



SHCP

SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO

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

CUARTO TRIMESTRE DE 2015

Índice

PRESENTACIÓN.....	4
I. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA.....	4
I.1 Introducción	4
I.2 Producción y empleo.....	5
I.2.1 Producción	5
I.2.2 Empleo	11
I.3 Precios y salarios.....	12
I.3.1 Inflación	12
I.3.2 Salarios	14
I.4 Entorno externo.....	15
I.4.1 Actividad económica global	15
I.4.2 Decisiones de política monetaria.....	20
I.4.3 Cambios de política económica	24
I.4.4 Cambios en las calificaciones soberanas.....	26
I.4.5 Evolución de las variables financieras internacionales.....	27
I.5 Sector financiero mexicano	33
I.5.1 Tasas de interés	34
I.5.2 Bolsa Mexicana de Valores.....	35
I.5.3 Mercado cambiario.....	36
I.5.4 Base monetaria.....	38
I.5.5 Indicadores monetarios y crediticios.....	38
I.6 Sector externo.....	41
I.6.1 Balanza comercial en el cuarto trimestre de 2015	41
I.6.2 Balanza de pagos en el tercer trimestre de 2015	42
II. INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS.....	46
II.1 Introducción.....	46
II.2 Evolución respecto al año anterior	46
II.2.1 Principales indicadores de la postura fiscal.....	46

II.2.2	Ingresos presupuestarios.....	48
II.2.3	Gasto presupuestario	50
II.2.4	Clasificación administrativa del gasto programable.....	52
II.2.5	Clasificación funcional del gasto programable	54
II.2.6	Clasificación económica del gasto programable.....	54
II.3	Principales diferencias respecto al programa.....	57
II.3.1	Principales indicadores de la posición fiscal.....	57
II.3.2	Ingresos presupuestarios.....	58
II.3.3	Gasto presupuestario	60
II.4	Ingresos derivados de la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos y Fondo Mexicano del Petróleo	63
III.	INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA.....	67
III.1	Deuda del Gobierno Federal	68
III.1.1	Deuda Interna del Gobierno Federal	71
III.1.2	Deuda Externa del Gobierno Federal.....	74
III.1.3	Plan Anual de Financiamiento 2016	77
III.1.4	Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal.....	78
III.1.5	Garantías otorgadas por el Gobierno Federal.....	79
III.2	Deuda del Sector Público.....	80
III.3	Saldos Históricos de los Requerimientos Financieros del Sector Público.....	83
III.4	Inversión Física Impulsada por el Sector Público. Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo.....	84
III.5	Operaciones Activas y Pasivas, e Informe de las Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al cuarto trimestre de 2015	85
III.6	Comportamiento de la Deuda Pública del Distrito Federal.....	88

PRESENTACIÓN

En cumplimiento con lo dispuesto en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, 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 2015 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 da a conocer los Informes sobre la Situación Económica y las Finanzas Públicas, así como el Informe de la Deuda Pública correspondientes al cuarto trimestre de 2015.

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

I. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

I.1 Introducción

Durante el cuarto trimestre de 2015, la economía mexicana mantuvo un dinamismo favorable, a pesar de que persistió un entorno externo complejo y volátil.

La economía mundial siguió registrando resultados mixtos. En las economías avanzadas continuó el proceso de recuperación gradual y se espera una ligera aceleración del crecimiento para 2016 y 2017. Sin embargo, los pronósticos de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) y la producción industrial de Estados Unidos para 2016 se revisaron ligeramente a la baja. De acuerdo con la encuesta *Blue Chip Economic Indicators* de enero de 2016, la proyección de crecimiento del PIB de Estados Unidos se ubica en 2.5 por ciento (2.7 por ciento en octubre de 2015), mientras que la producción industrial se estima crezca 1.6 por ciento (2.3 por ciento en octubre de 2015).

En contraste, el crecimiento y las perspectivas de algunas economías emergentes –destacando Rusia y Brasil– siguió deteriorándose ante un entorno de alta volatilidad en los mercados financieros, la caída en los precios de las materias primas y el debilitamiento de sus monedas; el Fondo Monetario Internacional estima que en 2015 el PIB de las economías emergentes en su conjunto tuvo un crecimiento de 4.0 por ciento (el menor desde 2009).

En los mercados financieros internacionales ha persistido una elevada volatilidad, la cual está relacionada a factores como la normalización de la política monetaria en Estados Unidos, menor crecimiento de algunas economías emergentes, las preocupaciones por el proceso de transición del crecimiento económico de China (de uno basado en la inversión y las manufacturas, a uno sostenido por el consumo y los servicios) y una disminución en los precios de las materias primas, en particular, del petróleo. En los mercados cambiarios, continuó el fortalecimiento del dólar estadounidense frente al resto de las monedas. No obstante, México continuó registrando un ajuste ordenado de sus indicadores financieros.

La desaceleración de la producción industrial en Estados Unidos se ha reflejado en un dinamismo moderado de las exportaciones no petroleras de México. Durante 2015, las exportaciones no petroleras tuvieron un aumento anual de 0.8 por ciento. Por otro lado, en México la producción de petróleo aumentó ligeramente respecto al trimestre anterior,¹ si bien aún tuvo una reducción anual de 3.5 por ciento. En el bimestre octubre-noviembre de 2015, la minería disminuyó a una tasa anual de 4.3 por ciento y se redujo a un ritmo bimestral desestacionalizado de 0.8 por ciento.

A pesar de este entorno externo complejo y volátil, la información del cuarto trimestre de 2015 indica que la economía mexicana continuó registrando un desempeño favorable. Durante el bimestre octubre-noviembre de 2015, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) tuvo un crecimiento anual de 2.5 por ciento, lo que implicó un incremento bimestral de 0.4 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad.

Por otra parte, los resultados disponibles indican que el consumo y la inversión continuaron fortaleciéndose. Esto se explica por el crecimiento del empleo formal (3.7 por ciento anual en diciembre de 2015), la expansión del crédito vigente otorgado por la banca comercial al sector privado (11.7 por ciento real anual durante diciembre de 2015, el mayor incremento desde diciembre de 2011), la reducción de la tasa de desocupación (4.16 por ciento en el cuarto trimestre de 2015, la menor desde el segundo trimestre de 2008), el aumento de los salarios (1.3 por ciento real anual durante 2015, el mayor incremento desde 2001), así como la caída de la inflación a mínimos históricos (2.13 por ciento en 2015). En este sentido, durante el cuarto trimestre de 2015, el valor real de las ventas de los establecimientos afiliados a la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) se incrementó a un ritmo anual de 8.6 por ciento, el mayor crecimiento desde el cuarto trimestre de 2011.

