento en términos reales, respectivamente.

GASTO TOTAL DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO

(Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2016 (1)	2017			
		Programa (2)	Observado p_/ (3)		
Total	5,347,754.6	4,888,892.5	5,177,596.8	288,704.3	-8.7
Gasto primario	4,874,734.9	4,316,329.5	4,644,245.7	327,916.2	-10.2
Programable	4,159,335.5	3,550,387.6	3,852,330.0	301,942.5	-12.7
Ramos autónomos	101,996.6	114,939.6	103,331.5	-11,608.1	-4.5
Ramos administrativos	1,496,730.3	978,730.3	1,076,146.2	97,415.9	-32.2
Ramos generales	1,495,883.5	1,477,722.6	1,682,719.3	204,996.7	6.1
Organismos de control presupuestario directo	800,233.5	886,271.9	874,596.3	-11,675.6	3.1
IMSS	556,372.9	622,682.6	612,100.4	-10,582.1	3.7
ISSSTE	243,860.6	263,589.3	262,495.9	-1,093.4	1.5
Empresas Productivas del Estado	812,994.3	724,400.2	746,997.0	22,596.9	-13.4
Pemex	495,743.6	391,946.2	382,401.3	-9,544.9	-27.3
CFE	317,250.7	332,454.0	364,595.8	32,141.8	8.4
(-) Operaciones compensadas	548,502.8	631,677.0	631,460.4	-216.7	8.6
No programable	715,399.4	765,941.9	791,915.7	25,973.8	4.4
Participaciones	693,777.6	742,566.2	772,122.3	29,556.1	5.0
Adefas y otros	21,621.8	23,375.7	19,793.4	-3,582.3	-13.7
Costo financiero	473,019.7	572,563.0	533,351.1	-39,211.9	6.3
Partidas informativas					
Gasto neto pagado total	5,347,754.6	4,855,786.3	5,177,596.8	321,810.5	-8.7
Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero	3,078,739.2	2,836,256.5	2,942,355.1	106,098.6	-9.9
Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones	3,551,758.8	3,408,819.5	3,475,706.2	66,886.6	-7.7
Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras	4,894,186.4	4,871,514.7	4,954,030.7	82,516.1	-4.5
Gasto corriente estructural	2,205,772.0	2,061,313.6	2,177,096.4	115,782.8	-6.9

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo. En el Programa para obtener al gasto neto pagado se deben restar 33,106.2 millones de pesos de diferimiento de pagos.

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

A continuación se presenta el análisis del gasto programable con base en cada una de sus tres clasificaciones: la administrativa, que identifica las erogaciones de acuerdo con el ramo administrativo, la entidad que ejerce los recursos y los canalizados a los gobiernos de las entidades federativas y municipios; la funcional, que relaciona el gasto con las principales actividades que realizan las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal; y la económica, que ordena los recursos de acuerdo con su naturaleza y tipo de gasto.

GASTO PROGRAMABLE

Clasificación Administrativa
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2016 ^{p./} (1)	2017			
		Programa (2)	Observado ^{p./} (3)		
Total	4,159,335.5	3,550,387.6	3,852,330.0	301,942.5	-12.7
Ramos Autónomos	101,996.6	114,939.6	103,331.5	-11,608.1	-4.5
Legislativo	13,735.2	14,447.2	14,201.4	-245.8	-2.5
Judicial	57,369.3	69,477.2	59,630.4	-9,846.9	-2.0
Instituto Nacional Electoral	15,303.3	15,071.2	14,436.7	-634.5	-11.0
Comisión Nacional de los Derechos Humanos	1,442.0	1,728.6	1,575.9	-152.7	3.1
Instituto Nacional de Estadística y Geografía	7,546.9	7,033.7	6,547.3	-486.4	-18.2
Tribunal Federal de Justicia Fiscal v Administrativa	2,195.6	2,554.8	2,327.1	-227.6	0.0
Comisión Federal de Competencia Económica	461.8	537.2	493.1	-44.1	0.7
Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación	994.0	1,153.9	1,238.3	84.4	17.5
Instituto Federal de Telecomunicaciones	2,022.7	1,980.0	1,984.3	4.3	-7.5
Instituto Federal de Acceso a la Infor.v Protec.de Datos Personales	925.9	955.9	896.9	-58.9	-8.6
Poder Ejecutivo	4,605,841.7	4,067,125.0	4,380,458.9	313,333.9	-10.3
Administración Pública Centralizada	2,992,613.8	2,456,453.0	2,758,865.6	302,412.6	-13.1
Ramos Administrativos	1,496,730.3	978,730.3	1,076,146.2	97,415.9	-32.2
Presidencia de la República	3,553.8	1,819.6	3,661.0	1,841.4	-2.9
Gobernación	80,322.5	58,187.1	69,798.4	11,611.3	-18.1
Relaciones Exteriores	12,413.3	7,819.2	11,919.4	4,100.2	-9.4
Hacienda y Crédito Público	48,209.3	26,857.8	46,625.1	19,767.2	-8.8
Defensa Nacional	74,418.1	69,408.0	74,434.6	5,026.6	-5.7
Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca v Alimentación	76,615.7	70,597.2	64,139.1	-6,458.2	-21.1
Comunicaciones y transportes	127,536.1	84,627.7	98,070.5	13,442.7	-27.5
Economía	14,459.1	9,524.6	9,401.6	-123.0	-38.7
Educación Pública	301,486.0	267,655.2	297,925.1	30,269.9	-6.8
Salud	121,843.9	121,817.5	130,598.7	8,781.1	1.1
Marina	31,864.8	26,336.9	33,342.5	7,005.6	-1.3
Trabajo v Previsión Social	4,716.4	3,536.1	3,778.0	241.8	-24.5
Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano	25,961.3	16,018.9	18,268.5	2,249.6	-33.6
Medio Ambiente v Recursos Naturales	52,552.6	36,058.6	35,727.4	-331.2	-35.9
Procuraduría General de la República	15,660.3	15,897.5	15,183.9	-713.6	-8.6
Energía	328,972.3	2,361.6	6,077.9	3,716.3	-98.3
Desarrollo Social	104,753.4	105,339.6	96,631.9	-8,707.8	-13.0
Turismo	8,221.2	3,947.5	7,425.3	3,477.8	-14.8
Función Pública	1,438.8	1,106.6	1,462.9	356.4	-4.1
Tribunales Agrarios	953.9	882.2	922.2	40.0	-8.8
Consejería Jurídica del Ejecutivo Federal	142.7	121.3	128.0	6.7	-15.4
Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología	31,831.7	26,963.5	27,113.5	150.0	-19.7
Comisión Reguladora de Energía	633.9	340.0	754.7	414.7	12.3
Comisión Nacional de Hidrocarburos	769.1	290.0	831.1	541.1	1.9
Entidades no Sectorizadas	11,963.1	8,787.8	8,571.4	-216.5	-32.4
Cultura	15,436.9	12,428.3	13,353.9	925.6	-18.4
Ramos Generales	1,495,883.5	1,477,722.6	1,682,719.3	204,996.7	6.1
Aportaciones a Seguridad Social	581,558.8	642,744.2	634,227.8	-8,516.4	2.8
Provisiones Salariales y Económicas	246,609.6	131,865.6	349,798.0	217,932.4	33.8
Prev.v Aport.p./los Sist.de Educ.Básica, Normal, Tec.v de Adultos	36,364.5	51,251.1	36,536.3	-14,714.8	-5.3
Aportaciones Federales para Entidades Federativas y Municipios	631,350.6	651,861.8	662,157.2	10,295.4	-1.1
Empresas productivas del estado	812,994.3	724,400.2	746,997.0	22,596.9	-13.4
Petróleos Mexicanos	495,743.6	391,946.2	382,401.3	-9,544.9	-27.3
Comisión Federal de Electricidad	317,250.7	332,454.0	364,595.8	32,141.8	8.4
Organismos de control presupuestario directo	800,233.5	886,271.9	874,596.3	-11,675.6	3.1
Instituto Mexicano del Seguro Social	556,372.9	622,682.6	612,100.4	-10,582.1	3.7
Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabaj.del Estado	243,860.6	263,589.3	262,495.9	-1,093.4	1.5
(-) Subsidios, transferencias y aportaciones al ISSSTE	548,502.8	631,677.0	631,460.4	-216.7	8.6

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo. En el Programa para obtener al gasto programable pagado se deben restar 33,106.2 millones de pesos de diferimiento de pagos

p./ Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIO

Clasificación Funcional
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2016 p./	2017			
		Programa (2)	Observado p./		
(1)	(2)	(3)	(3-2)	(3/1)	
Total	4,159,335.5	3,550,387.6	3,852,330.0	301,942.5	-12.7
Gobierno	357,738.2	333,907.6	341,750.6	7,843.0	-9.9
Legislación	13,586.3	14,261.5	14,022.5	-239.0	-2.7
Justicia	106,686.7	109,362.2	100,029.1	-9,333.1	-11.6
Coordinación de la Política de Gobierno	31,074.5	25,566.9	30,254.1	4,687.2	-8.2
Relaciones Exteriores	12,340.0	7,718.6	11,835.0	4,116.4	-9.6
Asuntos Financieros y Hacendarios	28,492.9	38,289.2	30,041.9	-8,247.3	-0.6
Seguridad Nacional	98,567.3	86,477.3	99,149.6	12,672.3	-5.1
Asuntos de Orden Público y de Seguridad Interior	47,384.3	40,486.9	44,516.0	4,029.0	-11.4
Otros Servicios Generales	19,606.1	11,745.0	11,902.4	157.3	-42.8
Desarrollo social	2,309,717.7	2,236,409.9	2,275,044.0	38,634.1	-7.1
Protección Ambiental	23,942.9	21,265.0	17,966.5	-3,298.5	-29.2
Vivienda y Servicios a la Comunidad	323,864.6	195,296.8	204,784.1	9,487.3	-40.4
Salud	512,219.2	535,645.3	543,308.7	7,663.5	0.0
Recreación, Cultura y Otras Manifestaciones Sociales	22,245.8	18,082.2	19,231.6	1,149.4	-18.5
Educación	680,018.1	648,820.3	686,641.2	37,820.9	-4.8
Protección Social	746,626.1	816,615.7	802,537.9	-14,077.8	1.4
Otros Asuntos Sociales	801.2	684.6	573.9	-110.7	-32.4
Desarrollo económico	1,408,075.9	969,082.1	1,066,774.7	97,692.6	-28.6
Asuntos Económicos, Comerciales y Laborales en General	19,595.6	11,809.7	15,970.3	4,160.6	-23.1
Agropecuaria, Silvicultura, Pesca y Caza	90,840.1	73,679.3	71,092.7	-2,586.6	-26.2
Combustibles y Energía	1,105,778.5	694,704.8	721,253.0	26,548.2	-38.5
Minería, Manufacturas y Construcción	139.0	183.3	155.3	-28.0	5.4
Transporte	119,136.0	80,458.0	91,541.6	11,083.6	-27.5
Comunicaciones	10,191.0	5,321.1	7,791.3	2,470.2	-27.9
Turismo	8,150.2	3,858.0	7,350.8	3,492.8	-14.9
Ciencia, Tecnología e Innovación	53,445.6	51,855.7	50,547.4	-1,308.3	-10.8
Otras Industrias y Otros Asuntos Económicos	800.0	47,212.2	101,072.3	53,860.2	n.s.
Fondos de Estabilización	83,803.7	10,988.0	168,760.8	157,772.8	89.9
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP)	80,693.0	8,511.8	125,069.8	116,558.0	46.2
Fondo de Estabilización de los Ingresos en las Entidades Federativas (FEIEF)	3,110.7	2,476.2	16,525.0	14,048.8	401.0
Fideicomiso Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo	0.0	0.0	27,166.0	27,166.0	n.s.

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo. En el Programa para obtener al gasto programable pagado se deben restar 33,106.2 millones de pesos de diferimiento de pagos

p./ Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIO

Clasificación Económica

(Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2016 p./	2017			
		Programa (2)	Observado p./		
(1)	(2)	(3)	(3-2)	(3/1)	
Total	4,159,335.5	3,550,387.6	3,852,330.0	301,942.5	-12.7
Gasto de operación	1,628,675.9	1,634,608.5	1,718,457.4	83,848.9	-0.5
Servicios personales	1,109,981.9	1,163,897.4	1,146,780.7	-17,116.7	-2.6
Ramos autónomos	70,834.4	79,086.1	74,760.2	-4,325.9	-0.5
Administración Pública Federal	635,713.8	679,231.1	659,026.1	-20,205.1	-2.2
Dependencias del Gobierno Federal	223,530.8	246,675.2	227,404.5	-19,270.7	-4.1
Entidades de control directo	337,785.4	359,544.1	353,943.9	-5,600.3	-1.2
Transferencias	74,397.6	73,011.8	77,677.7	4,665.9	-1.5
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	403,433.7	405,580.2	412,994.5	7,414.3	-3.5
Otros gastos de operación	518,694.0	470,711.1	571,676.7	100,965.6	3.9
Pensiones y jubilaciones	648,650.0	720,128.9	706,202.2	-13,926.7	2.7
Subsidios, transferencias y aportaciones	685,322.3	600,729.2	629,907.9	29,178.8	-13.3
Subsidios	249,131.2	248,217.9	211,547.5	-36,670.5	-19.9
Transferencias	69,096.1	46,388.3	57,030.3	10,642.0	-22.2
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	367,095.0	306,122.9	361,330.1	55,207.2	-7.2
Ayudas y otros gastos	14,701.7	7,491.7	4,919.1	-2,572.6	-68.4
Inversión física	728,417.5	570,051.4	569,277.3	-774.2	-26.3
Directa	455,074.9	349,527.6	323,241.8	-26,285.8	-33.0
Subsidios, transferencias y aportaciones	273,342.6	220,523.8	246,035.5	25,511.7	-15.1
Subsidios	27,453.1	11,776.3	15,997.1	4,220.8	-45.0
Transferencias	10,329.9	11,581.8	6,680.4	-4,901.5	-39.0
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	235,559.6	197,165.7	223,358.0	26,192.3	-10.6
Otros gastos de capital	453,568.1	17,377.8	223,566.1	206,188.3	-53.5
Directa	448,221.6	13,541.7	205,654.0	192,112.3	-56.7
Transferencias	2,235.8	1,360.0	1,387.1	27.1	-41.5
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	3,110.7	2,476.1	16,525.0	14,048.9	401.0
Subsidios, transferencias y aportaciones totales^{1./}	964,011.4	825,089.1	893,855.5	68,766.4	-12.6
Subsidios	276,584.2	259,994.2	227,544.5	-32,449.7	-22.4
Transferencias	81,661.9	59,330.1	65,097.8	5,767.7	-24.8
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	605,765.3	505,764.7	601,213.2	95,448.4	-6.4

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo. En el Programa para obtener al gasto programable pagado se deben restar 33,106.2 millones de pesos de diferimiento de pagos

p./ Cifras preliminares.

1./ Se refiere a la suma de recursos de naturaleza corriente (sin servicios personales) y de capital, por estos conceptos.

Fuente: SHCP.

GASTO CORRIENTE ESTRUCTURAL (Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2017				
	2016 p./ (1)	Programa (2)	Observado p./ (3)		
Total	2,205,772.0	2,061,313.6	2,177,096.4	115,782.8	-6.9
Sueldos y salarios	978,148.9	1,019,131.5	1,008,765.5	-10,366.0	-2.7
Gastos de operación	259,361.5	222,543.2	264,344.8	41,801.6	-3.9
Subsidios, transferencias y aportaciones corrientes	685,322.3	600,729.2	629,907.9	29,178.8	-13.3
Subsidios	249,131.2	248,217.9	211,547.5	-36,670.5	-19.9
Transferencias	69,096.1	46,388.3	57,030.3	10,642.0	-22.2
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	367,095.0	306,122.9	361,330.1	55,207.2	-7.2
Ayudas y otros gastos	16,815.9	7,491.7	18,198.0	10,706.3	2.1
Gasto de capital indirecto	266,123.4	211,418.1	255,880.1	44,462.0	-9.3
Inversión física	263,012.7	208,942.0	239,355.1	30,413.1	-14.2
Subsidios	27,453.1	11,776.3	15,997.1	4,220.8	-45.0
Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios	235,559.6	197,165.7	223,358.0	26,192.3	-10.6
Inversión financiera	3,110.7	2,476.1	16,525.0	14,048.9	401.0
Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios	3,110.7	2,476.1	16,525.0	14,048.9	401.0

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

p./ Cifras preliminares.

n.s.: no significativo.

