



SHCP

SECRETARÍA DE HACIENDA  
Y CRÉDITO PÚBLICO

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

PRIMER TRIMESTRE DE 2018

## Índice

I.	Introducción.....	4
II.	INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA.....	8
II.1	Entorno externo.....	8
II.1.1	Actividad económica global.....	8
II.1.2	Decisiones de política monetaria.....	13
II.1.3	Evolución de las variables financieras internacionales.....	16
II.1.4	Cambios en las calificaciones soberanas.....	22
II.2	Economía mexicana.....	23
II.2.1	Actividad económica.....	23
II.2.2	Situación del Mercado Laboral.....	30
II.2.3	Inflación.....	32
II.2.4	Sector Financiero.....	33
III.	INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS.....	42
III.1	Principales indicadores de la postura fiscal.....	42
III.2	Ingresos presupuestarios.....	44
III.3	Gasto presupuestario.....	47
III.4	Actualización de la estimación de cierre de las finanzas públicas.....	53
III.5	Resumen de los principales indicadores de finanzas públicas.....	56
III.6	Ingresos sustentados en la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos y Fondo Mexicano del Petróleo.....	59
IV.	INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA.....	62
IV.1	Deuda del Gobierno Federal.....	65
IV.1.1	Deuda Interna del Gobierno Federal.....	65
IV.1.2	Operaciones de Manejo de Pasivos en el Mercado Interno.....	68
IV.1.3	Deuda Externa del Gobierno Federal.....	69
IV.1.4	Operaciones de Manejo de Pasivos en el Mercado Externo.....	71
IV.1.5	Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal.....	73
IV.1.6	Garantías otorgadas por el Gobierno Federal.....	74

IV.2	Deuda del Sector Público.....	75
IV.2.1	Deuda interna del Sector Público.....	76
IV.2.2	Deuda externa del Sector Público .....	77
IV.2.3	Costo financiero de la deuda del Sector Público .....	78
IV.3	Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público.....	79
IV.4	Inversión Física Impulsada por el Sector Público. Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo .....	80
IV.5	Operaciones Activas y Pasivas, e Informe de las Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al primer trimestre de 2018 .....	81
IV.6	Comportamiento de la Deuda Pública del Gobierno de la Ciudad de México.....	84

## I. INTRODUCCIÓN

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 2018 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, sobre las Finanzas Públicas y sobre la Deuda Pública correspondientes al primer trimestre de 2018.

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.

### Situación económica

Durante los primeros meses de 2018, la actividad económica global continuó expandiéndose de manera generalizada entre países, después de registrar una tasa de crecimiento de 3.8 por ciento durante 2017, la tasa más alta desde 2011. En particular, durante 2017, la economía de Estados Unidos registró un crecimiento más elevado que en 2016. No obstante, durante el primer trimestre de 2018, moderó su ritmo de expansión económica debido a un menor avance en el consumo. El mayor dinamismo en la actividad económica en países avanzados ha contribuido, en parte, a un incremento en la inflación y sus expectativas en esos países. En este entorno, la mayoría de los principales bancos centrales de economías avanzadas han continuado con la normalización de su política monetaria. En marzo, la Reserva Federal (FED) incrementó en 25 puntos base el rango objetivo de su tasa de interés de fondos federales a entre 1.50 y 1.75 por ciento.

Respecto a la economía mexicana, a finales de 2017 y a principios de 2018, esta siguió recuperándose, luego de haberse visto afectada por los desastres naturales ocurridos en el tercer trimestre de 2017. En particular, la demanda externa continuó mostrando un elevado dinamismo, al tiempo que el consumo privado siguió presentando una tendencia positiva, si bien se observó cierta moderación en su ritmo de expansión. Asimismo, el mercado laboral continuó registrando un desempeño favorable durante los primeros meses de 2018.

En los primeros meses de 2018, la inflación en México exhibió una trayectoria descendente. En marzo, la inflación general anual se ubicó en 5.04 por ciento, 1.74 puntos porcentuales por debajo de la registrada al cierre de 2017. Este comportamiento reflejó las acciones de política monetaria y el desvanecimiento de los choques que la afectaron el año pasado. El 8 de febrero de 2018, la Junta de Gobierno del Banco de México incrementó la tasa de interés objetivo a un día en 25 puntos base, para ubicarla en 7.50 por ciento. Así, respecto al cierre de 2017, las tasas de bonos gubernamentales registraron incrementos en la parte corta de la curva de rendimientos, al tiempo que la parte larga de la curva se mantuvo relativamente estable. En el mismo periodo, el peso registró una apreciación de 7.4 por ciento.

### Finanzas Públicas

Durante el periodo enero-marzo de 2018, el balance primario presentó un superávit de 41 mil 872 millones de pesos, el cual se compara con el déficit primario previsto en el programa de 36 mil 301 millones de pesos y el superávit primario de 75 mil 655 millones de pesos registrado en el mismo periodo del año anterior, excluyendo el entero del Remanente de Operación de Banco de México (ROBM). En el mismo periodo, el Balance Público presentó un déficit de 91 mil 937 millones de pesos, el cual es menor al déficit previsto en el programa de 159 mil 872 millones de pesos y mayor al déficit de 12 mil 585 millones de pesos observado en el mismo lapso de 2017, sin considerar el ROBM. Los resultados del balance primario y balance público respecto al programa se explican, en buena medida, por los mayores ingresos a los previstos.

En el primer trimestre de 2018, los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), la medida más amplia del balance del Sector Público Federal, registraron un déficit de 83 mil 373 millones de pesos, en línea con la meta anual de un déficit de 2.5 por ciento del PIB. En el mismo periodo del año anterior, registraron un déficit de 59 mil 330 millones de pesos, excluyendo el ROBM.

Los ingresos presupuestarios del Sector Público durante enero-marzo de 2018 se ubicaron en 1 billón 261 mil 313 millones de pesos, los cuales fueron mayores al programa en 123 mil 337 millones de pesos. Respecto al mismo periodo del año anterior, los ingresos presupuestarios del Sector Público fueron mayores en 3.6 por ciento real si se excluye el entero del ROBM en 2017. Dicho crecimiento se explica, principalmente, por mayores ingresos petroleros resultado del incremento en el precio de exportación de la mezcla mexicana, efecto que fue parcialmente contrarrestado por la disminución en la producción de petróleo y la apreciación del tipo de cambio; mayores ingresos tributarios debido al buen comportamiento de la actividad económica; y mayores ingresos no tributarios, los cuales reflejan el entero de recursos del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo (FMP) a la Tesorería de la Federación por el ajuste definitivo de la aportación con base en los ingresos excedentes de 2017.

El gasto neto pagado ascendió a 1 billón 374 mil 834 millones de pesos al primer trimestre de 2018, superior en 76 mil 836 millones de pesos respecto al programa. Este comportamiento se explica en su totalidad por un mayor gasto no programable, toda vez que el gasto programable se ubicó ligeramente por debajo del programa. El incremento del gasto no programable a su vez es resultado, principalmente, de un mayor pago de participaciones, asociado a la evolución favorable de la recaudación; mayor pago de Adefas, el cual refleja la adquisición de activos financieros derivados del pago definitivo en febrero de 2018 de las aportaciones a los Fondos de Estabilización con base en los ingresos excedentes de 2017<sup>1</sup>; y mayor costo financiero.

---

<sup>1</sup> Con base en el marco normativo, se realizaron aportaciones a los fondos de estabilización por ingresos excedentes de 2017 por un total de 111.4 mmp, de los cuales con información disponible se anticiparon 83.4 mmp en 2017 y con información actualizada se realizaron aportaciones netas por 28.0 mmp adicionales en febrero de 2018 (aportaciones por 37.3 mmp al FEIP, al FEIEF y al FIES que se registraron como Adefas en 2018 y un entero del FMP a la Tesorería de la Federación de 9.3 mmp).

Respecto al primer trimestre de 2017, el gasto neto pagado en el periodo enero-marzo de 2018 fue superior en 9.7 por ciento real. Este resultado fue influido por el mayor pago de Adefas, el cual refleja las aportaciones a los Fondos de Estabilización con base en los ingresos excedentes de 2017. Si se excluyen las Adefas por aportaciones a los Fondos de Estabilización, el crecimiento real del gasto neto pagado fue de 6.8 por ciento. A ello también contribuyeron mayores costos de operación de la CFE debido al aumento en el precio de los combustibles; el pago de pensiones y jubilaciones; y mayor costo financiero.

De manera congruente con el Paquete Económico 2018, en este año los RFSP alcanzarán un déficit de 2.5 por ciento del PIB, mientras que el balance primario se ubicará en 0.8 por ciento del PIB. Asimismo, en línea con los “Pre-Criterios 2019” se estima que el Saldo Histórico de los RFSP (SHRFSP) disminuya a 45.5 por ciento del PIB, respecto al registrado de 46.1 por ciento del PIB al cierre de 2017.

Finalmente, el saldo de los Fondos de Estabilización al cierre de marzo de 2018 se ubicó en 350.7 mmp, monto superior en 42.6 mmp con respecto al cierre de 2017.

### Deuda Pública

Las acciones de la política de deuda pública continúan siendo dirigidas a disminuir los riesgos del portafolio de deuda 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 el ámbito del manejo de la deuda interna, y con el fin de mejorar el perfil de vencimientos de la deuda, así como aumentar su plazo de vencimiento, el pasado 21 de marzo se realizó una operación de permuta de Bonos M en el mercado interno en donde se intercambiaron bonos con vencimiento en 2018 y 2019 por bonos de largo plazo. Con esta operación disminuyeron las amortizaciones para 2018 y 2019 en 6 mil 845 millones de pesos y 13 mil 60 millones de pesos, respectivamente. Por otra parte, el 18 de abril, el Gobierno Federal realizó la colocación de un Bono a Tasa Fija a través de una subasta sindicada en el mercado local por un monto total de 25 mil millones de pesos<sup>2</sup> con un plazo al vencimiento de 3 años. El nuevo Bono de referencia con vencimiento en diciembre de 2021 otorgará una tasa de rendimiento de 7.22 por ciento y pagará una tasa cupón de 7.25 por ciento.

En materia de deuda externa, se realizaron operaciones de financiamiento en dólares, euros y yenes, las cuales destacaron por las condiciones favorables obtenidas por el Gobierno Federal. Durante el mes de enero se realizó una operación de financiamiento en los mercados internacionales por un monto de 3 mil 200 millones de dólares; en esta operación se alcanzó una demanda total de aproximadamente de 15 mil millones de dólares, equivalente a 4.7 veces el monto emitido. Esta fue la sobresuscripción más alta recibida para una emisión del Gobierno Federal en cualquier moneda y cualquier plazo. También en enero, se emitió un nuevo bono de

---

<sup>2</sup> Si bien esta operación se encuentra fuera del periodo que se reporta en este informe, se considera relevante detallarla para mantener una comunicación constante acerca del manejo de la deuda pública.

referencia en euros a 10 años por un monto de 1 mil 500 millones de euros, aproximadamente 1 mil 800 millones de dólares; en esta operación se alcanzó un mínimo histórico en la tasa de interés para emisiones del Gobierno Federal a plazo de 10 años en el mercado de euros. Finalmente, durante abril el Gobierno Federal realizó una operación de financiamiento en el mercado japonés por un monto total de 135 mil millones de yenes<sup>3</sup> (equivalente a aproximadamente 1 mil 260 millones de dólares), a través de la emisión de bonos de 5, 7, 10 y 20 años, en donde destaca que los costos de financiamiento obtenidos representaron mínimos históricos para emisiones del Gobierno Federal en plazos similares en cualquier mercado.

Al cierre del primer trimestre de 2018, el saldo de la deuda neta del Gobierno Federal se ubicó en 7 billones 567 mil 794.2 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 marzo de 2018 el 77.2 por ciento del saldo de la deuda neta del Gobierno Federal.

El saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal al cierre del primer trimestre de 2018 ascendió a 5 billones 839 mil 254.4 millones de pesos. Por su parte, el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal ascendió a 94 mil 317.6 millones de dólares.

En lo que se refiere a la deuda neta del Sector Público Federal, que incluye la deuda neta del Gobierno Federal, de las Empresas Productivas del Estado y de la Banca de Desarrollo, al cierre del primer trimestre de 2018 se ubicó en 10 billones 58 mil 766.2 millones de pesos.

La deuda interna neta del Sector Público Federal se ubicó en 6 billones 409 mil 79.7 millones de pesos. Por su parte, el monto de la deuda externa neta del Sector Público Federal ascendió a 199 mil 144.8 millones de dólares.

Al cierre del primer trimestre de 2018, el SHRFSP, indicador que incluye las obligaciones del Sector Público en su versión más amplia, ascendió a 9 billones 928 mil 693.9 millones de pesos. El componente interno se ubicó en 6 billones 377 mil 556.6 millones de pesos. Por su parte, el componente externo ascendió a 3 billones 551 mil 137.3 millones de pesos.

---

<sup>3</sup> Si bien esta operación en yenes se encuentra fuera del periodo que se reporta en este informe, se considera relevante detallarla para mantener una comunicación constante acerca del manejo de la deuda pública.

---

## II. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

### II.1 Entorno externo

#### II.1.1 Actividad económica global

La mejora en el desempeño económico que empezó a observarse desde mediados de 2016 se ha fortalecido. El crecimiento global de 3.8 por ciento anual en 2017, el ritmo más acelerado desde 2011, superó en 0.5 pp el de 2016. El dinamismo económico global registrado durante el cierre de 2017 y principios de 2018 ha sido resultado de un crecimiento generalizado de economías avanzadas y emergentes.

Entre las economías avanzadas, la economía de Estados Unidos mostró una aceleración en 2017 respecto al año previo. En la zona del euro, datos económicos recientes confirman que la actividad económica continúa en recuperación. En los países emergentes, el ritmo de crecimiento continúa mostrando una notable mejoría aunque todavía por debajo del ritmo de años previos.

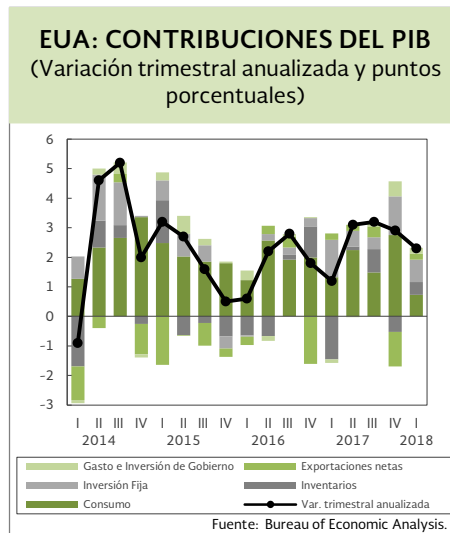
#### Estados Unidos

La economía estadounidense se desaceleró ligeramente en el cuarto trimestre de 2017, registrando un incremento de 2.9 por ciento a tasa trimestral anualizada. No obstante, el crecimiento de 2017 se ubicó por arriba del año previo y se prevé que continúe incrementando a lo largo de 2018<sup>4</sup>. El crecimiento del cuarto trimestre se debió principalmente al desempeño favorable del consumo privado, que se mantiene como el principal motor de la economía. Adicionalmente, el gasto público mejoró su desempeño y el crecimiento de la inversión se mantuvo en terreno positivo. Por otra parte, las exportaciones netas y la acumulación de inventarios restaron al crecimiento. Durante el primer trimestre de 2018, la economía de Estados Unidos creció 2.3 por ciento a tasa trimestral anualizada, donde la inversión fija y el consumo privado contribuyeron en mayor medida a esta dinámica, si bien este último componente presentó una desaceleración.

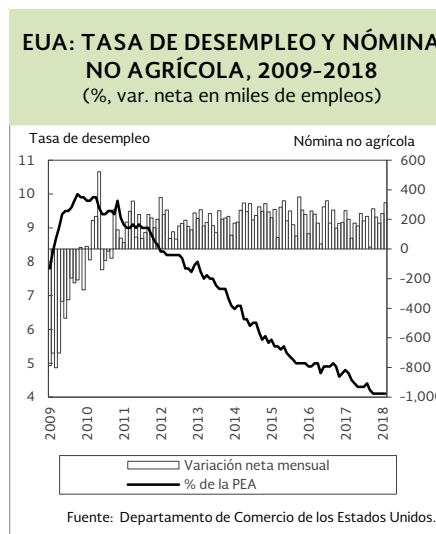
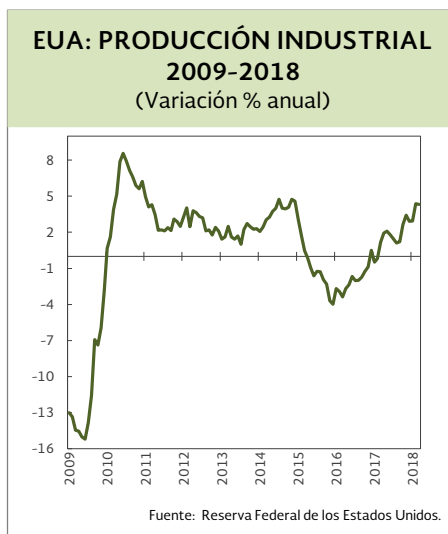
---

<sup>4</sup> De acuerdo con la encuesta de abril de *Blue Chip Economic Indicators*, los analistas prevén un crecimiento de 2.8 por ciento en 2018, mayor al 2.3 por ciento registrado durante 2017.

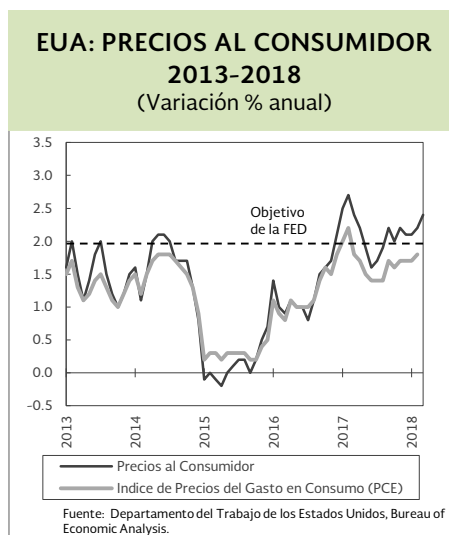




- La producción industrial de Estados Unidos mostró un repunte en el último trimestre de 2017, creciendo 8.2 por ciento a tasa trimestral anualizada, tras haber sido afectada por los huracanes y las tormentas tropicales en el trimestre previo. Durante el primer trimestre de 2018, este sector mostró un crecimiento de 4.5 por ciento a tasa trimestral anualizada, apoyado por un mejor desempeño del sector minero y de servicios públicos.
- Durante el primer trimestre del año, Estados Unidos registró una creación de 605 mil nuevos empleos. Este crecimiento fue ligeramente menor al observado en el cuarto trimestre, en el que se crearon 662 mil nuevos empleos, el mayor ritmo desde el tercer trimestre de 2016. Destaca que la generación de empleos durante el mes de febrero (326 mil nuevos empleos) fue la más alta registrada desde julio de 2016. Por otra parte, la tasa de desempleo en marzo se mantuvo constante en 4.1 por ciento por sexto mes consecutivo, mientras que la tasa de participación laboral se ha mantenido estable en los últimos dos años en un rango de entre 62.6 y 63.0 por ciento, ubicándose en 62.9 por ciento en el mes de marzo.



- La inflación en Estados Unidos continúa mostrando una tendencia creciente. En marzo de 2018 registró un nivel de 2.4 por ciento a tasa anual, ubicándose 0.3 pp por encima del cierre del trimestre anterior. La inflación de marzo fue la más alta registrada en un año y estuvo impulsada, principalmente, por los precios de los energéticos.
- Asimismo, el índice de precios del gasto en consumo personal, medida con la cual la FED evalúa el cumplimiento de su objetivo de inflación de 2.0 por ciento, registró en febrero un nivel de 1.8 por ciento anual, 0.1 pp por encima de lo observado en diciembre de 2017.

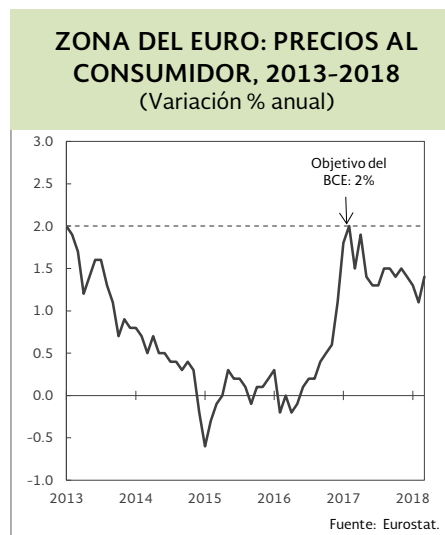
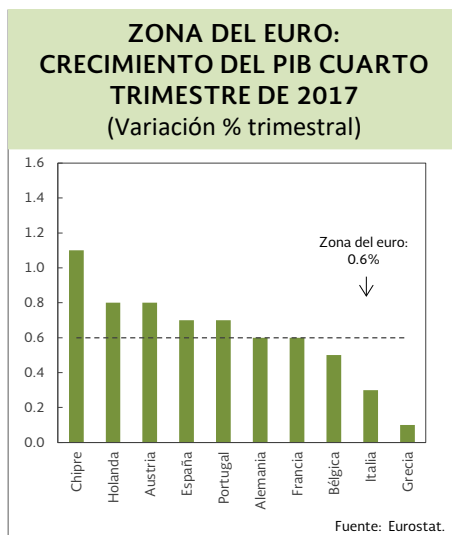


- En términos de política económica, el Presidente de EU anunció en marzo la aplicación de nuevos aranceles a las importaciones de acero y aluminio de 25 y 10 por ciento, respectivamente. No obstante, el gobierno de EU señaló que algunos de sus socios comerciales, incluyendo México, quedarían temporalmente exentos de estas medidas. Para el caso particular de México y Canadá, se destacó que la posibilidad de extender las exenciones estaba sujeta a los avances en la renegociación del TLCAN.

### Zona del euro

El ritmo de crecimiento económico de la zona del euro se ha recuperado en los últimos años y ahora muestra signos de estabilización. Durante el cuarto trimestre, la economía se expandió en 0.6 por ciento a tasa trimestral anualizada, 0.1 pp por debajo del crecimiento del tercer trimestre. El desempeño de la zona continúa impulsado principalmente por la dinámica de la demanda interna.

- El índice de precios al consumidor de la zona del euro se incrementó en 1.4 por ciento a tasa anual en marzo, ubicándose 0.3 pp por encima del cierre del trimestre anterior, pero aún por debajo del objetivo de 2.0 por ciento del Banco Central Europeo (BCE). Asimismo, la inflación subyacente, medida a la cual el BCE da mayor énfasis, se mantuvo en 1.0 por ciento anual en marzo.



## Otras economías

La actividad económica japonesa continúa mostrando un crecimiento positivo, aunque con una ligera desaceleración en el último trimestre de 2017. En este contexto, la economía de Japón registró un crecimiento de 1.6 por ciento a tasa trimestral anualizada durante el cuarto trimestre de 2017, impulsada por un sólido desempeño de la inversión en capital. Sin embargo, esta evolución resultó menor en 0.8 pp a la registrada en el tercer trimestre de 2017. Por su parte, la inflación anual mostró un retroceso en marzo de 2018 al registrar un nivel de 1.1 por ciento, 0.4 pp por debajo del nivel del mes anterior. En este sentido, esta cifra permanece por debajo del objetivo de inflación de 2.0 por ciento del Banco de Japón.

- Dentro de las economías emergentes destaca:
  - Durante el primer trimestre de 2018, el crecimiento de la economía china fue de 6.8 por ciento a tasa anual, igualando el desempeño observado durante los dos trimestres anteriores. Durante este periodo, el sólido crecimiento del consumo y las exportaciones fueron los principales factores que impulsaron al crecimiento.
    - Cifras del primer trimestre de 2018 muestran que la actividad económica en China continúa estable. En marzo, el índice de gerentes de compras del sector manufacturero (PMI, por sus siglas en inglés) se ubicó en 51.5 puntos, su nivel más alto registrado desde diciembre de 2017. Por otra parte, las ventas al menudeo crecieron 10.1 por ciento a tasa anual en marzo, mientras que la producción industrial creció 6.0 por ciento anual. Adicionalmente, la inversión creció 7.5 por ciento en marzo.
  - La economía brasileña continúa recuperándose. Al cierre de 2017 acumuló tres trimestres consecutivos en terreno de expansión, luego de haber permanecido 3 años en recesión. Durante el cuarto trimestre de 2017, el ritmo de crecimiento alcanzó 2.1 por ciento a tasa anual, 0.7 pp por encima del observado durante el tercer trimestre, y fue impulsado principalmente por el consumo y la inversión. No obstante, la incertidumbre política y la expectativa del desempeño de las reformas continúan representando algunos riesgos para la economía.
    - La inflación se ha mantenido por debajo del rango objetivo del gobierno para 2018 (entre 3.0 y 6.0 por ciento), y en marzo se ubicó en 2.6 por ciento a tasa anual. Por otra parte, la tasa de desempleo se mantiene en niveles elevados y en marzo se ubicó en 13.1 por ciento, su mayor nivel en 2018 y 1.3 pp por encima de la cifra de diciembre de 2017.

- En Rusia, el desempeño de la economía se mantuvo positivo durante 2017. Sin embargo, durante el cuarto trimestre del año el ritmo de crecimiento se desaceleró ante un menor crecimiento en las manufacturas, la minería y la producción agrícola. Como resultado, el crecimiento durante este periodo se ubicó en 0.9 por ciento a tasa anual, luego de haber crecido 2.2 por ciento durante el tercer trimestre. En este contexto, la economía rusa acumula 5 trimestres en terreno de expansión, después de haberse contraído durante 7 trimestres consecutivos

### II.1.2 Decisiones de política monetaria

La mayoría de los principales bancos centrales de economías avanzadas continuaron con un proceso de normalización en su política monetaria ante mejores perspectivas de crecimiento a nivel global y de la evolución de la inflación y sus expectativas. Sin embargo, estas acciones divergen con las implementadas en economías emergentes, debido a las distintas condiciones en los mercados laborales, niveles de inflación y evolución de la actividad económica.