1.2 Producción y empleo

1.2.1 Producción

Durante el tercer trimestre de 2015, el PIB tuvo un crecimiento anual de 2.6 por ciento en términos reales. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que el PIB se incrementó a una tasa trimestral de 0.8 por ciento. A su interior, se observaron los siguientes resultados por sector:

- La producción agropecuaria aumentó a una tasa anual de 4.1 por ciento. Al excluir el efecto estacional, este sector tuvo un avance de 2.3 por ciento en relación con el trimestre previo.
- La producción industrial registró un incremento anual de 1.2 por ciento como consecuencia, principalmente, de la mayor construcción en edificación; fabricación de equipo de transporte; generación, transmisión y distribución de energía eléctrica; alimentos; bebidas y tabaco; y fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos. Cifras ajustadas por estacionalidad señalan que la producción industrial se incrementó 0.8 por ciento en relación al trimestre previo.

¹ La producción de petróleo aumentó de 2,266 mbd en el tercer trimestre a 2,277 mbd en el cuarto trimestre.

- La oferta de servicios se expandió a un ritmo anual de 3.3 por ciento, impulsada principalmente por el desempeño de las actividades de comercio; información en medios masivos; inmobiliarias y de alquiler; y transporte, correos y almacenamiento. Al eliminar el efecto estacional, los servicios crecieron a una tasa trimestral de 0.8 por ciento.

PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2013-2015 P./

(Variación % anual)

	Enero-septiembre			2013		2014				2015		
	2013	2014	2015	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Total	1.4	2.1	2.5	1.6	1.1	2.3	1.8	2.3	2.6	2.5	2.3	2.6
Agropecuario	0.7	5.4	3.1	-0.3	1.5	5.5	3.5	7.7	1.9	2.9	2.6	4.1
Industrial	-0.8	2.5	1.2	-0.5	0.2	2.7	1.8	2.9	2.8	1.7	0.6	1.2
Minería	-0.4	-0.2	-6.3	-0.4	0.7	0.7	-0.1	-1.3	-5.3	-5.6	-7.6	-5.6
Electricidad	-0.5	8.3	3.9	1.1	3.5	7.3	8.5	8.9	7.9	5.8	2.1	3.8
Construcción	-4.8	0.7	3.6	-6.9	-4.7	-1.5	-0.5	4.1	5.6	4.4	2.9	3.5
Manufacturas	0.8	3.7	3.1	2.2	2.0	4.8	2.9	3.5	4.7	3.2	3.1	2.8
Servicios	2.7	1.7	3.1	2.8	1.6	1.8	1.5	1.7	2.5	2.9	3.1	3.3
Comercio	2.4	2.4	4.7	3.8	1.9	1.9	1.6	3.7	5.2	4.9	4.4	4.8
Transportes	2.3	3.2	3.4	3.2	2.8	3.6	3.5	2.5	3.8	3.1	3.0	4.0
Info. en medios masivos	7.1	0.2	6.5	4.3	-0.7	1.0	2.4	-2.8	0.3	5.6	4.6	9.3
Financieros y de seguros	11.6	-0.6	0.3	10.5	7.1	2.8	-1.9	-2.5	-1.7	-0.3	-0.4	1.7
Inmobiliarios y del alquiler	1.2	2.0	2.4	0.8	0.5	1.9	2.1	2.1	2.0	1.7	3.3	2.2
Resto	1.5	1.2	2.3	1.3	1.0	1.1	1.0	1.5	1.5	2.3	2.7	2.0

P./ Cifras preliminares

Fuente: INEGI.

Oferta Agregada

- Durante el tercer trimestre de 2015, las importaciones de bienes y servicios tuvieron un incremento anual de 6.2 por ciento en términos reales. Al eliminar el factor estacional, las importaciones de bienes y servicios aumentaron en 2.5 por ciento en relación con el trimestre anterior. Así, durante el periodo julio-septiembre de 2015 los crecimientos del PIB y de las importaciones propiciaron que la oferta agregada tuviera una expansión anual de 3.6 por ciento y un aumento trimestral de 1.1 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad.

Demanda Agregada

- En el periodo julio-septiembre de 2015, el consumo total se incrementó a una tasa anual de 2.6 por ciento, como consecuencia de los crecimientos en sus componentes privado y público de 2.9 y 1.1 por ciento, respectivamente. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que el consumo total aumentó 0.7 por ciento en relación con el trimestre anterior.
- En el tercer trimestre de 2015, la formación bruta de capital fijo tuvo un aumento anual de 4.1 por ciento. La inversión en construcción se incrementó 0.5 por ciento, mientras que la realizada

en maquinaria y equipo registró una expansión de 10.1 por ciento. Al excluir el efecto estacional, la formación bruta de capital fijo aumentó a una tasa trimestral de 0.9 por ciento.

- Durante el periodo julio-septiembre de 2015, el valor real de las exportaciones de bienes y servicios registró un incremento anual de 10.0 por ciento. A su interior, el valor real de las exportaciones no petroleras y las petroleras se incrementaron a tasas anuales de 9.9 y 10.5 por ciento, respectivamente. Al excluir el factor estacional, el valor real de las exportaciones de bienes y servicios tuvo un crecimiento trimestral de 2.7 por ciento.

OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 2013-2015 p_/
(Variación % anual)

	Enero-septiembre			2013		2014				2015		
	2013	2014	2015	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Oferta	1.9	2.8	3.4	2.1	0.9	2.8	2.2	3.4	4.2	3.5	3.1	3.6
PIB	1.4	2.1	2.5	1.6	1.1	2.3	1.8	2.3	2.6	2.5	2.3	2.6
Importaciones	3.4	4.9	6.1	3.9	0.3	4.4	3.5	6.7	9.2	6.7	5.4	6.2
Demanda	1.9	2.8	3.4	2.1	0.9	2.8	2.2	3.4	4.2	3.5	3.1	3.6
Consumo	2.3	1.7	2.8	2.4	1.1	1.4	1.5	2.2	2.4	3.0	2.8	2.6
Privado	2.6	1.6	2.9	2.4	1.0	1.2	1.4	2.1	2.5	3.0	2.8	2.9
Público	0.7	2.6	2.3	2.0	1.9	2.7	1.9	3.1	1.9	3.1	2.6	1.1
Formación de capital	-1.1	1.7	5.0	-3.5	-2.8	0.2	-0.1	5.1	6.2	5.5	5.5	4.1
Privada	-0.6	3.2	7.3	-4.2	-4.5	0.6	1.5	7.3	9.8	7.4	7.0	7.6
Pública	-3.1	-4.0	-5.0	-0.6	3.8	-1.9	-6.7	-3.2	-6.4	-2.8	-1.1	-10.5
Exportaciones	1.4	5.9	10.5	5.3	5.2	6.5	4.8	6.5	9.8	12.3	9.3	10.0

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: INEGI.