Fuente: SHCP.

II.5 Actualización de la estimación de cierre de las Finanzas Públicas

La revisión de las estimaciones de cierre de las finanzas públicas para 2017 considera la evolución observada de los ingresos y gastos al mes de diciembre respecto a lo presentado en el tercer trimestre de 2017.

En 2017 los ingresos presupuestarios fueron superiores a lo esperado en la revisión del Cierre de Finanzas Públicas en el trimestre previo por 0.5 puntos del PIB, mostrando un aumento de 70.7 mil millones de pesos, debido a mayores ingresos tributarios y no tributarios.

Los ingresos tributarios fueron superiores en 0.4 puntos del PIB, incrementándose en 60.7 mil millones de pesos, debido a una evolución favorable de la recaudación. Los ingresos tributarios sin IEPS de combustibles fueron mayores en 0.4 puntos del PIB, con un aumento de 58.7 mil millones de pesos.

El gasto neto sin inversión financiera, pensiones, participaciones y costo financiero fue superior en 0.2 puntos como proporción del PIB.

El gasto neto sin inversión financiera, pensiones y participaciones se mantuvo como proporción del PIB

El gasto neto sin inversión financiera se mantuvo como proporción del PIB.

El gasto neto mostró un aumento de 0.4 puntos del PIB.

El gasto corriente estructural fue inferior en 0.9 puntos del PIB, mostrando una disminución de 8.3 por ciento real respecto a lo estimado previamente.

El superávit primario fue mayor en 0.1 puntos del PIB, alcanzándose el compromiso de obtener el primer superávit primario desde 2008.

Los RFSP fueron inferiores a lo estimado al cierre en 0.3 puntos del PIB, debido a que los mayores ingresos se ahorran vía adquisición de activos financieros que mejoran la posición financiera del sector público.

El SHRFSP fue inferior con la estimación de cierre en 0.5 puntos del PIB.

La deuda pública se mantuvo en línea con la estimación de cierre de 46.5 puntos del PIB.

COMPILACIÓN DE INDICADORES SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LAS FINANZAS PÚBLICAS

(Miles de millones de pesos)

Concepto	Anual						% del PIB			
	2016	2017 ^{p_/}				Var. % real	2016	2017 ^{p_/}		
		Últ. Est. (III-IT)	Obs.	Diferencia				Últ. Est. (III-IT)	Obs.	Dife- rencia
			Nominal	%						
1. Ingresos presupuestarios ^{3_/}	4,845.5	4,876.5	4,947.2	70.7	1.4	-3.7	24.1	22.3	22.8	0.5
2. Ingresos tributarios	2,716.0	2,794.1	2,854.8	60.7	2.2	-0.9	13.5	12.8	13.2	0.4
3. Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles	2,438.7	2,579.6	2,638.3	58.7	2.3	2.0	12.1	11.8	12.2	0.4
4. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero	3,078.7	2,931.4	2,942.4	10.9	0.4	-9.9	15.3	13.4	13.6	0.2
5. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones	3,551.8	3,492.6	3,475.7	-16.9	-0.5	-7.7	17.7	16.0	16.0	0.0
6. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras	4,894.2	4,995.3	4,954.0	-41.3	-0.8	-4.5	24.3	22.8	22.8	0.0
7. Gasto neto total ^{3_/}	5,347.8	5,146.2	5,177.6	31.4	0.6	-8.7	26.6	23.5	23.9	0.4
8. Gasto corriente estructural	2,205.8	2,373.2	2,177.1	-196.1	-8.3	-6.9	11.0	10.9	10.0	-0.9
9. Balance primario	-25.0	292.0	310.2	18.2	6.2	n.a.	-0.1	1.3	1.4	0.1
10. RFSP	-559.4	-306.2	-233.7	72.5	-23.7	n.a.	-2.8	-1.4	-1.1	0.3
11. SHRFSP	9,797.4	10,203.4	10,031.7	-171.7	-1.7	-3.4	48.7	46.7	46.2	-0.5
12. Deuda pública	9,693.2	10,178.2	10,089.0	-89.2	-0.9	-1.8	48.2	46.5	46.5	0.0

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

p_/ Cifras preliminares.

n.a.: no aplica; -o-: mayor de 500 por ciento.

1_/ Corresponde a la Ley de Ingresos y al Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2017 aprobados por el Congreso de la Unión.

2_/ Corresponde a la revisión presentada en Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al segundo Trimestre de 2017.

3_/ En 2016 Incluye recursos por el apoyo del Gobierno Federal para el pago de las obligaciones pensionarias de Pemex y la CFE vía aportación por 134,230.6 y 161,080.2 millones de pesos, respectivamente.

Fuente: SHCP.

SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO (Miles de millones de pesos)

Concepto	Anual					Var. % real	% del PIB			
	2016	2017 ^{p./}			Diferencia		2016	2017 ^{p./}		
		Últ. Est. (III-IT) ^{1./}	Obs.	Nominal				%	Últ. Est. (III-IT) ^{1./}	Obs.
Balance Público	-503.8	-269.7	-238.5	31.2	-11.6	n.a.	-2.5	-1.2	-1.1	0.1
Balance Público sin inversión de alto impacto económico y social	-4.7	237.8	99.9	-137.9	-58.0	n.a.	0.0	1.1	0.5	-0.6
Balance presupuestario	-502.2	-269.7	-230.4	39.3	-14.6	n.a.	-2.5	-1.2	-1.1	0.1
Ingreso presupuestario ^{2./}	4,845.5	4,876.5	4,947.2	70.7	1.4	-3.7	24.1	22.3	22.8	0.5
Petrolero ^{2./}	789.1	835.6	827.3	-8.3	-1.0	-1.1	3.9	3.8	3.8	0.0
No petrolero	4,056.4	4,040.9	4,119.9	79.0	2.0	-4.2	20.2	18.5	19.0	0.5
Gobierno Federal	3,263.1	3,316.3	3,400.2	83.9	2.5	-1.7	16.2	15.2	15.7	0.5
Tributario	2,716.0	2,794.1	2,854.8	60.7	2.2	-0.9	13.5	12.8	13.2	0.4
No tributario	547.1	522.2	545.4	23.2	4.5	-6.0	2.7	2.4	2.5	0.1
Organismos y empresas ^{2./}	793.2	724.6	719.7	-4.9	-0.7	-14.4	3.9	3.3	3.3	0.0
Gasto neto presupuestario ^{2./}	5,347.8	5,146.2	5,177.6	31.4	0.6	-8.7	26.6	23.5	23.9	0.4
Programable ^{2./}	4,159.3	3,795.0	3,852.3	57.3	1.5	-12.7	20.7	17.4	17.8	0.4
No programable	1,188.4	1,351.2	1,325.3	-25.9	-1.9	5.2	5.9	6.2	6.1	-0.1
Costo financiero	473.0	561.2	533.4	-27.8	-5.0	6.3	2.4	2.6	2.5	-0.1
Participaciones	693.8	769.7	772.1	2.4	0.3	5.0	3.5	3.5	3.6	0.0
Adefas y otros	21.6	20.3	19.8	-0.5	-2.5	-13.7	0.1	0.1	0.1	0.0
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	-1.6	0.0	-8.0	-8.0	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
Balance primario	-25.0	292.0	310.2	18.2	6.2	n.a.	-0.1	1.3	1.4	0.1
Partidas informativas:										
RFSP	-559.4	-306.2	-233.7	72.5	-23.7	n.a.	-2.8	-1.4	-1.1	0.3
SHRFSP	9,797.4	10,203.4	10,031.7	-171.7	-1.7	-3.4	48.7	46.7	46.2	-0.5

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

p./ Cifras preliminares.

n.a.: no aplica; -o-: mayor de 500 por ciento.

1./ Corresponde a la revisión presentada en Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al segundo Trimestre de 2017.

2./ En 2016 Incluye recursos por el apoyo del Gobierno Federal para el pago de las obligaciones pensionarias de Pemex y la CFE vía aportación por 134,230.6 y 161,080.2 millones de pesos, respectivamente.

Fuente: SHCP.

Con relación al ejercicio fiscal 2018, a continuación se presentan los indicadores de finanzas públicas consistentes con la LIF 2018 y el PEF 2018, se considera el marco macroeconómico de la LIF. Estos indicadores servirán como base para el proceso de seguimiento mensual y actualizaciones subsecuentes del pronóstico a lo largo de 2018.

COMPILACIÓN DE INDICADORES SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LAS FINANZAS PÚBLICAS

Concepto	Miles de millones de pesos	% del PIB
1. Ingresos presupuestarios	4,778.3	20.3
2. Ingresos tributarios	2,957.5	12.6
3. Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles	2,698.8	11.5
4. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero	2,973.3	12.7
5. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones	3,620.8	15.4
6. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras	5,226.5	22.2
7. Gasto neto total	5,245.0	22.3
8. Gasto corriente estructural	2,162.1	9.2
9. Balance primario	181.3	0.8
10. RFSP	-583.5	-2.5
11. SHRFSP	10,796.0	46.0
12. Deuda pública	10,745.7	45.7

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

Fuente: SHCP.

SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO, 2018 (Miles de millones de pesos)

Concepto	Miles de millones de pesos	% del PIB
Balance Público	-466.7	-2.0
Balance Público sin inversión de alto impacto económico y social	0.0	0.0
Balance presupuestario	-466.7	-2.0
Ingreso presupuestario ^{2-/}	4,778.3	20.3
Petrolero ^{2-/}	880.1	3.7
No petrolero	3,898.2	16.6
Gobierno Federal	3,128.1	13.3
Tributario	2,957.5	12.6
No tributario	170.7	0.7
Organismos y empresas ^{2-/}	770.0	3.3
Gasto neto presupuestario ^{2-/}	5,245.0	22.3
Programable ^{2-/}	3,768.5	16.0
No programable	1,476.5	6.3
Costo financiero	647.5	2.8
Participaciones	811.9	3.5
Adefas y otros	17.1	0.1
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	0.0	0.0
Balance primario	181.3	0.8
Partidas informativas:		
RFSP	-583.5	-2.5
SHRFSP	10,796.0	46.0

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

Fuente: SHCP.

II.6 Ingresos Derivados de la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos y Fondo Mexicano del Petróleo

En diciembre de 2013, fue publicado el Decreto por el que se reforman diversas disposiciones de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos en materia de energía, en el que se indica que la Nación llevará a cabo las actividades de exploración y extracción del petróleo y demás hidrocarburos, mediante el otorgamiento de asignaciones y contratos. Además, se señala que el Estado contará con un fideicomiso público denominado Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo (FMP), con el Banco de México como agente fiduciario y que tendrá por objeto recibir, administrar y distribuir los ingresos derivados de las asignaciones y contratos de exploración y extracción de hidrocarburos, con excepción de los impuestos, en los términos que establezca la Ley. En agosto de 2014, se publicó la Ley del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo (LFMP), estableciendo las normas para su constitución y operación y, posteriormente, en septiembre del mismo año, fue suscrito por la SHCP y el Banco de México su contrato constitutivo.

Los ingresos recibidos en el FMP por asignaciones y contratos en el cuarto trimestre del año se muestran en el siguiente cuadro:

INGRESOS DE ASIGNACIONES Y CONTRATOS PETROLEROS, Enero-diciembre de 2017					
(Millones de pesos)					
	Ene/sep	Oct	Nov	Dic	Ene/dic
Total	335,306.7	31,709.5	37,295.1	38,557.1	442,868.5
Pagos recibidos de los asignatarios:	332,710.1	31,160.0	36,924.9	36,573.6	437,368.6
Derecho por la utilidad compartida ¹	290,615.6	27,254.3	30,839.4	30,862.7	379,572.0
Derecho de extracción de hidrocarburos ¹	41,359.8	3,824.2	6,003.9	5,629.4	56,817.4
Derecho de exploración de hidrocarburos	734.7	81.5	81.5	81.5	979.3
Pagos recibidos de los contratistas:	2,596.6	549.5	370.3	1,983.5	5,499.9
Cuota contractual para la fase exploratoria	156.0	25.7	34.3	32.8	248.8
Regalías	28.9	3.6	4.4	5.4	42.3
Contraprestación adicional sobre el valor contractual de los hidrocarburos	417.9	51.0	58.3	64.7	591.8
Bono a la firma	1,775.7	0.0	0.0	1,612.4	3,388.1
Ingresos por comercialización	218.2	469.3	273.3	268.2	1,228.9

1/ Incluye pagos complementarios.

FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con base en los estados financieros del FMP.

Por su parte, el FMP ha realizado las transferencias ordinarias al Gobierno Federal de conformidad con la LFPRH y la LFMP, para los fondos de estabilización, fondos con destino específico (ciencia y tecnología, auditoría y municipios) y a la Tesorería de la Federación para cubrir el PEF 2017. A continuación, en cumplimiento al artículo 61 de la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos, se presenta la información de los ingresos obtenidos por el Estado Mexicano que se derivan de los contratos y los derechos a los que se refiere dicha Ley.

**INGRESOS OBTENIDOS POR EL ESTADO MEXICANO QUE SE DERIVAN DE LOS
CONTRATOS Y LOS DERECHOS A LOS QUE SE REFIERE LA LEY DE INGRESOS SOBRE
HIDROCARBUROS**
(Millones de pesos)

	Ene/sep	Oct	Nov	Dic	Ene/dic
Transferencias totales	335,275.8	31,489.2	37,530.0	38,579.6	442,874.5
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	8,511.8	0.0	0.0	0.0	8,511.8
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas	2,476.2	0.0	0.0	0.0	2,476.2
Fondo de Extracción de Hidrocarburos	2,464.6	269.1	265.3	251.5	3,250.5
Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos	1,634.7	0.0	0.0	0.0	1,634.7
Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP	377.2	0.0	0.0	0.0	377.2
Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética	503.0	0.0	0.0	0.0	503.0
Para cubrir los costos de fiscalización en materia Petrolera de la ASF	17.0	5.2	0.0	0.0	22.2
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos	149.6	16.3	16.1	15.3	197.4
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	319,141.7	31,198.6	37,248.6	38,312.8	425,901.6

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con base en los estados financieros del FMP.

Adicionalmente y conforme a lo establecido en los artículos 19 fracción IV, 21 fracción I y 93 último párrafo de la LFPRH, así como su Reglamento, el Gobierno Federal transfirió en diciembre de 2017 un anticipo al FMP por 27 mil 166 millones de pesos derivados de ingresos excedentes estimados en 2017. De conformidad con la información contenida en el Anexo 1 del presente Informe Trimestral, los excedentes petroleros netos para el ejercicio 2017 ascendieron a 17 mil 905.9 millones de pesos, los cuales deberán permanecer en la Reserva del Fondo, por lo que se solicitará al FMP el reintegro correspondiente al saldo anticipado en exceso.

Con la finalidad de promover un mayor nivel de transparencia y rendición de cuentas, se presenta la información relativa al flujo de efectivo del FMP correspondiente al periodo enero-diciembre de 2017.