Las principales decisiones de política monetaria durante el primer trimestre de 2018 fueron las siguientes:

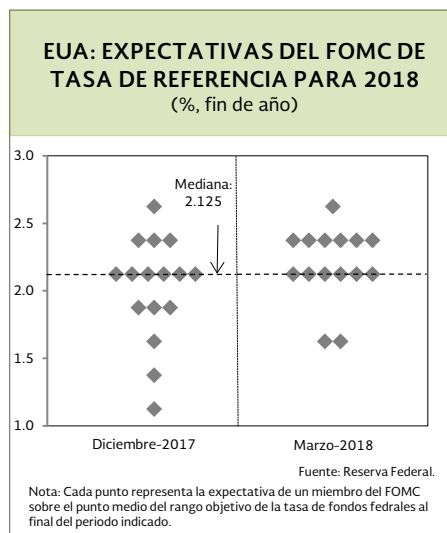
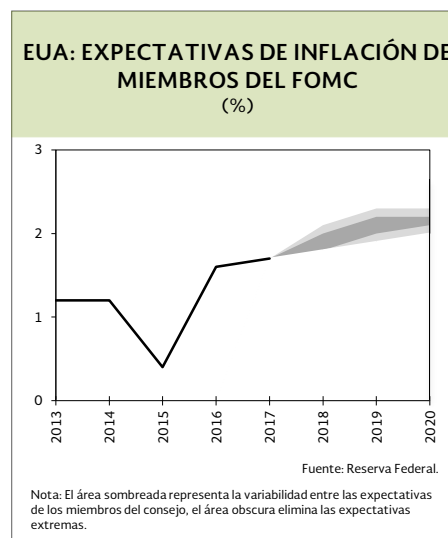
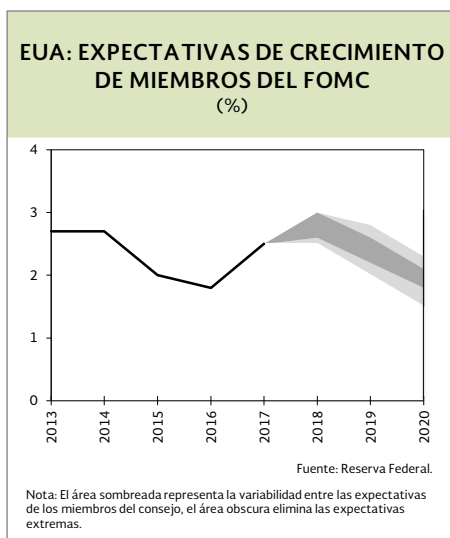
CAMBIO EN TASAS DE REFERENCIA DE BANCOS CENTRALES			
	Nivel actual (Por ciento)	Últimos cambios	
		Fecha	Movimiento (Puntos base)
Japón	-0.10	28-ene-16	-20
Zona del euro	0.00	10-mar-16	-5
Reino Unido	0.50	2-nov-17	+25
Estados Unidos	1.50 a 1.75	21-mar-18	+25
Canadá	1.25	17-ene-18	+25
México	7.50	8-feb-18	+25
Colombia	4.50	29-ene-18	-25
Argentina	27.25	23-ene-18	-75
Brasil	6.50	21-mar-18	-25
Perú	2.75	8-mar-18	-25
Rusia	7.25	26-mar-18	-25

#### Estados Unidos

Durante el primer trimestre de 2018, los miembros del Comité de Operaciones de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) se reunieron en dos ocasiones. En su más reciente reunión, el 21 de marzo, la FED decidió elevar en 25 puntos base el rango objetivo de la tasa de interés de fondos federales a entre 1.50 y 1.75 por ciento. El Comité sustentó su decisión en una mejora de las perspectivas económicas y el continuo fortalecimiento del mercado laboral.

En cuanto a sus proyecciones macroeconómicas, la institución elevó su estimación de crecimiento para 2018 y 2019 a 2.8 por ciento desde 2.5 por ciento y a 2.4 por ciento, desde 2.1 por ciento, respectivamente. Esto, respecto a sus estimaciones de diciembre de 2017. Por su parte, la mediana de las proyecciones anuales para la inflación subyacente al cierre de los próximos dos años se mantuvo sin cambios en 1.9 y 2.0 por ciento.

Adicionalmente, la mediana para la tasa efectiva de fondos federales en 2018 se mantuvo en un nivel de 2.1 por ciento, lo cual muestra que aún se anticipan dos incrementos adicionales en este año. Para 2019, las estimaciones se revisaron al alza en 20 pb a 2.9 por ciento, lo que indica que los miembros esperan tres ajustes durante el próximo año. No obstante, el Presidente Jerome Powell destacó que los incrementos previstos a la tasa de referencia deberán ser respaldados por información económica que muestre el incremento sostenido de la inflación hacia su objetivo.



## Zona del euro

El Banco Central Europeo (BCE) ha sostenido tres reuniones de política monetaria durante el 2018, en las cuales el Consejo de Gobierno ha mantenido 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.

Las proyecciones del BCE de marzo mostraron una perspectiva más optimista en torno al fortalecimiento de la actividad económica. En este contexto, la estimación de crecimiento para 2018 fue revisada ligeramente al alza a 2.4 por ciento desde 2.3 por ciento, respecto a las estimaciones de diciembre de 2017. Por otro lado, se señaló que la inflación subyacente se mantiene moderada y el reciente incremento en los precios se encuentra asociado a componentes más volátiles. En línea con lo anterior, las proyecciones para la inflación al cierre de 2018 se mantuvieron en 1.4 por ciento, mientras que para 2019 se incrementaron marginalmente a 1.5 por ciento desde 1.4 por ciento.

En su última reunión del 26 de abril, el BCE anunció que mantendría sin cambios su programa de compra de activos en 30 mil millones de euros (mme) mensuales hasta septiembre de 2018, con la posibilidad de extender su duración hasta que la trayectoria de inflación presente un ajuste sostenido y sea consistente con su nivel objetivo de 2.0 por ciento.

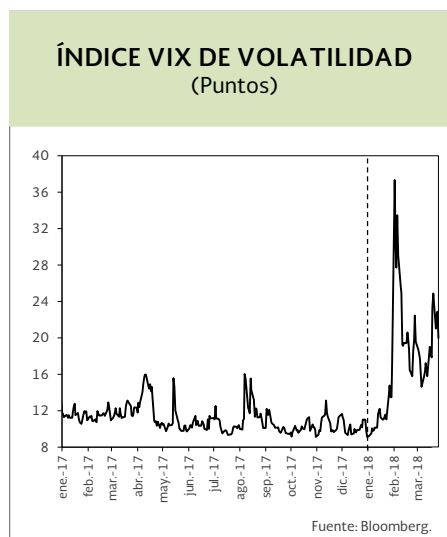
## Otras economías

- Bancos centrales que relajaron su postura de política monetaria en el primer trimestre de 2018:
  - El Banco Central de la Federación Rusa redujo en dos ocasiones su tasa de referencia en 25 puntos base, la cual pasó de 7.75 a 7.25 por ciento. La institución destacó que las expectativas de inflación mantienen una tendencia a la baja, lo que ha permitido una transición más acelerada hacia una política monetaria moderadamente restrictiva.
  - En su reunión del 29 de enero, el Banco de la República de Colombia redujo su tasa de referencia en 25 puntos base, a un nivel de 4.50 por ciento. La Junta señaló que espera que la inflación se reduzca en los próximos meses debido a la disipación de los efectos asociados al aumento de los impuestos indirectos implementados durante el año pasado.
  - El Banco Central de la República de Argentina decidió reducir en 75 puntos base su tasa de referencia en dos ocasiones, para ubicarla en un nivel de 27.25 por ciento. El Banco considera como transitoria la aceleración de la inflación en los últimos meses y la asocia al repunte en los precios de los energéticos y a la depreciación del tipo de cambio.

- Bancos centrales que endurecieron su postura de política monetaria en el primer trimestre de 2018:
  - El Banco de Canadá elevó en 25 puntos base su tasa de referencia a un nivel de 1.25 por ciento. Lo anterior, ante un desempeño favorable de la actividad económica que, de acuerdo al Consejo de Gobierno del banco, se mantiene operando en niveles cercanos a su potencial.

### II.1.3 Evolución de las variables financieras internacionales

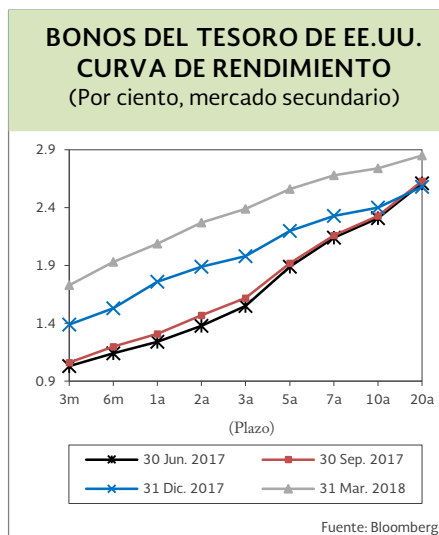
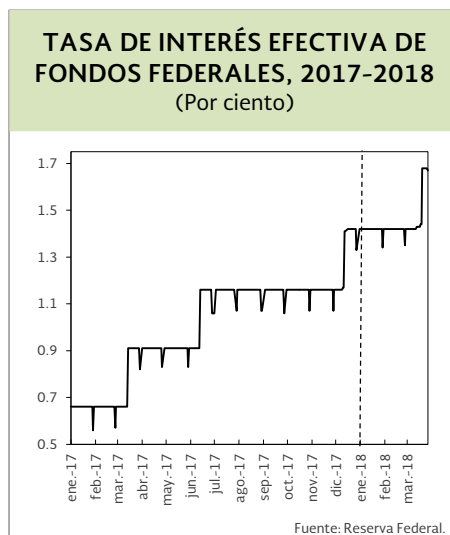
Durante el primer trimestre de 2018 se observó un incremento importante en la volatilidad de los mercados financieros internacionales. En particular, en febrero el índice VIX se incrementó a su mayor nivel desde agosto de 2015, debido a la posibilidad de una normalización de política monetaria de la FED menos gradual a la anteriormente esperada. En este sentido, el crecimiento de los salarios durante el mes de enero en EU sugirió que la inflación podría experimentar una aceleración mayor a la prevista. Posteriormente, se observó una ligera reducción en la volatilidad ante perspectivas más favorables de crecimiento a nivel mundial. No obstante, la posibilidad de una guerra comercial contrarrestó el efecto anterior, por lo cual se observó un resurgimiento en la volatilidad.





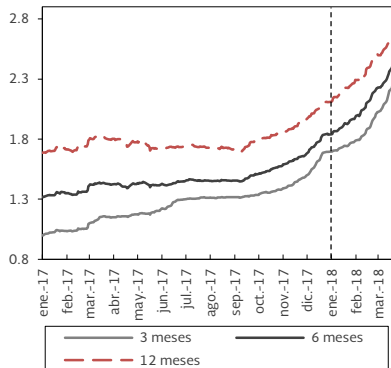
## Tasas de interés

- Durante 2018 las tasas de interés a nivel mundial continuaron con una tendencia al alza, ajustándose de manera particularmente importante en las últimas semanas de abril. Algunos participantes del mercado anticipan que la FED pueda incrementar su tasa de referencia en una ocasión más de lo que la FED prevé,<sup>5</sup> lo cual ha sido el factor principal en la reciente dinámica en las tasas de interés. Esta tendencia en las tasas de interés se ha intensificado ante el buen desempeño de la economía global que podría traducirse en una mayor inflación y, por lo tanto, en condiciones monetarias todavía menos acomodaticias en el futuro.
- Aunado a lo anterior, la normalización de la política monetaria por parte de los bancos centrales en economías avanzadas, como se describió en la sección anterior, ha sido otro factor que ha impulsado a las tasas de interés. En particular, la FED continuó con su trayectoria de normalización de política monetaria, incrementando el rango objetivo de la tasa de fondos federales en una ocasión durante el primer trimestre.
  - Al 31 de marzo de 2018, las tasas a 3 meses y 10 años de los Bonos del Tesoro se ubicaron en 1.73 y 2.74 por ciento, respectivamente, lo cual representó un incremento de 34 puntos base (pb) para ambas respecto al cierre del cuarto trimestre de 2017. En este mismo periodo la pendiente de la curva de rendimientos, medida a través del diferencial en los bonos de 2 y 10 años, se redujo en 4 pb y se ubicó al cierre del trimestre en 47 pb.
  - En el periodo anteriormente descrito, las tasas LIBOR a 3, 6 y 12 meses incrementaron en 62, 62 y 56 pb, respectivamente, y se situaron en 2.31, 2.45 y 2.66 por ciento.



<sup>5</sup> La mediana de las proyecciones de la FED para la tasa de referencia al cierre de 2018 se ubica en 2.1 por ciento, lo cual indicaría tres movimientos de 25 pb respecto al cierre de 2017.

**TASA DE INTERÉS LIBOR, 2017-2018**  
(Por ciento)

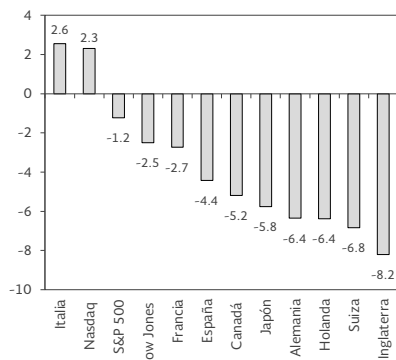


Fuente: Bloomberg.

## Índices accionarios

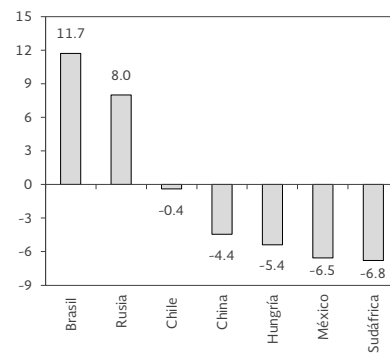
- Durante el primer trimestre de 2018, la mayoría de los principales índices accionarios internacionales registraron ajustes a la baja. Lo anterior, ante una corrección generalizada que fue posiblemente propiciada por la preocupación de que los principales Bancos Centrales en el mundo pudieran tomar una postura más restrictiva a la esperada, así como el temor entre los inversionistas de la entrada de políticas proteccionistas. No obstante, este ajuste a la baja estuvo limitado por las perspectivas económicas globales positivas que podrían beneficiar los márgenes de rentabilidad de las empresas. En este sentido, los índices Dow Jones y S&P presentaron variaciones de -2.5 y 1.2 por ciento, respectivamente.

**MERCADOS ACCIONARIOS  
ECONOMÍAS AVANZADAS**  
(Var. % acumulada en el 1T de 2018)



Fuente: Bloomberg.

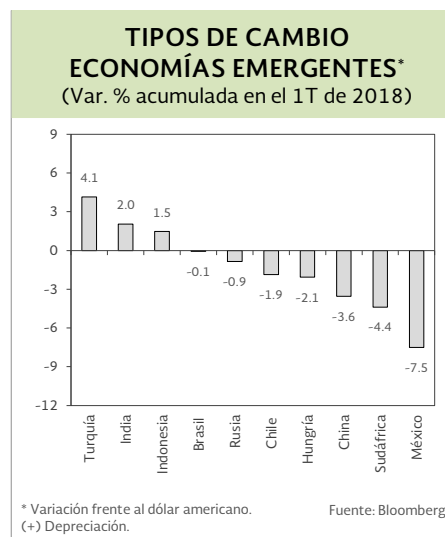
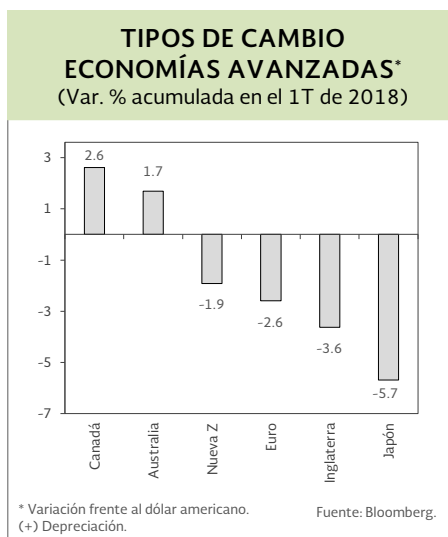
**MERCADOS ACCIONARIOS EN  
ECONOMÍAS EMERGENTES**  
(Var. % acumulada en el 1T de 2018)



Fuente: Bloomberg.

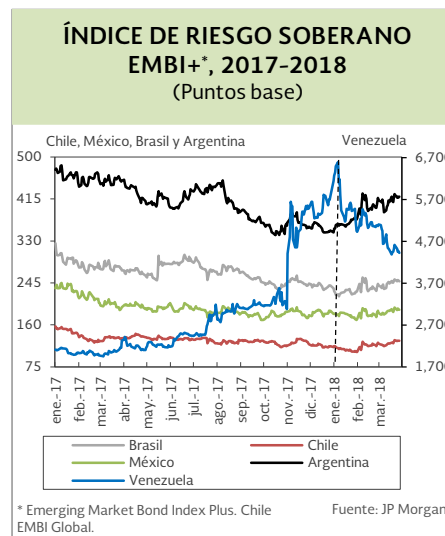
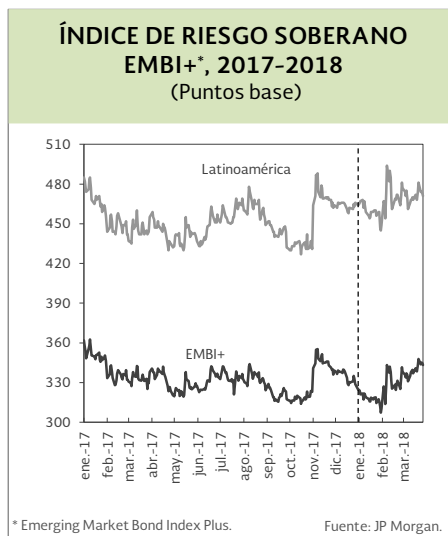
### Tipo de cambio

- En el primer trimestre de 2018, el dólar se debilitó frente a la mayoría de las monedas de economías avanzadas y emergentes a pesar del entorno volátil en los mercados financieros y del proceso de normalización de política monetaria de la FED. Sin embargo, en los últimos días de abril, esta tendencia se ha revertido en la mayoría de las monedas de países avanzados y emergentes.



### Riesgo país

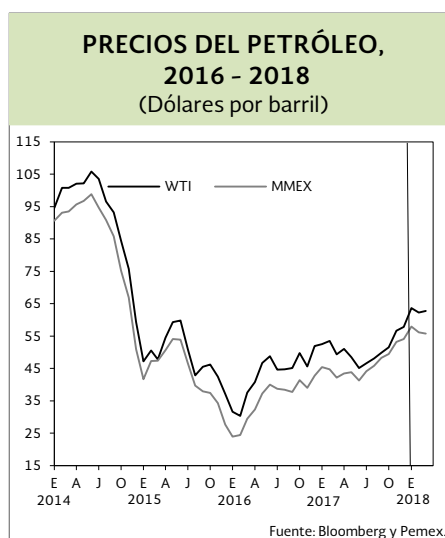
- El riesgo país en economías emergentes, medido a través del índice EMBI+, registró un ligero incremento ante la percepción de riesgo de una posible guerra comercial y políticas monetarias más restrictivas en economías avanzadas. Al 31 de marzo, el índice de riesgo soberano para economías emergentes registró un incremento de 15 pb desde el cierre del cuarto trimestre de 2017 para situarse en 343 pb. Por su parte, el índice de riesgo país de Latinoamérica se ubicó en 471 pb, 5 pb por arriba del nivel observado al cierre del trimestre previo.



## Materias primas

- Durante el primer trimestre de 2018, los precios del petróleo mostraron volatilidad aunque manteniéndose en un nivel superior al promedio observado en el trimestre previo. Este comportamiento se atribuye, principalmente, a la mejora en los indicadores de oferta y demanda global de petróleo, que se vieron apoyados por la extensión y cumplimiento del acuerdo de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP). En este contexto, el precio del WTI promedió 62.9 dólares por barril (dpb) durante el primer trimestre de 2018, presentando un incremento de 13.8 por ciento con relación al precio promedio registrado en el cuarto trimestre de 2017 (55.3 dpb), mientras que los precios de la mezcla mexicana y del Brent promediaron 56.8 y 67.0 dpb, presentando incrementos de 9.2 y 9.1 por ciento, respectivamente. En particular, los precios se vieron afectados por los siguientes factores:
  - En enero los precios del petróleo alcanzaron sus mayores niveles desde diciembre de 2014, impulsados por el anuncio del elevado nivel de cumplimiento del recorte en la producción acordado por la OPEP y otros países. En contraste, el choque generalizado observado en los mercados accionarios en febrero generó un retroceso de alrededor de 10 por ciento en los precios del petróleo. No obstante lo anterior, las continuas disminuciones registradas en los niveles de inventarios de EU y a nivel global, la caída en la producción petrolera de Venezuela y la posibilidad de que se reinstauren las sanciones nucleares a Irán, continuaron brindando soporte a los precios hacia el final de febrero y durante marzo.

- 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 abril que la demanda global aumentará en 1.5 Mbd durante 2018, manteniendo su estimación con respecto al reporte previo pero luego de revisar la cifra al alza en un total de 0.2 Mbd con respecto al reporte publicado en enero. La revisión al alza refleja la mejora en las perspectivas de crecimiento global, al tiempo que el impacto de la recuperación en los precios del petróleo en la demanda ha sido contrarrestado por la apreciación de las monedas de algunos países. Asimismo, la estimación contempla información que sugiere un inicio fuerte del año para las demandas de China y la India, que en conjunto representaron el 50 por ciento del crecimiento de la demanda global durante 2017.



- Por su parte, durante el primer trimestre de 2018, los precios internacionales de la mayoría de las materias primas no energéticas mostraron niveles superiores a los reportados el trimestre anterior. Los precios de los principales productos agropecuarios aumentaron impulsados por condiciones climáticas adversas que afectaron su oferta, en conjunto con el fortalecimiento de la demanda por granos y semillas oleaginosas. Asimismo, las cotizaciones de los metales registraron incrementos ante la continua fortaleza de la actividad manufacturera a nivel global, aunque afectados por la incertidumbre asociada a la posibilidad de una guerra comercial entre China y EU. De esta forma, el índice de precios de las materias primas no energéticas del Banco Mundial registró un incremento de 3.8 por ciento con respecto al promedio del trimestre anterior; mientras que las cotizaciones de los metales reportaron un incremento de 4.3 por ciento<sup>6</sup>.

<sup>6</sup> Este índice no incluye a los metales preciosos.

## II.1.4 Cambios en las calificaciones soberanas

### ACCIONES DE LAS AGENCIAS CALIFICADORAS: GLOBAL <sup>7</sup>

Fecha	Calificadora	Acción	País	Calificación soberana <sup>8</sup>	Motivos
11-ene-18	Standard & Poor's	Reducción de la calificación soberana	Brasil	De BB (negativa) a BB- (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Menor progreso al esperado en la implementación de medidas destinadas a corregir los desequilibrios fiscales del Estado.</li> <li>Trayectoria creciente de la deuda del gobierno general, la cual se anticipa pase del 52% del PIB en 2016 a 72% para 2020.</li> <li>Presiones adicionales sobre la deuda del gobierno debido a la transferencia de deuda externa proveniente de Petrobras y otras empresas productivas propiedad del Estado.</li> </ul>
19-ene-18	Standard & Poor's	Incremento de la calificación soberana	Grecia	De B- (positiva) a B (positiva)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mejoras continuas en métricas fiscales y recuperación gradual de las perspectivas económicas. En 2017, Grecia ligó dos años consecutivos alcanzando superávit fiscales primarios.</li> <li>Inusual bajo costo de la deuda del gobierno general y respaldo continuo de acreedores oficiales.</li> <li>Grecia abandonará el Mecanismo Europeo de Estabilidad con mejoras en las perspectivas de crecimiento y mercado laboral.</li> </ul>
16-feb-18	Fitch	Incremento de la calificación soberana	Grecia	De B- (negativa) a B (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Crecimiento sostenido del PIB, reducción de riesgos políticos, trayectoria positiva de los superávit primarios y aplicación de nuevas medidas fiscales aplicables a partir de 2020.</li> <li>Expectativas elevadas de que la conclusión del Mecanismo Europeo de Estabilidad en agosto próximo no creará grandes inestabilidades económicas.</li> </ul>
23-feb-18	Fitch	Reducción de la calificación soberana	Brasil	De BB (negativa) a BB- (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Persistentes y grandes déficits fiscales, alta y creciente carga de la deuda pública e incapacidad de la administración actual para poder legislar reformas encaminadas a mejorar el desempeño estructural de las finanzas públicas.</li> <li>Incertidumbre en torno a la continuidad en la aplicación de reformas estructurales dado el rebuscado escenario electoral de cara a las elecciones presidenciales de este año.</li> </ul>
07-mar-18	Moody's	Reducción de la calificación soberana	Turquía	De Ba1 (negativa) a Ba2 (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aplicación de medidas orientadas al crecimiento económico en el corto plazo en sustitución de políticas monetarias efectivas y reformas económicas y políticas fundamentales.</li> <li>Incrementos en el riesgo político consecuencia del abatimiento del intento de un golpe de Estado en 2016 y la aplicación de enmiendas anti democráticas y autoritarias.</li> <li>Altos niveles de deuda a corto plazo y grandes déficits en cuenta corriente.</li> </ul>
09-mar-18	Moody's	Reducción de la calificación soberana	Venezuela	De Caa3 (negativa) a C (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Reducción creciente y sostenida de la capacidad de pago del país a acreedores internacionales dado el continuo declive en la producción petrolera y la entrada de divisas.</li> <li>Las recientes sanciones impuestas por EE.UU., las cuales impiden a inversionistas aceptar nuevos instrumentos de deuda del país, limitando así la capacidad de Venezuela en torno a una posible reestructuración de su monto de deuda.</li> </ul>
23-mar-18	Standard & Poor's	Incremento de la calificación soberana	Croacia	De BB (positiva) a BB+ (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Un panorama económico y fiscal mejorado impulsado por la dinámica económica global y por la implementación gradual de reformas estructurales, como la reforma fiscal sobre el impuesto al valor agregado y a la renta, aprobadas en 2017.</li> <li>Una mejor posición internacional dada una recuperación en los ingresos de la cuenta corriente, disminución en la deuda externa y un rápido crecimiento observado de las reservas.</li> </ul>
23-mar-18	Standard & Poor's	Incremento de la calificación soberana	España	De BBB+ (positiva) a A- (positiva)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sólido desempeño económico impulsado principalmente por la demanda doméstica, el consumo privado, baja tasas de inflación, condiciones financieras más favorables y un índice de confianza del consumidor elevado.</li> <li>Consecución de un superávit en cuenta corriente por quinto año consecutivo y un proceso de consolidación fiscal en marcha respaldado por el Congreso local.</li> </ul>

<sup>7</sup> No incluye a México. Los cambios en la calificación soberanas de México se encuentra en el apartado I.5 Sector financiero mexicano.

<sup>8</sup> Calificación de la deuda de largo plazo denominada en moneda extranjera.

## II.2 Economía mexicana

### II.2.1 Actividad económica

#### Producción

Durante el cuarto trimestre de 2017 y principios de 2018, la economía mexicana siguió recuperándose, luego de haberse visto afectada por los desastres naturales ocurridos en el tercer trimestre de 2017. En el cuarto trimestre de 2017, el PIB registró un crecimiento desestacionalizado de 0.8 por ciento respecto al trimestre previo (1.5 por ciento anual con cifras sin ajuste estacional). Para 2017 en su conjunto se observó un crecimiento de 2.3 por ciento anual con cifras con ajuste estacional y 2.0 por ciento anual con datos sin ajuste estacional.

#### PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2015-2017 <sup>P./</sup> (Variación % anual de las series sin ajuste estacional)

	Anual			2015	2016				2017			
	2015	2016	2017	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
<b>Total</b>	<b>3.3</b>	<b>2.9</b>	<b>2.0</b>	<b>2.7</b>	<b>3.0</b>	<b>3.3</b>	<b>2.1</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>1.8</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>
<b>Agropecuario</b>	<b>2.1</b>	<b>3.8</b>	<b>3.3</b>	<b>1.5</b>	<b>1.0</b>	<b>3.3</b>	<b>5.1</b>	<b>5.4</b>	<b>4.3</b>	<b>2.4</b>	<b>2.1</b>	<b>4.2</b>
<b>Industrial</b>	<b>1.1</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.0</b>	<b>1.2</b>	<b>1.6</b>	<b>-1.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.6</b>	<b>-1.5</b>	<b>-0.6</b>	<b>-1.0</b>
Minería	-4.4	-4.1	-9.8	-3.5	-1.5	-2.6	-5.4	-7.1	-11.3	-8.2	-10.7	-8.8
Electricidad	1.7	0.1	-0.2	2.7	-1.2	2.1	0.2	-0.7	0.8	-0.5	-0.4	-0.6
Construcción	2.4	2.0	-1.0	-1.1	4.8	3.9	-2.5	2.2	1.9	-3.6	-1.1	-1.3
Manufacturas	2.7	1.5	2.9	1.7	1.0	2.1	0.8	2.2	4.8	1.7	3.4	1.8
<b>Servicios</b>	<b>4.3</b>	<b>3.9</b>	<b>3.0</b>	<b>3.8</b>	<b>3.8</b>	<b>3.9</b>	<b>3.3</b>	<b>4.4</b>	<b>4.3</b>	<b>3.1</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>
Comercio al por mayor	5.3	2.0	3.0	1.0	1.9	3.2	-0.3	3.1	2.7	0.1	4.0	4.9
Comercio al por menor	3.4	3.5	3.6	2.1	2.5	2.9	1.6	6.9	6.7	5.7	0.2	2.0
Transportes	4.3	3.1	3.2	4.0	3.4	3.6	2.4	3.1	4.0	3.7	2.6	2.7
Info. en medios masivos	16.9	19.1	6.1	28.7	20.4	18.1	22.1	16.5	7.7	6.9	6.2	3.9
Financieros y de seguros	14.8	12.2	7.8	14.6	15.5	11.5	11.5	10.7	8.7	9.4	8.0	5.4
Inmobiliarios y del alquiler	2.5	2.0	2.0	2.2	2.3	2.0	1.8	1.8	3.9	2.0	1.4	0.7
Resto	2.1	2.6	1.9	2.0	1.9	2.8	2.9	2.8	2.7	2.0	1.4	1.4

<sup>P./</sup> Cifras preliminares  
 Fuente: INEGI.

**PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2015-2017 P./**  
(Variación % trimestral de las series con ajuste estacional)

	2015				2016				2017			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
<b>Total</b>	<b>0.6</b>	<b>1.0</b>	<b>1.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>1.0</b>	<b>0.0</b>	<b>1.2</b>	<b>1.0</b>	<b>0.6</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.8</b>
<b>Agropecuario</b>	<b>2.4</b>	<b>-1.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>1.8</b>	<b>1.2</b>	<b>1.9</b>	<b>0.3</b>	<b>0.8</b>	<b>-0.4</b>	<b>1.5</b>	<b>2.1</b>
<b>Industrial</b>	<b>-0.8</b>	<b>0.6</b>	<b>1.6</b>	<b>-1.3</b>	<b>0.6</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.1</b>
Minería	-0.6	-2.4	0.9	-1.4	1.2	-3.3	-2.0	-3.1	-3.4	0.1	-4.7	-1.1
Electricidad	0.7	-0.5	1.6	0.7	-1.8	0.9	0.3	-0.1	-0.7	0.8	-0.4	-0.2
Construcción	-2.6	2.4	3.9	-4.3	3.9	-0.9	-0.9	0.5	0.7	-2.0	-0.3	0.4
Manufacturas	0.1	0.6	0.9	-0.3	-0.1	0.3	1.0	1.4	1.3	0.1	0.5	0.7
<b>Servicios</b>	<b>1.2</b>	<b>1.0</b>	<b>1.2</b>	<b>0.3</b>	<b>1.3</b>	<b>0.2</b>	<b>1.6</b>	<b>1.2</b>	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>0.0</b>	<b>1.0</b>
Comercio al por mayor	1.9	1.6	1.1	-3.1	3.1	-0.7	0.3	0.5	1.4	0.7	1.4	1.5
Comercio al por menor	0.2	1.9	1.7	-1.9	0.7	0.0	2.8	3.1	0.7	1.5	-4.9	4.8
Transportes	2.0	0.5	1.2	0.6	-0.3	1.0	1.8	0.9	1.0	0.9	-0.1	1.2
Info. en medios masivos	7.1	4.0	3.1	10.5	1.9	2.8	5.2	4.3	-4.0	2.2	3.5	1.7
Financieros y de seguros	3.8	3.6	3.7	3.0	4.1	0.4	3.3	2.8	1.8	1.3	1.7	0.7
Inmobiliarios y del alquiler	0.4	1.2	0.3	0.6	0.0	1.0	0.5	0.7	1.4	-0.6	0.0	0.2
Resto	0.8	0.1	0.3	0.8	0.8	0.6	0.8	0.5	0.4	0.5	0.1	0.5

P./ Cifras preliminares  
Fuente: INEGI.

Durante el bimestre enero-febrero de 2018, el IGAE registró un crecimiento anual de 2.2 por ciento. Ajustando por factores estacionales, el IGAE creció a una tasa anual de 1.7 por ciento y de 0.5 por ciento al comparar el nivel promedio del primer bimestre de 2018 respecto del nivel promedio del trimestre anterior.

Durante el cuarto trimestre de 2017, la producción agropecuaria se incrementó 2.1 por ciento a una tasa trimestral ajustada por estacionalidad (4.2 por ciento anual con datos sin desestacionalizar). Durante el primer bimestre de 2018, las actividades primarias se incrementaron 3.1 por ciento respecto al mismo periodo del año anterior; al eliminar el factor estacional, este sector disminuyó 1.0 por ciento respecto al nivel del trimestre previo.

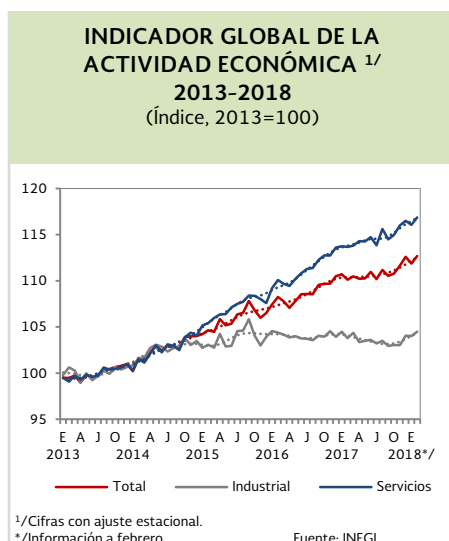
Durante el cuarto trimestre de 2017 y el primer bimestre de 2018, la producción industrial registró señales de una mejoría respecto de la tendencia decreciente exhibida en 2017. A este comportamiento contribuyó la expansión de las manufacturas, una recuperación de la construcción, así como cierta estabilización de la minería.

- La producción de manufacturas fue impulsada por la demanda externa y el consumo interno. Dentro de los subsectores con mayor dinamismo se encuentran la fabricación de equipo de transporte, industria alimentaria, fabricación de bebidas y tabaco, fabricación de equipo de computación y maquinaria y equipo.



- La construcción mostró señales de una recuperación respecto al débil desempeño que registró entre finales de 2016 y la primera mitad de 2017, favorecida por los esfuerzos de reconstrucción de las zonas afectadas por los desastres naturales ocurridos en septiembre de 2017; así como por proyectos de infraestructura como el Nuevo Aeropuerto de la Ciudad de México (NAICM), el Nuevo Puerto de Veracruz y el Tren Interurbano México-Toluca.
- La minería registró indicios de estabilización después de exhibir una tendencia decreciente en los cuatro años anteriores, de manera consistente con la evolución de la plataforma de producción de petróleo.

Durante finales de 2017 y principios de 2018, los servicios continuaron mostrando una tendencia positiva. El efecto de las Reformas Estructurales parecería haber contribuido al dinamismo presentado, particularmente en los servicios financieros y de información en medios masivos. Cabe destacar que los servicios educativos se recuperaron respecto de la contracción registrada en septiembre de 2017, debido a la reapertura gradual de las escuelas en las zonas del país en las que se suspendieron las actividades escolares en el periodo inmediato a los sismos ocurridos en ese mes. Por otra parte, en el resto de los servicios se registró una ligera desaceleración posiblemente en congruencia con la moderación del crecimiento del consumo privado.



### INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA, 2016-2018 p\_/

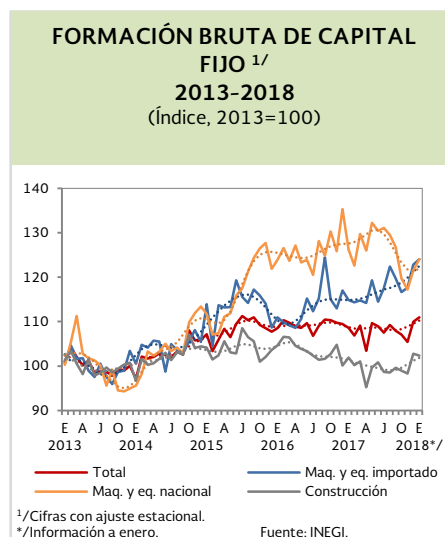
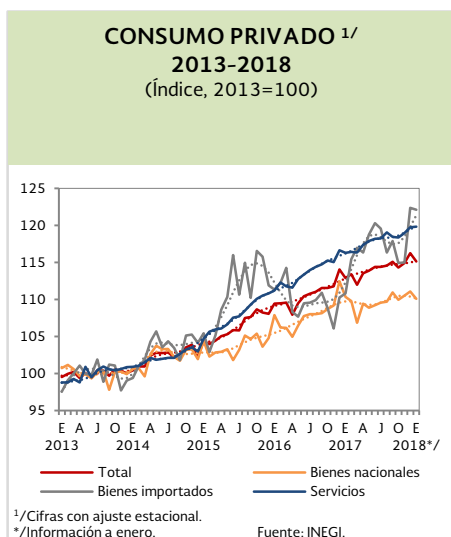
	Enero-febrero							
	Variación % anual de series sin ajuste estacional			Variación % anual de series con ajuste estacional			Variación % respecto al trimestre anterior	
	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2017	2018
<b>Total</b>	<b>3.6</b>	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>	<b>3.3</b>	<b>2.4</b>	<b>1.7</b>	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>
<b>Agropecuario</b>	<b>2.6</b>	<b>3.9</b>	<b>3.1</b>	<b>1.9</b>	<b>2.6</b>	<b>3.3</b>	<b>0.3</b>	<b>-1.0</b>
<b>Industrial</b>	<b>2.2</b>	<b>-1.0</b>	<b>0.8</b>	<b>1.5</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.8</b>
Minería	-0.4	-11.8	-5.3	-2.1	-10.5	-5.3	-2.7	1.0
Electricidad	-0.6	-0.1	2.3	-0.2	0.2	2.4	-1.2	1.7
Construcción	5.2	0.2	4.4	4.6	-0.4	3.4	-0.9	3.6
Manufacturas	2.3	2.7	1.1	2.0	3.5	0.2	1.6	-0.1
<b>Servicios</b>	<b>4.4</b>	<b>3.5</b>	<b>2.9</b>	<b>4.1</b>	<b>3.7</b>	<b>2.4</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>
Comercio al por mayor	2.7	0.5	5.5	2.2	1.2	4.2	-0.1	-0.8
Comercio al por menor	3.8	4.3	4.1	2.9	5.4	2.9	-0.5	0.3
Transportes e Información	8.4	4.7	2.9	7.8	5.7	2.6	0.5	0.0
Financieros y Alquiler	6.3	5.5	2.4	5.9	5.2	2.3	1.4	1.4
Profesionales, apoyo a los negocios y corporativos	4.4	4.9	1.9	4.7	4.7	1.8	0.8	0.7
Educativos y Salud	0.6	1.7	1.1	0.8	1.6	1.1	0.5	0.3
Esparcimiento y Otros	3.4	1.7	-0.3	3.3	1.6	-0.3	0.4	-0.6
Alojamiento y alimentos	8.0	-0.2	3.4	7.3	1.2	3.8	0.4	-0.1
Actividades del gobierno	-1.9	0.9	2.2	-2.4	0.6	2.1	-1.2	1.2

p\_/ Cifras preliminares.

Fuente: INEGI.

## Demanda Agregada

Durante el cuarto trimestre de 2017 y principios de 2018, la demanda externa continuó mostrando un elevado dinamismo. Por su parte, luego del débil desempeño que exhibió la mayor parte del año, la inversión registró indicios de recuperación hacia finales de 2017 y principios de 2018, posiblemente asociados a los esfuerzos de reconstrucción después de los desastres mencionados. En cuanto al consumo privado, en el periodo de referencia continuó creciendo, apoyado en la generación de empleos formales, el aumento del crédito y el elevado nivel de las remesas. No obstante, se observó cierta moderación en su ritmo de expansión. En este sentido, las ventas al menudeo, las de automóviles y las de la ANTAD registraron una desaceleración en la mayor parte de 2017, si bien presentan indicios de recuperación en los meses más recientes. Por su parte, durante 2017 el consumo público mostró un estancamiento de manera consistente con el proceso de consolidación fiscal.



La formación bruta de capital fijo ha mostrado un débil desempeño, si bien hacia finales de 2017 y principios de 2018 registró cierta mejoría posiblemente asociada a los esfuerzos de reconstrucción de zonas afectadas por los sismos ocurridos en septiembre de 2017 y a importantes proyectos de infraestructura. La inversión en maquinaria y equipo importado mantuvo una tendencia positiva, lo que posiblemente está asociado con los efectos de las Reformas Estructurales. En contraste, la compra de maquinaria y equipo nacional mostró una tendencia decreciente.

### OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 2015-2017 <sup>p- /</sup> (Variación % anual de las series sin ajuste estacional)

	Anual			2015	2016				2017			
	2015	2016	2017	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Oferta	3.9	2.9	3.2	2.8	3.1	3.1	2.2	3.3	4.4	2.7	2.6	3.0
<b>PIB</b>	<b>3.3</b>	<b>2.9</b>	<b>2.0</b>	<b>2.7</b>	<b>3.0</b>	<b>3.3</b>	<b>2.1</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>1.8</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>
Importaciones	5.9	2.9	6.4	3.2	3.2	2.5	2.5	3.4	7.9	5.3	5.5	7.1
Demanda	3.9	2.9	3.2	2.8	3.1	3.1	2.2	3.3	4.4	2.7	2.6	3.0
Consumo	3.1	3.5	2.6	3.7	3.5	3.8	3.5	3.1	2.9	2.8	2.5	2.0
Privado	3.4	3.7	3.0	4.3	4.1	3.9	3.5	3.1	3.1	3.3	3.1	2.5
Público	1.9	2.4	0.1	0.8	0.1	2.9	3.6	3.0	1.8	0.0	-1.1	-0.2
Formación de capital	5.0	1.1	-1.5	1.3	3.5	2.2	-1.9	0.9	0.1	-3.0	-0.6	-2.4
Privada	8.9	2.2	-0.6	5.2	5.9	3.1	-1.3	1.2	1.1	-1.2	0.2	-2.4
Pública	-10.8	-4.2	-6.4	-13.6	-8.7	-2.6	-5.2	-1.0	-5.8	-12.9	-5.0	-2.4
Exportaciones	8.4	3.5	3.8	4.3	3.6	2.0	2.9	5.3	9.1	4.6	-0.4	2.5

p- / Cifras preliminares.  
Fuente: INEGI.

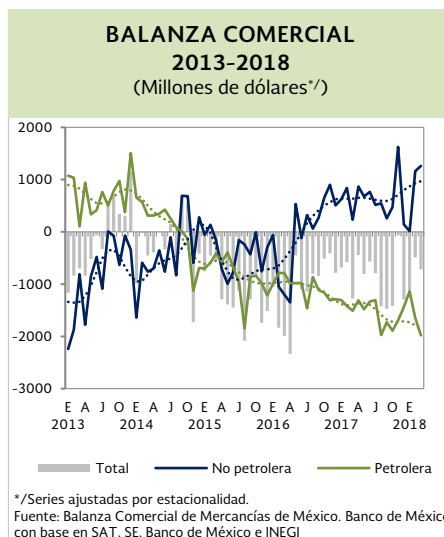
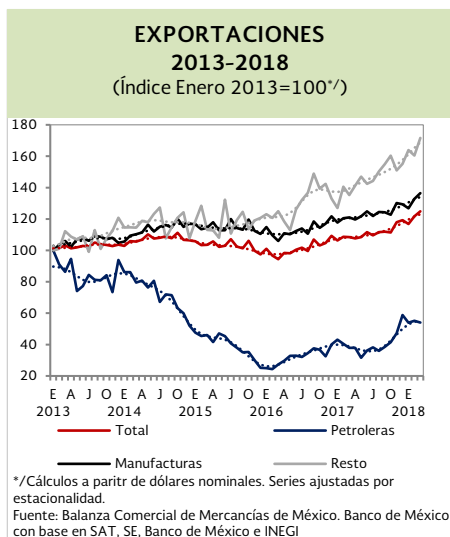
**OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 2015-2017** <sup>p\_/</sup>  
(Variación % trimestral de las series con ajuste estacional)

	2015				2016				2017			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Oferta	0.4	1.4	1.2	-0.2	0.5	0.3	1.6	0.9	1.3	0.3	0.1	1.2
<b>PIB</b>	<b>0.6</b>	<b>1.0</b>	<b>1.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>1.0</b>	<b>0.0</b>	<b>1.2</b>	<b>1.0</b>	<b>0.6</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.8</b>
Importaciones	0.0	2.6	1.6	-0.9	0.0	-0.1	3.5	0.0	4.2	0.0	1.1	1.7
Demanda	0.4	1.4	1.2	-0.2	0.5	0.3	1.6	0.9	1.3	0.3	0.1	1.2
Consumo	0.7	0.6	1.1	1.1	1.3	-0.6	1.6	0.7	0.4	0.8	0.5	0.3
Privado	0.8	0.7	1.3	1.3	0.7	-0.3	1.9	0.9	0.7	0.9	0.6	0.2
Público	1.4	-0.7	-0.4	0.4	1.2	1.1	0.9	-0.2	-0.4	0.1	-0.5	0.6
Formación de capital	-1.2	3.4	2.1	-2.6	2.6	-1.7	-0.4	0.5	-0.5	-0.4	-0.4	-1.0
Privada	-1.6	4.0	3.5	-0.8	0.9	-1.7	0.3	1.6	-1.1	0.3	-0.7	-1.1
Pública	-3.0	-2.5	-4.4	-4.3	5.0	-1.6	-3.5	-0.9	-3.2	-2.5	1.8	1.1
Exportaciones	0.5	3.1	1.8	-1.0	0.2	0.4	3.5	1.3	2.7	-2.0	-2.1	4.1

<sup>p\_/</sup> Cifras preliminares.  
Fuente: INEGI.

En cuanto a la demanda externa, en el cuarto trimestre de 2017 y el primer trimestre de 2018 las exportaciones no petroleras siguieron creciendo como reflejo de la expansión de la actividad económica global y, principalmente, en Estados Unidos. En particular, destaca el dinamismo de las exportaciones manufactureras, el cual se derivó de incrementos tanto de las automotrices como de las no automotrices. Por destino, las exportaciones no petroleras hacia Estados Unidos y las destinadas al resto del mundo mantienen un crecimiento sostenido.

Las exportaciones petroleras en el primer trimestre de 2018 crecieron respecto al mismo trimestre de 2017, principalmente por el aumento en el precio internacional del petróleo y, en menor medida, por el aumento en la plataforma de exportación de petróleo crudo.



Durante el primer trimestre de 2018, las importaciones siguieron creciendo. Por tipo de bien, se observaron crecimientos en las importaciones de consumo; de bienes intermedios, en congruencia con el dinamismo de las exportaciones; y en las de capital, posiblemente resultado de las Reformas Estructurales.

En el primer trimestre de 2018, el déficit comercial de México se ubicó en 1,428 millones de dólares, menor al observado en el mismo periodo de 2017, debido al incremento en el superávit de la balanza no petrolera, toda vez que el déficit de la balanza petrolera aumentó.

<b>BALANZA COMERCIAL, 2017-2018</b> (Millones de dólares)							
Concepto	Anual 2016	Anual 2017	2017				2018  o/
			I	II	III	IV	
<b>Exportaciones totales</b>	<b>373,939</b>	<b>409,494</b>	<b>94,705</b>	<b>102,824</b>	<b>101,759</b>	<b>110,206</b>	<b>105,590</b>
Petroleras	18,818	23,608	5,485	5,093	5,671	7,360	7,298
No Petroleras	355,122	385,886	89,220	97,731	96,088	102,846	98,292
Agropecuarias	14,672	15,974	4,385	4,291	3,010	4,288	5,204
Extractivas	4,368	5,427	1,184	1,391	1,414	1,438	1,615
Manufactureras	336,081	364,485	83,651	92,049	91,665	97,120	91,473
<b>Importaciones totales</b>	<b>387,064</b>	<b>420,369</b>	<b>97,480</b>	<b>102,959</b>	<b>107,901</b>	<b>112,030</b>	<b>107,019</b>
Consumo	51,950	57,333	13,056	13,286	14,723	16,269	14,524
Intermedias	294,994	321,622	75,067	79,619	82,437	84,499	81,861
Capital	40,120	41,414	9,357	10,054	10,741	11,262	10,634
<b>Balanza comercial</b>	<b>-13,125</b>	<b>-10,875</b>	<b>-2,775</b>	<b>-135</b>	<b>-6,141</b>	<b>-1,824</b>	<b>-1,428</b>
<b>Balanza petrolera</b>	<b>-12,748</b>	<b>-18,402</b>	<b>-4,376</b>	<b>-3,824</b>	<b>-5,115</b>	<b>-5,087</b>	<b>-4,777</b>
<b>Balanza no petrolera</b>	<b>-377</b>	<b>7,527</b>	<b>1,601</b>	<b>3,689</b>	<b>-1,027</b>	<b>3,264</b>	<b>3,349</b>

o/ Cifras oportunas.

Fuente: Balanza Comercial de Mercancías de México. Banco de México con base en SAT, SE, Banco de México e INEGI.

## BALANZA COMERCIAL, 2017-2018

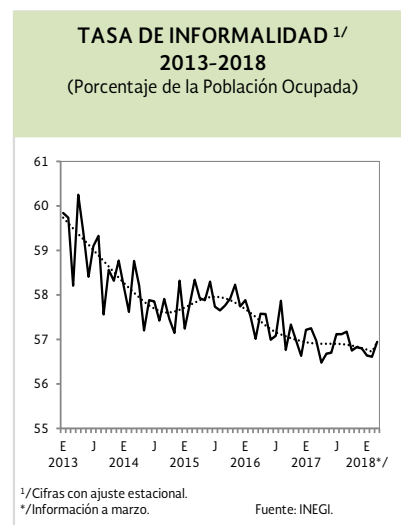
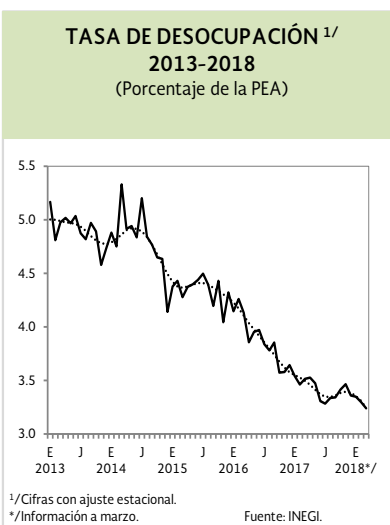
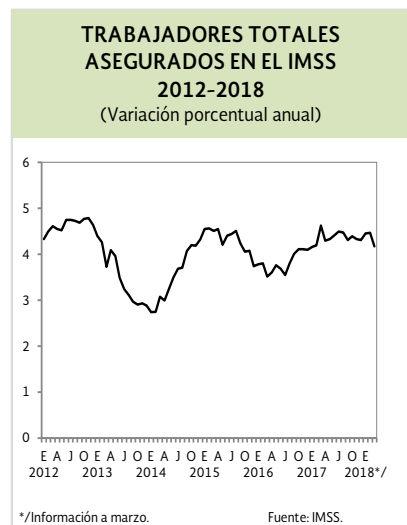
Concepto	Variación % Anual Series sin ajuste estacional					Variación % Trimestral Series con ajuste estacional				
	2017				2018	2017				2018
	I	II	III	IV	I <sup>o/</sup>	I	II	III	IV	I <sup>o/</sup>
<b>Exportaciones totales</b>	<b>11.2</b>	<b>9.7</b>	<b>7.2</b>	<b>10.1</b>	<b>11.5</b>	<b>2.0</b>	<b>1.3</b>	<b>1.6</b>	<b>4.6</b>	<b>4.2</b>
Petroleras	57.7	10.1	7.7	35.1	33.1	11.1	-12.9	6.5	30.9	10.6
No Petroleras	9.2	9.7	7.2	8.6	10.2	1.4	2.2	1.4	3.2	3.8
Agropecuarias	4.8	13.6	3.6	12.7	18.7	-2.1	5.8	5.6	3.4	2.7
Extractivas	28.5	43.2	20.0	10.8	36.4	-5.1	10.2	0.7	5.0	17.0
Manufactureras	9.3	9.1	7.1	8.4	9.4	1.7	2.0	1.2	3.1	3.6
<b>Importaciones totales</b>	<b>9.4</b>	<b>6.3</b>	<b>7.7</b>	<b>11.0</b>	<b>9.8</b>	<b>2.8</b>	<b>0.6</b>	<b>3.4</b>	<b>3.6</b>	<b>3.7</b>
Consumo	11.4	6.2	7.2	16.2	11.2	6.5	0.1	3.3	6.1	2.8
Intermedias	9.8	7.1	8.7	10.6	9.1	2.7	0.3	3.7	3.3	3.3
Capital	3.6	1.2	1.5	6.6	13.6	-1.7	4.1	1.8	2.6	8.0
<b>Balanza comercial</b>	<b>-30.4</b>	<b>-95.6</b>	<b>17.3</b>	<b>118.3</b>	<b>-48.5</b>	<b>49.1</b>	<b>-28.3</b>	<b>102.7</b>	<b>-24.7</b>	<b>-16.1</b>

o/ Cifras oportunas.

Fuente: Balanza Comercial de Mercancías de México. Banco de México con base en SAT, SE, Banco de México e INEGI.