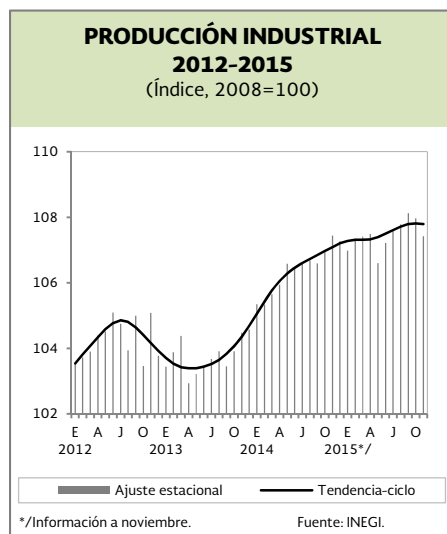
Evolución reciente

Durante el bimestre octubre-noviembre de 2015, el IGAE tuvo una expansión anual de 2.5 por ciento. Ajustando por factores estacionales, el IGAE tuvo un crecimiento bimestral de 0.4 por ciento.



Por sector, el IGAE registró la siguiente evolución:

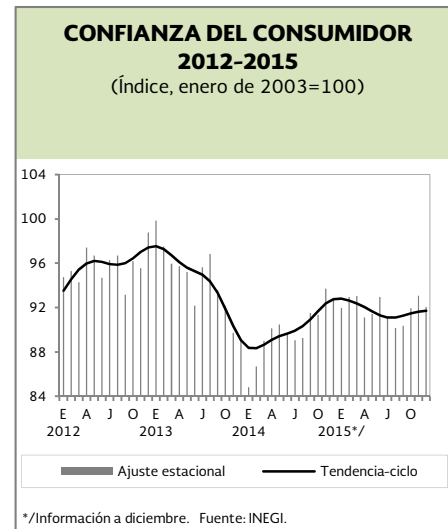
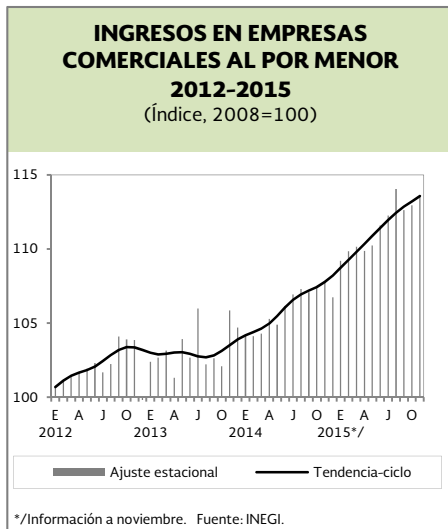
- Las actividades primarias aumentaron a una tasa anual de 2.5 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que este sector tuvo una disminución de 5.0 por ciento en relación con el bimestre anterior.
- La producción industrial registró un crecimiento anual de 0.4 por ciento. Al eliminar el factor estacional, este sector se redujo a un ritmo bimestral de 0.2 por ciento. A su interior:
 - La minería disminuyó a una tasa anual de 4.3 por ciento. La minería petrolera cayó a una tasa anual de 3.2 por ciento, mientras que el resto de la actividad extractiva se redujo en 8.5 por ciento. Al excluir la estacionalidad, esta industria se contrajo a una tasa bimestral de 0.8 por ciento.
 - La producción manufacturera creció a un ritmo anual de 1.7 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que esta actividad no tuvo cambio respecto al bimestre previo. Dentro de las manufacturas, durante el cuarto trimestre de 2015, la industria automotriz ensambló un total de 846 mil automóviles (crecimiento anual de 2.8 por ciento), la mayor fabricación para un cuarto trimestre en la historia de este indicador (que inicia en 1988).
 - Por otro lado, durante el cuarto trimestre de 2015, el indicador de pedidos manufactureros se ubicó en 51.9 puntos en cifras ajustadas por estacionalidad. Este nivel implica que la actividad en las manufacturas continúa creciendo.
 - Asimismo, durante el bimestre octubre-noviembre de 2015, la construcción se incrementó a una tasa anual de 0.3 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que este sector disminuyó 0.8 por ciento en relación con el bimestre previo.
 - La generación de electricidad y suministro de agua y gas aumentó a una tasa anual de 4.7 por ciento. Al considerar el factor estacional, esta actividad se incrementó en 1.1 por ciento respecto al bimestre agosto-septiembre de 2015.



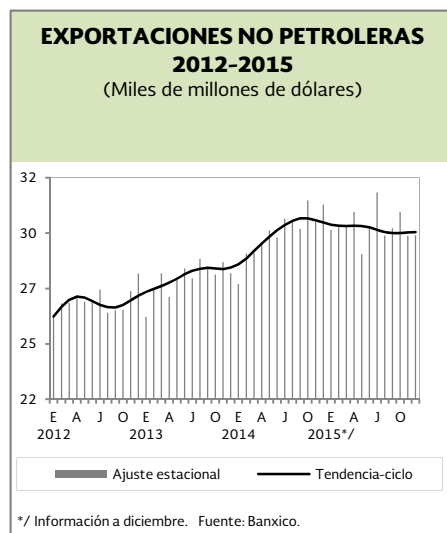
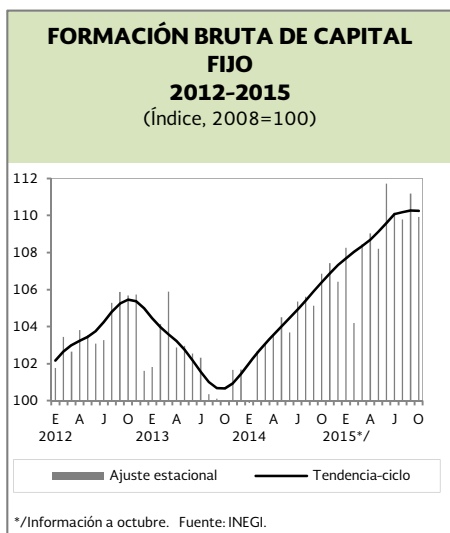
- La oferta real de servicios tuvo un crecimiento anual de 3.8 por ciento. Al eliminar el factor estacional, este sector tuvo un aumento bimestral de 0.8 por ciento.