FONDO MEXICANO DEL PETRÓLEO PARA LA ESTABILIZACIÓN Y EL DESARROLLO, FLUJO DE EFECTIVO (Millones de pesos)

	Ene/sep	Octubre	Noviembre	Diciembre	Ene/dic
I. Actividades de operación	100.4	295.2	-260.6	27,174.8	27,309.8
Ingresos	335,480.0	31,798.0	37,353.4	65,818.5	470,449.8
Pagos recibidos de los asignatarios	332,710.1	31,160.0	36,924.9	36,573.6	437,368.7
Derecho de Exploración de Hidrocarburos	734.7	81.5	81.5	81.5	979.3
Derecho de Extracción de Hidrocarburos ^{1/}	41,359.8	3,824.2	6,003.9	5,629.4	56,817.4
Derecho por utilidad compartida ^{1/}	290,608.2	27,254.3	30,839.4	30,862.7	379,564.5
Derecho por utilidad compartida anual 2016	7.5	0.0	0.0	0.0	7.5
Pagos recibidos de los contratistas	2,596.6	549.5	370.3	1,983.5	5,499.9
Cuota contractual para la fase exploratoria	156.0	25.7	34.3	32.8	248.8
Regalías	28.9	3.6	4.4	5.4	42.3
Contraprestación adicional sobre el valor contractual de los hidrocarburos	417.9	51.0	58.3	64.7	591.8
Ingresos por comercialización	218.2	469.3	273.3	268.2	1,228.9
Bono a la firma	1,775.7	0.0	0.0	1,612.4	3,388.1
Intereses cobrados	137.0	14.3	14.5	31.5	197.3
IVA por comercialización por pagar	34.9	74.1	43.7	42.8	195.5
Pasivos plan de retiro empleados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Garantía de seriedad	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Aportación del fideicomitente para reserva ^{2/}	0.0	0.0	0.0	27,166.0	27,166.0
Rendimientos de la reserva	0.0	0.0	0.0	16.3	16.3
Otros ingresos ^{3/}	1.4	0.0	0.0	4.8	6.2
Gastos	-335,379.6	-31,502.8	-37,613.9	-38,643.6	-443,140.0
Transferencias a la Tesorería de la Federación	-335,275.8	-31,489.2	-37,530.0	-38,579.6	-442,874.5
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	-8,511.8	0.0	0.0	0.0	-8,511.8
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas	-2,476.2	0.0	0.0	0.0	-2,476.2
Fondo de Extracción de Hidrocarburos	-2,464.6	-269.1	-265.3	-251.5	-3,250.5
Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos	-1,634.7	0.0	0.0	0.0	-1,634.7
Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP	-377.2	0.0	0.0	0.0	-377.2
Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética	-503.0	0.0	0.0	0.0	-503.0
Para cubrir los costos de fiscalización en materia Petrolera de la ASF	-17.0	-5.2	0.0	0.0	-22.2
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos	-149.6	-16.3	-16.1	-15.3	-197.4
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	-319,141.7	-31,198.6	-37,248.6	-38,312.8	-425,901.6
Honorarios fiduciarios	-63.8	-4.9	-6.0	-7.1	-81.9
Contraprestaciones pagadas	-1.9	-7.4	0.0	-2.1	-11.4
Entero del IVA	-34.2	-0.7	-74.1	-43.7	-152.7
Otros gastos ^{4/}	-3.9	-0.7	-3.8	-11.2	-19.5
II. Adquisición neta de inversión	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
III. Disminución (aumento) de efectivo (-I-II)	-100.4	-295.2	260.6	-27,174.8	-27,309.8
Saldo de efectivo y equivalentes al inicio del período	53.0	153.4	448.6	188.0	53.0
Saldo de efectivo y equivalentes al final del período	153.4	448.6	188.0	180.5	180.5
Saldo de la reserva al final del período	0.0	0.0	0.0	27,182.3	27,182.3

1/ Incluye pagos complementarios.

2/ Corresponde a los recursos transferidos por el Gobierno Federal derivados de los excedentes previstos en los artículos 19, 21 y 93 de la LFPRH.

3/ Incluye garantías de seriedad y otras penas convencionales

4/ Incluye comisiones y gastos cambiarios

FUENTE: Elaborado por la SHCP con base en los estados financieros del FMP.

III. INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA

En esta sección se presenta el análisis y reporte de tres indicadores de deuda pública: la deuda del Gobierno Federal, la deuda del Sector Público y el SHRFSP.

DEUDA DEL GOBIERNO FEDERAL	DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO	SALDO HISTÓRICO DE LOS RFSP
<p align="center">Obligaciones contratadas por el Gobierno Federal</p>	<p align="center">Endeudamiento del Gobierno Federal, Empresas Productivas del Estado y Banca de Desarrollo</p>	<p align="center">Concepto más amplio de la deuda pública, al incluir todos los instrumentos de política pública que pudieran implicar endeudamiento a cargo del Sector Público</p>
<p>Se compone de los siguientes conceptos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Préstamos Bancarios • Emisiones de Valores Gubernamentales • Deuda con Organismos Financieros Internacionales • Bonos del ISSSTE (por la implementación de la nueva Ley del ISSSTE) y cuentas relacionadas con la seguridad social • Bonos de Pensión PEMEX y CFE • Otros 	<p>Se compone por deuda contratada por:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Gobierno Federal • Empresas Productivas del Estado <ul style="list-style-type: none"> -PEMEX -CFE • Banca de Desarrollo <ul style="list-style-type: none"> -BANOBRAS -SHF -BANCOMEXT -NAFIN -FINANCIERA NACIONAL -BANSEFI 	<p>Se compone por:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Sector Público Presupuestario • Instituto para la Protección al Ahorro Bancario • Obligaciones derivadas del Programa de Apoyo a Deudores de la Banca • Fondo Nacional de Infraestructura (carreteras) • Banca de Desarrollo, Fondos de Fomento (neta de activos o valor de recuperación) • Pidiregas de CFE

La deuda del Gobierno Federal comprende las obligaciones de los poderes legislativo y judicial, las dependencias del Poder Ejecutivo Federal y sus órganos desconcentrados, así como las obligaciones contraídas por entidades que formaron parte de la Administración Pública Federal paraestatal y que fueron transformadas en órganos autónomos, en particular, el Instituto Nacional de Transparencia, Acceso a la Información y protección de Datos Personales, y el Instituto Federal de Telecomunicaciones. Por su parte, la deuda del Sector Público está integrada por la deuda del Gobierno Federal más las obligaciones de las entidades de control presupuestario directo, de las Empresas Productivas del Estado y sus subsidiarias, y de la banca de desarrollo. Finalmente, el SHRFSP está integrado por la deuda del Sector Público Presupuestario más las obligaciones que, por diversos ordenamientos jurídicos y prácticas presupuestarias, no se incluyen en la deuda pública. En particular, el SHRFSP incluye las obligaciones financieras netas del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) y el programa de apoyo a deudores, las obligaciones de los Pidiregas, las obligaciones derivadas del entonces Fideicomiso de Apoyo para el Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC), hoy Fondo Nacional de Infraestructura (FONADIN); y el patrimonio de las Instituciones de Fomento.

Cabe señalar que conforme se anunció en el Informe Trimestral correspondiente al cuarto trimestre de 2016, y como ya se hace desde el Informe correspondiente al primer Trimestre de 2017, se reportan los indicadores de deuda pública a Producto Interno Bruto (PIB) utilizando tanto el PIB de cada trimestre anualizado como el PIB anual. Ello con el fin de facilitar la comparación con la información presentada en otras secciones de este Informe, con los pronósticos que trimestralmente se actualizan para el conjunto de indicadores sobre las finanzas públicas, y con

los objetivos de deuda al cierre del año anunciados en los Criterios Generales de Política Económica. Así, para este informe se emplea el PIB anual estimado, base 2013.

SALDOS DE LA DEUDA NETA

(Millones de pesos)

Concepto	2016 diciembre			2017 diciembre		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Gobierno Federal	7,193,008.9	5,396,301.4	1,796,707.5	7,507,461.6	5,714,288.0	1,793,173.6
Sin Bonos de Pensión	6,894,289.0	5,097,581.5	1,796,707.5	7,210,254.0	5,417,080.4	1,793,173.6
Bonos de Pensión Pemex ^{1/}	137,639.7	137,639.7	0.0	136,127.4	136,127.4	0.0
Bonos de Pensión CFE ^{2/}	161,080.2	161,080.2	0.0	161,080.2	161,080.2	0.0
Sector Público	9,693,217.5	6,009,403.1	3,683,814.4	10,088,979.7	6,283,058.4	3,805,921.3
SHRFSP	9,797,439.6	6,217,513.5	3,579,926.1	10,031,652.7	6,326,044.5	3,705,608.2

SALDOS DE LA DEUDA NETA

(% PIB)

Concepto	2016 diciembre						2017 diciembre					
	PIB Anual ^{3-/}			PIB Trim. Anualizado ^{5-/}			PIB Anual ^{3-/}			PIB Trimestral ^{5-/}		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Gobierno Federal	35.7	26.8	8.9	33.7	25.3	8.4	34.6	26.3	8.3	33.4	25.4	8.0
Sin Bonos de Pensión	34.2	25.3	8.9	32.3	23.9	8.4	33.3	25.0	8.3	32.1	24.1	8.0
Bonos de Pensión Pemex ^{1-/}	0.7	0.7	0.0	0.6	0.6	0.0	0.6	0.6	0.0	0.6	0.6	0.0
Bonos de Pensión CFE ^{2-/}	0.8	0.8	0.0	0.8	0.8	0.0	0.7	0.7	0.0	0.7	0.7	0.0
Sector Público	48.2	29.9	18.3	45.5	28.2	17.3	46.5	29.0	17.5	44.9	28.0	16.9
SHRFSP	48.7^{4/}	30.9	17.8	46.0	29.2	16.8	46.2^{6/}	29.1	17.1	44.6	28.1	16.5

Notas:

1 / Obligaciones asociadas al apoyo financiero por parte del Gobierno Federal a Pemex por el ahorro generado en su pasivo pensionario, conforme a lo que establece el "Acuerdo por el que se emiten las disposiciones de carácter general relativas a la asunción por parte del Gobierno Federal de obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de Pemex y sus empresas productivas subsidiarias", publicado en el DOF el 24 de diciembre de 2015.

2 / Obligaciones asociadas al apoyo financiero por parte del Gobierno Federal a CFE por el ahorro generado en su pasivo pensionario, conforme a lo que establece el "Acuerdo por el que se emiten las disposiciones de carácter general relativas a la asunción por parte del Gobierno Federal de obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de la Comisión Federal de Electricidad", publicado en el DOF, el 14 de noviembre de 2016.

3 / Para 2016, se utilizó el PIB promedio anual, base 2013; para 2017, se utilizó el PIB anual estimado, base 2013.

4 / En 2016 el SHRFSP pasó de 50.2 por ciento a 50.1 por ciento del PIB por la revisión realizada por INEGI del PIB de 2016.

5 / PIB trimestral anualizado de acuerdo a lo que se reportaba en los informes trimestrales anteriores.

6 / Del cierre de 2016 al cierre de 2017, la reducción en el SHRFSP como porcentaje del PIB anual se explica por los siguientes factores: i) la apreciación del euro respecto al dólar aumentó la razón de deuda en 0.3 puntos del PIB, ii) la apreciación del peso con respecto al dólar contribuyó a reducir la razón en aproximadamente 0.8 puntos del PIB, iii) el endeudamiento bruto aumentó la razón en 3.2 puntos del PIB, iv) el aumento en los activos disminuyó la razón en 1.6 puntos del PIB y iv) el incremento en el PIB anual entre 2016 y 2017 redujo la razón en 3.7 puntos del PIB.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

Conforme a lo establecido en el programa multianual de consolidación fiscal, al cierre de 2017 se logró revertir la trayectoria ascendente de la deuda pública. El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) al finalizar 2017 fue de 46.2 por ciento del PIB, menor al 48.7 por ciento del PIB al cierre de 2016. Por primera vez desde hace 10 años disminuye la deuda amplia del sector público como porcentaje del PIB.

Durante 2017, la política de deuda pública acompañó la estrategia de consolidación fiscal. Conforme a lo establecido en el Plan Anual de Financiamiento (PAF), la política de deuda se orientó

a satisfacer las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal a un nivel de costo y riesgo adecuados, a pesar del entorno de alta volatilidad en los mercados financieros nacionales e internacionales. Las acciones en materia de deuda también se orientaron a reducir los riesgos asociados a su manejo y mejorar el perfil de vencimientos de los pasivos públicos para los siguientes años.

En el ámbito del manejo de la deuda interna las acciones se orientaron a satisfacer la mayor parte de las necesidades del financiamiento del Gobierno Federal a través de la colocación de valores gubernamentales, considerando la demanda de los inversionistas y procurando en todo momento el buen funcionamiento del mercado local de deuda.

Durante 2017, destacan las acciones relacionadas con el uso del Remanente de Operación del Banco de México (ROBM). Durante el mes de marzo, el Gobierno Federal recibió recursos por 321 mil 653.3 millones de pesos derivados del ROBM y, conforme a lo establecido en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH), se utilizó el 70.0 por ciento para recomprar deuda existente del Gobierno Federal así como para disminuir el monto de colocación de deuda del Gobierno Federal durante 2017, tanto en el mercado interno como en el externo. Adicionalmente, el 30.0 por ciento del ROBM se utilizó para fortalecer el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios, realizar una aportación al Fideicomiso del Sistema de Protección Social en Salud y para pagar aportaciones a organismos internacionales de los que México es miembro.

Con respecto a la colocación de deuda en el mercado interno, los calendarios se diseñaron considerando las condiciones del mercado, la demanda por los diferentes tipos de instrumentos y buscando flexibilidad para tener un manejo de la liquidez más eficiente. En este sentido, a lo largo del año se realizaron ajustes en los montos a subastar de distintos instrumentos considerando su demanda y adicionalmente se realizaron ajustes en los calendarios para obtener así una reducción en la colocación de valores gubernamentales por 11 mil 498 millones de pesos, de la cual un monto de 11 mil 488 millones de pesos fue cubierto a través del uso de los recursos del ROBM.

Por otra parte, durante 2017 se realizaron operaciones de recompra para mejorar el perfil de amortizaciones de la deuda del Gobierno Federal utilizando recursos del ROBM. Así, en el mes de mayo, se llevó a cabo una operación de recompra de Bonos a Tasa Fija en el mercado local por un monto total de 40 mil millones de pesos para reducir el monto de la deuda pública. Asimismo, para mejorar el perfil de vencimientos del Gobierno Federal, se llevaron a cabo operaciones de recompra de Bonos a Tasa Fija y Udibonos, en octubre por 65 mil 846 millones de pesos y en noviembre por un total de 34 mil 913 millones de pesos.

En materia de deuda externa, las acciones realizadas durante 2017 se encaminaron a mejorar los términos y condiciones de la deuda externa de mercado, mejorar el perfil de vencimientos y fomentar la liquidez de los bonos de referencia del Gobierno Federal, buscando ampliar y diversificar la base de inversionistas.

En el mes de octubre, se realizó una operación de refinanciamiento de pasivos en los mercados internacionales a través de la cual se emitieron 1 mil 880 millones de dólares en una nueva referencia a 30 años para, con dichos recursos, pagar anticipadamente el bono en dólares con

vencimientos en enero de 2020. Con esta operación se cubrió de forma anticipada el 51.0 por ciento de las amortizaciones de deuda externa del Gobierno Federal programadas para 2020 sin incurrir en endeudamiento neto adicional.

Finalmente, es importante mencionar las acciones realizadas en enero de 2018 con respecto a la deuda externa, que si bien no corresponden al periodo que se reporta en este informe, por su relevancia y con fines de transparencia se incluyen dentro de las acciones principales. Así, en enero de 2018 se realizaron dos emisiones en los mercados internacionales, la primera por 3 mil 200 millones de dólares que incluyó operaciones de manejo de pasivos por 600 millones de dólares y, posteriormente una emisión por 1 mil 800 millones de euros. Estas emisiones permiten cubrir con anticipación la totalidad de las obligaciones en moneda extranjera del Gobierno Federal en 2018 por concepto de amortización de deuda y costo financiero.

Adicionalmente, durante diciembre se dio a conocer el PAF para 2018. El PAF presentó como cada año los principales elementos de la política de deuda pública del Gobierno Federal. Adicionalmente, por primera vez el PAF 2018 incluyó los principales elementos de la política de deuda de las entidades que componen el Sector Público, en particular, de las Empresas Productivas del Estado (Pemex y CFE), de la Banca de Desarrollo y de otros emisores del Sector Público.