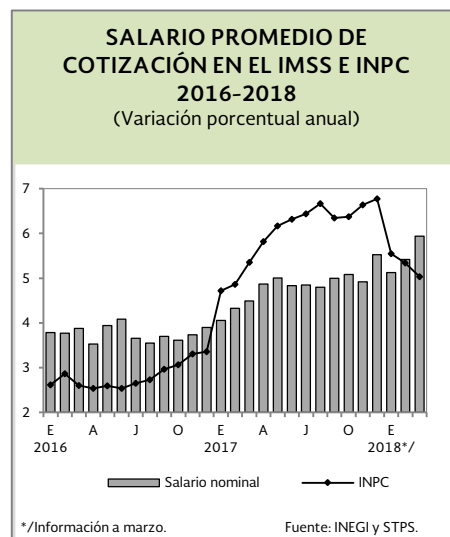
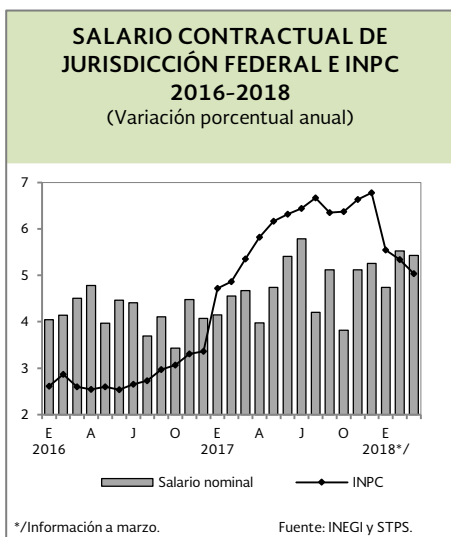
## II.2.2 Situación del Mercado Laboral

El mercado laboral continuó fortaleciéndose a finales de 2017 y principios de 2018. Al 31 de marzo de 2018, el número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 19 millones 786 mil personas, lo que implicó un aumento anual de 792,679 mil plazas (4.2 por ciento).



En línea con el comportamiento del empleo, la tasa de desocupación continuó en niveles bajos en los primeros meses de 2018. Durante el primer trimestre de 2018, la tasa de desocupación nacional se situó en 3.3 por ciento en cifras con ajuste estacional, 0.1 pp inferior a la del trimestre anterior y la menor registrada desde el cuarto trimestre de 2005. Asimismo, la desocupación urbana, con datos ajustados por estacionalidad, se ubicó en 4.0 por ciento, 0.1 pp mayor a la del último trimestre de 2017, si bien se mantuvo en niveles históricamente bajos. Por su parte, la tasa de informalidad se ubicó en 56.7 por ciento en cifras con ajuste estacional, 0.1 pp menor a la tasa de informalidad del cuarto trimestre de 2017 y 0.4 pp menor a la tasa de informalidad observada en el mismo trimestre del año anterior, reduciendo esta tasa a los niveles más bajos que históricamente ha presentado este indicador.

Entre enero y marzo de 2018, los salarios contractuales de jurisdicción federal registraron un incremento nominal de 5.3 por ciento, el mayor para un trimestre similar desde 2002; mientras que el salario medio de cotización al IMSS registró un crecimiento nominal de 5.49 por ciento anual (0.18 por ciento real anual).

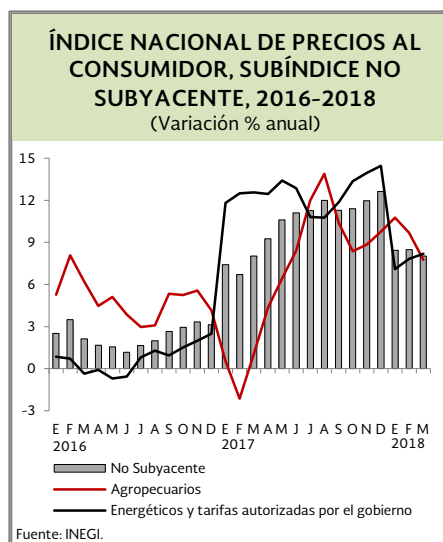
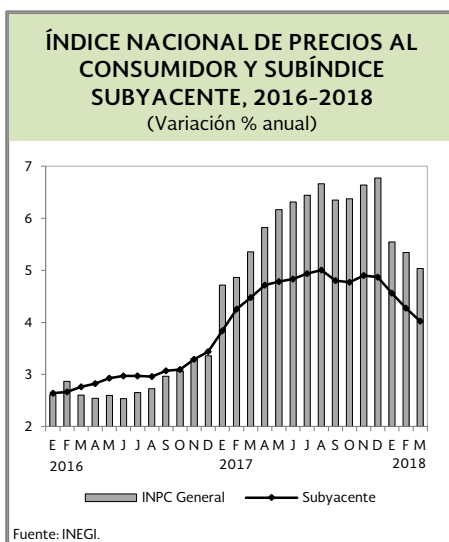


En el bimestre enero-febrero de 2018, las remuneraciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera crecieron a una tasa anual de 0.8 por ciento. Durante el mismo periodo, las remuneraciones reales del personal ocupado en los establecimientos comerciales al mayoreo y menudeo se redujeron 0.9 y 0.5 por ciento, respectivamente, en relación al mismo bimestre del año previo.

Asimismo, durante el bimestre enero-febrero de 2018 la productividad de la mano de obra en la industria manufacturera registró una disminución anual de 2.3 por ciento, en tanto que los costos unitarios de la mano de obra en esta actividad aumentaron a un ritmo anual de 2.5 por ciento.

## II.2.3 Inflación

Durante el primer trimestre de 2018, la inflación general anual registró una disminución respecto a los niveles observados a finales de 2017 debido a reducciones tanto de la inflación subyacente como de la no subyacente. La inflación subyacente disminuyó como resultado del desvanecimiento de los choques que la afectaron el año pasado y de las acciones de política monetaria. Por su parte, la no subyacente disminuyó debido a que, desde enero 2018, ya no contiene el efecto de los aumentos en los precios de los energéticos registrados en el mismo periodo del año anterior, además de que se registraron reducciones en los precios de algunas frutas y verduras. Así, la inflación general anual pasó de 6.77 por ciento en diciembre de 2017 a 5.04 por ciento en marzo de 2018.



Durante el primer trimestre de 2018, la inflación subyacente anual disminuyó 85 pb, al pasar de 4.87 por ciento en diciembre de 2017 a 4.02 por ciento en marzo de 2018. Lo anterior fue resultado de las reducciones registradas en el subíndice de mercancías (disminución de 153 pb) y en el subíndice de servicios (reducción de 27 pb). Estas disminuciones se debieron, en parte, a la evolución de los precios de las computadoras, los equipos de audio y los televisores, la vivienda, el transporte aéreo y los servicios de telefonía fija.

Por su parte, en marzo de 2018 la inflación anual no subyacente se ubicó en 8.03 por ciento, lo que implicó una disminución de 459 pb con respecto a diciembre de 2017. Lo anterior se explica, en parte, por un menor ritmo de crecimiento en algunos energéticos y la disminución anual en los precios de algunos otros productos, como tomate verde, calabacita, chile serrano, aguacate, transporte aéreo y servicio de telefonía móvil.



**INFLACIÓN INPC**  
(Variación % anual)

	Inflación anual Dic 17 / Dic 16	Inflación anual Mar 18 / Mar 17
<b>Inflación INPC</b>	<b>6.77</b>	<b>5.04</b>
Subyacente	4.87	4.02
Mercancías	6.17	4.64
Alimentos, Bebidas y Tabaco	6.82	5.35
Mercancías no Alimenticias	5.62	4.04
Servicios	3.76	3.49
Vivienda	2.65	2.54
Educación (Colegiaturas)	4.74	4.84
Otros Servicios	4.63	4.07
No Subyacente	12.62	8.03
Agropecuarios	9.75	7.74
Frutas y Verduras	18.60	8.82
Pecuarios	4.50	7.12
Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno	14.44	8.19
Energéticos	17.69	8.85
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	8.36	6.85

Fuente: INEGI.

## II.2.4 Sector Financiero

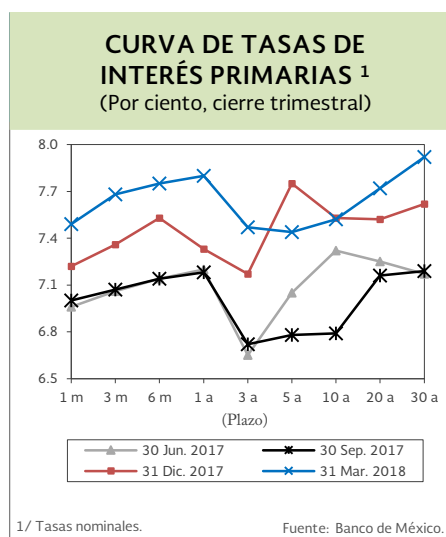
### *Política monetaria*

Durante el 2018, la Junta de Gobierno del Banco de México se reunió en dos ocasiones. Por una parte, en su reunión del 8 de febrero, la Junta decidió elevar la tasa de interés objetivo a un día en 25 puntos base, para ubicarla en un nivel de 7.50 por ciento. Por otra parte, en su reunión del 12 de abril, decidió mantener la tasa de referencia en un nivel de 7.50 por ciento. En el comunicado de esta reunión señaló que hacia adelante se prevé que la economía siga enfrentando un panorama complejo, por lo que se debe continuar con una política monetaria prudente, impulsar la adopción de medidas que propicien una mayor productividad, así como continuar con la consolidación sostenible de las finanzas públicas.

### *Tasas de interés*

En el mercado de bonos gubernamentales de México se ha observado un incremento en las tasas de interés a lo largo de la curva de rendimientos, siguiendo el proceso de alzas en las tasas de referencia por parte del Banco de México y de la FED. Esta tendencia se ha intensificado en los últimos días de abril debido al incremento generalizado en las tasas de interés de los bonos norteamericanos.

- Del cierre de 2017 al 31 de marzo de 2018, el rendimiento observado en los Cetes a 28 días y a 91 días se incrementó en 27 y 32 pb, situándose en 7.49 y 7.68 por ciento, respectivamente. En las tasas de los bonos de 3 y 5 años, la primera registró un incremento de 30 pb y la segunda un descenso de 31 pb, situándose en 7.47 y 7.44 por ciento, respectivamente. Adicionalmente, la tasa del bono a 10 años presentó un descenso de 1 pb para ubicarse en 7.52 por ciento, mientras que la tasa del bono a 20 años mostró un incremento de 20 pb, para alcanzar un nivel de 7.72 por ciento.



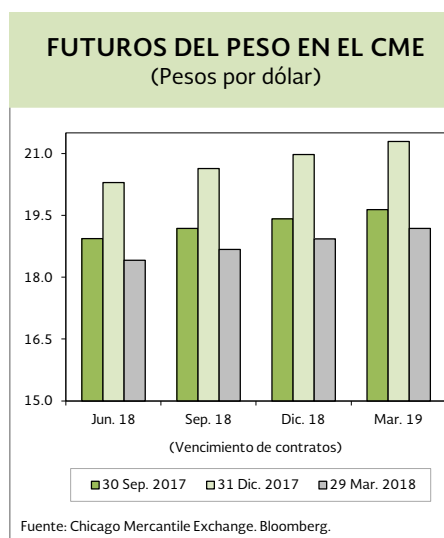
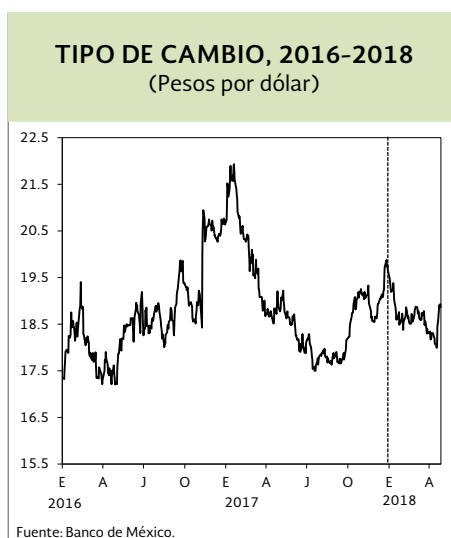
### Mercado Cambiario

El peso mexicano se apreció en el primer trimestre de 2018, y se destacó como una de las monedas con mejor desempeño entre aquellas de economías emergentes. Al cierre del 28 de marzo de 2018, el tipo de cambio se ubicó en 18.30 pesos por dólar, lo que implicó una apreciación de 7.4 por ciento respecto al nivel reportado al cierre del 29 de diciembre de 2017 (19.66 pesos por dólar) y una apreciación de 19.8 por ciento desde el máximo alcanzado el 19 de enero de 2017 (21.93 pesos por dólar)<sup>9</sup>. No obstante, en los últimos días de abril se ha observado una depreciación del peso mexicano respecto al dólar. Considerando los movimientos recientes del tipo de cambio, del cierre de 2017 al 26 de abril el peso registra una apreciación de 4.1 por ciento.

<sup>9</sup> Tipo de cambio interbancario a 48 horas.

Al cierre del primer trimestre de 2018, en línea con la trayectoria mostrada por el tipo de cambio del peso frente al dólar en el mercado spot en el periodo, las cotizaciones de los contratos de futuros de este activo en la Bolsa Mercantil de Chicago registraron un nivel inferior al observado al finalizar el cuarto trimestre de 2017. Al 29 de marzo, los contratos de futuros para entrega en junio, septiembre y diciembre de 2018 se ubicaron en 18.41, 18.67 y 18.93 pesos por dólar, lo cual implicó una variación de -10.2, -10.5 y -10.8 por ciento con relación a las cotizaciones registradas al cierre de diciembre de 2017.

Adicionalmente, la Comisión de Cambios<sup>10</sup> continuó implementando el programa de coberturas cambiarias liquidables en moneda nacional que, hasta el cierre de 2017, había subastado a través del Banco de México 5,500 mdd de los 20,000 mdd disponibles para el programa.



### Bolsa Mexicana de Valores

En el primer trimestre del año, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) registró un descenso, en línea con la actividad de las principales bolsas de valores del mundo. De esta forma, el IPyC cerró el trimestre en 46,124.9 unidades, lo cual representó una pérdida de 6.5 por ciento frente al cierre de diciembre de 2017. No obstante, el índice se mantiene en niveles elevados, ya que el nivel promedio del primer trimestre de 2018 está sólo 0.5 por ciento por debajo del promedio de 2017 y 7.0 por ciento por arriba del promedio de 2016.

<sup>10</sup> La Comisión de Cambios es responsable de la política cambiaria en México. Esta comisión es presidida por el titular de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y se conforma con tres miembros de esa Secretaría y tres del Banco de México.



### *Base Monetaria*

En marzo de 2018, la base monetaria se ubicó en 1,522 miles de millones de pesos, lo que implicó un aumento de 5.8 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el crédito interno neto registró un saldo negativo de 1,723 miles de millones de pesos, menor en 17.5 por ciento en términos reales al saldo negativo observado en marzo de 2017. Por su parte, los activos internacionales netos se ubicaron en 3,245 miles de millones de pesos presentando una variación negativa de 8.0 por ciento en términos reales anuales. El saldo de los activos internacionales netos fue de 178 miles de millones de dólares, mientras que en marzo de 2017 el saldo fue superior, implicando una disminución en términos nominales de 0.6 por ciento.

Durante el primer trimestre de 2018 se observó una acumulación de los activos internacionales netos por 2,151 millones de dólares. Esto como resultado de la compra neta de 1,630 millones de dólares al Gobierno Federal y otros flujos netos por 1,044 millones de dólares, operaciones que fueron parcialmente contrarrestadas por la venta de divisas a Pemex por 523 millones de dólares.

### *Indicadores monetarios y crediticios*

El saldo nominal del agregado monetario M1, fue de 4,076 mmp en febrero de 2018, lo que implicó un incremento anual de 1.9 por ciento en términos reales. A su interior, destacan los rubros de cuentas de cheques en moneda nacional y depósitos de exigibilidad inmediata en entidades de ahorro y crédito popular con un crecimiento anual de 3.1 por ciento en términos reales, cada uno.

**AGREGADO MONETARIO M1**

	Saldos nominales (mmp)		Var. % real anual	
	Dic-17	Feb-18	Dic-17	Feb-18
<b>M1</b>	4,264	4,076	3.2	1.9
Billetes y monedas en poder del público	1,373	1,335	1.9	2.6
Cuentas de cheques en M.N.	1,631	1,521	3.7	3.1
Cuentas de cheques en M.E.	538	514	7.4	-4.9
Depósitos en cuenta corriente	703	687	1.7	3.1
Depósitos de exigibilidad inmediata en entidades de ahorro y crédito popular	20	19	6.1	5.3

Fuente: Banco de México.

Al cierre de febrero de 2018, el ahorro financiero interno se ubicó en 7,957 mmp, cifra que representó un crecimiento anual de 3.2 por ciento en términos reales.

**AHORRO FINANCIERO INTERNO**

(Miles de millones de pesos y variaciones reales)

	Saldos nominales		Var. % real anual	
	Dic-17	Feb-18	Dic-17	Feb-18
Billetes y monedas en circulación	1,373	1,335	1.9	2.6
M2 = M1 + instrumentos monetarios a plazo en poder de residentes	8,388	8,282	2.4	3.4
Captación a plazo en Bancos	1,699	1,816	4.0	11.6
Captación a plazo en uniones de crédito	35	35	2.1	4.4
Entidades de ahorro y crédito popular	108	110	3.4	3.6
Acciones de los fondos de inversión de deuda	1,432	1,481	0.0	0.0
Acreedores por reporto de valores	848	764	0.1	-6.4
M3 = M2 + valores públicos en poder de residentes	9,489	9,292	3.5	3.1
Valores públicos en poder de residentes	1,101	1,009	12.3	0.5
Emitidos por el Gobierno Federal	977	924	10.2	4.9
Emitidos por el Banco de México (BREMS)	0	0	0.0	0.0
Emitidos por el IPAB	124	86	32.1	-31.3
Ahorro Financiero Interno	8,116	7,957	3.7	3.2

Fuente: Banco de México.

En febrero de 2018, la cartera de crédito total vigente de la banca comercial y de desarrollo aumentó en 6.0 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el crédito vigente directo registró un incremento a tasa real anual de 5.3 por ciento. Dentro de ésta, las carteras de crédito vigente a consumo, a la vivienda, y a empresas y personas físicas aumentaron en 3.2, 4.6, y 9.2 por ciento, respectivamente, a tasa real anual.

<b>CRÉDITO VIGENTE DE LA BANCA COMERCIAL Y DE LA BANCA DE DESARROLLO</b> (Var. % real anual)			
	Dic-16	Dic-17	Feb-18
Crédito Vigente Total al Sector Privado	12.0	4.6	6.0
Crédito Vigente Directo	3.4	6.8	5.3
Consumo	8.7	1.9	3.2
Vivienda	1.8	6.3	4.6
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	16.0	7.0	9.2

Fuente: Banco de México.

En febrero de 2018, el saldo del financiamiento de la banca comercial y de desarrollo al sector privado registró un incremento real anual de 5.4 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 5.7 por ciento.

<b>FINANCIAMIENTO DIRECTO DE LA BANCA COMERCIAL Y DE LA BANCA DE DESARROLLO AL SECTOR PRIVADO</b> (Var. % real anual)			
	Dic-16	Dic-17	Feb-18
Financiamiento al Sector Privado <sup>*/</sup>	11.2	3.9	5.4
Financiamiento Directo	11.3	4.2	5.7
Consumo	8.7	2.2	3.4
Vivienda	6.5	1.3	2.6
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	13.6	5.8	7.7

<sup>\*/</sup> Se refiere al sector no bancario.

Fuente: Banco de México.

### *Balanza de Pagos*

En 2017, el déficit de la cuenta corriente siguió disminuyendo y alcanzó niveles menores a los registrados en 2015 y 2016. En particular, en 2017 se ubicó en 1.6 por ciento del PIB, luego de haberse situado en 2.5 y 2.1 por ciento del PIB en 2015 y 2016, respectivamente. Esta reducción se explica, principalmente, por el menor déficit en la balanza de bienes. Por un lado, la balanza comercial no petrolera registró un superávit, el primero desde 1995, como resultado, en buena medida, de la aceleración de las exportaciones de manufacturas. En contraste, el déficit de la balanza petrolera continuó ampliándose, en parte como reflejo del incremento de las importaciones de productos petroleros.

En 2017, la reducción del déficit de la cuenta corriente también reflejó la disminución del déficit de la balanza de ingreso primario, así como el aumento en el superávit de la balanza de ingreso secundario por el crecimiento en los ingresos por remesas. En contraste, el déficit de la balanza de servicios registró un crecimiento en 2017.

Durante 2017, continuaron captándose recursos en la cuenta financiera de la balanza de pagos para financiar la cuenta corriente. En 2017, la inversión directa registró una entrada neta de 24 mil 612 millones de dólares, mientras que la inversión de cartera exhibió una entrada neta por 7 mil 920 millones de dólares. Por su parte, los derivados financieros y la otra inversión presentaron préstamos netos por 3 mil 684 y 7 mil 351 millones de dólares, respectivamente, en tanto que los activos de reserva exhibieron una disminución de 4 mil 765 millones de dólares. De esta manera, durante 2017 la cuenta financiera de la balanza de pagos presentó un endeudamiento neto por 26 mil 261 millones de dólares. Los flujos por concepto de Inversión Extranjera Directa en México equivalieron a 1.6 veces al déficit de la cuenta corriente en 2017.

### BALANZA DE PAGOS, 2016-2017\*/

Concepto	Millones de dólares						Variación % anual	
	Niveles				Variación absoluta anual		2017 Ene-dic	2017 IV
	2016 Ene-dic	2017 Ene-dic	2016 IV	2017 IV	2017 Ene-dic	2017 IV		
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>-22,829</b>	<b>-18,831</b>	<b>-2,621</b>	<b>-3,207</b>	<b>3,997</b>	<b>-586</b>	<b>-17.5</b>	<b>22.4</b>
Crédito	434,972	477,493	116,324	127,400	42,522	11,075	9.8	9.5
Débito	457,800	496,324	118,945	130,606	38,525	11,661	8.4	9.8
<b>Balanza de bienes y servicios</b>	<b>-22,025</b>	<b>-20,693</b>	<b>-3,278</b>	<b>-3,882</b>	<b>1,332</b>	<b>-604</b>	<b>-6.0</b>	<b>18.4</b>
<b>Balanza de bienes</b>	<b>-13,073</b>	<b>-10,897</b>	<b>-822</b>	<b>-1,851</b>	<b>2,176</b>	<b>-1,029</b>	<b>-16.6</b>	<b>125.1</b>
Exportaciones	374,296	409,868	100,225	110,284	35,572	10,059	9.5	10.0
Importaciones	387,369	420,765	101,048	112,135	33,396	11,088	8.6	11.0
<b>Balanza de servicios</b>	<b>-8,952</b>	<b>-9,796</b>	<b>-2,456</b>	<b>-2,031</b>	<b>-844</b>	<b>425</b>	<b>9.4</b>	<b>-17.3</b>
Crédito	24,597	27,071	6,372	7,234	2,475	862	10.1	13.5
Débito	33,549	36,868	8,828	9,266	3,319	438	9.9	5.0
<b>Balanza de ingreso primario</b>	<b>-27,330</b>	<b>-26,233</b>	<b>-6,148</b>	<b>-6,587</b>	<b>1,096</b>	<b>-439</b>	<b>-4.0</b>	<b>7.1</b>
Crédito	8,822	11,498	2,727	2,305	2,676	-422	30.3	-15.5
Débito	36,152	37,731	8,874	8,891	1,579	17	4.4	0.2
<b>Balanza de ingreso secundario</b>	<b>26,527</b>	<b>28,095</b>	<b>6,805</b>	<b>7,262</b>	<b>1,568</b>	<b>458</b>	<b>5.9</b>	<b>6.7</b>
Crédito	27,257	29,056	7,000	7,577	1,799	576	6.6	8.2
Remesas Familiares	26,993	28,771	6,934	7,506	1,778	572	6.6	8.2
Otros	263	285	67	71	21	4	8.0	6.6
Débito	730	961	195	314	231	119	31.6	60.8
<b>Cuenta de Capital</b>	<b>39</b>	<b>150</b>	<b>27</b>	<b>205</b>	<b>111</b>	<b>178</b>	<b>282.4</b>	<b>--</b>
Crédito	323	450	73	256	127	183	39.4	250.2
Débito	284	300	46	51	17	5	5.8	11.3
<b>Cuenta financiera</b>	<b>-31,601</b>	<b>-26,261</b>	<b>-9,846</b>	<b>-12,614</b>	<b>5,340</b>	<b>-2,767</b>	<b>-16.9</b>	<b>28.1</b>
<b>Inversión directa</b>	<b>-28,151</b>	<b>-24,612</b>	<b>-5,604</b>	<b>-2,438</b>	<b>3,539</b>	<b>3,165</b>	<b>-12.6</b>	<b>-56.5</b>
Adquisición neta de activos financieros	6,596	6,457	2,666	3,043	-139	377	-2.1	14.1
Pasivos netos incurridos	34,747	31,069	8,270	5,481	-3,678	-2,788	-10.6	-33.7
<b>Inversión de cartera</b>	<b>-31,224</b>	<b>-7,920</b>	<b>-10,681</b>	<b>-2,417</b>	<b>23,305</b>	<b>8,264</b>	<b>-74.6</b>	<b>-77.4</b>
Adquisición neta de activos financieros	-1,553	16,069	-117	1,949	17,621	2,066	n.a.	n.a.
Pasivos netos incurridos	29,671	23,989	10,565	4,366	-5,683	-6,198	-19.2	-58.7
<b>Derivados financieros (transacciones netas)</b>	<b>-346</b>	<b>3,684</b>	<b>-1,119</b>	<b>-595</b>	<b>4,031</b>	<b>524</b>	<b>n.a.</b>	<b>-46.8</b>
<b>Otra inversión</b>	<b>28,256</b>	<b>7,351</b>	<b>8,368</b>	<b>-7,450</b>	<b>-20,905</b>	<b>-15,818</b>	<b>-74.0</b>	<b>n.a.</b>
Adquisición neta de activos financieros	24,759	4,710	576	-8,517	-20,049	-9,092	-81.0	n.a.
Pasivos netos incurridos	-3,497	-2,641	-7793	-1,067	855	6,726	-24.5	-86.3
<b>Activos de reserva</b>	<b>-136</b>	<b>-4,765</b>	<b>-811</b>	<b>286</b>	<b>-4,629</b>	<b>1,097</b>	<b>--</b>	<b>n.a.</b>
Variación total de la reserva internacional bruta	428	-2,575	-2,474	561	-3,003	3,035	n.a.	n.a.
Ajustes por valoración	564	2,190	-1,663	275	1,626	1,938	288.3	n.a.
<b>Errores y omisiones</b>	<b>-8,812</b>	<b>-7,580</b>	<b>-7,253</b>	<b>-9,612</b>	<b>1,232</b>	<b>-2,359</b>	<b>-14.0</b>	<b>32.5</b>

\*/ 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.