En cuanto a los indicadores de la demanda agregada, se ha observado la siguiente evolución:

- En el cuarto trimestre de 2015, el valor real de las ventas de los establecimientos afiliados a la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) se incrementó a un ritmo anual de 8.6 por ciento, el mayor aumento desde el cuarto trimestre de 2011. En cifras ajustadas por estacionalidad, estas ventas tuvieron un crecimiento trimestral de 2.0 por ciento. A su vez, durante el bimestre octubre-noviembre de 2015, la actividad comercial al mayoreo se incrementó a una tasa anual de 4.5 por ciento y las ventas al menudeo avanzaron a un ritmo anual de 5.3 por ciento. En cifras ajustadas por estacionalidad, los ingresos en empresas comerciales al mayoreo disminuyeron 0.7 por ciento respecto al bimestre anterior, en tanto que en empresas comerciales al menudeo se redujeron a una tasa bimestral de 0.1 por ciento.
- En octubre de 2015, el consumo privado en el mercado interior registró un crecimiento anual de 3.3 por ciento. Al excluir el efecto estacional, este indicador se expandió a una tasa mensual de 0.6 por ciento.
- Durante el periodo octubre-diciembre de 2015, el índice de confianza del consumidor se contrajo a una tasa anual de 0.1 por ciento. Al excluir el factor estacional, este indicador se incrementó a un ritmo trimestral de 2.0 por ciento.

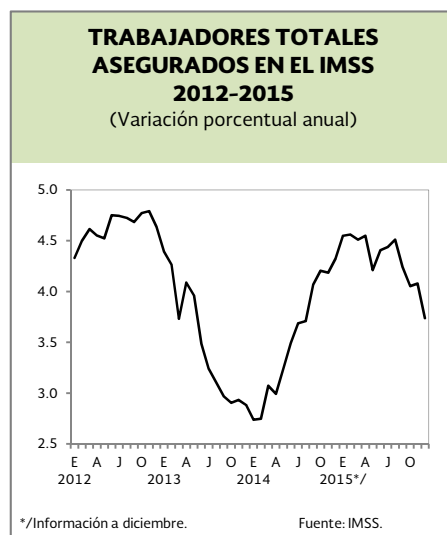


- En el cuarto trimestre de 2015, el indicador de confianza del productor se ubicó en 50.2 puntos en cifras ajustadas por estacionalidad, nivel superior en 1.7 puntos porcentuales (pp) al observado en el trimestre previo.
- Durante octubre de 2015, la formación bruta de capital fijo tuvo un crecimiento anual de 1.0 por ciento. A su interior, la inversión en maquinaria y equipo creció a una tasa anual de 5.1 por ciento, mientras que la inversión en construcción se redujo 1.6 por ciento. Al eliminar el componente estacional, la inversión fija bruta disminuyó a una tasa mensual de 1.1 por ciento.
- Durante el cuarto trimestre de 2015, el valor nominal en dólares de las exportaciones de bienes tuvieron una disminución anual de 7.0 por ciento. Al excluir el factor estacional, las exportaciones totales se redujeron a una tasa trimestral de 2.3 por ciento. Las exportaciones petroleras, agropecuarias, extractivas y de manufacturas disminuyeron a ritmos anuales de 47.2, 3.4, 5.9 y 3.2 por ciento, en ese orden. Dentro de las exportaciones no petroleras se registró una disminución anual de 1.4 y 4.1 por ciento en las automotrices y las no automotrices, respectivamente. A su vez, las importaciones tuvieron una disminución anual de 4.0 por ciento.



1.2.2 Empleo

Al 31 de diciembre de 2015, el número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 17.9 millones de personas, nivel que implicó un crecimiento anual de 644 mil plazas (3.7 por ciento). Por tipo de contrato, la afiliación permanente aumentó en 599 mil trabajadores (92.9 por ciento del total) y la eventual lo hizo en 46 mil personas (7.1 por ciento del total).



Durante el cuarto trimestre de 2015, la tasa de desocupación nacional se ubicó en 4.16 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), tasa que representa una disminución anual de 0.20 pp. Al eliminar el factor estacional, la desocupación nacional se situó en 4.3 por ciento, igual a la

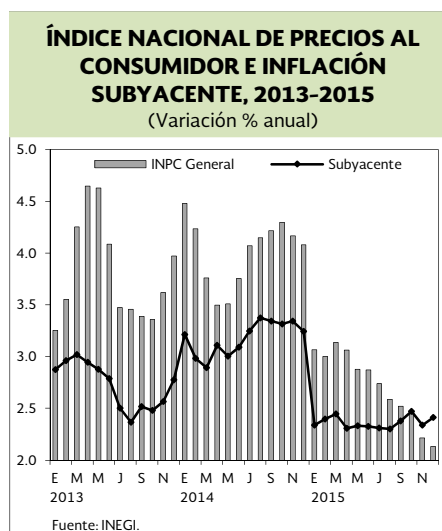
del trimestre anterior. Durante diciembre, la tasa de desocupación ajustada por estacionalidad registró un nivel de 4.4 por ciento de la PEA. De igual forma, durante el periodo octubre-diciembre la tasa de subocupación se ubicó en 8.5 por ciento de la población ocupada.

Por su parte, durante el cuarto trimestre de 2015, la desocupación en las principales áreas urbanas fue de 4.9 por ciento de la PEA, mientras que en el mismo periodo del año pasado se ubicó en 5.1 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la desocupación urbana fue de 5.1 por ciento, tasa inferior en 0.1 pp a la registrada en el trimestre previo.

I.3 Precios y salarios

I.3.1 Inflación

Al cierre de 2015, la inflación general anual se ubicó dentro de la meta inflacionaria del Banco de México (3 por ciento +/- un punto porcentual). La inflación continuó mostrando una tendencia decreciente a lo largo del cuarto trimestre, manteniéndose por debajo de 3 por ciento y registrando niveles mínimos históricos. Esta trayectoria se atribuye, principalmente, a dos factores. Por un lado, a las condiciones de holgura en la economía y a las reducciones en los precios de las materias primas, particularmente de los energéticos. Por otra parte, el incremento en la competencia y otros beneficios asociados a las Reformas Estructurales han generado disminuciones en los precios, particularmente en los sectores de telecomunicaciones y energía. Asimismo, no se observa un traspaso de la depreciación del tipo de cambio a la inflación ni efectos de segundo orden. Por ejemplo, las mercancías no alimenticias, a pesar de la depreciación, registraron una inflación anual de 2.93% en diciembre. Para 2016, se espera una ligera tendencia al alza en la inflación, situándose en niveles cercanos a 3 por ciento, derivada del impacto de la depreciación del tipo de cambio en los precios de algunas mercancías y del desvanecimiento del efecto de algunos choques de oferta positivos que se observaron en 2015. Por su parte, las expectativas inflacionarias de mediano plazo se mantienen ancladas dentro del objetivo establecido por el Banco de México.



Durante diciembre de 2015, la inflación general anual se ubicó en 2.13 por ciento, lo que significó una disminución de 39 puntos base respecto a la cifra registrada en septiembre de 2015 (2.52 por ciento). El comportamiento observado del índice general de precios se explica por el menor ritmo de crecimiento registrado en el componente no subyacente.