Conforme a lo establecido en el PAF, para 2018 la estrategia para el manejo del crédito público seguirá acompañando el programa de consolidación fiscal, robusteciendo el portafolio de deuda pública para estar en posibilidad de enfrentar de la mejor forma posible los episodios de volatilidad que pudieran presentarse en los mercados financieros. Las acciones de la política de deuda se orientarán a disminuir los riesgos asociados a su manejo, utilizando estratégicamente los programas de colocación tanto en el mercado interno, como en el externo, y empleando todas las herramientas disponibles para mejorar el perfil del portafolio de pasivos públicos y reducir el costo financiero.

III.1 Deuda del Gobierno Federal

Al cierre del cuarto trimestre de 2017, la deuda neta del Gobierno Federal se ubicó en 7 billones 507 mil 461.6 millones de pesos. La estructura del portafolio actual de la deuda del Gobierno Federal mantiene la mayor parte de sus pasivos denominados en moneda nacional, representando al 31 de diciembre de 2017 el 76.1 por ciento del saldo de la deuda neta del Gobierno Federal.

SALDOS DE LA DEUDA NETA DEL GOBIERNO FEDERAL

Concepto	2016 diciembre			2017 diciembre		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	7,193,008.9	5,396,301.4	1,796,707.5	7,507,461.6	5,714,288.0	1,793,173.6
Sin Bonos de Pensión	6,894,289.0	5,097,581.5	1,796,707.5	7,210,254.0	5,417,080.4	1,793,173.6
Bonos de Pensión Pemex ^{1/}	137,639.7	137,639.7	0.0	136,127.4	136,127.4	0.0
Bonos de Pensión CFE ^{2/}	161,080.2	161,080.2	0.0	161,080.2	161,080.2	0.0
Total (% de PIB Anual) ^{3/}	35.7	26.8	8.9	34.6	26.3	8.3
Sin Bonos de Pensión	34.2	25.3	8.9	33.3	25.0	8.3
Bonos de Pensión Pemex ^{1/}	0.7	0.7	0.0	0.6	0.6	0.0
Bonos de Pensión CFE ^{2/}	0.8	0.8	0.0	0.7	0.7	0.0
Total (% de PIB Trimestral) ^{4/}	33.7	25.3	8.4	33.4	25.4	8.0
Sin Bonos de Pensión	32.3	23.9	8.4	32.1	24.1	8.0
Bonos de Pensión Pemex ^{1/}	0.6	0.6	0.0	0.6	0.6	0.0
Bonos de Pensión CFE ^{2/}	0.8	0.8	0.0	0.7	0.7	0.0

Notas:

1_/ Obligaciones asociadas al apoyo financiero por parte del Gobierno Federal a Pemex por el ahorro generado en su pasivo pensionario, conforme a lo que establece el "Acuerdo por el que se emiten las disposiciones de carácter general relativas a la asunción por parte del Gobierno Federal de obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de Pemex y sus empresas productivas subsidiarias", publicado en el DOF el 24 de diciembre de 2015

2_/ Obligaciones asociadas al apoyo financiero por parte del Gobierno Federal a CFE por el ahorro generado en su pasivo pensionario, conforme a lo que establece el "Acuerdo por el que se emiten las disposiciones de carácter general relativas a la asunción por parte del Gobierno Federal de obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de la Comisión Federal de Electricidad", publicado en el DOF, el 14 de noviembre de 2016.

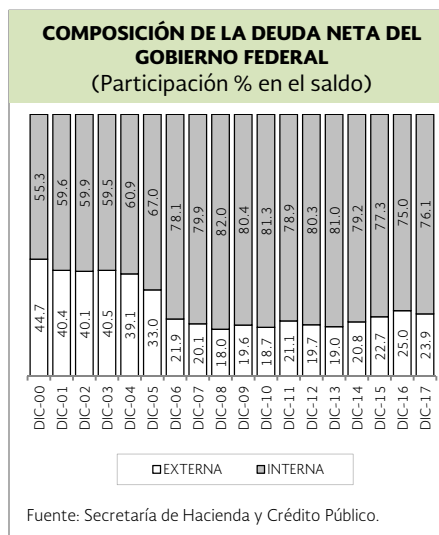
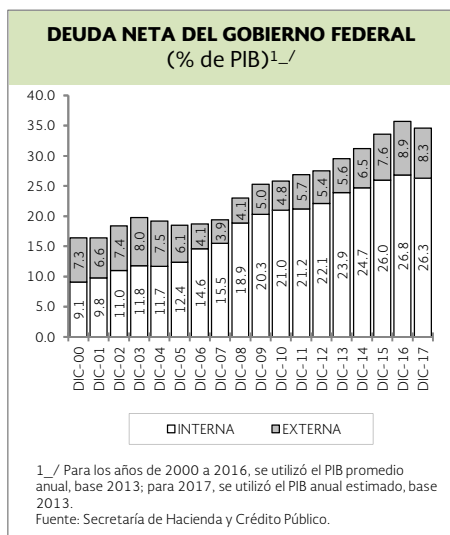
3_/ Para el año 2016, se utilizó el PIB promedio anual, base 2013; para 2017, se utilizó el PIB anual estimado, base 2013.

4_/ PIB trimestral anualizado de acuerdo a lo que se reportaba en los informes trimestrales anteriores.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública se presentan los cuadros del I.25 al I.41, donde se puede consultar en detalle el comportamiento de la deuda neta y bruta del Gobierno Federal.



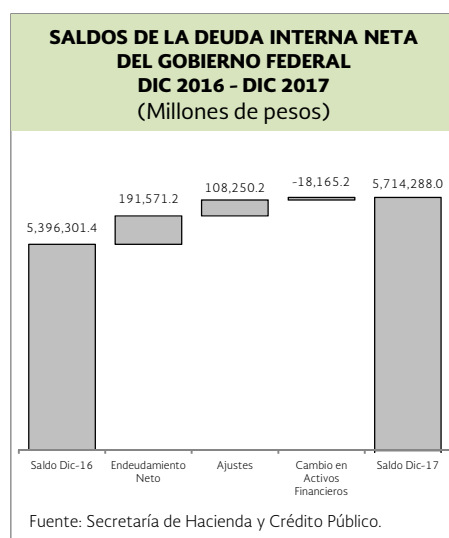
III.1.1 Deuda Interna del Gobierno Federal

Al cierre del cuarto trimestre de 2017, el saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal ascendió a 5 billones 714 mil 288 millones de pesos.

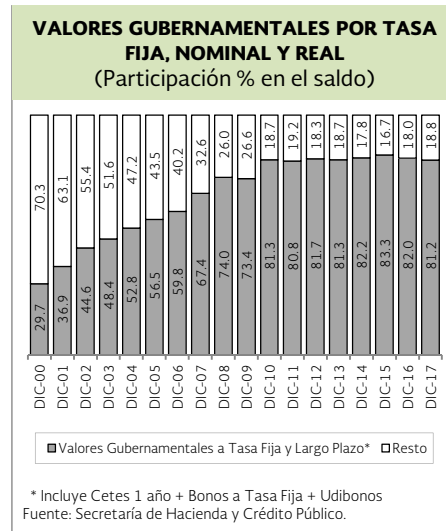
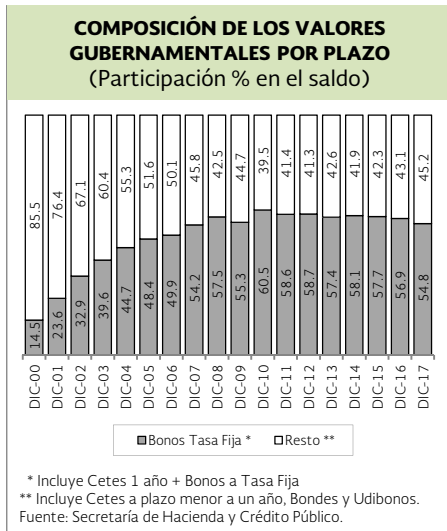
La variación del saldo de la deuda interna del Gobierno Federal en el cuarto trimestre de 2017, respecto del cierre de 2016, fue el resultado de:

- Un endeudamiento interno neto por 191 mil 571.2 millones de pesos,
- Una disminución en las disponibilidades del Gobierno Federal por 18 mil 165.2 millones de pesos,
- Ajustes contables al alza por 108 mil 250.2 millones de pesos, derivados del efecto inflacionario de la deuda interna indizada y del ajuste por las operaciones de permuta y recompra de deuda.

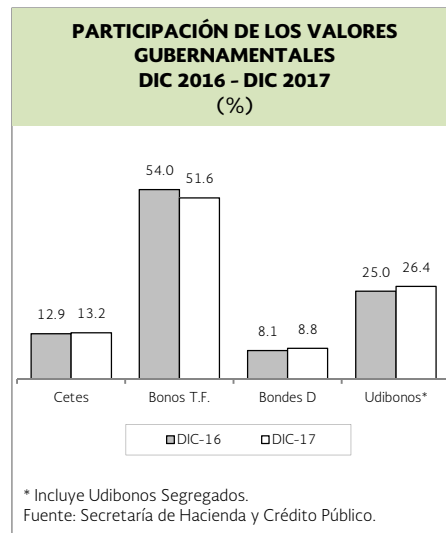
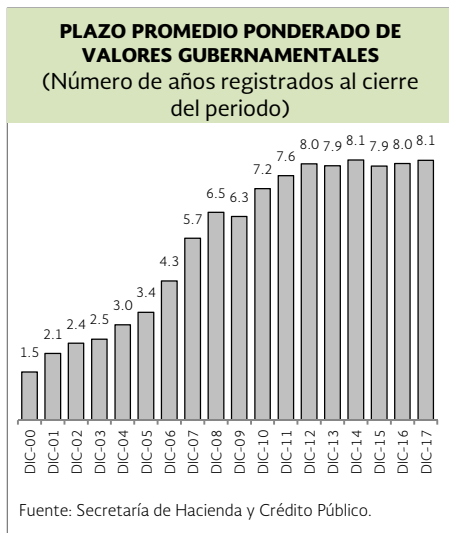
Esta evolución es congruente con el techo de endeudamiento interno neto aprobado para 2017.



En cuanto a la composición de la deuda interna del Gobierno Federal, la mayor parte se encuentra contratada en instrumentos a tasa fija nominal denominada en pesos, por lo que la participación en el total de estos valores se mantuvo en niveles similares al pasar de 56.9 por ciento al cierre de 2016 a 54.8 por ciento al cierre del cuarto trimestre de 2017.



Adicionalmente, y como resultado de la colocación de instrumentos a largo plazo, se observa una participación de 81.2 por ciento de los valores a tasa fija nominal y real a plazo mayor a un año en el saldo de valores gubernamentales al cierre de diciembre de 2017. Por su parte, el plazo promedio de vencimiento de la deuda interna a diciembre de 2017, fue de 8 años.



Respecto del perfil de amortizaciones de la deuda interna del Gobierno Federal, de acuerdo con su saldo contractual registrado al 31 de diciembre de 2017, se espera que durante el año 2018 las amortizaciones alcancen un monto de 1 billón 51 mil 816.5 millones de pesos. Del total de amortizaciones, sin incluir Cetes, 350 mil 262 millones de pesos corresponden a las amortizaciones que están asociadas principalmente a los vencimientos de valores gubernamentales, cuyo refinanciamiento se realizará a través del programa de subastas que lleva a cabo el Gobierno Federal.

PERFIL DE AMORTIZACIONES DE LA DEUDA INTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL EN LOS PRÓXIMOS AÑOS

(Millones de pesos)

Concepto	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Total	1,051,816.5	533,481.8	617,457.1	434,645.8	497,288.6	114,117.5
Cetes	701,554.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Bondes "D"	50,386.0	91,187.0	114,134.5	109,170.9	106,402.2	0.0
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija	274,809.5	221,265.5	304,478.4	303,516.0	238,960.3	90,095.9
Udibonos	78.6	202,106.8	178,458.6	73.3	129,611.8	70.1
Fondo de Ahorro S.A.R.	1,930.8	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0
Obligaciones por Ley del ISSSTE	19,058.7	10,661.4	10,820.8	10,912.1	10,227.9	10,790.7
Bonos de Pensión Pemex ^{1/}	2,353.0	3,316.3	4,080.5	4,821.6	5,329.9	5,806.0
Bonos de Pensión CFE ^{2/}	892.7	1,194.5	1,736.3	2,406.6	3,013.9	3,615.0
Otros	752.7	750.3	748.0	745.3	742.6	739.8

Notas:

1. / Obligaciones asociadas al apoyo financiero por parte del Gobierno Federal a Pemex por el ahorro generado en su pasivo pensionario, conforme a lo que establece el "Acuerdo por el que se emiten las disposiciones de carácter general relativas a la asunción por parte del Gobierno Federal de obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de Pemex y sus empresas productivas subsidiarias", publicado en el DOF el 24 de diciembre de 2015.

2. / Obligaciones asociadas al apoyo financiero por parte del Gobierno Federal a CFE por el ahorro generado en su pasivo pensionario, conforme a lo que establece el "Acuerdo por el que se emiten las disposiciones de carácter general relativas a la asunción por parte del Gobierno Federal de obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de la Comisión Federal de Electricidad", publicado en el DOF, el 14 de noviembre de 2016.

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2017, utilizándose para el caso de los Udibonos el valor de las unidades de inversión al cierre de diciembre de 2017.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

III.1.2 Operaciones de Manejo de Pasivos en el Mercado Interno

Entre las principales acciones realizadas en materia de manejo de la deuda interna destaca lo siguiente:

Estrategia de colocación

Durante 2017, la política de endeudamiento interno se llevó a cabo en congruencia con el esfuerzo multianual de consolidación fiscal, buscando cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal a costos reducidos, considerando un horizonte de largo plazo y un bajo nivel de riesgo. Adicionalmente, se procuró contribuir al buen funcionamiento del mercado local de deuda y fortalecer las referencias de mercado para otros emisores.

Durante 2017, los programas de subastas de valores gubernamentales se diseñaron considerando las condiciones del mercado, la demanda por los diferentes tipos de instrumentos y flexibilidad para tener un manejo de la liquidez más eficiente durante el trimestre.

- Durante el primer trimestre de 2017, los montos a subastar fueron similares a aquéllos que se subastaron durante el primer trimestre de 2016 antes de los ajustes realizados por concepto del ROBM y por la volatilidad en los mercados financieros a raíz del resultado electoral en Estados Unidos.
- Para el segundo trimestre de 2017, tomando en cuenta las preferencias del público inversionista, se realizaron ajustes a la baja en los montos a subastar de Udibonos a todos sus plazos, mientras que el monto a subastar de Cetes a un año aumentó. Por otro lado, los montos

a subastar de Cetes a 1, 3 y 6 meses, Bonos a Tasa Fija y Bondes D en todos sus plazos se mantuvieron sin cambios con respecto al trimestre anterior.

- El programa de subastas del tercer trimestre del año, consideró: i) el incremento en el apetito por instrumentos de mayor duración en el mercado de deuda local y ii) el uso de los recursos correspondientes al 70.0 por ciento del ROBM. Por lo anterior, se realizaron ajustes a los montos a subastar de Bonos a Tasa Fija, Udibonos y Bondes D. Por un lado, se disminuyeron los montos de instrumentos de menor plazo y por otro lado, se aumentaron los montos a subastar de los instrumentos de largo plazo. Estos ajustes prevalecieron para el programa de subastas del cuarto trimestre del año, anticipando que al cierre del año se acumulará una reducción en la colocación de valores gubernamentales por 11 mil 498 millones de pesos, de la cual, un monto de 11 mil 488 millones de pesos fue cubierto a través del uso de los recursos del ROBM.