### Acciones de las agencias calificadoras en México

- Las siguientes agencias calificadoras afirmaron la calificación de la deuda mexicana, al tiempo que una cambió su perspectiva de la misma de negativa a estable:

ACCIONES DE LAS AGENCIAS CALIFICADORAS: MÉXICO				
Fecha	Calificadora	Acción	Calificación soberana <sup>11</sup>	Motivos
02-mar-18	Standard and Poor's	Afirmación de la calificación soberana y perspectiva	BBB+ (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>La combinación de políticas económicas predecibles y una economía flexible ha permitido que México se adapte a las cambiantes condiciones globales, incluida una fuerte caída del precio del petróleo, la volatilidad del tipo de cambio y la incertidumbre sobre el destino del TLCAN, manteniendo un crecimiento estable y que contiene inflación.</li> <li>Un historial de políticas fiscales y monetarias cautelosas, lo que ha contribuido a un déficit público limitado y baja inflación, así como a una deuda externa moderada.</li> </ul>
02-mar-18	JCR	Afirmación de la calificación soberana y perspectiva	A- (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>La administración actual ha impulsado la consolidación fiscal y ha promovido reformas estructurales en amplios segmentos de la economía. Se espera que estas iniciativas aceleren el crecimiento económico en el mediano y largo plazo.</li> <li>La calificadora espera que la renegociación del TLCAN llegue a su fin a principios de 2018 y sostiene que las políticas de reforma estructural se mantendrán después de las elecciones del 1 de julio.</li> </ul>
16-mar-18	Fitch	Afirmación de la calificación soberana y perspectiva	BBB (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Una base económica diversa y un historial de políticas fiscales disciplinadas, las cuales han anclado la estabilidad macroeconómica y han contenido desequilibrios fiscales.</li> <li>Disminución de la deuda general del gobierno en 2017 debido principalmente a la consecución de un superávit primario, menores necesidades de financiamiento y recompra de deuda mediante el uso del remanente operativo del Banco de México.</li> </ul>
11-abr-18	Moody's	Afirmación de la calificación soberana y mejora en la perspectiva	A3 (de negativa a estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Los riesgos para el crecimiento derivados de la renegociación del TLCAN están retrocediendo a medida que el compromiso entre los miembros del tratado se ha mantenido sólido a pesar de un desafiante proceso de negociación.</li> <li>Las reformas estructurales adoptadas desde 2013 han aumentado la resiliencia de la economía mexicana frente a los choques, lo que ha contribuido a los resultados fiscales favorables y a una moderada disminución del endeudamiento del sector público.</li> <li>Baja probabilidad de que la próxima administración, a través de un fuerte cambio en la política, debilite las tendencias económicas y fiscales.</li> </ul>

<sup>11</sup> Calificación de la deuda de largo plazo denominada en moneda extranjera.

### III. INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS

#### III.1 Principales indicadores de la postura fiscal

En el primer trimestre de 2018, el Sector Público presentó un déficit de 91 mil 937 millones de pesos, inferior en 67 mil 934 millones de pesos con respecto al déficit previsto en el programa<sup>12</sup> para el mismo periodo, el cual se estimó en 159 mil 872 millones de pesos. Respecto a 2017, el balance público al primer trimestre de 2018, se compara con el superávit de 309 mil 69 millones de pesos. Cabe recordar que en marzo de 2017 se recibió el entero del Remanente de Operación del Banco de México (ROBM) por 321 mil 653 millones de pesos. Si se excluye el ROBM en 2017, el balance público en el primer trimestre de este año sería un déficit de 12 mil 585 millones de pesos.

Al excluir del balance público la inversión del Gobierno Federal y de las Empresas Productivas del Estado (EPE's) de hasta el 2.0 por ciento del PIB<sup>13</sup>, se obtiene un superávit de 62 mil 831 millones de pesos, cifra superior en 58 mil 71 millones de pesos respecto al superávit previsto originalmente para el periodo de 4 mil 761 millones de pesos.

Al interior del déficit público, el Gobierno Federal y las EPE's (Pemex y CFE) registraron un déficit de 95 mil 679 millones de pesos y de 74 mil 279 millones de pesos, respectivamente, que se compensan en parte con los superávits de los organismos de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) por 56 mil 437 millones de pesos y de las entidades bajo control presupuestario indirecto por 21 mil 584 millones de pesos.

Entre enero y marzo de 2018, el balance primario del Sector Público, definido como la diferencia entre ingresos totales y los gastos distintos del costo financiero, registró un superávit de 41 mil 872 millones de pesos. Se tenía previsto originalmente que el balance primario del Sector Público presentara un déficit de 36 mil 301 millones de pesos. En el mismo periodo del año anterior se registró un superávit en el balance primario de 75 mil 655 millones de pesos sin el ROBM.

---

<sup>12</sup> El balance, ingreso 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 2018 y con base en la metodología utilizada para realizar dicho pronóstico, publicado el 7 de diciembre de 2017 en el Diario Oficial de la Federación (DOF), y a los Calendarios del Presupuesto Autorizados para el Ejercicio Fiscal 2018, publicados el 13 de diciembre de 2017 en el DOF.

<sup>13</sup> De acuerdo con el Artículo 17 de la LFPRH y 1, párrafo 6, de la LIF, la meta anual del balance presupuestario es de equilibrio descontando hasta el 2 por ciento de la inversión física del Gobierno Federal y las EPE's.

### SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO

(Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2017 (1)	2018			
		Programa (2)	Observado <sup>p_/</sup> (3)		
<b>Balance Público</b>	<b>309,068.8</b>	<b>-159,871.6</b>	<b>-91,937.3</b>	<b>67,934.2</b>	<b>n.s.</b>
<b>Balance Público sin inversión<sup>1_/</sup></b>	<b>398,449.2</b>	<b>4,760.5</b>	<b>62,831.2</b>	<b>58,070.6</b>	<b>-85.0</b>
Balance presupuestario	287,967.7	-160,021.6	-113,521.2	46,500.4	n.s.
Ingreso presupuestario	1,477,604.9	1,137,976.0	1,261,313.1	123,337.1	-18.9
Gasto neto presupuestario	1,189,637.2	1,297,997.6	1,374,834.3	76,836.7	9.7
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	21,101.0	150.0	21,583.9	21,433.9	-2.9
Balance primario	397,308.3	-36,301.3	41,871.6	78,172.9	-90.0
<b>Balance Público por entidad</b>	<b>309,068.8</b>	<b>-159,871.6</b>	<b>-91,937.3</b>	<b>67,934.2</b>	<b>n.s.</b>
Balance presupuestario	287,967.7	-160,021.6	-113,521.2	46,500.4	n.s.
Balance del Gobierno Federal	309,267.5	-157,906.2	-95,678.5	62,227.7	n.s.
Empresas Productivas del Estado	-72,747.2	-52,813.6	-74,279.4	-21,465.8	n.s.
Balance de Pemex	-63,519.6	-58,761.0	-37,692.7	21,068.3	n.s.
Balance de la CFE	-9,227.5	5,947.4	-36,586.7	-42,534.1	n.s.
Organismos de control presupuestario directo	51,447.4	50,698.2	56,436.7	5,738.5	4.2
Balance de IMSS	46,661.3	45,026.8	51,410.3	6,383.6	4.6
Balance de ISSSTE	4,786.2	5,671.4	5,026.4	-645.0	-0.3
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	21,101.0	150.0	21,583.9	21,433.9	-2.9
<b>Partidas informativas</b>					
RFSP	262,323.0		-83,372.8		n.s.
RFSP primario	452,573.7		111,070.6		-76.7
Balance público sin ROBM	-12,584.5	-159,871.6	-91,937.3	67,934.2	n.s.
Balance primario sin ROBM	75,655.1	-36,301.3	41,871.6	78,172.9	-47.4
RFSP sin ROBM	-59,330.3		-83,372.8		n.s.
RFSP primario sin ROBM	130,920.5		111,070.6		-19.4

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

p\_/ Cifras preliminares.

n.s.: no significativo.

1\_/ Excluye hasta el 2% del PIB de la inversión física del Gobierno Federal y las Empresas Productivas del Estado de acuerdo con el artículo 1 de la LIF2018.

Fuente: SHCP.

En cuanto a las fuentes de financiamiento del balance público, se registró un desendeudamiento interno de 15 mil 204 millones de pesos y un endeudamiento externo de 107 mil 141 millones de pesos.<sup>14</sup>

<sup>14</sup> 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.

---

Al primer trimestre de 2018, los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP)<sup>15</sup>, la medida más amplia del balance del Sector Público Federal, registraron un déficit de 83 mil 373 millones de pesos, que se compara con el déficit de 59 mil 330 millones de pesos de enero-marzo de 2017 sin incluir el ROBM (con ROBM ascienden a un superávit de 262 mil 323 millones de pesos en 2017).

Durante el mismo periodo, los RFSP primarios, que excluyen el costo financiero de la deuda, registraron un superávit de 111 mil 71 millones de pesos, que se compara con el superávit de 130 mil 921 millones de pesos registrado en el mismo periodo del año anterior sin incluir el ROBM.

### III.2 Ingresos presupuestarios

Los ingresos presupuestarios del Sector Público durante enero-marzo de 2018 se ubicaron en 1 billón 261 mil 313 millones de pesos, monto superior en 123 mil 337 millones de pesos a los previstos en el programa. A su interior, los ingresos tributarios fueron superiores en 60 mil 100 millones de pesos; los petroleros en 27 mil 121 millones de pesos; los no tributarios en 30 mil 242 millones de pesos, que incluyen 9.3 mil millones de pesos del entero de recursos del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo (FMP) por el ajuste definitivo de la aportación con base en los ingresos excedentes de 2017<sup>16</sup>; y los de la CFE y las entidades de control presupuestario directo en 5 mil 874 millones de pesos.

---

<sup>15</sup> 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.

<sup>16</sup> Con base en el marco normativo, se realizaron aportaciones a los fondos de estabilización por ingresos excedentes de 2017 por un total de 111.4 mmp, de los cuales con información disponible se anticiparon 83.4 mmp en 2017 y con información actualizada se realizaron aportaciones netas por 28.0 mmp adicionales en febrero de 2018 (aportaciones por 37.3 mmp al FEIP, al FEIEF y al FIES que se registraron como Adefas en 2018 y un entero del FMP a la Tesorería de la Federación de 9.3 mmp).

**INGRESOS DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO**  
 (Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2017 (1)	2018			
		Programa (2)	Observado <sup>p./</sup> (3)		
<b>Total</b>	<b>1,477,604.9</b>	<b>1,137,976.0</b>	<b>1,261,313.1</b>	<b>123,337.1</b>	<b>-18.9</b>
<b>Petroleros</b>	<b>201,032.0</b>	<b>202,842.7</b>	<b>229,963.5</b>	<b>27,120.8</b>	<b>8.6</b>
Empresa Productiva del Estado (Pemex)	78,818.1	93,184.6	105,249.2	12,064.6	26.8
Gobierno Federal	122,213.9	109,658.1	124,714.3	15,056.2	-3.1
Fondo Mexicano del Petróleo	122,211.6	109,658.1	124,714.3	15,056.2	-3.1
ISR de contratistas y asignatarios	2.3	0.0	0.0	0.0	n.s.
<b>No petroleros</b>	<b>1,276,573.0</b>	<b>935,133.3</b>	<b>1,031,349.6</b>	<b>96,216.3</b>	<b>-23.3</b>
Gobierno Federal	1,112,698.4	760,918.6	851,260.6	90,342.0	-27.4
Tributarios	732,321.5	724,290.5	784,390.3	60,099.8	1.7
Sistema renta	418,728.8	404,121.5	437,336.4	33,214.9	-0.8
Impuesto al valor agregado	200,555.6	200,337.1	234,438.0	34,100.8	11.0
Producción y servicios	87,576.9	96,989.3	87,484.7	-9,504.6	-5.1
Importaciones	13,277.6	11,354.8	13,583.6	2,228.8	-2.9
Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos	998.4	1,166.7	1,190.2	23.4	13.2
Otros	11,184.1	10,321.0	10,357.4	36.4	-12.1
No tributarios	380,377.0	36,628.1	66,870.2	30,242.1	-83.3
Organismos de control presupuestario directo	84,787.1	90,135.8	93,731.4	3,595.5	5.0
IMSS	73,204.3	78,187.7	82,226.5	4,038.8	6.7
ISSSTE	11,582.8	11,948.1	11,504.8	-443.3	-5.7
Empresa Productiva del Estado (CFE)	79,087.4	84,078.9	86,357.6	2,278.8	3.7
<b>Partidas informativas</b>					
Ingresos totales sin ROBM	1,155,951.7	1,137,976.0	1,261,313.1	123,337.1	3.6
Ingresos no tributarios de Gobierno Federal sin ROBM	58,723.7	36,628.1	66,870.2	30,242.1	8.1
Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles	679,941.7	666,854.7	741,326.4	74,471.7	3.5

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

p./ Cifras preliminares.

n.s.: no significativo.

Fuente: SHCP.

Los ingresos presupuestarios en enero-marzo de 2018 respecto al mismo periodo de 2017 fueron menores en 18.9 por ciento real. Si se excluye el ROBM fueron mayores en 3.6 por ciento real. La evolución de los principales rubros de ingresos al primer trimestre de 2018, respecto al mismo lapso de 2017, fue la siguiente:

- Los ingresos petroleros aumentaron 8.6 por ciento real debido al incremento en el precio promedio de exportación de la mezcla mexicana de petróleo, efecto que se contrarrestó en parte por la disminución en la producción de petróleo y la apreciación del tipo de cambio.

**INDICADORES PETROLEROS**  
(Para propósito de flujo de efectivo)

Concepto	Enero-marzo			Diferencia nominal		Variación %	
	2017 (1)	2018		(3-1)	(3-2)	(3/1)	(3/2)
		Programa (2)	Observado (3)				
Producción de petróleo (mbd)	2,023.7	1,893.3	1,901.6	-122.1	8.3	-6.0	0.4
Plataforma exportación (mbd)	1,139.0	860.0	1,319.6	180.6	459.6	15.9	53.4
Precio de petróleo (dpb)	44.3	45.7	56.0	11.7	10.3	26.5	22.5
Precio de referencia del gas natural (\$MBTU)	3.3	3.3	3.7	0.4	0.4	12.7	13.1
<b>Partidas informativas</b>							
Tipo de cambio (pesos por dólar)	20.7	18.6	18.9	-1.8	0.3	-13.5	1.4

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 del IMSS y el ISSSTE fueron superiores en 5.0 por ciento en términos reales, por mayores contribuciones al IMSS e ingresos diversos.
- Los ingresos propios de la CFE aumentaron en 3.7 por ciento real, lo que se explica por los ingresos derivados de la colocación de la Fibra E, toda vez que sus ventas disminuyeron en 17.1 por ciento. A su vez, sus ventas disminuyeron por volumen en 0.2 por ciento y por precio en 20.4 por ciento. La caída en el precio de venta se debe al efecto de la revisión de tarifas de la Comisión Reguladora de Energía (CRE) sobre las ventas de la entidad.
- Los ingresos tributarios no petroleros fueron superiores en 1.7 por ciento real. Excluyendo los IEPS a combustibles, el incremento de la recaudación fue de 3.5 por ciento real. A su interior destacan los crecimientos del impuesto al valor agregado y del IEPS sin combustibles de 11.0 y 19.8 por ciento real, respectivamente.
- Los ingresos no tributarios del Gobierno Federal fueron inferiores en 83.3 por ciento real a los del año previo; excluyendo el ROBM de 321 mil 653 millones de pesos otorgado en marzo 2017 por el Banco de México a la Tesorería de la Federación, muestran un crecimiento de 8.1 por ciento debido al entero del FMP.<sup>17</sup>

Del total de los ingresos presupuestarios, el 77.4 por ciento correspondió al Gobierno Federal, el 15.2 por ciento a Empresas Productivas del Estado (Pemex y CFE) y el 7.4 por ciento a organismos bajo control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE). Los ingresos del Gobierno Federal alcanzaron un total de 975 mil 975 millones de pesos, cifra inferior en 25.0 por ciento real al monto obtenido en el mismo periodo del año pasado (incremento de 1.5 por ciento sin ROBM). Los ingresos propios de las Empresas Productivas del Estado sumaron 191 mil 607 millones de pesos, cifra superior a la del año anterior en 15.2 por ciento real, y los ingresos de los organismos sujetos a control presupuestario directo se ubicaron en 93 mil 731 millones de pesos, 5.0 por ciento real más que el año anterior.

<sup>17</sup> Ver nota al pie 16.

De los ingresos presupuestarios los tributarios representaron 62.2 por ciento, los petroleros el 18.2 por ciento, los no tributarios del Gobierno Federal el 5.3 por ciento, los de organismos bajo control presupuestario directo el 7.4 por ciento y los de la CFE el 6.8 por ciento.

En cumplimiento con lo señalado en el artículo primero de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2018, se informa que a marzo de 2018 se obtuvieron ingresos bajo la modalidad de pago de las contribuciones en especie o servicios por 128.3 millones de pesos.

### III.3 Gasto presupuestario

En enero-marzo de 2018, el gasto neto pagado se ubicó en 1 billón 374 mil 834 millones de pesos, monto superior al previsto en el programa<sup>18</sup> en 76 mil 837 millones de pesos. Esto se explica en su totalidad por un mayor gasto no programable de 80 mil 251 millones de pesos, toda vez que el gasto programable se ubicó por debajo del programa. El mayor gasto no programable se explica por:

- Mayor pago de participaciones en 26 mil 815 millones de pesos, asociado a la evolución favorable de la recaudación federal participable.
- Mayor pago de Adefas y otros por 51 mil 358 millones de pesos, de los cuales 37.3 mil millones de pesos corresponden a la adquisición de activos financieros derivados del pago definitivo en febrero de 2018 de las aportaciones a los Fondos de Estabilización con base en los ingresos excedentes de 2017 de acuerdo al marco normativo vigente<sup>19</sup>.

Las aportaciones a los Fondos estrictamente corresponden a un ahorro público del gobierno que se materializó en 2017, pero para fines de asignación, control y presentación presupuestaria se registran como un gasto cuando se trasladan de la Cuenta General de la Tesorería al patrimonio de los Fondos.

- Mayor costo financiero por 2 mil 77 millones de pesos.

El gasto programable se ubicó por abajo del programa en 3 mil 414 millones de pesos por el menor gasto de la Administración Pública Centralizada en 16 mil 127 millones de pesos, el de Pemex en 15 mil 889 millones de pesos, el de los entes autónomos en 12 mil 213 millones de pesos y el del IMSS y el ISSSTE en 1 mil 239 millones de pesos, mientras que el gasto de la CFE fue mayor por 42 mil 958 millones de pesos, asociado a los mayores precios de combustibles para la generación de electricidad.

---

<sup>18</sup> Corresponde a los Calendarios de Presupuesto Autorizados para el Ejercicio Fiscal 2018, publicados el 13 de diciembre de 2017 en el DOF.

<sup>19</sup> Ver nota al pie 16.

- Respecto al periodo enero-marzo 2017, el gasto neto pagado, el gasto primario y el gasto programable fueron mayores en 9.7, 9.0 y 6.8 por ciento en términos reales, respectivamente. El gasto neto total excluyendo la inversión financiera, las pensiones, las participaciones y el costo financiero se incrementó en 10.2 por ciento real (si se excluyen las Adefas por aportaciones a los Fondos de Estabilización se incrementó en 5.2 por ciento real). El gasto corriente estructural aumentó en 4.3 por ciento real.

La evolución de los principales rubros del gasto neto pagado al primer trimestre de 2018, respecto al mismo lapso de 2017, fue la siguiente:

#### Gasto no programable

- El pago de Adefas y otros fue 1.5 veces más que el año anterior en términos reales. Si se excluyen las aportaciones a los Fondos de Estabilización con base en ingresos excedentes de 2017 es 0.2 veces mayor.
- El costo financiero de la deuda aumentó en 17.4 por ciento real, debido al mayor pago de intereses de la deuda y mayores apoyos a los programas de apoyo a ahorradores y deudores de la deuda.
- Las participaciones a las entidades federativas aumentaron 0.3 por ciento real, en línea con la evolución de la recaudación.

#### Gasto programable

- Las pensiones y jubilaciones aumentaron en 11.9 por ciento real.
- La inversión física aumentó en 7.6 por ciento real.
- El gasto de operación aumentó en 3.3 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.
- Los subsidios, transferencias y aportaciones corrientes fueron mayores en 3.3 por ciento en términos reales.

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 157 mil 241 millones de pesos y fue inferior a la del año anterior en 4.6 por ciento en términos reales. Los recursos para inversión financiada ascendieron a 3 mil 989 millones de pesos, mismos que se orientaron a apoyar proyectos de generación, transmisión y transformación de energía eléctrica en diversas zonas del país. El 63.7 por ciento de este monto corresponde a inversión financiada directa y 36.3 por ciento a la condicionada.



**GASTO TOTAL DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO**  
 (Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2017 (1)	2018			
		Programa (2)	Observado <sup>p./</sup> (3)		
<b>Total</b>	<b>1,189,637.2</b>	<b>1,297,997.6</b>	<b>1,374,834.3</b>	<b>76,836.7</b>	<b>9.7</b>
<b>Gasto primario</b>	<b>1,087,941.2</b>	<b>1,174,402.1</b>	<b>1,249,161.5</b>	<b>74,759.4</b>	<b>9.0</b>
Programable	862,988.6	973,740.3	970,326.5	-3,413.8	6.8
Ramos autónomos	19,045.9	32,759.5	20,546.8	-12,212.7	2.4
Ramos administrativos	248,754.4	283,854.3	269,171.2	-14,683.1	2.8
Ramos generales	374,292.9	433,573.2	432,129.4	-1,443.8	9.6
Organismos de control presupuestario directo	200,152.7	227,191.9	225,952.8	-1,239.1	7.2
IMSS	119,257.1	135,717.1	136,423.8	706.7	8.6
ISSSTE	80,895.6	91,474.7	89,529.0	-1,945.8	5.1
Empresas Productivas del Estado	196,178.5	193,239.0	220,307.8	27,068.8	6.6
Pemex	103,965.4	110,570.9	94,681.7	-15,889.2	-13.5
CFE	92,213.1	82,668.1	125,626.1	42,958.0	29.4
(-) Operaciones compensadas	175,435.8	196,877.6	197,781.6	903.9	7.1
No programable	224,952.5	200,661.8	278,835.0	78,173.2	17.7
Participaciones	199,177.2	183,570.7	210,385.5	26,814.7	0.3
Adefas y otros	25,775.3	17,091.1	68,449.5	51,358.4	152.2
<b>Costo financiero</b>	<b>101,696.0</b>	<b>123,595.5</b>	<b>125,672.8</b>	<b>2,077.3</b>	<b>17.4</b>
<b>Partidas informativas</b>					
Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero <sup>1./</sup>	705,075.6	773,293.3	818,326.7	45,033.4	10.2
Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones	806,771.7	896,888.8	943,999.5	47,110.8	11.1
Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras	1,176,648.4	1,281,102.4	1,355,605.6	74,503.2	9.4
Gasto corriente estructural	485,429.5	556,125.5	532,988.3	-23,137.2	4.3

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

1\_/ Si se excluyen las Adefas por aportaciones a los fondos de estabilización el incremento anual es de 5.2 por ciento real.

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-marzo			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2017 p./ (1)	2018			
		Programa (2)	Observado p./ (3)		
<b>Total</b>	<b>862,988.6</b>	<b>973,740.3</b>	<b>970,326.5</b>	<b>-3,413.8</b>	<b>6.8</b>
<b>Ramos Autónomos</b>	<b>19,045.9</b>	<b>32,759.5</b>	<b>20,546.8</b>	<b>-12,212.7</b>	<b>2.4</b>
Legislativo	2,844.8	4,595.8	2,959.7	-1,636.1	-1.2
Judicial	10,469.6	17,911.8	9,421.4	-8,490.4	-14.5
Instituto Nacional Electoral	2,977.3	6,191.0	5,188.0	-1,003.0	65.5
Comisión Nacional de los Derechos Humanos	297.4	514.0	296.9	-217.1	-5.2
Instituto Nacional de Estadística y Geografía	1,279.9	1,628.0	1,358.3	-269.7	0.8
Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa	547.0	817.4	567.4	-249.9	-1.5
Comisión Federal de Competencia Económica	66.2	136.3	100.7	-35.6	44.5
Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación	164.7	259.9	179.0	-81.0	3.2
Instituto Federal de Telecomunicaciones	249.6	422.8	234.6	-188.2	-10.8
Instituto Federal de Acceso a la Infor.y Protec. de Datos Personales	149.5	282.5	240.8	-41.7	53.0
<b>Poder Ejecutivo</b>	<b>1,019,378.5</b>	<b>1,137,858.4</b>	<b>1,147,561.3</b>	<b>9,702.8</b>	<b>6.9</b>
<b>Administración Pública Centralizada</b>	<b>623,047.3</b>	<b>717,427.5</b>	<b>701,300.7</b>	<b>-16,126.8</b>	<b>6.9</b>
<b>Ramos Administrativos</b>	<b>248,754.4</b>	<b>283,854.3</b>	<b>269,171.2</b>	<b>-14,683.1</b>	<b>2.8</b>
Presidencia de la República	1,167.5	888.1	928.5	40.5	-24.5
Gobernación	17,074.4	16,243.7	17,114.8	871.0	-4.8
Relaciones Exteriores	2,400.9	2,236.6	2,154.8	-81.8	-14.8
Hacienda y Crédito Público	7,850.7	7,030.0	6,996.2	-33.8	-15.4
Defensa Nacional	17,339.2	17,669.3	17,362.3	-307.0	-4.9
Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación	9,574.3	31,133.3	15,651.6	-15,481.7	55.2
Comunicaciones y transportes	17,646.7	21,562.4	17,795.2	-3,767.2	-4.2
Economía	1,383.9	3,953.2	3,826.9	-126.3	162.6
Educación Pública	76,789.7	73,210.3	82,434.6	9,224.3	1.9
Salud	32,641.3	34,442.6	33,437.8	-1,004.8	-2.7
Marina	6,702.8	8,281.0	8,406.2	125.1	19.1
Trabajo y Previsión Social	885.6	1,093.2	962.2	-131.0	3.2
Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano	3,863.2	5,253.0	5,257.3	4.4	29.2
Medio Ambiente y Recursos Naturales	4,947.5	6,347.8	4,735.2	-1,612.6	-9.1
Procuraduría General de la República	3,027.5	3,514.4	3,429.4	-85.0	7.6
Energía	3,312.1	928.7	3,965.4	3,036.7	13.7
Desarrollo Social	27,414.7	34,055.4	30,094.4	-3,961.0	4.2
Turismo	1,599.4	2,076.0	1,704.1	-371.9	1.2
Función Pública	240.2	318.3	314.6	-3.7	24.3
Tribunales Agrarios	188.1	255.0	205.7	-49.3	3.9
Consejería Jurídica del Ejecutivo Federal	28.0	28.2	28.6	0.3	-3.2
Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología	8,554.8	8,757.9	8,657.8	-100.1	-3.9
Comisión Reguladora de Energía	89.6	137.8	142.5	4.7	51.1
Comisión Nacional de Hidrocarburos	103.0	94.1	104.8	10.7	-3.4
Entidades no Sectorizadas	1,137.3	1,569.6	833.7	-735.9	-30.4
Cultura	2,792.3	2,774.4	2,626.7	-147.7	-10.7
<b>Ramos Generales</b>	<b>374,292.9</b>	<b>433,573.2</b>	<b>432,129.4</b>	<b>-1,443.8</b>	<b>9.6</b>
Aportaciones a Seguridad Social	176,665.2	203,401.9	207,662.9	4,261.0	11.6
Provisiones Salariales y Económicas	31,210.7	52,456.8	49,282.4	-3,174.4	49.9
Prev.y Aport.p./los Sist.de Educ.Básica, Normal, Tec.y de Adultos	7,121.1	8,007.2	6,450.1	-1,557.0	-14.0
Aportaciones Federales para Entidades Federativas y Municipios	159,295.9	169,707.3	168,734.0	-973.3	0.6
<b>Empresas productivas del estado</b>	<b>196,178.5</b>	<b>193,239.0</b>	<b>220,307.8</b>	<b>27,068.8</b>	<b>6.6</b>
Petróleos Mexicanos	103,965.4	110,570.9	94,681.7	-15,889.2	-13.5
Comisión Federal de Electricidad	92,213.1	82,668.1	125,626.1	42,958.0	29.4
<b>Organismos de control presupuestario directo</b>	<b>200,152.7</b>	<b>227,191.9</b>	<b>225,952.8</b>	<b>-1,239.1</b>	<b>7.2</b>
Instituto Mexicano del Seguro Social	119,257.1	135,717.1	136,423.8	706.7	8.6
Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabaj.del Estado	80,895.6	91,474.7	89,529.0	-1,945.8	5.1
<b>(-) Subsidios, transferencias y aportaciones al ISSSTE</b>	<b>175,435.8</b>	<b>196,877.6</b>	<b>197,781.6</b>	<b>903.9</b>	<b>7.1</b>