- Por un lado, la inflación subyacente anual creció moderadamente en 3 puntos base durante el cuarto trimestre del año, al pasar de 2.38 por ciento en septiembre a 2.41 por ciento en diciembre de 2015. Lo anterior se debió a la mayor inflación registrada en el subíndice de las mercancías. Al interior del componente subyacente se observó lo siguiente:
 - La inflación anual de las mercancías se ubicó en 2.82 por ciento en diciembre, lo que implicó un alza de 28 puntos base respecto a septiembre (2.54 por ciento), como consecuencia del mayor ritmo de crecimiento observado tanto en los alimentos, bebidas y tabaco, como en las mercancías no alimenticias.
 - La inflación anual de los servicios fue de 2.07 por ciento en diciembre, disminuyendo en 17 puntos base con relación a septiembre (2.24 por ciento), debido, primordialmente, al menor ritmo inflacionario reportado en el rubro de otros servicios.
- Por otro lado, la inflación no subyacente registró una variación anual de 1.28 por ciento en diciembre de 2015, equivalente a un decremento de 168 puntos base con respecto a septiembre (2.96 por ciento). Ello se explica por el menor ritmo de crecimiento exhibido tanto en los productos agropecuarios como en los energéticos y las tarifas autorizadas por el Gobierno. Al interior del componente no subyacente se observó la siguiente evolución:
 - La inflación anual de los productos agropecuarios decreció en 226 puntos base, al pasar de 3.98 a 1.72 por ciento de septiembre a diciembre, debido al menor ritmo inflacionario registrado en las futas y verduras y en los productos pecuarios.
 - La inflación anual de los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno se redujo en 133 puntos base, al pasar de 2.33 por ciento en septiembre a 1.00 por ciento en diciembre. Este comportamiento se atribuyó, fundamentalmente, al menor ritmo de crecimiento reportado en los precios de los energéticos (gasolinas, tarifas eléctricas, gas doméstico LP y gas doméstico natural).

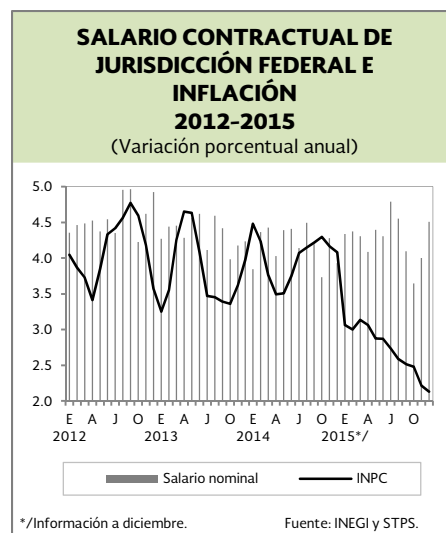
INFLACIÓN INPC

	Inflación Anual Sep 15 / Sep 14	Inflación Anual Dic 15 / Dic 14
Inflación INPC	2.52	2.13
Subyacente	2.38	2.41
Mercancías	2.54	2.82
Alimentos, Bebidas y Tabaco	2.25	2.68
Mercancías no Alimenticias	2.78	2.93
Servicios	2.24	2.07
Vivienda	2.03	2.01
Educación (Colegiaturas)	4.27	4.29
Otros Servicios	1.85	1.46
No Subyacente	2.96	1.28
Agropecuarios	3.98	1.72
Frutas y Verduras	6.98	5.62
Pecuarios	2.42	-0.46
Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno	2.33	1.00
Energéticos	2.11	0.06
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	2.70	2.81

Fuente: INEGI.

I.3.2 Salarios

Durante el periodo octubre-diciembre de 2015, los salarios contractuales de jurisdicción federal registraron un incremento de 3.7 por ciento en términos nominales. De esta manera, durante 2015 estos salarios tuvieron un crecimiento real de 1.3 por ciento, el mayor aumento desde 2001.



En el bimestre octubre-noviembre de 2015, las remuneraciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera tuvieron un crecimiento anual de 1.1 por ciento. Los salarios y los sueldos aumentaron 0.6 y 2.0 por ciento, respectivamente, mientras que las prestaciones sociales se incrementaron en 1.4 por ciento. Durante el mismo periodo, las remuneraciones reales del personal ocupado en los comercios al menudeo crecieron a una tasa anual de 4.6 por ciento, mientras que en los comercios al mayoreo avanzaron a un ritmo anual de 9.4 por ciento.

Asimismo, durante el bimestre octubre-noviembre de 2015, la productividad de la mano de obra en la industria manufacturera registró una disminución anual de 1.0 por ciento, mientras que los costos unitarios de la mano de obra en esta actividad se expandieron a un ritmo anual de 2.8 por ciento.

I.4 Entorno externo

I.4.1 Actividad económica global

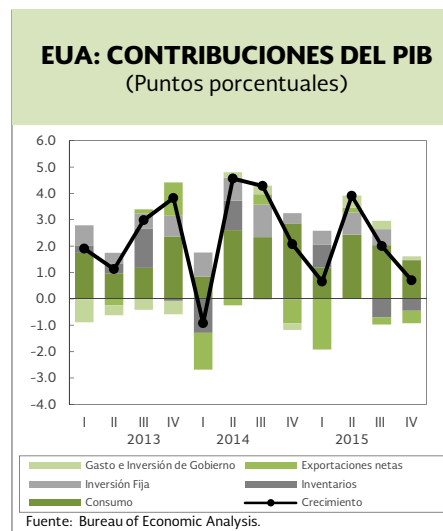
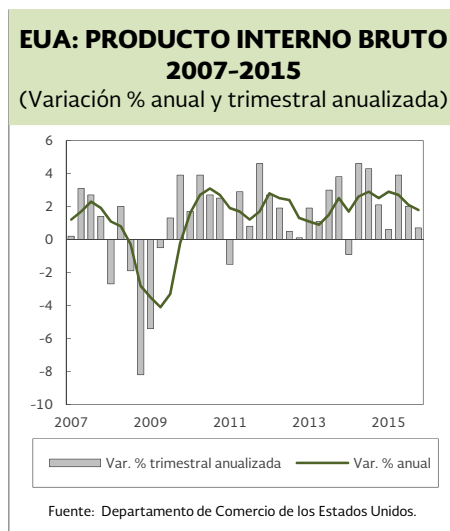
Durante el cuarto trimestre de 2015, la actividad económica global mostró un crecimiento débil. Por un lado, el crecimiento en economías avanzadas continuó registrando una recuperación moderada. Durante 2015, Estados Unidos continuó su expansión económica y fortalecimiento del mercado laboral, lo cual resultó en el inicio del ciclo de alza de tasas de interés en diciembre. Sin embargo, durante el cuarto trimestre moderó su ritmo de crecimiento económico. Las economías de la zona del euro continuaron recuperándose de forma moderada, impulsadas por los bajos precios del petróleo y una política monetaria expansiva. En Japón, la economía presentó una recuperación moderada impulsada, principalmente, por un mayor consumo privado.