Permutas y recompras de valores gubernamentales

- El 26 de octubre, se llevó a cabo una operación de recompra de valores gubernamentales por 65 mil 846 millones de pesos.¹⁷ La transacción contempló la recompra de Bonos M con vencimientos entre 2018 y 2021, así como de Udibonos con vencimiento en 2019, y contribuyó a mejorar el perfil de vencimientos del Gobierno Federal. La participación de diversos inversionistas permitió al Gobierno Federal recomprar únicamente aquellas posturas que reflejaban adecuadamente las condiciones de los mercados financieros. Esta transacción se realizó en cumplimiento del compromiso de utilizar 70.0 por ciento del ROBM correspondiente al ejercicio 2016 para reducir el endeudamiento del Gobierno Federal.
- El 16 de noviembre se llevó a cabo una operación de recompra de valores gubernamentales por 34 mil 913 millones de pesos.¹ La transacción contempló la recompra de Bonos M con vencimientos entre 2018 y 2021, así como de Udibonos con vencimiento en 2019, lo que contribuyó a mejorar el perfil de vencimientos del Gobierno Federal. La participación de diversos inversionistas permitió al Gobierno Federal recomprar únicamente aquellas posturas que reflejaban adecuadamente las condiciones de los mercados financieros. Con esta operación concluyó el programa de uso del 70.0 por ciento del ROBM correspondiente al ejercicio 2016 destinado a reducir el endeudamiento del Gobierno Federal.

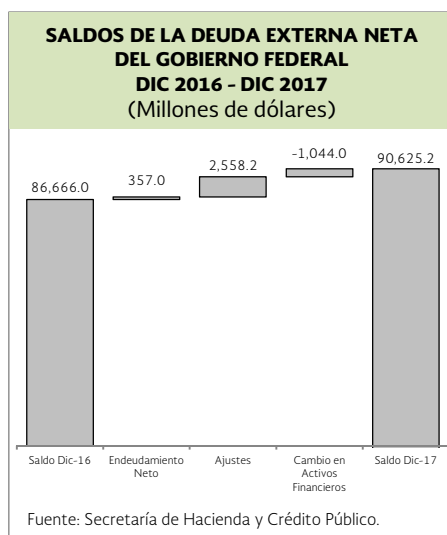
III.1.3 Deuda Externa del Gobierno Federal

Al cierre del cuarto trimestre de 2017, el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal fue de 90 mil 625.2 millones de dólares. La evolución de la deuda externa neta del Gobierno Federal durante el periodo de enero a diciembre de 2017, fue resultado de los siguientes factores:

- Endeudamiento externo neto de 357 millones de dólares, derivado de disposiciones por 7 mil 42.1 millones de dólares y amortizaciones por 6 mil 685.1 millones de dólares.

¹⁷ Ver lo correspondiente a la utilización de recursos del ROBM en la sección III.4

- Disminución de los activos internacionales del Gobierno Federal asociados a la deuda externa por 1 mil 44 millones de dólares con respecto al cierre de 2016. Este cambio se debe a la variación negativa en el saldo neto denominado en dólares de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación.
- Ajustes contables positivos por 2 mil 558.2 millones de dólares, derivados de la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda y de ajustes por operaciones de manejo de deuda.



Respecto del perfil de amortizaciones de la deuda externa, con base en su saldo contractual al 31 de diciembre de 2017, las amortizaciones durante el año 2018 serán por 1 mil 613.8 millones de dólares, los cuales se encuentran, principalmente, asociados a los vencimientos de créditos con los OFIS.

PERFIL DE AMORTIZACIONES DE LA DEUDA EXTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL EN LOS PRÓXIMOS AÑOS
(Millones de dólares)

Concepto	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Total	1,613.8	4,398.7	2,644.6	5,443.6	5,937.1	7,625.2
Mercado de Capitales	133.2	3,534.4	1,811.0	2,652.5	4,883.6	5,370.8
Comercio Exterior	175.9	196.0	202.3	201.3	198.5	135.6
Organismos Finan. Int. (OFI'S)	1,304.7	668.3	631.3	2,589.8	855.0	2,118.8

Notas:
La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2017.
Cifras preliminares.
Fuente: SHCP.

III.1.4 Operaciones de Manejo de Pasivos en el Mercado Externo

Entre las principales acciones realizadas en materia de manejo de la deuda externa destaca lo siguiente:

Emisiones en los mercados internacionales durante 2017

- En octubre se realizó una operación de refinanciamiento de pasivos en los mercados internacionales a través de la cual se emitieron 1 mil 880 millones de dólares a un plazo de 30 años, sin incurrir en endeudamiento neto adicional. Esta transacción es parte de la estrategia para reducir la razón de deuda pública como porcentaje del PIB.

La operación consistió en la emisión de una nueva referencia a 30 años por 1 mil 880 millones de dólares, para con dichos recursos pagar anticipadamente el bono en dólares con vencimiento en enero de 2020. Con esta operación se cubre por anticipado el 51.0 por ciento de las amortizaciones de deuda externa de mercado del Gobierno Federal programadas para 2020.

El nuevo bono a 30 años con vencimiento en febrero de 2048, otorgará un rendimiento al vencimiento de 4.619 por ciento y pagará un cupón de 4.60 por ciento. Además de mejorar el perfil de vencimientos de deuda externa, con esta transacción se reduce el costo financiero al cancelar el bono con vencimiento en 2020 que pagaba una tasa de cupón de 5.125 por ciento.

La demanda recibida en la nueva emisión de aproximadamente 8 mil 100 millones de dólares, equivalente a 4.3 veces el monto emitido, fue la más alta registrada para un bono de deuda externa del Gobierno Federal en cualquier moneda y a cualquier plazo. Se recibieron más de 300 órdenes de inversionistas de América, Europa, Asia y Medio Oriente.

Las condiciones de plazo y tasa de interés alcanzadas en esta operación, como resultado de una extensa participación de los inversionistas, reflejan la confianza en el manejo macroeconómico y de finanzas públicas del país, así como sobre la resiliencia de la economía mexicana ante condiciones adversas.

Resumen de operaciones de manejo de pasivos en 2017

Fecha	Tipo de Operación	Objetivo	Monto
Operaciones de deuda interna			
Ene. - feb.	Cuatro permutas para aumentar monto en circulación en bono con vencimiento en 2042.	Mejorar el proceso de descubrimiento de precios en la parte larga de la curva de rendimientos.	20 mmp.
Mar.	Permuta de Bonos M con vencimientos entre 2017 y 2019.	Reducir riesgo de refinanciamiento y mejorar el perfil de vencimientos mediante el intercambio de bonos más próximos a vencer.	32.5 mmp.
Mar.	Permuta para aumentar monto en circulación en bono con vencimiento en 2047.	Incrementar el saldo en circulación del nuevo bono de referencia a 30 años emitido en marzo de 2017.	10.8 mmp.
May.	Permuta para aumentar monto en circulación en bono con vencimiento en 2026.	Mejorar el proceso de descubrimiento de precios en la parte media de la curva de rendimientos.	30.4 mmp.
May.	Recompra de Bonos M con vencimientos en 2018 y 2019, con recursos provenientes del ROBM.	Mejorar el perfil de vencimientos mediante la recompra de bonos más próximos a vencer.	40.0 mmp.
Jun.	Permuta de Bonos M con vencimientos entre 2017 y 2019.	Reducir riesgo de refinanciamiento y mejorar el perfil de vencimientos mediante el intercambio de bonos más próximos a vencer.	42.5 mmp.
Sep.	Recompra y colocación adicional de Bonos M y Udibonos.	Mejorar el perfil de vencimientos otorgando a los inversionistas mayor flexibilidad para rebalancear sus portafolios.	Recompra y colocación de 32.0 mmp.
Oct.	Recompra de Bonos M con vencimientos en 2018 y 2021 así como de Udibonos con vencimiento en 2019, con recursos provenientes del ROBM.	Mejorar el perfil de vencimientos del Gobierno Federal.	65.8 mmp.
Nov.	Recompra de Bonos M con vencimientos en 2018 y 2021 así como de Udibonos con vencimiento en 2019, con recursos provenientes del ROBM.	Mejorar el perfil de vencimientos mediante la recompra de bonos más próximos a vencer.	34.9 mmp.
Operaciones de deuda externa			
Mar.	Nueva emisión en mercado de dólares (10 años) y refinanciamiento de pasivos.	Refinanciar el 30.0% de las amortizaciones en moneda extranjera para 2019 sin incurrir en endeudamiento adicional, promoviendo un mercado secundario más líquido y eficiente.	3.2 mmd.
Oct.	Refinanciamiento de pasivos a través de nueva emisión en dólares a 30 años.	Refinanciar pasivos sin incurrir en endeudamiento adicional, prepagando el bono en dólares con vencimiento en enero de 2020.	1.9 mmd.

Emisiones en los mercados internacionales en 2018¹⁸

- El 3 de enero de 2018 se realizó una operación de financiamiento en los mercados internacionales por un monto de 3 mil 200 millones de dólares. Los recursos se obtuvieron, en parte, mediante la emisión de un nuevo bono de referencia a 10 años con vencimiento en 2028 por un monto total de 2 mil 555 millones de dólares (2 mil millones de dólares de captación de nuevos recursos y aproximadamente 555 millones de dólares provenientes del intercambio de bonos con vencimiento entre 2021 y 2026), el cual otorgará una tasa de interés de rendimiento al vencimiento de 3.802 por ciento y pagará un cupón de 3.750 por ciento. Adicionalmente, a través de la reapertura del bono a 30 años con vencimiento en 2048, se obtuvieron recursos por 645 millones de dólares (600 millones de dólares de captación de nuevos recursos y aproximadamente 45 millones de dólares provenientes del intercambio de bonos con vencimientos entre 2022 y 2026), a una tasa de interés de rendimiento al vencimiento de 4.694 por ciento con un cupón de 4.60 por ciento.

La transacción tuvo una demanda de aproximadamente 14 mil millones de dólares en el componente de captación y 1 mil millones de dólares en el componente de manejo de pasivos, alcanzando una demanda total de 15 mil millones de dólares, equivalente a 4.7 veces el monto emitido. Esta es la sobresuscripción más alta recibida para una emisión del Gobierno Federal en cualquier moneda y cualquier plazo. Al respecto, se recibieron más de 300 órdenes de inversionistas de América, Europa, Asia y Medio Oriente, lo que muestra el amplio interés de inversionistas institucionales por los instrumentos de deuda emitidos por el Gobierno Federal.

En cuanto al uso de los recursos, 1 mil 600 millones de dólares se utilizarán para cubrir la totalidad de las amortizaciones de deuda externa del Gobierno Federal programadas para 2018. Adicionalmente, aproximadamente 600 millones de dólares corresponden al intercambio de bonos con vencimientos entre 2021 y 2026 por el nuevo bono de 10 años y por el de 30 años, con lo cual se mejora el perfil de vencimientos de deuda externa del Gobierno Federal. Finalmente, los 1 mil millones de dólares restantes se utilizarán para cubrir parte de las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal en 2018.

- El pasado 9 de enero se realizó una operación de financiamiento en los mercados internacionales por un monto de 1 mil 500 millones de euros, aproximadamente 1 mil 800 millones de dólares.

Se emitió un nuevo bono de referencia en euros a 10 años con vencimiento en abril 2028 que otorgará una tasa de rendimiento al vencimiento de 1.77 por ciento y pagará un cupón de 1.75 por ciento. Estos niveles de tasas de interés representaron mínimos históricos para el Gobierno Federal para el plazo de 10 años en el mercado de euros. La transacción tuvo una demanda de aproximadamente 3 mil 200 millones de euros, lo que equivale a 2.1 veces el monto emitido. Al respecto, se recibieron más de 215 órdenes de inversionistas de América, Europa, Asia y

¹⁸ Si bien estas operaciones se encuentran fuera del periodo que se reporta en este Informe, se considera relevante detallarlas para mantener una comunicación constante acerca del manejo de la deuda pública.

Medio Oriente, lo que muestra el amplio interés de inversionistas institucionales por los instrumentos de deuda emitidos por el Gobierno Federal.

Esta operación, junto con la del pasado 3 de enero por un monto de 3 mil 200 millones de dólares permiten cubrir con anticipación la totalidad de las obligaciones en moneda extranjera del Gobierno Federal en 2018 por concepto de amortizaciones de deuda y costo financiero. Esto le permitirá al Gobierno Federal enfrentar episodios de volatilidad que pudieran presentarse en los mercados financieros durante el año con mayores grados de libertad. Hacia adelante, la Secretaria de Hacienda y Crédito Público continuará monitoreando las condiciones en los diferentes mercados con la finalidad de aprovechar ventanas de oportunidad que permitan continuar mejorando el perfil de vencimientos de la deuda pública.

III.1.5 Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal

Durante el cuarto trimestre de 2017, el Gobierno Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero neto total de su deuda por 149 mil 490.9 millones de pesos (Ramo 24), con lo cual, el total de pagos durante el periodo de enero a diciembre de 2017 por dicho concepto, ascendió a 373 mil 936.8 millones de pesos. Esta cifra comprende erogaciones por 337 mil 285.7 millones de pesos para el pago de intereses y gastos asociados a la deuda interna, la cual incluye un monto de 7 mil 773.7 millones de pesos para el pago anticipado de intereses derivados del intercambio de deuda a través de las operaciones de permuta y recompra de deuda; así como, erogaciones por un monto de 3 mil 631.1 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda externa. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública del presente Informe, en los cuadros del I.37 al I.39 se incluye información más detallada respecto del costo de la deuda.

COSTO NETO DE LA DEUDA DEL GOBIERNO FEDERAL (RAMO 24) ENERO-DICIEMBRE DE 2017*_/ (Millones de pesos)	
Concepto	Total
Total (A-B)	373,936.8
A. Costo Ramo 24	406,450.2
Interno	337,285.7
Externo	69,164.5
B. Intereses Compensados	32,513.4

Notas:
 * / Cifras sujetas a revisión por cambios y adecuaciones metodológicas.
 Cifras preliminares.
 Fuente: SHCP.

Adicionalmente, durante el cuarto trimestre de 2017, el Gobierno Federal no realizó erogaciones para los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca (Ramo 34), por lo que, el total pagado por este concepto en el periodo de enero a diciembre de 2017, fue de 35 mil 961.9 millones de pesos. En particular, de los recursos erogados a través del Ramo 34 durante el periodo, 22 mil 445.6 millones de pesos se destinaron al Programa de Apoyo a Ahorradores a través del

Instituto para la Protección al Ahorro Bancario y 13 mil 516.3 millones de pesos a cubrir la parte que corresponde al Gobierno Federal de los descuentos otorgados a los acreditados de la banca a través de los Programas de Apoyo a Deudores.

III.1.6 Garantías otorgadas por el Gobierno Federal

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 107 de la LFPRH, a continuación se reporta la situación que guarda el saldo de la deuda que cuenta con una garantía explícita por parte del Gobierno Federal.

OBLIGACIONES GARANTIZADAS POR EL GOBIERNO FEDERAL (Millones de pesos) ^{1_/}			
Concepto	Saldo al 31-dic-16	Saldo al 31-dic-17	Variación
Total	239,110.9	256,630.3	17,519.4
FARAC ^{2_/}	239,110.9	256,630.3	17,519.4

Notas:
 1_/ Cifras preliminares sujetas a revisión. Excluye las garantías contempladas en las Leyes Orgánicas de la banca de desarrollo, las cuales ascienden a 860 mil 196 millones de pesos al 31 de diciembre de 2017.
 2_/ Corresponden a los pasivos del FONADIN.
 Fuente: SHCP.

Al término del cuarto trimestre de 2017, el saldo de la deuda con garantía explícita del Gobierno Federal se ubicó en 256 mil 630.3 millones de pesos, monto superior en 17 mil 519.4 millones de pesos al observado al cierre del año anterior.

Dentro de los Programas de Apoyo a Deudores se encuentra el Programa de Reestructuración en Unidades de Inversión (UDIs), mediante el cual se ofreció, a los acreditados, tasas reales fijas durante toda la vida de sus créditos, lo que requirió que el Gobierno Federal realizara un intercambio entre esta tasa y una tasa nominal de mercado. Al 31 de diciembre de 2017, el resultado preliminar de dicho intercambio ascendió a 41 mil 313.3 millones de pesos, mismos que no están incorporados en las obligaciones garantizadas reportadas por el Gobierno Federal, ya que su evolución futura es contingente al comportamiento de las tasas de interés.