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

p./ Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

**GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIO**
 Clasificación Funcional  
 (Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2017 p./ (1)	2018			
		Programa (2)	Observado p./ (3)		
<b>Total</b>	<b>862,988.6</b>	<b>973,740.3</b>	<b>970,326.5</b>	<b>-3,413.8</b>	<b>6.8</b>
<b>Gobierno</b>	<b>73,129.5</b>	<b>90,499.4</b>	<b>75,374.8</b>	<b>-15,124.7</b>	<b>-2.1</b>
Legislación	2,806.2	4,547.2	2,919.7	-1,627.4	-1.2
Justicia	19,478.4	27,279.2	18,127.4	-9,151.7	-11.6
Coordinación de la Política de Gobierno	5,770.6	8,826.3	7,981.8	-844.5	31.3
Relaciones Exteriores	2,381.5	2,217.2	2,138.0	-79.1	-14.7
Asuntos Financieros y Hacendarios	5,565.0	8,863.1	5,300.9	-3,562.2	-9.5
Seguridad Nacional	22,244.9	23,104.6	23,798.3	693.8	1.6
Asuntos de Orden Público y de Seguridad Interior	12,350.7	13,213.4	13,101.2	-112.2	0.7
Otros Servicios Generales	2,532.2	2,448.6	2,007.4	-441.2	-24.7
<b>Desarrollo social</b>	<b>532,931.0</b>	<b>585,202.2</b>	<b>587,196.4</b>	<b>1,994.3</b>	<b>4.6</b>
Protección Ambiental	3,003.1	3,825.5	3,216.8	-608.7	1.7
Vivienda y Servicios a la Comunidad	51,086.6	57,029.6	56,280.6	-749.0	4.6
Salud	112,954.9	126,703.1	120,080.9	-6,622.2	1.0
Recreación, Cultura y Otras Manifestaciones Sociales	4,260.8	4,386.5	4,178.0	-208.5	-6.9
Educación	161,367.3	160,371.4	170,665.1	10,293.7	0.4
Protección Social	200,200.7	232,755.2	232,774.6	19.4	10.4
Otros Asuntos Sociales	57.6	130.8	0.3	-130.5	-99.5
<b>Desarrollo económico</b>	<b>245,940.2</b>	<b>285,065.7</b>	<b>294,782.4</b>	<b>9,716.7</b>	<b>13.8</b>
Asuntos Económicos, Comerciales y Laborales en General	2,017.6	4,862.4	4,566.2	-296.2	114.9
Agropecuaria, Silvicultura, Pesca y Caza	10,407.6	30,213.3	16,554.2	-13,659.2	51.0
Combustibles y Energía	190,200.4	185,128.0	214,257.8	29,129.8	7.0
Minería, Manufacturas y Construcción	33.9	30.7	19.4	-11.3	-45.7
Transporte	15,836.0	19,357.9	15,671.4	-3,686.5	-6.0
Comunicaciones	1,896.1	2,437.2	2,221.1	-216.1	11.2
Turismo	1,580.7	2,031.8	1,687.4	-344.4	1.4
Ciencia, Tecnología e Innovación	14,283.6	19,631.6	14,597.6	-5,034.0	-3.0
Otras Industrias y Otros Asuntos Económicos	9,684.3	21,372.8	25,207.3	3,834.5	n.s.
<b>Fondos de Estabilización</b>	<b>10,988.0</b>	<b>12,972.9</b>	<b>12,972.9</b>	<b>0.0</b>	<b>12.1</b>
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP)	8,511.8	10,049.5	10,049.5	0.0	12.1
Fondo de Estabilización de los Ingresos en las Entidades Federativas (FEIEF)	2,476.2	2,923.5	2,923.5	0.0	12.1

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

p./ Cifras preliminares.

n.s.: no significativo.

Fuente: SHCP.

## GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIO

Clasificación Económica  
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo		Diferencia nominal	Variación % real	
	2017 p./ (1)	2018			
		Programa (2)	Observado p./ (3)	(3-2)	(3/1)
<b>Total</b>	<b>862,988.6</b>	<b>973,740.3</b>	<b>970,326.5</b>	<b>-3,413.8</b>	<b>6.8</b>
Gasto de operación	375,218.6	401,071.0	408,266.4	7,195.4	3.3
Servicios personales	261,849.4	285,776.8	269,215.1	-16,561.7	-2.4
Ramos autónomos	13,618.2	20,906.0	15,198.8	-5,707.1	6.0
Administración Pública Federal	156,660.0	170,869.7	158,843.4	-12,026.2	-3.7
Dependencias del Gobierno Federal	51,526.9	59,761.4	50,906.6	-8,854.8	-6.2
Entidades de control directo	84,598.5	88,956.0	87,062.0	-1,894.0	-2.3
Transferencias	20,534.6	22,152.2	20,874.9	-1,277.4	-3.5
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	91,571.2	94,001.2	95,172.8	1,171.6	-1.3
Otros gastos de operación	113,369.2	115,294.2	139,051.3	23,757.1	16.5
Pensiones y jubilaciones	170,699.5	200,642.9	201,220.6	577.7	11.9
Subsidios, transferencias y aportaciones	161,042.9	185,576.2	175,232.5	-10,343.7	3.3
Subsidios	57,208.8	84,650.4	69,127.0	-15,523.4	14.7
Transferencias	15,237.6	14,725.8	14,286.8	-439.0	-11.0
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	88,596.4	86,200.0	91,818.7	5,618.7	-1.6
Ayudas y otros gastos	5,548.0	4,278.9	10,539.6	6,260.7	80.4
Inversión física	137,490.9	165,276.0	155,838.7	-9,437.4	7.6
Directa	86,350.1	98,348.4	85,853.4	-12,495.0	-5.6
Subsidios, transferencias y aportaciones	51,140.7	66,927.6	69,985.3	3,057.7	30.0
Subsidios	1,252.7	3,818.8	8,246.6	4,427.8	-0-
Transferencias	1,252.5	1,756.9	620.2	-1,136.7	-53.0
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	48,635.5	61,352.0	61,118.5	-233.5	19.3
Otros gastos de capital	12,988.8	16,895.2	19,228.7	2,333.5	40.6
Directa	9,848.8	13,212.2	15,484.0	2,271.8	49.3
Transferencias	663.8	759.4	821.2	61.8	17.5
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	2,476.2	2,923.5	2,923.5	0.0	12.1
<b>Subsidios, transferencias y aportaciones totales<sup>1/_</sup></b>	<b>215,323.6</b>	<b>256,186.8</b>	<b>248,962.5</b>	<b>-7,224.3</b>	<b>9.8</b>
Subsidios	58,461.6	88,469.2	77,373.5	-11,095.7	25.7
Transferencias	17,153.9	17,242.1	15,728.2	-1,513.9	-12.9
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	139,708.1	150,475.6	155,860.7	5,385.2	5.9

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

p./ Cifras preliminares.

-0-: mayor de 500 por ciento.

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-marzo			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2017 p_/	2018			
		Programa	Observado p_/		
(1)	(2)	(3)	(3-2)	(3/1)	
<b>Total</b>	<b>485,429.5</b>	<b>556,125.5</b>	<b>532,988.3</b>	<b>-23,137.2</b>	<b>4.3</b>
Sueldos y salarios	229,071.2	246,797.3	232,628.5	-14,168.8	-3.6
Gastos de operación	40,915.0	51,378.7	47,881.0	-3,497.7	11.1
Subsidios, transferencias y aportaciones corrientes	161,042.9	185,576.2	175,232.5	-10,343.7	3.3
Subsidios	57,208.8	84,650.4	69,127.0	-15,523.4	14.7
Transferencias	15,237.6	14,725.8	14,286.8	-439.0	-11.0
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	88,596.4	86,200.0	91,818.7	5,618.7	-1.6
Ayudas y otros gastos	2,036.0	4,278.9	4,957.7	678.7	131.2
Gasto de capital indirecto	52,364.4	68,094.3	72,288.6	4,194.3	31.1
Inversión física	49,888.2	65,170.8	69,365.1	4,194.3	32.0
Subsidios	1,252.7	3,818.8	8,246.6	4,427.8	-0-
Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios	48,635.5	61,352.0	61,118.5	-233.5	19.3
Inversión financiera	2,476.2	2,923.5	2,923.5	0.0	12.1
Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios	2,476.2	2,923.5	2,923.5	0.0	12.1

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

p\_/ Cifras preliminares.

-0-: mayor de 500 por ciento.

Fuente: SHCP.

### III.4 Actualización de la estimación de cierre de las finanzas públicas

La revisión de la proyección de cierre de las finanzas públicas para 2018 que se describe a continuación corresponde a la prevista en los PreCriterios 2019 publicados el 28 de marzo de 2018.

En 2018, los RFSP alcanzarán un nivel de 2.5 por ciento del PIB congruente con la trayectoria aprobada por el H. Congreso de la Unión y un balance primario de 0.8 por ciento del PIB, lo que implica que el SHRFSP disminuirá a 45.5 por ciento del PIB.

Consideraciones sobre las variables del marco macroeconómico:

- Se anticipa que el crecimiento real del PIB para 2018 se ubique entre 2.0 y 3.0 por ciento. Para las estimaciones de finanzas públicas se utiliza la estimación puntual de un crecimiento del PIB de 2.5 por ciento.
- El tipo de cambio promedio del peso frente al dólar utilizado para las estimaciones de finanzas públicas es de 18.40 pesos por dólar.
- Los pronósticos de inflación empleados son consistentes con las previsiones publicadas por el Banco de México, así como con su objetivo de inflación. Así, se prevé una inflación al cierre del año de 3.5 por ciento.
- El precio promedio anual de la mezcla mexicana de exportación de petróleo se estima en 53 dólares por barril (dpb).

- 
- La plataforma de producción de petróleo de 1,983 miles de barriles diarios (mbd), igual a la plataforma aprobada por el H. Congreso de la Unión en el Paquete Económico 2018 y consistente con las estimaciones de producción aprobadas por el Consejo de Administración de PEMEX.

Se anticipa que los ingresos presupuestarios en 2018 sean superiores en 76.1 mmp respecto a los previstos en la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) 2018. Destacan mayores ingresos petroleros en 46.4 mmp por un mayor precio del petróleo y mayores ingresos tributarios no petroleros en 23.3 mmp como resultado de la dinámica favorable que han mostrado al cierre de 2017 y primeros meses de 2018. Por otro lado, se estima un aumento en el gasto neto presupuestario para 2018, respecto al Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) 2018, congruente con los mayores ingresos esperados por 76.1 mmp. Destaca un mayor gasto programable en 15.4 mmp, sustentado en los ingresos excedentes y un mayor gasto no programable en 60.7 mmp, debido, principalmente, a un mayor pago de Adefas, que incorpora parte de las aportaciones a los Fondos de Estabilización derivadas de los ingresos excedentes generados en 2017<sup>20</sup>.

---

<sup>20</sup> Ver nota al pie 16.

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

Concepto	Enero-marzo		Variación	Anual			Avance % respecto a:		
	2017 <sup>p_/</sup>	2018 <sup>p_/</sup>		% real	2018		2017	2018	
			2017 <sup>p_/</sup>		Original <sup>1_/</sup>	Estimado <sup>2_/</sup>		Original <sup>1_/</sup>	Estimado <sup>2_/</sup>
<b>Balance Público</b>	<b>309.1</b>	<b>-91.9</b>	<b>n.a.</b>	<b>-238.5</b>	<b>-466.7</b>	<b>-466.7</b>	<b>-129.6</b>	<b>19.7</b>	<b>19.7</b>
<b>Balance Público sin inversión hasta 2% del PIB de Gobierno Federal y EPE<sup>3_/</sup></b>	<b>398.4</b>	<b>-3.5</b>	<b>n.a.</b>	<b>110.6</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>360.4</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
Balance presupuestario	288.0	-113.5	n.a.	-235.0	-466.7	-466.7	-122.5	24.3	24.3
Ingreso presupuestario	1,477.6	1,261.3	-18.9	4,947.6	4,778.3	4,854.4	29.9	26.4	26.0
Petrolero	201.0	230.0	8.6	827.1	880.1	926.5	24.3	26.1	24.8
No petrolero	1,276.6	1,031.3	-23.3	4,120.5	3,898.2	3,927.9	31.0	26.5	26.3
Gobierno Federal	1,112.7	851.3	-27.4	3,400.7	3,128.1	3,151.5	32.7	27.2	27.0
Tributario	732.3	784.4	1.7	2,855.1	2,957.5	2,980.8	25.6	26.5	26.3
No tributario	380.4	66.9	-83.3	545.7	170.7	170.7	69.7	39.2	39.2
Organismos y empresas	163.9	180.1	4.4	719.7	770.0	776.4	22.8	23.4	23.2
Gasto neto presupuestario	1,189.6	1,374.8	9.7	5,182.6	5,245.0	5,321.1	23.0	26.2	25.8
Programable	863.0	970.3	6.8	3,854.5	3,768.5	3,783.9	22.4	25.7	25.6
No programable	326.6	404.5	17.6	1,328.1	1,476.5	1,537.2	24.6	27.4	26.3
Costo financiero	101.7	125.7	17.4	533.1	647.5	654.3	19.1	19.4	19.2
Participaciones	199.2	210.4	0.3	772.4	811.9	823.5	25.8	25.9	25.5
Adefas y otros	25.8	68.4	152.2	22.6	17.1	59.4	114.1	400.5	115.2
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	21.1	21.6	-2.9	-3.4	0.0	0.0	-613.0	n.a.	n.a.
Balance primario	397.3	41.9	-90.0	304.8	181.3	188.1	130.4	23.1	22.3
<b>Partidas informativas:</b>									
RFSP	262.3	-83.4	n.a.	-233.7	-584.8	-584.8	-112.3	14.3	14.3
SHRFSP	9,223.5	9,928.7	2.2	10,031.8	10,796.0	10,649.3	91.9	92.0	93.2

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 2018 aprobados por el Congreso de la Unión.

2\_/ Corresponde a la revisión de la estimación de finanzas públicas de 2018 presentada en los Pre-CGPE de 2019.

3\_/ Excluye hasta el 2% del PIB de la inversión física del Gobierno Federal y las Empresas Productivas del Estado de acuerdo con el artículo 1 de la LIF2018.

Fuente: SHCP.

### III.5 Resumen de los principales indicadores de finanzas públicas

#### COMPILACIÓN DE INDICADORES SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LAS FINANZAS PÚBLICAS (Miles de millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo		Variación % real	Anual			Avance % respecto a:		
	2017 <sup>p_</sup> /	2018 <sup>p_</sup> /		2017 <sup>p_</sup> /	2018		2017	2018	
					Original <sup>1_</sup> /	Estimado <sup>2_</sup> /		Original <sup>1_</sup> /	Estimado <sup>2_</sup> /
1. Ingresos presupuestarios	1,477.6	1,261.3	-18.9	4,947.6	4,778.3	4,854.4	29.9	26.4	26.0
2. Ingresos tributarios	732.3	784.4	1.7	2,855.1	2,957.5	2,980.8	25.6	26.5	26.3
3. Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles	679.9	741.3	3.5	2,638.6	2,698.8	2,764.7	25.8	27.5	26.8
4. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero	705.1	818.3	10.2	2,915.3	2,973.3	3,031.1	24.2	27.5	27.0
5. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones	806.8	944.0	11.1	3,448.4	3,620.8	3,685.4	23.4	26.1	25.6
6. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras	1,176.6	1,355.6	9.4	4,926.9	5,226.5	5,302.6	23.9	25.9	25.6
7. Gasto neto total	1,189.6	1,374.8	9.7	5,182.6	5,245.0	5,321.1	23.0	26.2	25.8
8. Gasto corriente estructural	485.4	533.0	4.3	2,219.2	2,162.1	2,162.1	21.9	24.7	24.7
9. Balance primario	397.3	41.9	-90.0	304.8	181.3	188.1	130.4	23.1	22.3
10. RFSP	262.3	-83.4	n.a.	-233.7	-584.8	-584.8	-112.3	14.3	14.3
11. SHRFSP	9,223.5	9,928.7	2.2	10,031.8	10,796.0	10,649.3	91.9	92.0	93.2
12. Deuda pública	9,173.1	10,058.8	4.1	10,090.6	10,745.7	10,626.1	90.9	93.6	94.7

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

p\_/ Cifras preliminares.

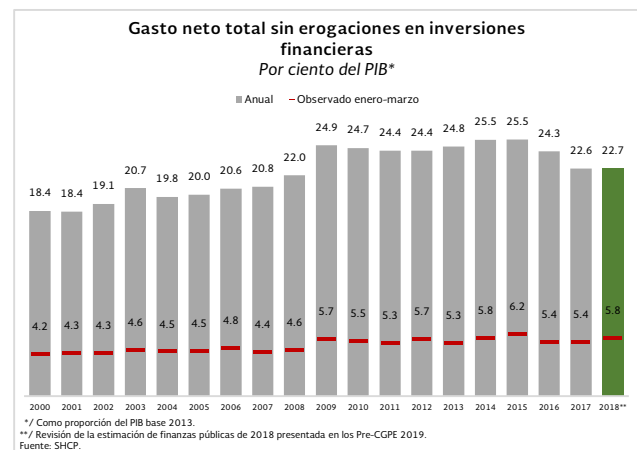
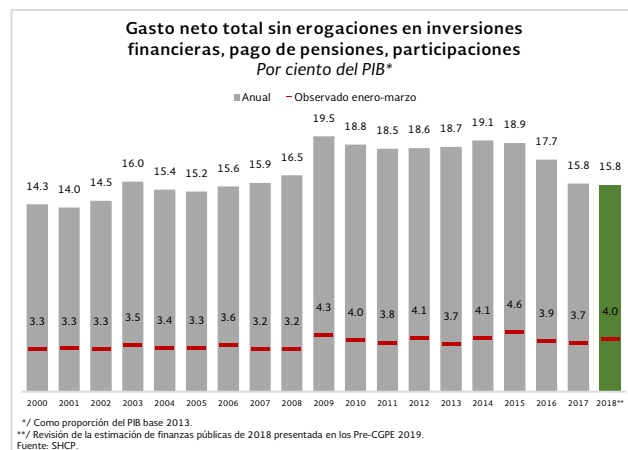
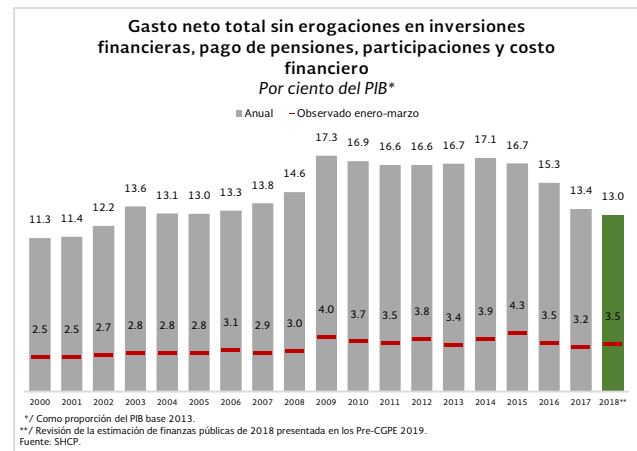
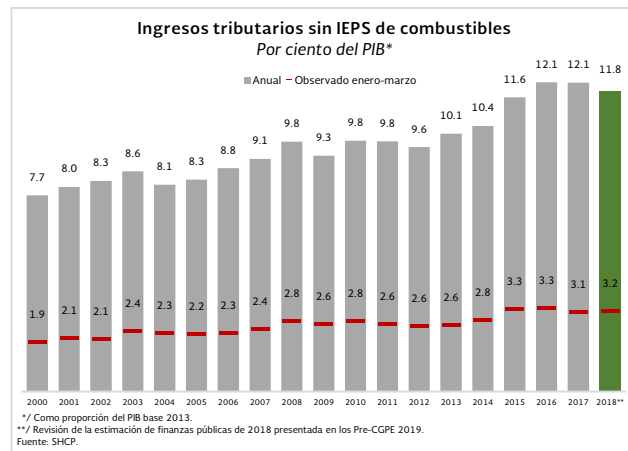
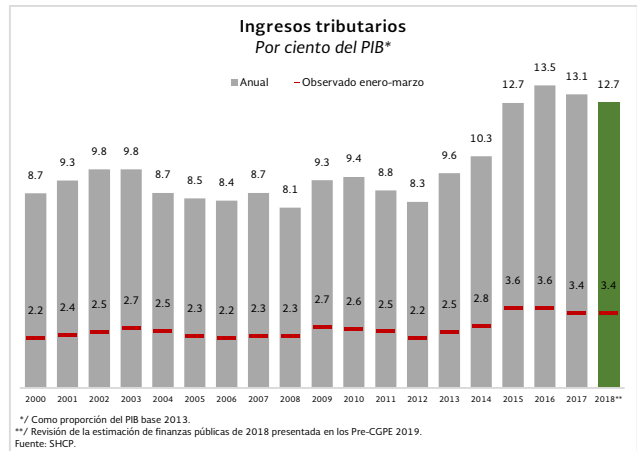
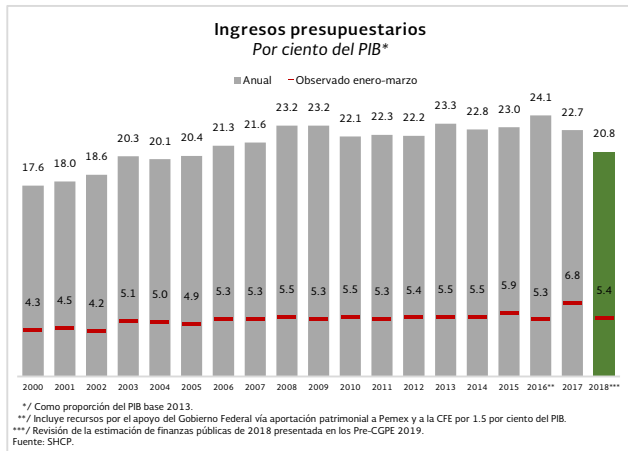
n.a.: no aplica; -o-: mayor de 500 por ciento.

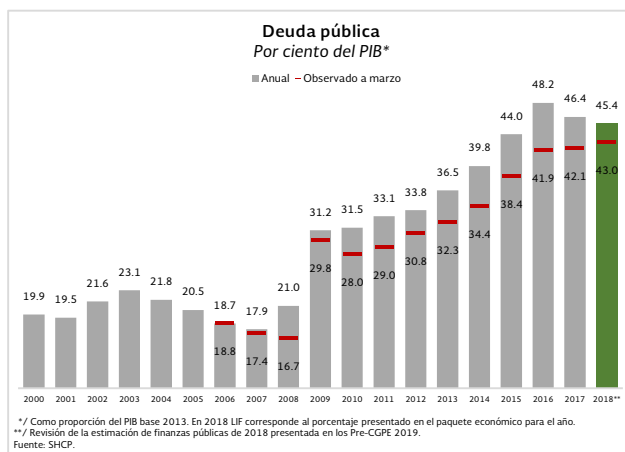
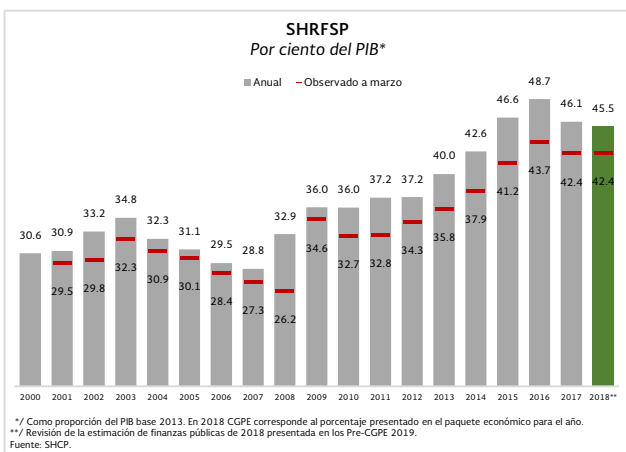
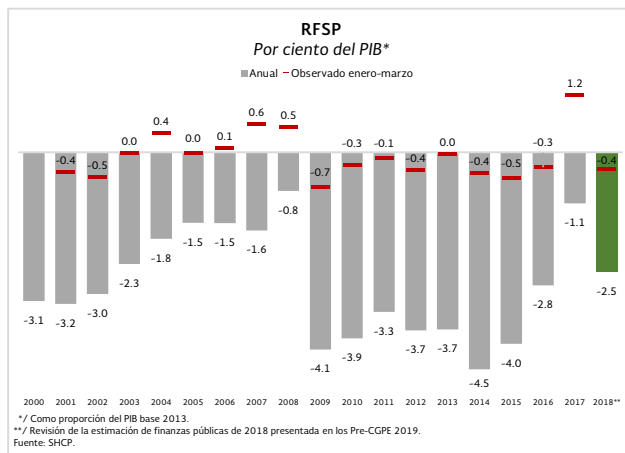
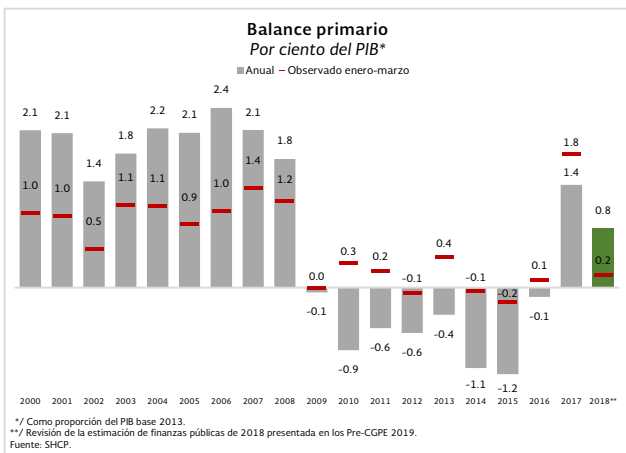
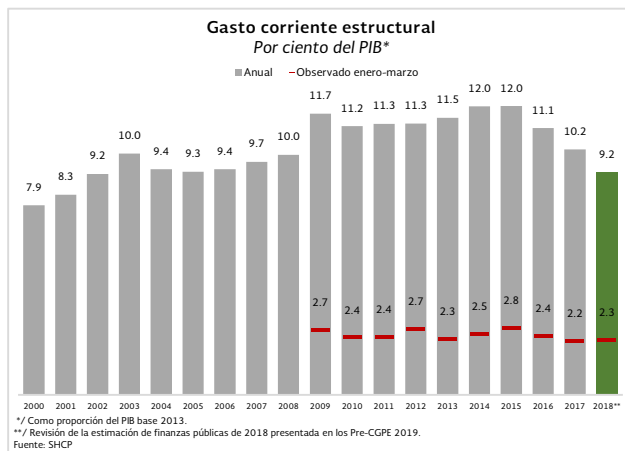
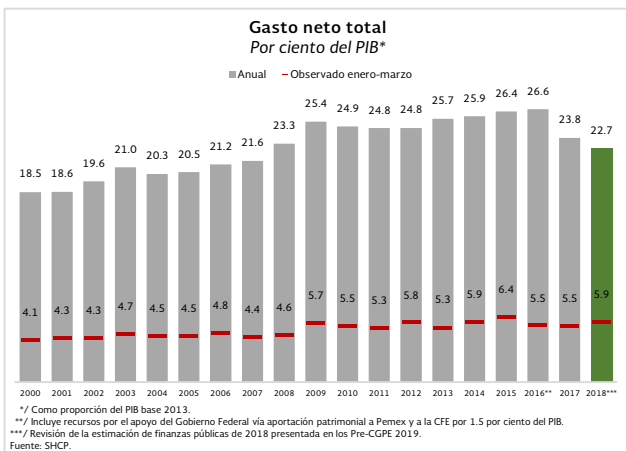
1\_/ Corresponde a la Ley de Ingresos y al Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2018 aprobados por el Congreso de la Unión.