En contraste, la actividad económica en países emergentes continuó mostrando debilidad. En general, esta pérdida de dinamismo fue resultado de la caída en los precios de las materias primas y la desaceleración de la economía china. Por regiones, las economías asiáticas emergentes (excepto China) mostraron un crecimiento moderado debido al impacto de una menor demanda externa y a la caída en los precios de las materias primas, derivados de la desaceleración en la economía china. Por su parte, China continuó en desaceleración y durante el cuarto trimestre de 2015, creció a una tasa anual de 6.8 por ciento, su menor tasa desde la crisis financiera global de 2008-2009. En tanto, la mayoría de las economías de América Latina experimentaron un menor dinamismo como resultado de menores precios de materias primas y un deterioro en el contexto político. Destaca la economía brasileña, la cual ha continuado presentando un deterioro significativo.

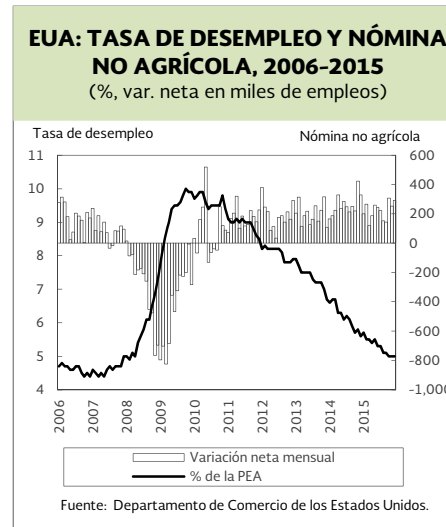
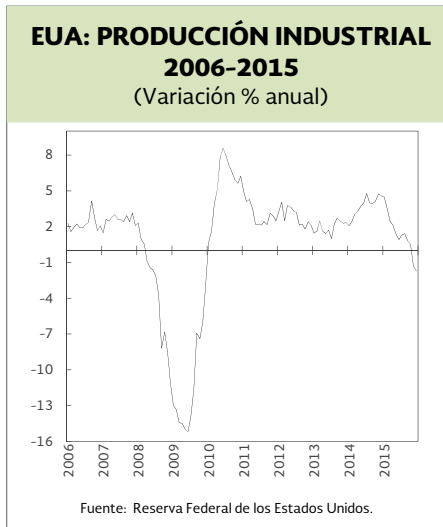
Estados Unidos

- Durante el cuarto trimestre de 2015, el PIB de Estados Unidos registró un crecimiento de 0.7 por ciento a tasa trimestral anualizada, moderando su ritmo de expansión luego del crecimiento observado durante el tercer trimestre del año (2.0 por ciento). Esta disminución se explica, principalmente, por un menor dinamismo en el consumo privado e inversión fija los cuales pasaron de contribuir 2.04 y 0.60 puntos porcentuales (pp) en el tercer trimestre de 2015 a 1.46 y 0.03 en el cuarto trimestre. Asimismo, las exportaciones netas disminuyeron su

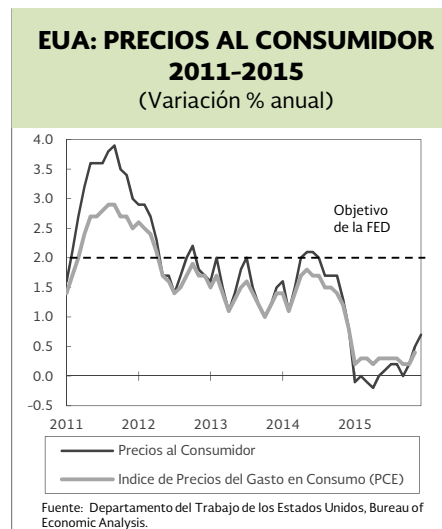
contribución de -0.26 pp a -0.47 pp como consecuencia de la fortaleza del dólar y la moderada actividad económica global. Por su parte, la acumulación de inventarios y el gasto de gobierno contribuyeron -0.45 y 0.12 pp, respectivamente. El PIB para 2015 fue de 2.4 por ciento, en línea con el crecimiento observado en 2014, siendo las tasas de crecimiento más alta desde 2010.



- La producción industrial continúa con una tendencia de crecimiento a la baja. Durante el cuarto trimestre de 2015, la producción industrial disminuyó a una tasa trimestral anualizada de 3.4 por ciento, frente a un crecimiento de 2.8 por ciento durante el tercer trimestre. Esta caída es resultado, principalmente, de una disminución en el sector de servicios públicos, debido a un clima más cálido de lo usual que disminuyó la demanda de electricidad y gas natural, y de la persistente desaceleración en el sector minero, relacionada con una disminución en la extracción de gas y petróleo. Por su parte, el sector manufacturero continúa mostrando debilidad, afectado por la fortaleza del dólar y la desacumulación de inventarios.
- El mercado laboral continuó fortaleciéndose durante el cuarto trimestre. De octubre a diciembre de 2015, se crearon 801 mil empleos nuevos, 280 mil más que durante el trimestre anterior y 151 mil por arriba del promedio trimestral de 2015. La tasa de desempleo disminuyó a 5.0 por ciento al cierre del trimestre, 0.1 pp por debajo de la reportada en septiembre de 2015. Esta disminución se registró a la par de un incremento en la tasa de participación laboral, la cual al cierre del trimestre alcanzó 62.6 por ciento, 0.2 pp por arriba de la registrada al cierre del trimestre anterior.

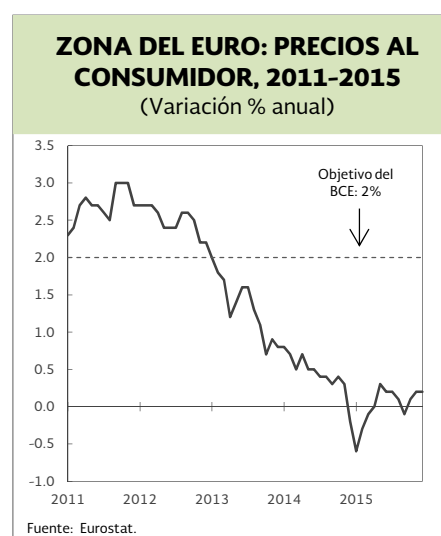
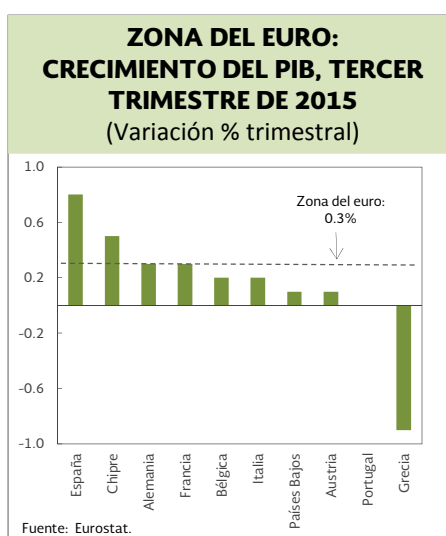