III.2 Deuda del Sector Público

Al cierre del cuarto trimestre de 2017, el monto de la deuda neta del Sector Público Federal (Gobierno Federal, empresas productivas del Estado y la banca de desarrollo), se situó en 10 billones 88 mil 979.7 millones de pesos. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública se presentan los cuadros del I.42 al I.53 donde se podrá consultar en detalle el comportamiento de la deuda del Sector Público Federal.

SALDOS DE LA DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL

Concepto	2016 diciembre			2017 diciembre		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	9,693,217.5	6,009,403.1	3,683,814.4	10,088,979.7	6,283,058.4	3,805,921.3
Total (% de PIB Anual) ^{1_/}	48.2	29.9	18.3	46.5	29.0	17.5
Total (% de PIB Trimestral) ^{2_/}	45.5	28.2	17.3	44.9	28.0	16.9

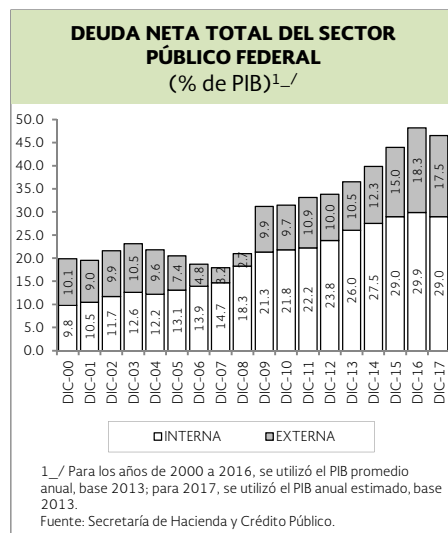
Notas:

1_/ Para el año 2016, se utilizó el PIB promedio anual, base 2013; para 2017, se utilizó el PIB anual estimado, base 2013.

2_/ PIB trimestral anualizado de acuerdo a lo que se reportaba en los informes trimestrales anteriores.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.



III.2.1 Deuda interna del Sector Público

Al cierre del cuarto trimestre de 2017, el saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal se ubicó en 6 billones 283 mil 58.4 millones de pesos.

La variación del saldo de la deuda interna del Sector Público Federal en el cuarto trimestre de 2017, respecto del cierre de 2016, fue el resultado de los siguientes factores: i) un endeudamiento interno neto por 149 mil 567.4 millones de pesos; ii) una variación negativa en los activos internos del Sector Público Federal por 7 mil 405.2 millones de pesos, y iii) ajustes contables positivos por 116 mil 682.7 millones de pesos, que reflejan, principalmente, el efecto inflacionario sobre los pasivos indizados a esta variable.

Con base en el saldo contractual de la deuda interna del Sector Público registrado al 31 de diciembre de 2017, las amortizaciones durante el año 2018 serán de 1 billón 115 mil 968.7 millones de pesos. De este monto, el 94.1 por ciento se encuentra asociado a los vencimientos de valores colocados en los mercados nacionales.

PERFIL DE AMORTIZACIONES DE LA DEUDA INTERNA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL EN LOS PRÓXIMOS AÑOS

(Millones de pesos)

Concepto	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Total	1,115,968.7	593,613.0	688,886.2	469,373.5	534,832.3	144,574.5
Emisión de Valores	1,050,018.7	566,105.8	659,909.1	438,948.1	490,529.7	111,085.3
Fondo de Ahorro S.A.R.	1,930.8	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0
Banca Comercial	16,316.6	8,466.6	8,466.7	8,407.5	21,848.2	9,389.5
Obligaciones por Ley del ISSSTE	19,058.7	10,661.4	10,820.8	10,912.1	10,227.9	10,790.7
Bonos de Pensión Pemex ^{1_}	2,353.0	3,316.3	4,080.5	4,821.6	5,329.9	5,806.0
Bonos de Pensión CFE ^{2_}	892.7	1,194.5	1,736.3	2,406.6	3,013.9	3,615.0
Otros	25,398.2	868.4	872.8	877.6	882.7	888.0

Notas:

1_ / Obligaciones asociadas al apoyo financiero por parte del Gobierno Federal a Pemex por el ahorro generado en su pasivo pensionario, conforme a lo que establece el "Acuerdo por el que se emiten las disposiciones de carácter general relativas a la asunción por parte del Gobierno Federal de obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de Pemex y sus empresas productivas subsidiarias", publicado en el DOF el 24 de diciembre de 2015.

2_ / Obligaciones asociadas al apoyo financiero por parte del Gobierno Federal a CFE por el ahorro generado en su pasivo pensionario, conforme a lo que establece el "Acuerdo por el que se emiten las disposiciones de carácter general relativas a la asunción por parte del Gobierno Federal de obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de la Comisión Federal de Electricidad", publicado en el DOF, el 14 de noviembre de 2016.

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2017.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

III.2.2 Deuda externa del Sector Público

Al término del cuarto trimestre de 2017, el saldo de la deuda externa neta del Sector Público Federal se ubicó en 192 mil 347.5 millones de dólares.

La evolución de la deuda externa neta del Sector Público Federal fue resultado de los siguientes factores: a) un endeudamiento externo neto de 8 mil 499 millones de dólares; b) los activos internacionales del Sector Público Federal asociados a la deuda externa presentaron una variación negativa de 1 mil 659.8 millones de dólares, y c) ajustes contables positivos por 4 mil 496.2 millones de dólares, que reflejan, por una parte, los ajustes por las operaciones de manejo de deuda, y por otra parte, la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda.

Con base en el saldo contractual de la deuda externa del Sector Público Federal registrado al 31 de diciembre de 2017, las amortizaciones durante el año 2018, serán por un monto de 9 mil 331.3 millones de dólares. De esta cifra, 40.3 por ciento se encuentra asociado a las amortizaciones proyectadas de los créditos directos y pasivos Pidiregas; 31.8 por ciento, a las amortizaciones de líneas vinculadas al comercio exterior y a vencimientos de deuda con Organismos Financieros Internacionales; y, 27.9 por ciento se refiere a los vencimientos de deuda de mercado de capitales.

PERFIL DE AMORTIZACIONES DE LA DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL EN LOS PRÓXIMOS AÑOS (Millones de dólares)

Concepto	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Total	9,331.3	10,461.1	13,623.1	14,377.6	13,820.6	14,843.1
Mercado de Capitales	2,606.1	8,286.0	7,989.1	10,590.8	11,840.3	11,464.7
Mercado de Bancario	3,499.4	259.3	4,038.0	142.6	147.8	728.7
Comercio Exterior	1,468.7	1,040.1	754.6	836.4	705.7	292.5
Organismos Finan. Int. (OFI'S)	1,497.4	875.7	841.4	2,807.8	1,126.8	2,357.2
Pidiregas	259.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Notas:
La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2017.
Cifras preliminares.
Fuente: SHCP.

III.2.3 Costo financiero de la deuda del Sector Público

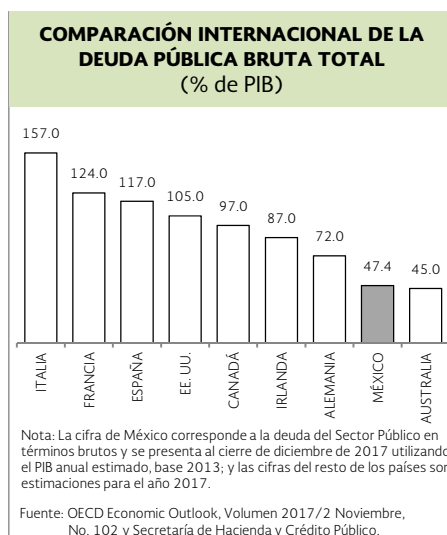
De enero a diciembre de 2017, el Sector Público Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero de su deuda interna por un monto de 377 mil 701.4 millones de pesos. Por otra parte, durante el mismo periodo, se efectuaron erogaciones por un monto de 8 mil 328.4 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda pública externa. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública del presente Informe, en los cuadros I.51 y I.52 se incluye el detalle del costo financiero de la deuda del Sector Público Federal.

COSTO DE LA DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL ENERO-DICIEMBRE DE 2017*_ /

Concepto	Total	Intereses	Comisiones y Gastos
Costo Deuda Externa (Millones de dólares)	8,328.4	8,074.5	253.9
Costo Deuda Interna (Millones de pesos)	377,701.4	371,553.2	6,148.2

Notas:
*_ / Cifras sujetas a revisión por cambios y adecuaciones metodológicas.
Cifras preliminares.
Fuente: SHCP.

Finalmente, conviene señalar que el nivel de deuda pública es moderado como proporción del PIB anual, lo cual se compara favorablemente con respecto a los niveles que mantienen los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). Asimismo, este nivel de endeudamiento moderado es congruente con las metas aprobadas por el H. Congreso de la Unión y con la estrategia de déficits decrecientes propuesta por el Gobierno Federal.



III.3 Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público

El SHRFSP representa el acervo neto de las obligaciones contraídas para alcanzar los objetivos de las políticas públicas, tanto de las entidades adscritas al Sector Público como de las entidades privadas que actúan por cuenta del Gobierno Federal. Es decir, pasivos menos activos financieros disponibles, por concesión de préstamos y por fondos para la amortización de la deuda como reflejo de la trayectoria anual observada a lo largo del tiempo de los RFSP. El SHRFSP agrupa la deuda neta del Sector Público presupuestario (Gobierno Federal y Entidades de control directo), las obligaciones netas del IPAB, los pasivos del FONADIN, los asociados a los Pidiregas y los correspondientes a los Programas de Apoyo a Deudores, así como el cambio en la situación patrimonial de las Instituciones de Fomento; y constituye la medida más amplia de deuda pública.

Conforme a lo establecido en el programa multianual de consolidación fiscal, al cierre de 2017 se logró revertir la trayectoria ascendente de la deuda pública. Al cierre del cuarto trimestre de 2017, el SHRFSP, el cual incluye las obligaciones del Sector Público en su versión más amplia, se ubicó en 10 billones 31 mil 652.7 millones de pesos. Así, el componente interno se ubicó en 6 billones 326 mil 44.5 millones de pesos. Por su parte, el componente externo fue de 3 billones 705 mil 608.2 millones de pesos.

En el siguiente cuadro, se presenta la integración del SHRFSP y en el Anexo del presente informe se incluye un desglose de cada componente bajo el rubro de Anexos de Deuda Pública en el Numeral I.

SALDO HISTÓRICO DE LOS REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL (SHRFSP)

Concepto	2016 diciembre			2017 diciembre		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	9,797,439.6	6,217,513.5	3,579,926.1	10,031,652.7	6,326,044.5	3,705,608.2
Total (% de PIB Anual) ^{1_}	48.7	30.9	17.8	46.2	29.1	17.1
Total (% de PIB Trimestral) ^{2_}	46.0	29.2	16.8	44.6	28.1	16.5

1_ / Para el año 2016, se utilizó el PIB promedio anual, base 2013; para 2017, se utilizó el PIB anual estimado, base 2013.

2_ / PIB trimestral anualizado de acuerdo a lo que se reportaba en los informes trimestrales anteriores.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

III.4 Remanente de Operación del Banco de México

El Remanente de Operación del Banco de México (ROBM) resulta de los ingresos derivados de la revaluación de las Reservas Internacionales y por los ingresos derivados de las diferencias entre los intereses que el Banco cobra y paga a los intermediarios financieros. Así, el ROBM se puede generar tras una depreciación de la moneda nacional, la cual revalúa los activos en moneda extranjera que administra el Banco de México.

De conformidad con lo dispuesto en la Ley del Banco de México, dicha Institución está obligada a entregar al Gobierno Federal su remanente de operación a más tardar en el mes de abril del ejercicio inmediato siguiente al que corresponda el remanente, una vez constituidas las reservas previstas en la misma Ley, las cuales, de acuerdo con el artículo 53, se refieren a:

- I. Preservar el valor real de la suma de su capital más sus reservas e incrementar dicho valor conforme aumente el producto interno bruto en términos reales, y
- II. Constituir reservas adicionales cuando resulten de la revaluación de activos o así lo acuerde con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El uso del ROBM, como se define en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, es un mecanismo que fortalece la posición financiera del Gobierno Federal y garantiza la reducción de la deuda pública en caso de que se reciban ingresos extraordinarios de este tipo, evitando que se utilicen recursos no recurrentes para financiar gasto que se pueda traducir en una presión estructural sobre las finanzas en años siguientes. Así, se estableció en dicha Ley que el ROBM debe ser utilizado de la siguiente forma:

- I. Cuando menos el 70.0 por ciento a la amortización de la deuda pública del Gobierno Federal contratada en ejercicios fiscales anteriores o a la reducción del monto de financiamiento necesario para cubrir el déficit presupuestario que haya sido aprobado para el ejercicio fiscal en que se entere el remanente, o bien, una combinación de ambos conceptos, y

- II. El resto a fortalecer el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios o a incrementar activos que fortalezcan la posición financiera del Gobierno Federal.

Adicionalmente, la Secretaría debe dar a conocer la aplicación específica de los recursos del remanente de operación que, en su caso, hubiese recibido del Banco de México, así como la reducción que ésta hubiere generado en el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público, en el último informe trimestral del ejercicio fiscal de que se trate.

Derivado de lo anterior, conviene destacar dos consideraciones acerca del ROBM:

- I. El uso del ROBM permite contrarrestar el efecto de la exposición de los pasivos públicos al tipo de cambio. Ante una depreciación cambiaria, si bien los activos del sector público consolidado (las reservas internacionales en el Banco Central) incrementan su valor, los pasivos públicos denominados en moneda extranjera también lo hacen. El uso del ROBM para reducir deuda y fortalecer la posición financiera del Gobierno Federal, permite compensar la exposición de la deuda pública a las variaciones en el tipo de cambio.
- II. Como se señaló, las ganancias por revaluación de activos en el Banco Central, una vez constituidas las reservas establecidas por la ley, deben ser transferidas al Gobierno Federal. No obstante, en caso de un resultado de operación negativo, éste se compensará con resultados positivos del Instituto Central en ejercicios futuros.

Así, el uso del ROBM contribuye a fortalecer el marco macroeconómico y a incrementar la certidumbre sobre la sostenibilidad de la deuda pública.

Respecto al ROBM del ejercicio fiscal 2016, el 28 de marzo del presente año, el Banco de México enteró a la Tesorería de la Federación su remanente de operación por un monto de 321 mil 653.3 millones de pesos, aproximadamente 1.5 por ciento del PIB.

La recepción y uso del remanente de operación se reflejó en una mejora adicional en los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) y en el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) para el ejercicio fiscal 2017, con lo cual se acelera el proceso de consolidación fiscal.

De conformidad con la LFPRH, el Gobierno Federal utilizó el 70.0 por ciento de los recursos del Remanente de Operación del Banco de México, equivalentes a 225 mil 157 millones de pesos, para la amortización de deuda contraída en años anteriores y para reducir el endeudamiento del año en curso, y el restante 30.0 por ciento a fortalecer el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios y para incrementar activos que fortalezcan la posición financiera del Gobierno Federal.

Respecto del 70.0 por ciento del ROBM, como se mencionó en el comunicado emitido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) el pasado 29 de marzo de 2017,¹⁹ la estrategia para su uso tiene como ejes rectores el continuar incrementando la eficiencia del portafolio de deuda, seguir mejorando el perfil de vencimientos y fortalecer la posición financiera del Gobierno Federal.