2\_/ Corresponde a la revisión de la estimación de finanzas públicas de 2018 presentada en los Pre-CGPE de 2019.

Fuente: SHCP.







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

### III.6 Ingresos sustentados en 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 primer trimestre del año se muestran en el siguiente cuadro:

<b>DERECHOS A LOS HIDROCARBUROS, Enero-marzo de 2018</b> (Millones de pesos)				
	Enero	Febrero	Marzo	Ene-mar
<b>Total</b>	<b>37,339.5</b>	<b>45,185.9</b>	<b>42,165.6</b>	<b>124,691.0</b>
Pagos recibidos de los asignatarios:	<b>36,959.3</b>	<b>44,770.8</b>	<b>41,115.3</b>	<b>122,845.4</b>
Derecho por la utilidad compartida	30,967.8	38,064.6	34,146.2	103,178.6
Derecho de extracción de hidrocarburos	5,909.7	6,620.4	6,883.3	19,413.4
Derecho de exploración de hidrocarburos	81.8	85.8	85.8	253.4
Pagos recibidos de los contratistas:	<b>380.2</b>	<b>415.1</b>	<b>1,050.3</b>	<b>1,845.5</b>
Cuota contractual para la fase exploratoria	32.8	47.1	42.1	122.0
Regalías	6.6	7.7	6.8	21.0
Contraprestación adicional sobre el valor contractual de los hidrocarburos	74.2	86.6	72.4	233.2
Bono a la firma	0.0	0.0	582.9	582.9
Ingresos por comercialización	266.6	273.7	346.2	886.5

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 2018. 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)

	Enero	Febrero	Marzo	Ene-mar
<b>Transferencias totales</b>	<b>37,320.2</b>	<b>45,236.0</b>	<b>42,158.1</b>	<b>124,714.3</b>
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	10,049.5	0.0	0.0	10,049.5
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas	2,923.5	0.0	0.0	2,923.5
Fondo de Extracción de Hidrocarburos	324.3	320.4	287.4	932.1
Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos	1,930.0	0.0	0.0	1,930.0
Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP	445.4	0.0	0.0	445.4
Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética	593.8	0.0	0.0	593.8
Para cubrir los costos de fiscalización en materia Petrolera de la ASF	5.2	0.0	0.0	5.2
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos	19.5	19.2	17.2	55.9
<b>Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación</b>	<b>21,029.1</b>	<b>44,896.4</b>	<b>41,853.4</b>	<b>107,779.0</b>

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

Como se había anticipado en el Informe anterior, el FMP realizó un entero a la Tesorería de la Federación de 9 mil 260 millones de pesos en febrero de 2018, derivado de la información actualizada de los ingresos excedentes a los de la LIF 2017<sup>21</sup>, por lo que el saldo de la reserva del Fondo asciende a 17 mil 954.2 millones de pesos al cierre del primer trimestre 2018.

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-marzo de 2018.

<sup>21</sup> Ver nota al pie 16.

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

	Enero	Febrero	Marzo	Ene/mar
<b>I. Actividades de operación</b>	<b>34.0</b>	<b>-9,074.1</b>	<b>-132.4</b>	<b>-9,172.6</b>
Ingresos	37,415.8	45,485.9	42,363.6	125,265.3
Pagos recibidos de los asignatarios	36,959.3	44,770.8	41,115.3	122,845.4
Derecho de Exploración de Hidrocarburos	81.8	85.8	85.8	253.4
Derecho de Extracción de Hidrocarburos <sup>1/</sup>	5,909.7	6,620.4	6,883.3	19,413.4
Derecho por utilidad compartida <sup>1/</sup>	30,967.8	38,064.6	34,146.2	103,178.6
Derecho por utilidad compartida anual 2016	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos recibidos de los contratistas	380.2	415.1	1,050.3	1,845.5
Cuota contractual para la fase exploratoria	32.8	47.1	42.1	122.0
Regalías	6.6	7.7	6.8	21.0
Contraprestación adicional sobre el valor contractual de los hidrocarburos	74.2	86.6	72.4	233.2
Ingresos por comercialización	266.6	273.7	346.2	886.5
Bono a la firma	0.0	0.0	582.9	582.9
Intereses cobrados	32.7	252.8	142.3	427.7
Impuestos por pagar <sup>2/</sup>	43.7	44.7	55.7	144.1
Pasivos plan de retiro empleados	0.0	0.0	0.0	0.0
Garantía de seriedad	0.0	0.0	0.0	0.0
Aportación del fideicomitente para reserva	0.0	0.0	0.0	0.0
Rendimientos de la reserva	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros ingresos	0.0	2.6	0.0	2.5
Gastos	-37,381.9	-54,560.0	-42,496.0	-134,437.9
Transferencias a la Tesorería de la Federación	-37,320.2	-45,236.0	-42,158.1	-124,714.3
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	-10,049.5	0.0	0.0	-10,049.5
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas	-2,923.5	0.0	0.0	-2,923.5
Fondo de Extracción de Hidrocarburos	-324.3	-320.4	-287.4	-932.1
Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos	-1,930.0	0.0	0.0	-1,930.0
Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP	-445.4	0.0	0.0	-445.4
Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética	-593.8	0.0	0.0	-593.8
Para cubrir los costos de fiscalización en materia Petrolera de la ASF	-5.2	0.0	0.0	-5.2
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos	-19.5	-19.2	-17.2	-55.9
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	-21,029.1	-44,896.4	-41,853.4	-107,779.0
Honorarios fiduciarios	0.0	-13.5	-6.9	-20.5
Contraprestaciones pagadas	-16.7	-5.5	-11.9	-34.1
Entero del IVA	-42.8	-44.9	-43.4	-131.1
Otros gastos <sup>3/</sup>	-2.2	-9,260.1	-275.6	-9,537.9
<b>II. Adquisición neta de inversión</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>III. Disminución (aumento) de efectivo (-I-II)</b>	<b>-34.0</b>	<b>9,074.1</b>	<b>132.4</b>	<b>9,172.6</b>
Saldo de efectivo y equivalentes al inicio del período	27,382.4	27,416.4	18,342.3	27,382.4
Saldo de efectivo y equivalentes al final del período	27,416.4	18,342.3	18,209.9	18,209.9
No restringido	234.1	249.4	255.7	255.7
Restringido temporalmente	27,182.3	18,092.9	17,954.2	17,954.2

1/ Incluye pagos complementarios.

2. Corresponde al IVA pendiente de enterar por el FMP.

3/ Incluye comisiones y gastos cambiarios. En febrero incluye 9,260.1 millones de pesos del entero a la Tesorería de la Federación por la información actualizada sobre los ingresos excedentes a la LIF2017.

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

## IV. 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>Obligaciones contratadas por el Gobierno Federal</p>	<p>Endeudamiento del Gobierno Federal, Empresas Productivas del Estado y Banca de Desarrollo</p>	<p>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"> <li>• Préstamos Bancarios</li> <li>• Emisiones de Valores Gubernamentales</li> <li>• Deuda con Organismos Financieros Internacionales</li> <li>• Bonos del ISSSTE (por la implementación de la nueva Ley del ISSSTE) y cuentas relacionadas con la seguridad social</li> <li>• Bonos de Pensión PEMEX y CFE</li> <li>• Otros</li> </ul>	<p>Se compone por deuda contratada por:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Gobierno Federal</li> <li>• Empresas Productivas del Estado                             <ul style="list-style-type: none"> <li>-PEMEX</li> <li>-CFE</li> </ul> </li> <li>• Banca de Desarrollo                             <ul style="list-style-type: none"> <li>-BANOBRAS</li> <li>-SHF</li> <li>-BANCOMEXT</li> <li>-NAFIN</li> <li>-FINANCIERA NACIONAL</li> <li>-BANSEFI</li> </ul> </li> </ul>	<p>Se compone por:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Sector Público Presupuestario</li> <li>• Instituto para la Protección al Ahorro Bancario</li> <li>• Obligaciones derivadas del Programa de Apoyo a Deudores de la Banca</li> <li>• Fondo Nacional de Infraestructura (carreteras)</li> <li>• Banca de Desarrollo, Fondos de Fomento (neta de activos o valor de recuperación)</li> <li>• Pidiregas de CFE</li> </ul>

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.

**SALDOS DE LA DEUDA NETA**  
(Millones de pesos)

Concepto	2017 diciembre			2018 marzo		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
<b>Gobierno Federal</b>	<b>7,507,461.6</b>	<b>5,714,288.0</b>	<b>1,793,173.6</b>	<b>7,567,794.2</b>	<b>5,839,254.4</b>	<b>1,728,539.8</b>
Sin Bonos de Pensión	7,210,254.0	5,417,080.4	1,793,173.6	7,270,586.6	5,542,046.8	1,728,539.8
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	136,127.4	136,127.4	0.0	136,127.4	136,127.4	0.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	161,080.2	161,080.2	0.0	161,080.2	161,080.2	0.0
<b>Sector Público</b>	<b>10,090,560.1</b>	<b>6,284,707.0</b>	<b>3,805,853.1</b>	<b>10,058,766.2</b>	<b>6,409,079.7</b>	<b>3,649,686.5</b>
<b>SHRFSP</b>	<b>10,031,832.0</b>	<b>6,326,437.9</b>	<b>3,705,394.1</b>	<b>9,928,693.9</b>	<b>6,377,556.6</b>	<b>3,551,137.3</b>

**SALDOS DE LA DEUDA NETA**  
(% PIB)

Concepto	2017 diciembre						2018 marzo					
	PIB Anual <sup>3/</sup>			PIB Trim. Anualizado <sup>5/</sup>			PIB Anual <sup>3/</sup>			PIB Trimestral <sup>5/</sup>		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
<b>Gobierno Federal</b>	<b>34.5</b>	<b>26.3</b>	<b>8.2</b>	<b>33.1</b>	<b>25.2</b>	<b>7.9</b>	<b>32.4</b>	<b>25.0</b>	<b>7.4</b>	<b>34.1</b>	<b>26.3</b>	<b>7.8</b>
Sin Bonos de Pensión	33.1	24.9	8.2	31.7	23.8	7.9	31.1	23.7	7.4	32.8	25.0	7.8
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	0.6	0.6	0.0	0.6	0.6	0.0	0.6	0.6	0.0	0.6	0.6	0.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	0.8	0.8	0.0	0.8	0.8	0.0	0.7	0.7	0.0	0.7	0.7	0.0
<b>Sector Público</b>	<b>46.4</b>	<b>28.9</b>	<b>17.5</b>	<b>44.4</b>	<b>27.7</b>	<b>16.7</b>	<b>43.0</b>	<b>27.4</b>	<b>15.6</b>	<b>45.4</b>	<b>28.9</b>	<b>16.5</b>
<b>SHRFSP</b>	<b>46.1<sup>4/</sup></b>	<b>29.1</b>	<b>17.0</b>	<b>44.2</b>	<b>27.9</b>	<b>16.3</b>	<b>42.4<sup>6/</sup></b>	<b>27.3</b>	<b>15.1</b>	<b>44.8</b>	<b>28.8</b>	<b>16.0</b>

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 2017, se utilizó el PIB promedio anual, base 2013; para 2018, se utilizó el PIB anual publicado en el Doc. LFPRH Art. 2, Fracción I (Pre-Criterios 2019).

4/ En 2017 el SHRFSP pasó de 46.2 por ciento a 46.1 por ciento del PIB por la revisión realizada por INEGI del PIB de 2017.

5/ Para 2017, se utilizó el PIB trimestral anualizado; para 2018, se utilizó el PIB del primer trimestre, de acuerdo a lo que se reportaba en los informes trimestrales anteriores.

6/ Del cierre de 2017 al primer trimestre de 2018, la reducción en el SHRFSP como porcentaje del PIB anual se explica por los siguientes factores: i) la apreciación del peso con respecto al dólar contribuyó a reducir la razón en aproximadamente 1.3 puntos del PIB, ii) el endeudamiento bruto aumentó la razón en 1.6 puntos del PIB, iii) el aumento en los activos disminuyó la razón en 0.8 puntos del PIB y iv) el incremento en el PIB anual estimado entre 2017 y 2018 redujo la razón en 3.2 puntos del PIB.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

Durante el primer trimestre del año, la estrategia de manejo de deuda se ha orientado a seguir robusteciendo el portafolio de deuda pública para 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 han dirigido a disminuir los riesgos del portafolio de deuda 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.

Durante el transcurso del presente año, destacan las colocaciones realizadas en los mercados internacionales en euros y en yenes en las cuales se obtuvieron condiciones de costo en mínimos históricos. Asimismo, merece destacar que el pasado 11 de abril la agencia calificadora *Moody's* reafirmó la calificación crediticia de México en “A3” y mejoró la perspectiva de la calificación de negativa a estable.

En el ámbito del manejo de la deuda interna, y con el fin de mejorar el perfil de vencimientos de la deuda, así como aumentar su plazo de vencimiento, el pasado 21 de marzo se realizó una operación de permuta de Bonos M en el mercado interno en donde se intercambiaron bonos con vencimiento en 2018 y 2019 por bonos de largo plazo. Con esta operación disminuyeron las amortizaciones para 2018 y 2019 en 6 mil 845 millones de pesos y 13 mil 60 millones de pesos, respectivamente. Por otra parte, el 18 de abril, el Gobierno Federal realizó la colocación de un Bono a Tasa Fija a través de una subasta sindicada en el mercado local por un monto total de 25 mil millones de pesos<sup>22</sup> con un plazo al vencimiento de 3 años. El nuevo Bono de referencia con vencimiento en diciembre de 2021 otorgará una tasa de rendimiento de 7.22 por ciento y pagará una tasa cupón de 7.25 por ciento.

En materia de deuda externa, se realizaron operaciones de financiamiento en dólares, euros y yenes, las cuales destacaron por las condiciones favorables obtenidas por el Gobierno Federal. Durante el mes de enero se realizó una operación de financiamiento en los mercados internacionales por un monto de 3 mil 200 millones de dólares; en esta operación se alcanzó una demanda total de aproximadamente 15 mil millones de dólares, equivalente a 4.7 veces el monto emitido. Ésta fue la sobresuscripción más alta recibida para una emisión del Gobierno Federal en cualquier moneda y cualquier plazo. También en enero, se emitió un nuevo bono de referencia en euros a 10 años por un monto de 1 mil 500 millones de euros, aproximadamente 1 mil 800 millones de dólares; en esta operación se alcanzó un mínimo histórico en la tasa de interés para emisiones del Gobierno Federal a plazo de 10 años en el mercado de euros. Finalmente, durante abril el Gobierno Federal realizó una operación de financiamiento en el mercado japonés por un monto total de 135 mil millones de yenes<sup>23</sup> (equivalente a aproximadamente 1 mil 260 millones de dólares), a través de la emisión de bonos de 5, 7, 10 y 20 años, en donde destaca que los costos de financiamiento obtenidos representaron mínimos históricos para emisiones del Gobierno Federal en plazos similares en cualquier mercado.

---

<sup>22</sup> Si bien esta operación se encuentra fuera del periodo que se reporta en este informe, se considera relevante detallarla para mantener una comunicación constante acerca del manejo de la deuda pública.

<sup>23</sup> Si bien la operación en yenes se encuentra fuera del periodo que se reporta en este Informe, se considera relevante detallarla para mantener una comunicación constante acerca del manejo de la deuda pública.



## IV.1 Deuda del Gobierno Federal

Al cierre del primer trimestre de 2018, la deuda neta del Gobierno Federal se ubicó en 7 billones 567 mil 794.2 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 marzo de 2018 el 77.2 por ciento del saldo de la deuda neta del Gobierno Federal.

### SALDOS DE LA DEUDA NETA DEL GOBIERNO FEDERAL

Concepto	2017 diciembre			2018 marzo		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
<b>Total (Millones de pesos)</b>	<b>7,507,461.6</b>	<b>5,714,288.0</b>	<b>1,793,173.6</b>	<b>7,567,794.2</b>	<b>5,839,254.4</b>	<b>1,728,539.8</b>
Sin Bonos de Pensión	7,210,254.0	5,417,080.4	1,793,173.6	7,270,586.6	5,542,046.8	1,728,539.8
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	136,127.4	136,127.4	0.0	136,127.4	136,127.4	0.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	161,080.2	161,080.2	0.0	161,080.2	161,080.2	0.0
<b>Total (% de PIB Anual) <sup>3/</sup></b>	<b>34.5</b>	<b>26.3</b>	<b>8.2</b>	<b>32.4</b>	<b>25.0</b>	<b>7.4</b>
Sin Bonos de Pensión	33.1	24.9	8.2	31.1	23.7	7.4
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	0.6	0.6	0.0	0.6	0.6	0.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	0.8	0.8	0.0	0.7	0.7	0.0
<b>Total (% de PIB Trimestral) <sup>4/</sup></b>	<b>33.1</b>	<b>25.2</b>	<b>7.9</b>	<b>34.1</b>	<b>26.3</b>	<b>7.8</b>
Sin Bonos de Pensión	31.7	23.8	7.9	32.8	25.0	7.8
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	0.6	0.6	0.0	0.6	0.6	0.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	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 2017, se utilizó el PIB promedio anual, base 2013; para 2018, se utilizó el PIB anual publicado en el Doc. LFPRH Art. 2, Fracción I (Pre-Criterios 2019).

4\_ / Para 2017, se utilizó el PIB trimestral anualizado; para 2018, se utilizó el PIB del primer trimestre, 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.39, donde se puede consultar en detalle el comportamiento de la deuda neta y bruta del Gobierno Federal.

### IV.1.1 Deuda Interna del Gobierno Federal

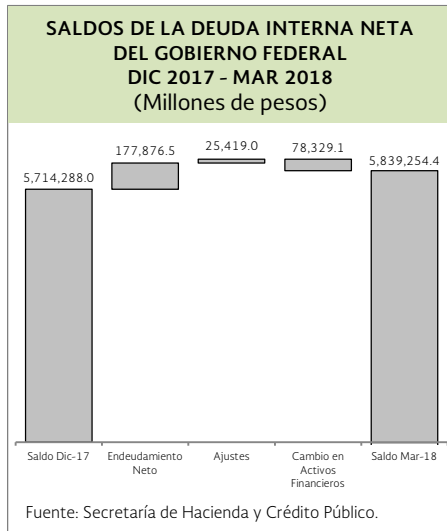
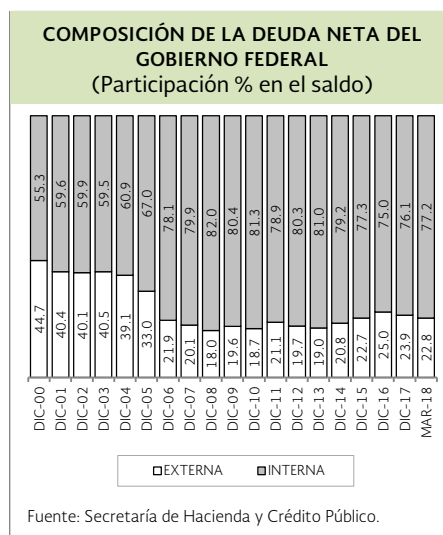
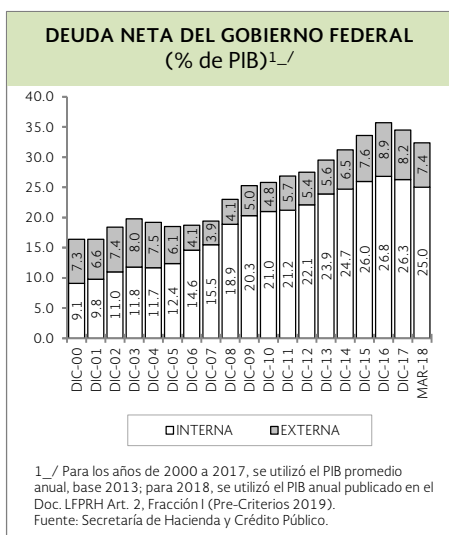
Al cierre del primer trimestre de 2018, el saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal ascendió a 5 billones 839 mil 254.4 millones de pesos.

La variación del saldo de la deuda interna del Gobierno Federal en el primer trimestre de 2018, respecto del cierre de 2017, fue el resultado de:

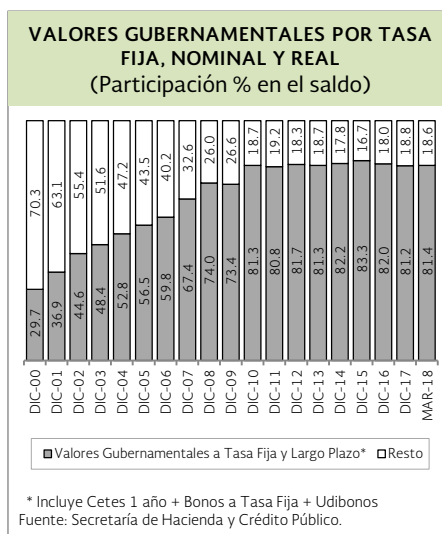
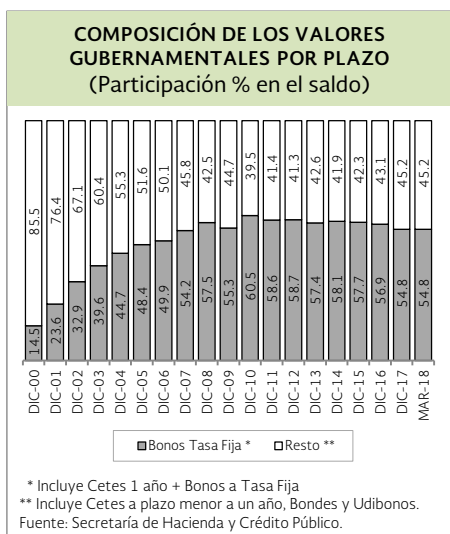
- Un endeudamiento interno neto por 177 mil 876.5 millones de pesos,
- Un aumento en las disponibilidades del Gobierno Federal por 78 mil 329.1 millones de pesos,

- Ajustes contables al alza por 25 mil 419 millones de pesos, derivados del efecto inflacionario de la deuda interna indizada y del ajuste por las operaciones de permuta de deuda.

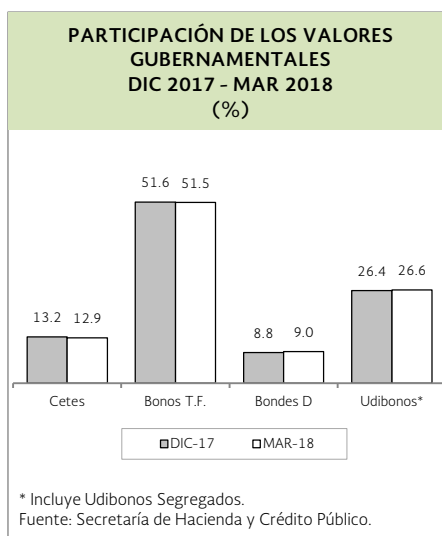
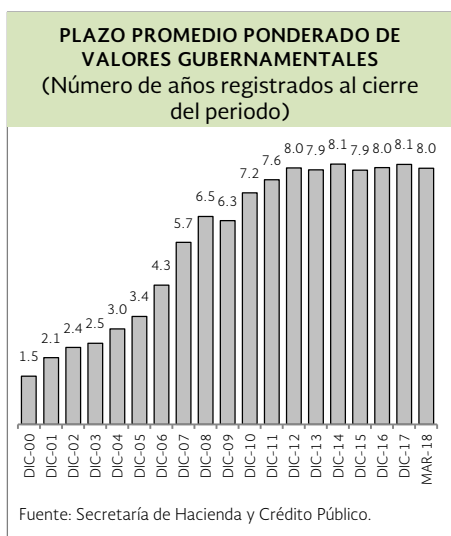
Esta evolución es congruente con el techo de endeudamiento interno neto aprobado para 2018.



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 los mismos niveles entre el cierre de 2017 y el cierre del primer trimestre de 2018, al representar el 54.8 por ciento.



Adicionalmente, y como resultado de la colocación de instrumentos a largo plazo, se observa una participación de 81.4 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 marzo de 2018. Por su parte, el plazo promedio de vencimiento de la deuda interna a marzo de 2018, 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 marzo de 2018, se espera que las amortizaciones alcancen un monto de 998 mil 251.9 millones de pesos durante el resto del año (abril a diciembre de 2018). Del total de amortizaciones, sin incluir Cetes, 333 mil 455.5 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	998,251.9	568,885.0	670,010.2	434,795.0	535,712.2	144,671.8
Cetes	664,796.4	45,367.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Bondes "D"	42,803.9	91,187.0	114,134.5	109,170.9	110,902.3	27,834.9
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija	267,964.6	208,205.2	334,230.5	303,516.1	270,840.1	92,653.9
Udibonos	79.8	205,060.0	201,115.7	74.4	131,505.7	71.1
Fondo de Ahorro S.A.R.	1,448.1	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0
Obligaciones por Ley del ISSSTE	15,700.4	10,792.9	10,953.6	11,049.0	10,366.6	10,940.1
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	2,353.0	3,316.3	4,080.5	4,821.6	5,329.9	5,806.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	892.7	1,194.5	1,736.3	2,406.6	3,013.9	3,615.0
Otros	2,213.0	761.5	759.1	756.4	753.7	750.8

**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 marzo de 2018, utilizándose para el caso de los Udibonos el valor de las unidades de inversión al cierre de marzo de 2018.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

### IV.1.2 Operaciones de Manejo de Pasivos en el Mercado Interno

Entre las principales acciones realizadas en materia de manejo de la deuda interna durante el primer trimestre de 2018, destaca lo siguiente:

#### Subasta sindicada

- El 18 de abril,<sup>24</sup> el Gobierno Federal realizó la colocación de un Bono M en los mercados locales de deuda por un monto total de 25 mil millones de pesos con un plazo al vencimiento de 3 años. El nuevo Bono de referencia con vencimiento en diciembre de 2021 otorgará una tasa de rendimiento de 7.22 por ciento y pagará una tasa cupón de 7.25 por ciento.