- Durante diciembre de 2015, la inflación en Estados Unidos registró un crecimiento de 0.7 por ciento a tasa anual, permaneciendo por debajo de la tasa objetivo de la Reserva Federal (FED) de 2 por ciento. En términos anuales, el incremento del índice se debe al crecimiento que han mantenido los precios de los servicios, así como al efecto de la caída en el precio de energéticos a finales del año 2014. Sin embargo, persiste el impacto negativo de la caída en el precio de los energéticos, a la par de un debilitamiento en el precio de los alimentos, los cuales se han visto afectados por la fortaleza del dólar. Por su parte, el índice de precios del gasto en consumo personal, medida que utiliza la FED para evaluar su objetivo de inflación, registró en noviembre un aumento de 0.4 por ciento anual, 0.2 pp por arriba de lo registrado en septiembre de 2015.



Zona del euro

- El crecimiento económico en la zona del euro continuó recuperándose moderadamente durante el tercer trimestre de 2015. El consumo privado continúa siendo un factor clave en el crecimiento, impulsado por los bajos precios de energéticos, mientras que las exportaciones netas se han debilitado como consecuencia de la caída en las exportaciones derivada de la desaceleración de las economías emergentes. Durante el tercer trimestre de 2015, la región tuvo un crecimiento de 0.3 por ciento con respecto al trimestre anterior, impulsado principalmente por España.
- La zona del euro salió de deflación a inicios del cuarto trimestre; el repunte que se esperaba a finales de 2015, debido al efecto base asociado a la caída de los precios del petróleo a finales de 2014, ha comenzado a materializarse. Sin embargo, la inflación se mantuvo en niveles cercanos a cero. En diciembre de 2015, se reportó una inflación de 0.2 por ciento a tasa anual. Lo anterior fue resultado, principalmente, de la caída en los precios de alimentos, servicios y petróleo. La tasa de desempleo continuó disminuyendo gradualmente, pasando de 10.8 por ciento en septiembre de 2015 a 10.5 por ciento en noviembre de 2015.



Otras economías

- La economía japonesa se recuperó de forma moderada durante el tercer trimestre de 2015, impulsada por una mejoría en la demanda interna, pero afectada por la desacumulación de inventarios. Durante dicho periodo, registró un crecimiento de 1.0 por ciento a una tasa trimestral anualizada. El crecimiento se explica por una mayor contribución del consumo privado (0.9 pp), las exportaciones netas (0.5 pp) y el consumo del gobierno (0.5 pp), siendo inventarios el único componente con una contribución negativa (-0.8 pp). Datos económicos del cuarto trimestre muestran que la actividad económica continúa débil. La tasa de crecimiento mensual de las ventas al menudeo disminuyó en 2.5 por ciento durante noviembre, comparado con el incremento de 0.8 por ciento registrado en septiembre de 2015. Asimismo,

los datos de producción industrial continuaron deteriorándose. Durante noviembre cayeron a una tasa mensual de -1.0 por ciento, siendo ésta la sexta caída en lo que va del año. Por último, la inflación mostró una ligera recuperación impulsada por el precio en alimentos, pero continúa en niveles bajos. Durante noviembre de 2015, la inflación fue de 0.3 por ciento a tasa anual, 0.3 pp por arriba de la observada en septiembre de 2015.

- Dentro de las economías emergentes destacan los siguientes países:
 - Durante el cuarto trimestre de 2015, la economía china creció 6.8 por ciento anual. Para 2015, la actividad económica creció 6.9 por ciento a tasa anual, en línea con el objetivo de alrededor de 7.0 por ciento, aunque la menor tasa de crecimiento anual registrada desde 1990. Otros indicadores económicos confirman la debilidad en la economía china. En diciembre de 2015, el índice de gerentes de compras del sector manufacturero (PMI, por sus siglas en inglés) cayó a 48.2 desde 48.9 el mes anterior, acumulando diez meses en territorio de contracción.
 - La economía Brasileña continuó desacelerándose. Durante el tercer trimestre de 2015, registró una contracción de 4.5 por ciento en términos anuales. La inflación continúa en niveles muy elevados. En diciembre de 2015 registró un crecimiento de 10.7 por ciento a tasa anual, por encima del 9.49 registrado en septiembre de 2015. Por su parte, el mercado laboral no muestra señales de recuperación. La tasa de desempleo se ubicó en 7.5 por ciento en noviembre de 2015, 0.1 pp por debajo de la observada en septiembre.
 - La actividad económica en Rusia se contrajo durante el tercer trimestre a una tasa anual de 4.1 por ciento. Lo anterior se explica, en gran medida, por la caída en los precios del petróleo, la cual ha contribuido a un deterioro en el panorama fiscal del país. La producción industrial presenta señales de estabilización y durante noviembre de 2015 tuvo una contracción de 3.5 por ciento anual, siendo este el sexto mes consecutivo en recuperación. Sin embargo, indicadores de consumo continúan mostrando debilidad. Las ventas al menudeo registraron una caída de 13.1 por ciento a tasa anual en noviembre de 2015, por debajo del -10.4 por ciento observado al cierre del trimestre anterior.
 - La actividad económica en Sudáfrica continuó debilitándose. Durante el tercer semestre presentó un crecimiento anual de 1.0 por ciento. El deterioro en la economía se ha derivado de interrupciones en el abastecimiento de energía eléctrica, los cuales han debilitado la inversión y el sentimiento de las empresas y hogares. Asimismo, la caída en los precios de materias primas ha afectado al sector minero y manufacturero, mientras que la sequía ha agravado el deterioro en el sector agrícola.

I.4.2 Decisiones de política monetaria

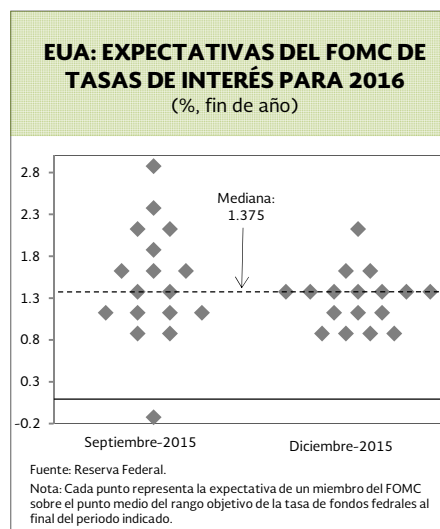
Estados Unidos

Durante el cuarto trimestre de 2015, los miembros del Comité de Operaciones de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) se reunieron en dos ocasiones. En la segunda reunión, el 16 de diciembre, la FED inició el ciclo de normalización en tasas, incrementando en 25 puntos base el objetivo de la tasa de interés de fondos federales.