III.4.1 Uso del Remanente de Operación de Banco de México durante 2017

El detalle del uso del 70.0 por ciento de los recursos del ROBM es el siguiente:

USO DEL 70% DEL ROBM PARA REDUCIR EL ENDEUDAMIENTO DEL GOBIERNO FEDERAL (Millones de pesos)

Concepto	Monto
Operación de Recompra 25 de mayo. ^{1_/}	39,071
Reducción Programa Colocación Tercer Trimestre 2017. ^{2_/}	5,618
No Endeudamiento Externo de Mercado en 2017.	74,480
Operación de recompra 26 de octubre. ^{3_/}	65,489
Reducción Programa Colocación Cuarto Trimestre 2017. ^{4_/}	5,870
Operación de Recompra 16 de noviembre. ^{5_/}	34,629
Total de Recursos (70% del ROBM)	225,157

1_/ Si bien la cancelación de deuda en circulación fue por un monto de 40 mil millones de pesos, para el uso del ROBM se considera el precio de recompra para los títulos cotizando por debajo de par y el valor nominal (100 pesos) para los valores recomprados por arriba de par. Por lo anterior, el monto utilizado del ROBM para esta operación fue de 39 mil 71 millones de pesos.

2_/ El 29 de junio de 2017, el Gobierno Federal anunció en el programa de subastas del tercer trimestre del año un ajuste a la baja en el monto total de colocación por aproximadamente 5 mil 620 millones de pesos respecto al monto de endeudamiento originalmente previsto en ausencia del ROBM. Al cierre del tercer trimestre, la reducción en el endeudamiento observada fue de 5 mil 618 millones de pesos.

3_/ Si bien la cancelación de deuda en circulación fue por un monto de 65 mil 846 millones de pesos, para el uso del ROBM se considera el precio de recompra para los títulos cotizando por debajo de par y el valor nominal (100 pesos/100 udis) para los valores recomprados por arriba de par. Por lo anterior, el monto utilizado del ROBM para esta operación fue de 65 mil 489 millones de pesos.

4_/ Para el cuarto trimestre de 2017, dentro del programa de colocación de valores gubernamentales, se anunció una disminución en el endeudamiento respecto al monto originalmente previsto en ausencia de ROBM por un monto estimado de 5 mil 870 millones de pesos. Al cierre del cuarto trimestre, la reducción en el endeudamiento observada fue de 5 mil 880 millones de pesos, sin embargo, solo un monto de 5 mil 870 millones de pesos fue cubierto a través del uso de los recursos del ROBM.

5_/ Si bien la cancelación de deuda en circulación fue por un monto de 34 mil 913 millones de pesos, en cuanto al uso de recursos del ROBM únicamente se consideran aquellos disponibles antes de la operación de recompra que ascendían a 34 mil 629 millones de pesos, ya que la diferencia se cubrió con recursos de la caja del Gobierno Federal en la Tesorería de la Federación.

Fuente: SHCP.

a) *Recompra de valores gubernamentales en el mercado interno*

El pasado 25 de mayo la SHCP llevó a cabo una operación de recompra de valores gubernamentales en el mercado local por un monto de 40 mil millones de pesos (39 mil 71

¹⁹ Comunicado No. 058. <https://www.gob.mx/shcp/prensa/comunicado-no-058-la-secretaria-de-hacienda-y-credito-publico-anuncia-la-recepcion-del-remanente-de-operacion-2016-del-banco-de-mexico>

millones de pesos con uso del ROBM) para suavizar el perfil de amortizaciones del Gobierno Federal y reducir el monto de la deuda pública bruta.

La operación contempló la recompra de Bonos a Tasa Fija con vencimientos entre 2018 y 2019, contando con una amplia participación de diversos inversionistas, lo cual le permitió al Gobierno Federal recomprar únicamente aquellas posturas que reflejaban adecuadamente las condiciones de los mercados financieros.

Cabe mencionar que en esta operación de recompra, los instrumentos que cotizaban por debajo de par fueron recomprados a un precio por debajo de su valor nominal mientras que los instrumentos que cotizaban por arriba de par fueron recomprados a su valor nominal (100 pesos), por lo que aun cuando la reducción de deuda en circulación fue por un monto de 40 mil millones de pesos, los recursos del ROBM utilizados para realizar la recompra fueron 39 mil 71 millones de pesos.

Instrumento	Monto Recomprado a Valor Nominal (mdp)	Monto Recomprado a Valor de Mercado (mdp)	Monto Recomprado con uso de ROBM (mdp)
Bono M Jun-18	23,500	22,962	22,962
Bono M Dic-18	8,500	8,674	8,500
Bono M Dic-19	8,000	7,609	7,609
Total	40,000	39,245	39,071

Fuente: SHCP.

Como parte del programa de reducción de deuda, el pasado 26 de octubre, la SHCP llevó a cabo una operación de recompra de valores gubernamentales por 65 mil 846 millones de pesos, utilizando para ello parte del 70.0 por ciento del ROBM destinado a reducir el endeudamiento del Gobierno Federal en 2017. Esta operación contempló la recompra de Bonos M con vencimientos entre 2018 y 2021, y de Udibonos con vencimiento en 2019, lo que contribuye a mejorar el perfil de vencimientos del Gobierno Federal. La participación de diversos inversionistas le permitió al Gobierno Federal recomprar únicamente aquellas posturas que reflejaban adecuadamente las condiciones de los mercados financieros.

Cabe mencionar que en esta operación de recompra, los instrumentos que cotizaban por debajo de par fueron recomprados a un precio por debajo de su valor nominal mientras que los instrumentos que cotizaban por arriba de par fueron recomprados a su valor nominal (100 pesos o 100 udis, según el caso), por lo que aun cuando la reducción de deuda en circulación fue por un monto de 65 mil 846 millones de pesos, los recursos del ROBM utilizados para realizar la recompra fueron 65 mil 489 millones de pesos.

Los montos asignados para cada instrumento se detallan en el siguiente cuadro:

Instrumento	Monto Recomprado a Valor Nominal (mdp)	Monto Recomprado a Valor de Mercado (mdp)	Monto Recomprado con uso de ROBM (mdp)
Bono M Jun-18	14,785	14,571	14,571
Bono M Dic-18	28,122	28,535	28,122
Bono M Dic-19	0	0	0
Bono M Jun-21	8,100	7,957	7,957
Udibono Jun-19	14,839	15,048	14,839
Total	65,846	66,111	65,489

Fuente: SHCP.

Como parte de esta estrategia del uso del ROBM, en el mes de noviembre la SHCP realizó una operación de recompra de valores gubernamentales por 34 mil 913 millones de pesos. La operación contempló la recompra de Bonos M con vencimientos en 2018 y 2021, así como de Udibonos con vencimiento en 2019, lo que contribuye a mejorar el perfil de vencimientos del Gobierno Federal. La participación de diversos inversionistas le permitió al Gobierno Federal recomprar únicamente aquellas posturas que reflejaban adecuadamente las condiciones de los mercados financieros.

Al respecto, destaca que en esta operación de recompra los instrumentos que cotizaban por debajo de par fueron recomprados a un precio por debajo de su valor nominal, mientras que los instrumentos que cotizaban por arriba de par fueron recomprados a su valor nominal (100 pesos o 100 udis, según el caso). Si bien, con esta operación de recompra la cancelación de deuda en circulación fue por un monto de 34 mil 913 millones de pesos, en cuanto al uso de recursos del ROBM únicamente se consideran aquellos disponibles antes de la operación de recompra que ascendían a 34 mil 629 millones de pesos, ya que la diferencia se cubrió con recursos de la caja del Gobierno Federal en la Tesorería de la Federación.

Los montos asignados para cada instrumento se detallan en el siguiente cuadro:

Instrumento	Monto Recomprado a Valor Nominal (mdp)	Monto Recomprado a Valor de Mercado (mdp)	Monto Recomprado con uso de ROBM (mdp)
Bono M Jun-18	1,705	1,682	1,682
Bono M Dic-18	31,243	31,669	31,243
Bono M Dic-19	0	0	0
Bono M Jun-21	700	686	686
Udibono Jun-19	1,265	1,278	1,018 ^{1_/}
Total	34,913	35,315	34,629

^{1_/} Debido a que los recursos del ROBM disponibles antes de esta operación de recompra ascendían a 34 mil 629 millones de pesos, se ajustó el monto de recompra de este instrumento.

Fuente: SHCP.

b) Menor endeudamiento en el mercado interno.

En el contexto de la revisión al calendario de colocación de valores gubernamentales para el tercer trimestre, el Gobierno Federal anunció el 29 de junio un ajuste a la baja en el monto total de colocación por 5 mil 620 millones de pesos respecto al monto de endeudamiento originalmente previsto.²⁰ Al cierre del tercer trimestre, la reducción en el endeudamiento observada fue de 5 mil 618 millones de pesos.

Adicionalmente, el 29 de septiembre se anunció el calendario de colocación para el cuarto trimestre del año. Para este calendario, al mantener sin cambio los montos ofrecidos en cada subasta que ya habían sido ajustados para el tercer trimestre, se estimaba una reducción el programa de colocación del cuarto trimestre en aproximadamente 5 mil 870 millones de pesos, respecto al programa que hubiese prevalecido en ausencia del ROBM. Al cierre del cuarto trimestre, la reducción en el endeudamiento observada fue de 5 mil 880 millones de pesos, sin embargo, solo un monto de 5 mil 870 millones de pesos fue cubierto a través del uso de los recursos del ROBM. Con ello, se tuvo una reducción acumulada en el programa de colocaciones de 2017 de aproximadamente 11 mil 498 millones de pesos (5 mil 618 millones de pesos en el tercer trimestre y aproximadamente 5 mil 880 millones de pesos en el cuarto trimestre de 2017).

²⁰ Comunicado No. 115. <http://www.gob.mx/shcp/prensa/comunicado-no-115-la-secretaria-de-hacienda-y-credito-publico-da-a-conocer-el-avance-en-el-uso-del-setenta-por-ciento-del-remanente>

MODIFICACIONES A LOS PROGRAMAS DE SUBASTA DE VALORES GUBERNAMENTALES CON MOTIVO DE LA APLICACIÓN DEL REMANENTE DE OPERACIÓN DEL BANCO DE MÉXICO

Montos Ofrecidos por subasta

Instrumento	3T-17 Sin Remanente	3T-17 Con Remanente	Diferencia	Instrumento	4T-17 Sin Remanente	4T-17 Con Remanente	Diferencia
Cetes (millones de pesos)				Cetes (millones de pesos)			
Cetes 28 días	mín. 4,000 máx. 11,000	mín. 4,000 máx. 11,000	-	Cetes 28 días	mín. 4,000 máx. 11,000	mín. 4,000 máx. 11,000	-
Cetes 91 días	mín. 7,000 máx. 14,000	mín. 7,000 máx. 14,000	-	Cetes 91 días	mín. 7,000 máx. 14,000	mín. 7,000 máx. 14,000	-
Cetes 182 días	11,500	11,500	-	Cetes 182 días	11,500	11,500	-
Cetes 364 días	12,500	12,500	-	Cetes 364 días	12,500	12,500	-
Bonos a Tasa Nominal Fija (millones de pesos)				Bonos a Tasa Nominal Fija (millones de pesos)			
Bonos 3 años	8,500	8,000	-500	Bonos 3 años	8,500	8,000	-500
Bonos 5 años	8,500	8,000	-500	Bonos 5 años	8,500	8,000	-500
Bonos 10 años	8,000	8,500	+500	Bonos 10 años	8,000	8,500	+500
Bonos 20 años	2,000	2,500	+500	Bonos 20 años	2,000	2,500	+500
Bonos 30 años	3,000	3,500	+500	Bonos 30 años	3,000	3,500	+500
Udibonos (millones de Udis)				Udibonos (millones de Udis)			
Udibonos 3 años	800	750	-50/-289 mdp	Udibonos 3 años	800	750	-50/-294 mdp
Udibonos 10 años	600	600	-	Udibonos 10 años	600	600	-
Udibonos 30 años	400	400	-	Udibonos 30 años	400	400	-
Bondes D (millones de pesos)				Bondes D (millones de pesos)			
Bondes D 5 años	4,500	3,750	-750	Bondes D 5 años	4,500	3,750	-750
Disminución con respecto al programa original ^{1/}				Disminución con respecto al programa original ^{1/}			
			-5,618 mdp				-5,880 mdp

1/ Resultado de multiplicar el número de subastas de cada instrumento durante el trimestre correspondiente por el cambio en el monto de colocación.

Fuente: SHCP

c) Menor endeudamiento en el mercado externo.

Conforme se anunció en el PAF para 2017, la estrategia de endeudamiento del Gobierno Federal para 2017 consideraba la posibilidad de acudir a los mercados internacionales de deuda únicamente si en éstos se encontraban condiciones favorables. Lo anterior tomando en consideración que:

- Durante la segunda mitad de 2016 se llevaron a cabo operaciones de manejo de pasivos en los mercados internacionales que permitieron al Gobierno Federal refinanciar la totalidad de sus amortizaciones de deuda en moneda extranjera para 2017.
- En caso de que las referidas condiciones en los mercados externos no fuesen favorables, se realizarían ajustes en el calendario de colocaciones del mercado local para aumentar el endeudamiento interno y cubrir la totalidad de las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal en 2017.

Si bien, las condiciones de financiamiento para México en los mercados financieros internacionales fueron favorables, la SHCP consideró conveniente no aumentar el endeudamiento externo neto de mercado del Gobierno Federal.

Por ello, teniendo en consideración que ante condiciones favorables en los mercados internacionales se tenía previsto colocar 4 mil millones de dólares en los mercados externos (equivalentes a 74 mil 480 millones de pesos²¹), la SHCP anunció que se utilizará parte de los recursos provenientes del ROBM para cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal de 2017 sin incurrir en endeudamiento externo de mercado adicional y sin incrementar el endeudamiento interno.

Así, la SHCP anunció que durante 2017 no realizaría colocaciones en moneda extranjera que implicaran mayor endeudamiento neto de mercado para el Gobierno Federal y solo llevaría a cabo operaciones de manejo de pasivos cuando éstas permitieran, sin incurrir en endeudamiento neto externo de mercado adicional, fortalecer la estructura del portafolio de deuda y/o reducir el riesgo de refinanciamiento de los próximos años.

Respecto del 30.0 por ciento del ROBM, 96 mil 496 millones de pesos, estos se utilizaron de la siguiente forma: i) una aportación de 80 mil 31 millones de pesos para el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP), pagados en junio, ii) aportaciones por 13 mil 629 millones de pesos para el Fideicomiso del Sistema de Protección Social en Salud, con el fin de garantizar la protección financiera de los servicios de salud a la población no afiliada a las instituciones de seguridad social en la siguiente década, y iii) 2 mil 836 millones de pesos a organismos internacionales de los que México es miembro, ambos pagados en julio.

III.5 Plan Anual de Financiamiento 2018

En diciembre se dio a conocer el PAF para 2018. El PAF presentó como cada año los principales elementos de la política de deuda pública del Gobierno Federal. Adicionalmente, por primera vez el PAF 2018 incluyó los principales elementos de la política de deuda de las entidades que componen el Sector Público, en particular, de las Empresas Productivas del Estado (Pemex y CFE), de la Banca de Desarrollo y de otros emisores del Sector Público.

Conforme a lo establecido en el PAF 2018, la estrategia para el manejo del crédito público seguirá acompañando el programa de consolidación fiscal, robusteciendo el portafolio de deuda pública para estar en posibilidad de enfrentar de la mejor forma posible los episodios de volatilidad que pudieran presentarse en los mercados financieros. Las acciones de la política de deuda se orientarán a disminuir los riesgos asociados a su manejo, utilizando estratégicamente los programas de colocación tanto en el mercado interno, como en el externo, y empleando todas las herramientas disponibles para mejorar el perfil del portafolio de pasivos públicos y reducir el costo financiero.

En particular, la política de deuda pública del Gobierno Federal para 2018 continuará con una estrategia proactiva y flexible considerando los siguientes elementos:

- Cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal a costos reducidos, considerando un horizonte de largo plazo y un bajo nivel de riesgo.

²¹ El tipo de cambio utilizado es el aprobado en la Ley de Ingresos para el Ejercicio Fiscal de 2017, 18.62 pesos por dólar.