La nueva emisión recibió una demanda total por parte de los inversionistas por más de 49 mil millones de pesos, equivalente a casi 2 veces el monto de la colocación. La transacción contó con más de 80 órdenes de inversionistas nacionales y extranjeros de distintos sectores.

#### Permuta de valores gubernamentales

- Como parte de la estrategia de deuda del Gobierno Federal, el 21 de marzo se realizó una operación de permuta de Bonos M en el mercado interno. En dicha operación se recibieron Bonos M con vencimientos en 2018 y 2019 y se entregaron Bonos M con vencimiento en 2023,

<sup>24</sup> Si bien esta operación se encuentra fuera del periodo que se reporta en este informe, se considera relevante detallarla para mantener una comunicación constante acerca del manejo de la deuda pública.

2027, 2031, 2034, 2038 y 2047. En total, se asignaron 19 mil 905 millones de pesos, disminuyendo las amortizaciones para 2018 y 2019 en 6 mil 845 millones de pesos y 13 mil 60 millones de pesos, respectivamente. Cabe señalar que los nuevos instrumentos que se intercambiaron en la permuta contaron con una duración promedio de 7.58 años, lo cual contribuye a aumentar la duración del portafolio de deuda.

Esta permuta forma parte de la estrategia de manejo de pasivos del Gobierno Federal, la cual busca suavizar el perfil de vencimientos y aumentar la duración del portafolio de deuda, satisfaciendo así, el interés observado del mercado por bonos con mayor duración.

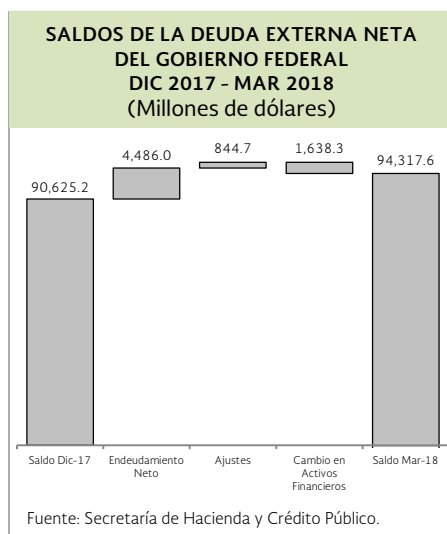
<b>ASIGNACIÓN DE LA OPERACIÓN DE PERMUTA (Millones de pesos)</b>								
<b>Bonos liquidación</b>								
		Dic-23	Jun-27	May-31	Nov-34	Nov-38	Nov-47	Total
<b>Bonos</b>	Jun-18	624.3	686.7		404.9	433.8	772.9	2,922.6
	Dic-18	974.9	864.2	99.6		1,882.8	100.8	3,922.3
<b>objetivo</b>	Dic-19	1,075.4	7,765.6		209.1	2,241.8	1,768.3	13,060.2
Total		2,674.6	9,316.5	99.6	614.0	4,558.4	2,642.0	19,905.1

Nota: Los bonos de liquidación corresponden a los bonos entregados por la SHCP al mercado. Los bonos objetivo corresponden a los bonos que la SHCP recoge del mercado a cambio de bonos de liquidación.

#### IV.1.3 Deuda Externa del Gobierno Federal

Al cierre del primer trimestre de 2018, el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal fue de 94 mil 317.6 millones de dólares. La evolución de la deuda externa neta del Gobierno Federal durante el periodo de enero a marzo de 2018, fue resultado de los siguientes factores:

- Endeudamiento externo neto de 4 mil 486 millones de dólares, derivado de disposiciones por 5 mil 340.2 millones de dólares y amortizaciones por 854.2 millones de dólares.
- Incremento de los activos internacionales del Gobierno Federal asociados a la deuda externa por 1 mil 638.3 millones de dólares con respecto al cierre de 2017. Este cambio se debe a la variación positiva en el saldo neto denominado en dólares de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación.
- Ajustes contables positivos por 844.7 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 marzo de 2018, las amortizaciones durante el resto del año (abril a diciembre de 2018), serán por 1 mil 373.1 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
<b>Total</b>	<b>1,373.1</b>	<b>4,532.9</b>	<b>2,740.9</b>	<b>5,439.7</b>	<b>5,734.4</b>	<b>7,516.9</b>
Mercado de Capitales	141.3	3,667.6	1,905.8	2,647.1	4,679.1	5,260.9
Comercio Exterior	140.4	197.1	203.5	202.3	200.1	137.1
Organismos Finan. Int. (OFI'S)	1,091.4	668.2	631.6	2,590.3	855.2	2,118.9

Notas:

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de marzo de 2018.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

#### IV.1.4 Operaciones de Manejo de Pasivos en el Mercado Externo

Entre las principales acciones realizadas en materia de manejo de la deuda externa durante el primer trimestre de 2018, destaca lo siguiente:

##### Emisión en dólares

- 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 vencimientos entre 2021 y 2026), el cual otorgará una tasa 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 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.

### Emisión en euros

- El 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 de 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 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.

### Emisión en yenes

- El 12 de abril, el Gobierno Federal realizó una operación de financiamiento en el mercado japonés por un monto total de 135 mil millones de yenes, equivalente aproximadamente a 1 mil 260 millones de dólares.<sup>25</sup> En esta transacción se colocaron cuatro nuevos bonos de referencia en el mercado japonés a plazos de 5, 7, 10 y 20 años; por montos de 57, 24, 39, y 15 mil millones de yenes, respectivamente.

A pesar de la volatilidad observada en los mercados internacionales, la transacción fue bien recibida por los inversionistas y se llevó a cabo en condiciones favorables para el Gobierno Federal. Las tasas de interés alcanzadas para los bonos con vencimientos en 2023, 2025, 2028 y 2038 fueron 0.60, 0.85, 1.05 y 2.00 por ciento, respectivamente. Estos niveles representaron mínimos históricos para emisiones del Gobierno Federal en plazos similares en cualquier mercado.

---

<sup>25</sup> Si bien esta operación en yenes se encuentran fuera del periodo que se reporta en este Informe, se considera relevante detallarla para mantener una comunicación constante acerca del manejo de la deuda pública.



En la operación se contó con la participación de 95 inversionistas de distintos sectores del mercado japonés y de otras geografías, logrando una demanda total de más de 180 mil millones de yenes, equivalente a 1.3 veces el monto emitido.

Con esta transacción se alcanzaron los siguientes objetivos:

- Cubrir las necesidades de financiamiento externo del Gobierno Federal bajo condiciones de financiamiento adecuadas y a niveles mínimos históricos;
- Ampliar la base de inversionistas y preservar la diversidad del acceso al crédito en los mercados financieros internacionales de mayor importancia y profundidad;
- Extender el perfil de amortizaciones del Gobierno Federal; y,
- Establecer nuevos bonos de referencia para desarrollar la curva de rendimientos del Gobierno Federal en los mercados internacionales que, a su vez, son de utilidad para otros emisores públicos y privados en el país.

Esta transacción se realizó en línea con la estrategia de endeudamiento externo establecida en el PAF 2018, la cual contempla utilizar los mercados internacionales como una fuente complementaria de financiamiento cuando se puedan obtener condiciones favorables para el Gobierno Federal.

#### **IV.1.5 Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal**

Durante el primer trimestre de 2018, el Gobierno Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero neto total de su deuda por 51 mil 802.4 millones de pesos (Ramo 24). Esta cifra comprende erogaciones por 29 mil 247.6 millones de pesos para el pago de intereses y gastos asociados a la deuda interna, la cual incluye un monto de 309.4 millones de pesos para el pago anticipado de intereses derivados del intercambio de deuda a través de las operaciones de permuta de deuda; así como, erogaciones por un monto de 1 mil 482.1 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.35 al I.37 se incluye información más detallada respecto del costo de la deuda.

**COSTO NETO DE LA DEUDA DEL GOBIERNO FEDERAL  
(RAMO 24)  
ENERO-MARZO DE 2018\*-/**  
(Millones de pesos)

Concepto	Total
Total (A-B)	<b>51,802.4</b>
A. Costo Ramo 24	56,900.2
Interno	29,247.6
Externo	27,652.6
B. Intereses Compensados	5,097.8

Notas:

\* / Cifras sujetas a revisión por cambios y adecuaciones metodológicas.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

Adicionalmente, durante el primer trimestre de 2018, el Gobierno Federal realizó erogaciones para los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca (Ramo 34) por un monto de 19 mil 168.5 millones de pesos. Estos recursos se destinaron al Programa de Apoyo a Ahorradores a través del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario.

#### IV.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)<sup>1-/</sup>

Concepto	Saldo al 31-dic-17	Saldo al 31-mar-18	Variación
Total	<b>256,630.3</b>	<b>258,176.2</b>	<b>1,545.9</b>
FARAC <sup>2-/</sup>	256,630.3	258,176.2	1,545.9

Notas:

<sup>1-/</sup> Cifras preliminares sujetas a revisión. Excluye las garantías contempladas en las Leyes Orgánicas de la banca de desarrollo, las cuales ascienden a 892 mil 654 millones de pesos al 31 de marzo de 2018.

<sup>2-/</sup> Corresponden a los pasivos del FONADIN.

Fuente: SHCP.

Al término del primer trimestre de 2018, el saldo de la deuda con garantía explícita del Gobierno Federal se ubicó en 258 mil 176.2 millones de pesos, monto superior en 1 mil 545.9 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 marzo de 2018, el resultado preliminar de dicho intercambio ascendió a 42 mil 284.9 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.

### IV.2 Deuda del Sector Público

Al cierre del primer trimestre de 2018, 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 58 mil 766.2 millones de pesos. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública se presentan los cuadros del I.40 al I.49 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	2017 diciembre			2018 marzo		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	10,090,560.1	6,284,707.0	3,805,853.1	10,058,766.2	6,409,079.7	3,649,686.5
Total (% de PIB Anual) <sup>1_</sup>	46.4	28.9	17.5	43.0	27.4	15.6
Total (% de PIB Trimestral) <sup>2_</sup>	44.4	27.7	16.7	45.4	28.9	16.5

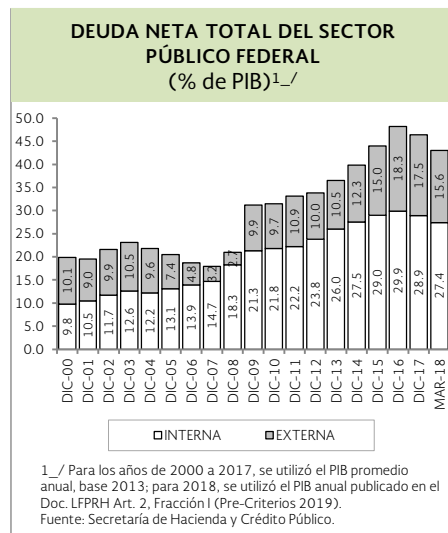
Notas:

1\_ / Para el año 2017, se utilizó el PIB promedio anual, base 2013; para 2018, se utilizó el PIB anual publicado en el Doc. LFRPH Art. 2, Fracción I (Pre-Criterios 2019).

2\_ / Para 2017, se utilizó el PIB trimestral anualizado; para 2018, se utilizó el PIB del primer trimestre, de acuerdo a lo que se reportaba en los informes trimestrales anteriores.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.



## IV.2.1 Deuda interna del Sector Público

Al cierre del primer trimestre de 2018, el saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal se ubicó en 6 billones 409 mil 79.7 millones de pesos.

La variación del saldo de la deuda interna del Sector Público Federal en el primer trimestre de 2018, respecto del cierre de 2017, fue el resultado de los siguientes factores: i) un endeudamiento interno neto por 200 mil 855.5 millones de pesos; ii) una variación positiva en los activos internos del Sector Público Federal por 99 mil 703.8 millones de pesos, y iii) ajustes contables positivos por 23 mil 221 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 marzo de 2018, las amortizaciones durante el resto del año (abril a diciembre de 2018) serán de 1 billón 55 mil 836.8 millones de pesos. De este monto, el 94.5 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
<b>Total</b>	<b>1,055,836.8</b>	<b>638,690.5</b>	<b>741,511.0</b>	<b>479,601.0</b>	<b>573,257.5</b>	<b>179,555.0</b>
Emisión de Valores	998,106.9	601,636.4	712,397.1	449,030.4	528,803.5	145,904.2
Fondo de Ahorro S.A.R.	1,448.1	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0
Banca Comercial	21,004.1	8,459.4	8,459.6	8,404.7	21,849.8	9,390.7
Obligaciones por Ley del ISSSTE	15,700.4	10,792.9	10,953.6	11,049.0	10,366.6	10,940.1
Bonos de Pensión Pemex <sup>1./</sup>	2,353.0	3,316.3	4,080.5	4,821.6	5,329.9	5,806.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2./</sup>	892.7	1,194.5	1,736.3	2,406.6	3,013.9	3,615.0
Otros	16,331.6	10,291.0	883.9	888.7	893.8	899.0

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 marzo de 2018.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

#### IV.2.2 Deuda externa del Sector Público

Al término del primer trimestre de 2018, el saldo de la deuda externa neta del Sector Público Federal se ubicó en 199 mil 144.8 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 7 mil 26.6 millones de dólares; b) los activos internacionales del Sector Público Federal asociados a la deuda externa presentaron una variación positiva de 1 mil 824.6 millones de dólares, y c) ajustes contables positivos por 1 mil 598.8 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 marzo de 2018, las amortizaciones durante el resto del año (abril a diciembre de 2018), serán por un monto de 7 mil 480.4 millones de dólares. De esta cifra, 44.0 por ciento se encuentra asociado a las amortizaciones proyectadas de los créditos directos y pasivos Pidiregas; 34.7 por ciento, a las amortizaciones de líneas vinculadas al comercio exterior y a vencimientos de deuda con Organismos Financieros Internacionales; y, 21.3 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	7,480.4	10,338.7	14,424.0	14,453.4	13,698.8	14,840.0
Mercado de Capitales	1,595.5	7,681.5	7,174.1	10,646.7	11,693.2	11,407.6
Mercado de Bancario	3,066.7	487.1	5,638.0	142.7	147.6	745.9
Comercio Exterior	1,327.9	1,040.9	759.2	844.7	720.1	318.3
Organismos Finan. Int. (OFI'S)	1,262.0	886.9	852.7	2,819.3	1,137.9	2,368.2
Pidiregas	228.3	242.3	0.0	0.0	0.0	0.0

Notas:

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de marzo de 2018.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

### IV.2.3 Costo financiero de la deuda del Sector Público

De enero a marzo de 2018, el Sector Público Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero de su deuda interna por un monto de 39 mil 897 millones de pesos. Por otra parte, durante el mismo periodo, se efectuaron erogaciones por un monto de 3 mil 425.1 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.47 y I.48 se incluye el detalle del costo financiero de la deuda del Sector Público Federal.

#### COSTO DE LA DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL ENERO-MARZO DE 2018\*-/

Concepto	Total	Intereses	Comisiones y Gastos
Costo Deuda Externa (Millones de dólares)	3,425.1	3,315.0	110.1
Costo Deuda Interna (Millones de pesos)	39,897.0	39,038.1	858.9

Notas:

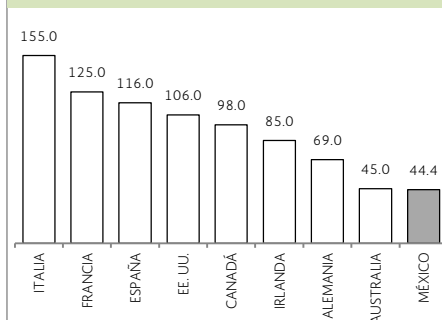
\*\_/ Cifras sujetas a revisión por cambios y adecuaciones metodológicas.

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.

#### COMPARACIÓN INTERNACIONAL DE LA DEUDA PÚBLICA BRUTA TOTAL (% de PIB)



Nota: La cifra de México corresponde a la deuda del Sector Público en términos brutos y se presenta al cierre de marzo de 2018 utilizando el PIB anual publicado en el Doc. LFPRH Art. 2, Fracción I (Pre-Criterios 2019); y las cifras del resto de los países son estimaciones para el año 2018.

Fuente: OECD Economic Outlook, Volumen 2017/2 Noviembre, No. 102 y Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

### IV.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.

Al cierre del primer trimestre de 2018, el SHRFSP, el cual incluye las obligaciones del Sector Público en su versión más amplia, se ubicó en 9 billones 928 mil 693.9 millones de pesos. Así, el componente interno se ubicó en 6 billones 377 mil 556.6 millones de pesos. Por su parte, el componente externo fue de 3 billones 551 mil 137.3 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	2017 diciembre			2018 marzo		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	10,031,832.0	6,326,437.9	3,705,394.1	9,928,693.9	6,377,556.6	3,551,137.3
Total (% de PIB Anual) <sup>1_/</sup>	46.1	29.1	17.0	42.4	27.3	15.1
Total (% de PIB Trimestral) <sup>2_/</sup>	44.2	27.9	16.3	44.8	28.8	16.0

1\_/ Para el año 2017, se utilizó el PIB promedio anual, base 2013; para 2018, se utilizó el PIB anual publicado en el Doc. LFPRH Art. 2, Fracción I (Pre-Criterios 2019).

2\_/ Para 2017, se utilizó el PIB trimestral anualizado; para 2018, se utilizó el PIB del primer trimestre, de acuerdo a lo que se reportaba en los informes trimestrales anteriores.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

#### IV.4 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 Federal 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) <sup>1\_/</sup> Cifras al 31 de marzo de 2018

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.)	470.6	2,622.2	3,092.8	6,014.2
Proyectos Denominados en moneda nacional				
CFE (cifras mil. de pesos)	21,245.9	41,438.4	62,684.3	62,684.3
<b>Total (cifras mil. de pesos)</b>	<b>29,870.5</b>	<b>89,494.9</b>	<b>119,365.4</b>	<b>172,905.3</b>

Nota:  
<sup>1\_/</sup> 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.



## **IV.5 Operaciones Activas y Pasivas, e Informe de las Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al primer trimestre de 2018**

En cumplimiento a los artículos 2° de la LIF 2018 y 107 de la LFPRH, el IPAB presenta el informe siguiente.

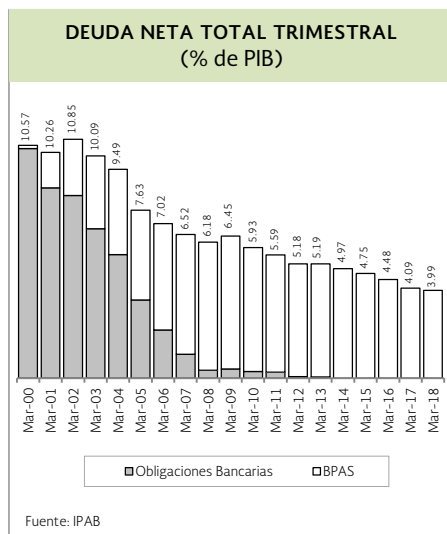
### **Estrategia para la administración de la deuda del IPAB**

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 2017, el Ejecutivo Federal solicitó la asignación, en el PEF 2018, 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 2° de la LIF para el Ejercicio Fiscal 2018, 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 marzo de 2018 la deuda neta del Instituto ascendió a 883 mil 507 millones de pesos, registrando una disminución en términos reales de 2.0 por ciento respecto a diciembre de 2017. 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 primer trimestre de 2018 representó el 3.99 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB), dato menor en 0.10 puntos porcentuales respecto al presentado al cierre del primer trimestre de 2017. Esta disminución se explica en 0.11 puntos porcentuales por la reducción de la deuda del Instituto en términos reales, contrarrestada en 0.01 punto porcentuales por la contracción real de la economía en el periodo de marzo de 2017 a marzo de 2018.



## Activos del IPAB

Al cierre del primer trimestre de 2018, el saldo de los activos totales del Instituto ascendió a 139 mil 292 millones de pesos, cifra que representó un incremento de 8.82 por ciento en términos reales, respecto al cierre de diciembre de 2017.

Por otra parte, cabe destacar que el saldo del Fondo de Protección al Ahorro Bancario al cierre del mes de marzo de 2018 ascendió a 39 mil 302 millones de pesos.

## Flujos de Tesorería

Durante el primer trimestre de 2018 se recibieron recursos en la Tesorería por un total de 84 mil 562 millones de pesos. Dichos recursos se componen de: i) 57 mil 487 millones de pesos correspondientes a operaciones de refinanciamiento a través de la colocación primaria de Bonos de Protección al Ahorro (BPAS o Bonos); ii) 19 mil 168 millones de pesos de las transferencias fiscales; iii) 5 mil 530 millones de pesos por concepto de Cuotas cobradas a las instituciones de banca múltiple; iv) 2 mil 373 millones de pesos de intereses generados por la inversión de los activos líquidos del Instituto; y v) 4.5 millones de pesos por otros ingresos.

Por su parte, los pagos realizados durante el primer trimestre de 2018 ascendieron a 71 mil 459 millones de pesos, de los cuales 49 mil 700 millones de pesos corresponden a la amortización de Bonos; y 21 mil 759 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 19 de diciembre de 2017, durante el primer trimestre de 2018 el Instituto colocó BPAS a través del Banco de México, actuando como su agente financiero, por un monto nominal de 57 mil 200 millones de pesos. Los recursos de refinanciamiento que se aplicaron durante el periodo de enero a marzo de 2018 al pago de obligaciones financieras del Instituto sumaron 46 mil 775 millones de pesos<sup>26</sup>.

Las operaciones de refinanciamiento efectuadas durante el primer trimestre de 2018 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 enero al 31 de marzo de 2018

Concepto	BPAG28	BPAG91	BPA182	Total	Ene-Mar 2017	
					Monto	Variación %
No. Colocaciones durante el trimestre	13	13	13	13	13	0.0
Colocación Nominal	20,800	20,800	15,600	57,200	52,000	10.0
Monto Promedio Semanal (valor nominal)	1,600	1,600	1,200	4,400	4,000	10.0
Amortización de principal	15,600	12,400	21,700	49,700	25,927	91.7
(Des) Colocación Neta	5,200	8,400	-6,100	7,500	26,073	-71.2
Sobretasa Promedio (%)	0.12	0.15	0.09	0.12	0.10	22.3
Índice de Demanda Promedio (Monto solicitado/Monto ofrecido)	4.70	4.78	5.18	4.86	4.34	12.1

Nota:  
Cifras en millones de pesos.  
Fuente IPAB

Al cierre del primer trimestre de 2018, el plazo promedio de los pasivos del Instituto fue de 2.56 años, dato 0.01 años mayor al observado en el primer trimestre de 2017 (2.55 años).

Por otra parte, el 22 de marzo de 2018, el IPAB dio a conocer al público inversionista las subastas programadas a realizar durante el segundo trimestre de 2018, informando que se incrementa en 200 millones de pesos el monto objetivo semanal a subastar para quedar en 4 mil 600 millones de pesos, distribuidos de la siguiente manera: 1 mil 700 millones de pesos de BPAG28 a plazo de hasta 3 años; 1 mil 700 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.

<sup>26</sup> 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.

## IV.6 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 cuarto, 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 2018; 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 2018; 313 y 320, fracción IV del Código Fiscal de la Ciudad de México, artículo 33, fracción V y VIII, del Capítulo 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 primer trimestre del año fiscal 2018.

En el periodo de enero a marzo de 2018, la deuda pública presenta un comportamiento estable, resultado de un manejo moderado 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 Gobierno de la Ciudad de México mantiene una política de deuda pública donde el crecimiento del endeudamiento real es congruente con el crecimiento real de los ingresos públicos de la Ciudad con el fin de potencializar la administración de los recursos públicos con una perspectiva a largo plazo; es decir, se hace con la finalidad de obtener recursos para el financiamiento del gasto de capital, manteniendo niveles de endeudamiento manejables.

El saldo de la deuda pública del Gobierno de la Ciudad de México al cierre del primer trimestre de 2018 se situó en 79 mil 570.8 millones de pesos<sup>27</sup>. Durante dicho trimestre no se realizó la contratación de nuevos créditos o emisiones bursátiles en el mercado de capitales bajo el amparo del techo de endeudamiento neto autorizado por el H. Congreso de la Unión para el ejercicio fiscal 2018. Por otro lado, se realizaron pagos de amortizaciones por un monto de 928.9 millones de pesos, de lo cual se obtuvo un desendeudamiento neto de 928.9 millones de pesos. Esto dio como resultado un desendeudamiento nominal de 1.2 por ciento y un desendeudamiento real de 2.4 por ciento, con respecto al cierre de 2017.

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 cuarto trimestre de 2017<sup>28</sup>, 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 2018-2023, el promedio de vencimientos es de 4 mil 767 millones de pesos. Además, el plazo promedio de la cartera de créditos del Gobierno de la Ciudad de México es de 16 años 1 mes, 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.

---

<sup>27</sup> Considerando el monto original dispuesto para los Bonos Cupón Cero sin actualización de su saldo.

<sup>28</sup> Éste y otros indicadores relacionados con la deuda subnacional se pueden consultar en la siguiente dirección electrónica: [http://disciplinafinanciera.hacienda.gob.mx/es/DISCIPLINA\\_FINANCIERA/2017](http://disciplinafinanciera.hacienda.gob.mx/es/DISCIPLINA_FINANCIERA/2017)

Al cierre del primer trimestre, el 48.7 por ciento de la deuda se encuentra contratada con la Banca Comercial, el 29.8 por ciento con la Banca de Desarrollo y el 21.5 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 55.3 por ciento de la deuda pública se encuentra contratada a tasa fija, mientras que el 44.7 por ciento a tasa variable.

Al cierre del primer trimestre, el servicio de la deuda pública del Sector Gobierno de la Ciudad ascendió a 2 mil 381.5 millones de pesos. Lo anterior, se debió al término del periodo de gracia para el pago de amortización de los créditos BBVA 3000-7, BBVA 3000-15 y Santander 3,500. Por otro lado, los créditos HSBC 2,500 y Banobras 1,378, dispuestos en diciembre de 2017, comenzaron con el pago de amortización en enero del presente año. Al primer trimestre de 2018, el costo financiero de la deuda pública de la ciudad fue de un mil 452.6 millones de pesos y se registró un monto por erogaciones recuperables de 1.7 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 la el bienestar y calidad de vida de sus habitantes.