- Preservar la diversidad del acceso al crédito en diferentes mercados.
- Promover el desarrollo de mercados líquidos y profundos con curvas de rendimiento que faciliten el acceso al financiamiento a una amplia gama de agentes económicos públicos y privados.

Para cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal, en 2018 se recurrirá principalmente al mercado local de deuda. El crédito externo se utilizará de manera complementaria cuando las condiciones en los mercados internacionales sean favorables y permitan diversificar las fuentes de financiamiento.

Para continuar fortaleciendo el portafolio de deuda del Gobierno Federal, se buscará realizar operaciones de manejo de pasivos de manera frecuente, lo que también permitirá ajustar el uso de los diversos instrumentos a las condiciones prevalecientes en los mercados financieros.

Es importante mencionar que como parte del esfuerzo de la SHCP por mantener una comunicación activa con los participantes en los mercados para identificar áreas de mejora en el funcionamiento de los mismos, se identificó que para continuar fortaleciendo la transparencia y certidumbre del mercado, sería conveniente incorporar al PAF al resto de los emisores del Sector Público. Por ello, en el PAF 2018 se presentó una visión integral de las necesidades de financiamiento del Sector Público para 2018, así como un breve resumen de la estrategia que cada institución seguirá durante el año.

Con este esfuerzo, se busca fomentar una mayor coordinación en la política de deuda de las entidades del Sector Público y facilitar el acceso de los inversionistas a la información referente a la política de deuda de las mismas.

III.6 Inversión Física Impulsada por el Sector Público. Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo

Los Pidiregas, que forman parte de la inversión física impulsada por el Sector Público, se agrupan en: a) los Pidiregas de inversión directa, que comprenden aquellos proyectos que en el tiempo constituirán inversión pública y que por tanto suponen adquirir obligaciones financieras que son registradas de conformidad con el artículo 18 de la Ley General de Deuda Pública y b) aquellos proyectos propiedad del sector privado y que implican únicamente compromisos comerciales, salvo que se presenten causas de fuerza mayor que impliquen su adquisición por el Sector Público.

Con el objeto de ampliar y mejorar la información relativa a los pasivos asociados a los proyectos de inversión financiada; en particular, se incluye información del pasivo de los proyectos Pidiregas que, de acuerdo a la normatividad aplicable, han sido recibidos a satisfacción por la Comisión Federal de Electricidad, reflejándose por lo tanto en sus registros contables. Cabe mencionar que, derivado del reconocimiento de los pasivos Pidiregas de Pemex como deuda directa en 2009, la única entidad que mantiene a la fecha este esquema es la Comisión Federal de Electricidad.

PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA DE LARGO PLAZO DE INVERSIÓN DIRECTA (PIDIREGAS) ^{1_/}

Cifras al 31 de diciembre de 2017

Concepto	Registro de Acuerdo a la NIF-09-B			Saldo de Financiamientos Obtenidos por Terceros Vigentes
	Pasivo Directo	Pasivo Contingente	Pasivo Total	
Proyectos Denominados en moneda extranjera				
CFE (cifras mil. de dls.)	259.7	2,793.2	3,052.9	5,744.1
Proyectos Denominados en moneda nacional				
CFE (cifras mil. de pesos)	14,534.1	50,772.9	65,307.0	65,307.0
Total (cifras mil. de pesos)	19,672.7	106,041.1	125,713.8	178,963.8

Nota:

^{1_/} Cifras preliminares, proporcionadas por la entidad.

Fuente: SHCP.

Asimismo, en el rubro que se reporta como saldo del financiamiento obtenido por terceros, la entidad estimó los compromisos acumulados en dichos proyectos con base en los avances de obra y en los contratos respectivos. Estos compromisos se reflejarán en los balances de la entidad conforme los proyectos sean terminados y recibidos a completa satisfacción.

En los Anexos de Deuda Pública del presente Informe en el Numeral II se incluyen diversos cuadros con la información de cada uno de los proyectos.

III.7 Operaciones Activas y Pasivas, e Informe de las Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al cuarto trimestre de 2017

En cumplimiento a los artículos 2° de la LIF 2017 y 107 de la LFPRH, el IPAB presenta el informe siguiente.

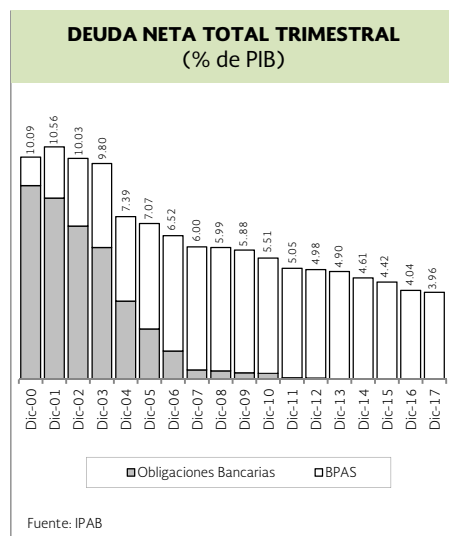
Estrategia para la administración de la deuda del IPAB

El IPAB tiene como objetivo hacer frente a sus obligaciones financieras, principalmente a través de operaciones de refinanciamiento, con el menor impacto posible sobre las finanzas públicas, conservando el saldo de sus pasivos en una trayectoria sostenible y por lo tanto, manteniendo expectativas razonables para los mercados financieros sobre el manejo de su deuda. A fin de instrumentar la estrategia antes planteada, al igual que en los Ejercicios Fiscales de 2000 a 2016, el Ejecutivo Federal solicitó la asignación, en el PEF 2017, de los recursos necesarios para hacer frente al componente real proyectado de la deuda neta del IPAB (deuda bruta menos recursos líquidos), considerando para ello los ingresos propios esperados del Instituto, por concepto del 75 por ciento de las cuotas que se reciben de la banca múltiple y la recuperación de activos. Asimismo, en el artículo 2o. de la LIF para el Ejercicio Fiscal 2017, el H. Congreso de la Unión otorgó al Instituto la facultad de contratar créditos o emitir valores con el único objeto de canjear o refinanciar exclusivamente sus obligaciones financieras, a fin de hacer frente a sus obligaciones de pago, otorgar liquidez a sus títulos y, en general, mejorar los términos y condiciones de sus obligaciones financieras.

Pasivos del IPAB

Considerando lo anterior, al 31 de diciembre de 2017 la deuda neta del Instituto ascendió a 890 mil 497 millones de pesos, registrando una disminución en términos reales de 3.26 por ciento respecto a diciembre de 2016. Esta disminución se explica principalmente por la aplicación de los recursos de las transferencias presupuestarias al pago de la deuda, así como los mayores montos de cuotas recibidas de la banca múltiple (Cuotas) durante el trimestre.

Por otra parte, el saldo de la deuda neta del IPAB al cierre del cuarto trimestre de 2017 representó el 3.96 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB), dato menor en 0.08 puntos porcentuales respecto al presentado al cierre del cuarto trimestre de 2016. Esta disminución se debió en 0.13 puntos porcentuales al decremento de la deuda neta del instituto en términos reales, contrarrestado en 0.05 puntos porcentuales por la contracción real estimada de la economía entre diciembre de 2016 y diciembre de 2017.



Activos del IPAB

Al cierre del cuarto trimestre de 2017, el saldo de los activos totales del Instituto ascendió a 126 mil 430 millones de pesos, cifra que representó un incremento de 7.82 por ciento en términos reales, respecto al cierre de diciembre de 2016.

Por otra parte, cabe destacar que el saldo del Fondo de Protección al Ahorro Bancario al cierre del mes de diciembre de 2017 ascendió a 37 mil 348 millones de pesos.

Flujos de Tesorería

Durante el cuarto trimestre de 2017 se recibieron recursos en la Tesorería por un total de 60 mil 797 millones de pesos. Dichos recursos se componen de: i) 53 mil 350 millones de pesos correspondientes a operaciones de refinanciamiento a través de la colocación primaria de Bonos de Protección al Ahorro (BPAS o Bonos); ii) 5 mil 434 millones de pesos por concepto de Cuotas cobradas a las instituciones de banca múltiple; iii) 2 mil 12 millones de pesos de intereses

generados por la inversión de los activos líquidos del Instituto; y iv) 0.06 millones de pesos por otros ingresos.

Por su parte, los pagos realizados durante el cuarto trimestre de 2017 ascendieron a 67 mil 31 millones de pesos, de los cuales 52 mil 750 millones de pesos corresponden a la amortización de Bonos y 14 mil 281 millones de pesos al pago de intereses de las obligaciones contractuales del IPAB.

Operaciones de Canje y Refinanciamiento del IPAB

Con estricto apego a lo dispuesto por el artículo 2º antes referido y, conforme al programa de subastas dado a conocer al público inversionista el 29 de septiembre de 2017, durante el cuarto trimestre de 2017 el Instituto colocó BPAS a través del Banco de México, actuando como su agente financiero, por un monto nominal de 53 mil 300 millones de pesos. Los recursos de refinanciamiento que se aplicaron durante el periodo de septiembre a diciembre de 2017 al pago de obligaciones financieras del Instituto sumaron 64 mil 336 millones de pesos²².

Las operaciones de refinanciamiento efectuadas durante el cuarto trimestre de 2017 contribuyeron con el objetivo estratégico del IPAB de hacer frente a sus obligaciones de pago de manera sustentable en el largo plazo.

COLOCACIÓN PRIMARIA DE BONOS DE PROTECCIÓN AL AHORRO

Del 1 de octubre al 31 de diciembre de 2017

Concepto	BPAG28	BPAG91	BPA182	Total	Oct-Dic. 2016	Variación %
					Monto	
No. Colocaciones durante el trimestre	13	13	13	13	13	0.0
Colocación Nominal	19,500	19,500	14,300	53,300	48,100	10.8
Monto Promedio Semanal (valor nominal)	1,500	1,500	1,100	4,100	3,700	10.8
Amortización de principal	16,900	17,500	18,350	52,750	44,750	17.9
(Des) Colocación Neta	2,600	2,000	-4,050	550	3,350	-83.6
Sobretasa Promedio (%)	0.16	0.17	0.14	0.16	0.15	3.7
Índice de Demanda Promedio (Monto solicitado/Monto ofrecido)	4.87	4.44	4.45	4.60	4.07	13.2

Nota:
Cifras en millones de pesos.
Fuente IPAB

Al cierre del cuarto trimestre de 2017, el plazo promedio de los pasivos del Instituto fue de 2.55 años, dato 0.06 años menor al observado en el cuarto trimestre de 2016 (2.61 años).

Por otra parte, el 19 de diciembre de 2017, el IPAB dio a conocer al público inversionista las subastas programadas a realizar durante el primer trimestre de 2018, informando que se incrementa en 300 millones de pesos el monto objetivo semanal a subastar para quedar en 4 mil 400 millones de pesos, distribuidos de la siguiente manera: 1 mil 600 millones de pesos de BPAG28

²² Los recursos recibidos a través de las diferentes fuentes de ingresos del Instituto, no presentan necesariamente una aplicación que refleje en su totalidad el monto ingresado. Lo anterior, en virtud de la acumulación o aplicación de activos líquidos en el periodo presentado.

a plazo de hasta 3 años; 1 mil 600 millones de pesos de BPAG91 a plazo de hasta 5 años y 1 mil 200 millones de pesos de BPA182 a plazo de hasta 7 años.

En los Anexos de Deuda Pública del presente Informe en el Numeral III, se incluye un apartado con el detalle de las operaciones activas y pasivas, así como de canje y refinanciamiento del IPAB.

III.8 Comportamiento de la Deuda Pública del Gobierno de la Ciudad de México

En cumplimiento con lo establecido en los artículos 73, fracción VIII numerales 2° y 3°, y 122 inciso A fracción III, e inciso B, párrafos segundo y tercero, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; 67, fracciones XV y XVIII, del Estatuto de Gobierno del Distrito Federal; 3 de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2017; 9° y 23 de la Ley Federal de Deuda Pública; 2° fracciones V y VIII de la Ley de Ingresos de la Ciudad de México para el Ejercicio Fiscal 2017; 313 y 320, fracción IV del Código Fiscal de la Ciudad de México, artículo 33, fracción VIII, del Capítulo III, del Título III de la Deuda Pública y las Obligaciones, de la Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios; se presenta el Informe Trimestral de la Situación de la Deuda Pública de la Ciudad de México para el cuarto trimestre del año fiscal 2017.

En el periodo de octubre a diciembre de 2017, la deuda pública presenta un comportamiento estable, resultado de un manejo moderno y responsable que procura la sostenibilidad de la deuda en el corto, mediano y largo plazo. Para lograrlo, se toma en cuenta la diversificación de las fuentes de financiamiento y el equilibrio en la proporción de los créditos contratados en los distintos esquemas de tasa de interés.

El endeudamiento público sólo se considera como una fuente complementaria para el Presupuesto de Egresos y es dedicada únicamente a proyectos de obra pública productiva, es decir, obras que demuestran su viabilidad socioeconómica basadas en un exhaustivo análisis costo-beneficio. Es importante mencionar que, el nivel de endeudamiento de la Ciudad de México, es congruente con la evolución de los ingresos públicos y no representa presiones para el presupuesto actual o futuro de la Ciudad.

Al cierre del cuarto trimestre del 2017 el saldo de la deuda pública del Gobierno de la Ciudad de México se situó en 80 mil 499.7 millones de pesos²³. Dicha cifra es explicada porque, en el periodo de octubre a diciembre del 2017, se realizó la contratación de dos créditos, el primero por 2 mil 500 millones de pesos y el segundo por 1 mil 378.9 millones de pesos. Esto dio como resultado un endeudamiento nominal de 5.3 por ciento y un desendeudamiento real de 1.4 por ciento, con respecto al cierre del 2016.

Otro indicador importante sobre la sostenibilidad de la deuda pública de la Ciudad es la razón saldo de la deuda y producto interno bruto de la entidad, mismo que, al cierre del tercer trimestre de 2017²⁴, se ubicó en 2.3 por ciento, por debajo del promedio nacional el cual se situó en 2.7 por ciento. Para el periodo que comprende de 2017-2022, el promedio de amortizaciones es de 4 mil 233.7 millones de pesos. Además, el plazo promedio de la cartera de créditos del Gobierno de la

²³ Considerando el monto original dispuesto para los Bonos Cupón Cero sin actualización de su saldo.

²⁴ Éste y otros indicadores relacionados con la deuda subnacional se pueden consultar en la siguiente dirección electrónica: http://disciplinainfinanciera.hacienda.gob.mx/es/DISCIPLINA_FINANCIERA/2017

Ciudad de México es de 15 años 3 meses, plazo que es un indicador de la sostenibilidad de la deuda pública de la Ciudad de México a largo plazo, mostrando la holgura de su perfil de vencimiento.

En el periodo de octubre a diciembre de 2017, el Gobierno de la Ciudad de México, al llevar a cabo la colocación de una proporción de la deuda autorizada, tomó en cuenta la diversificación de las fuentes de financiamiento y el equilibrio en la proporción de los créditos contratados en los distintos esquemas de tasa de interés, todo esto bajo el amparo del techo de endeudamiento neto autorizado por el H. Congreso de la Unión para el ejercicio fiscal 2017.

Durante el cuarto trimestre de 2017, el 49.0 por ciento del saldo de la deuda se encuentra contratado con la Banca Comercial, el 29.8 por ciento con la Banca de Desarrollo y el 21.2 por ciento en el Mercado de Capitales, lo que muestra una cartera diversificada de fuentes de financiamiento de la Ciudad. Respecto a la estructura de la deuda actualmente, el 55.4 por ciento de la deuda pública se encuentra contratada a tasa fija, mientras que el 44.6 por ciento a tasa variable.

Por último, al cierre del cuarto trimestre, el monto acumulado por concepto de servicio de la deuda pública del Sector Gobierno de la Ciudad ascendió a 7 mil 659.9 millones de pesos. De esta manera, el Gobierno de la Ciudad de México se compromete a continuar con una administración sana y responsable de las finanzas públicas y con ello, mejorar el bienestar y calidad de vida de sus habitantes.