- En la reunión del 28 de octubre, el FOMC dejó de resaltar el posible impacto de los acontecimientos globales recientes en la inflación y en la actividad económica en el corto plazo. El mercado asignó una mayor probabilidad (44.5 por ciento) al alza en las tasas para la próxima reunión de la FED en diciembre.
- Posteriormente, en su reunión del 16 de diciembre de 2015, el Comité incrementó el objetivo de la tasa de fondos federales en 25 puntos base, a un rango de 0.25 a 0.50 por ciento desde uno de 0 a 0.25 por ciento. El Comité apoyó su decisión en la mejora considerable en el mercado laboral y la expectativa de que la inflación alcance su nivel objetivo en el mediano plazo.
 - Como parte del proceso de implementación de la normalización de política monetaria actual, la FED está utilizando tres instrumentos: (1) la tasa que paga a los bancos sobre el exceso de reservas en este instituto (*Interest rate on excess reserves*, IOER), la cual aumentó a 0.50 desde 0.25 por ciento; (2) la tasa de los reportos overnight (*Reverse-repurchase agreements*, ON RRP), en donde la FED “presta” los bonos que tiene en su balance a las instituciones financieras a cambio de una tasa de interés (tasa de reporto), la cual incrementó a 0.25 desde 0.05 por ciento; y (3) la tasa de descuento, tasa a la que las Reservas Federales regionales prestan a bancos comerciales, la cual aumentó a 1.0 desde 0.75 por ciento.

Adicionalmente, los miembros del Comité actualizaron sus proyecciones macroeconómicas.

- Indicaron que la mejora en el mercado laboral y el fortalecimiento de los ingresos de los hogares y empresas, llevaron a una ligera revisión al alza de la perspectiva de crecimiento para 2016, pasando de 2.3 por ciento en las proyecciones de septiembre, a 2.4 por ciento en las proyecciones de diciembre.
- Además, señalaron que la persistente caída en los precios de energéticos y el continuo fortalecimiento del dólar podrían ejercer presiones adicionales sobre la inflación en el corto plazo. El Comité redujo marginalmente la expectativa de inflación para 2016 de 1.7 a 1.6 por ciento, mientras que las perspectivas para 2017, 2018 y largo plazo, permanecieron sin cambios.
- Por último, el Comité reflejó una trayectoria gradual en la mediana de las proyecciones de los miembros del Comité para la tasa de fondos federales. Para al cierre de 2016 se mantuvo sin cambios en 1.38 por ciento, mientras que las expectativas para 2017 y 2018 se revisaron a la baja en 25 y 13 puntos base, respectivamente.



Zona del euro

Durante el cuarto trimestre de 2015, el Banco Central Europeo (BCE) implementó medidas adicionales a su programa de compra de activos financieros anunciado durante el primer trimestre del año.²

- En su reunión del 22 de octubre, el BCE señaló que continúan los riesgos a la baja para las perspectivas de crecimiento e inflación, por lo que sería necesario examinar las medidas de política monetaria en la siguiente reunión. Asimismo, reiteró que están dispuestos a utilizar todos los instrumentos dentro de su mandato a fin de mantener un grado adecuado de acomodación monetaria.
- Posteriormente, en su reunión del 3 de diciembre, el BCE anunció medidas adicionales de política monetaria: (1) reducir la tasa de interés de depósito en 10 puntos base de -0.2 a -0.3 por ciento; (2) ampliar el programa de compras de activos de septiembre de 2016 a marzo de 2017, manteniendo el ritmo de compra mensual de activos en 60 mme; (3) reinvertir el principal de los valores adquiridos en el marco de este programa a medida de que se vayan amortizando, y (4) incluir instrumentos de renta fija denominados en euros emitidos por administraciones regionales y locales de la zona euro.

² En su reunión del 22 de enero de 2015, el BCE anunció que compraría activos financieros mensualmente por un total de 60 mil millones de euros a partir de marzo de 2015, incluyendo bonos soberanos de países de la zona del euro. El BCE se comprometió a seguir comprando activos financieros por lo menos hasta septiembre de 2016 o hasta que la inflación aumente a niveles cercanos, pero por debajo, de su objetivo de inflación de 2 por ciento anual. De octubre de 2015 al cierre del año, se han comprado un promedio mensual de 58.9 miles de millones de euros (mme) en activos financieros, de los cuales aproximadamente 88 por ciento corresponden a bonos del sector público.

- Por último, actualizó sus pronósticos macroeconómicos para 2016, revisando a la baja su pronóstico de inflación (de 1.1 a 1.0 por ciento anual), mientras que mantuvo sin cambios su proyección de crecimiento (en 1.7 por ciento anual).

Japón

Durante el cuarto trimestre de 2015, el Banco Central de Japón anunció modificaciones a su programa de estímulos monetarios sin realizar cambios en el ritmo anual de expansión de la base monetaria.

- En su reunión del 18 de diciembre, el Banco Central realizó las siguientes modificaciones a su programa de estímulos: (1) aumentó el plazo promedio de vencimiento remanente de los bonos adquiridos del gobierno japonés de 7-10 años a 7-12 años; (2) incrementó el ritmo de compra anual de los fondos cotizados en bolsa (ETFs, por sus siglas en inglés) en 300 mil millones de yenes a partir de abril de 2016, adicional a los 3 billones de yenes actuales, los cuales serán destinados a “empresas que proactivamente realicen inversiones en capital físico y humano”, y (3) aumentó el monto máximo de compra de fondos de inversión inmobiliaria (J-REIT) de 5 a 10 por ciento del total de cada emisión.

Otras economías

Dentro de las decisiones de política monetaria de los principales bancos centrales realizadas durante el cuarto trimestre de 2015 destacan:

- Los siguientes Bancos Centrales elevaron su tasa de interés debido a la presencia de mayores presiones inflacionarias:
 - En sus reuniones del 15 de octubre y 17 de diciembre de 2015, el Banco Central de Chile incrementó su tasa de interés de referencia en 25 puntos base en cada ocasión, pasando de 3.00 a 3.50 por ciento. Lo anterior en consecuencia de una inflación más persistente (para diciembre de 2015 la inflación anual fue de 4.4 por ciento) y debido a la trayectoria desfavorable de las expectativas de inflación (la inflación promedio para 2016 es de 4.3 por ciento).
 - En sus reuniones del 30 de octubre, 27 de noviembre y 18 de diciembre de 2015, el Banco de la República de Colombia aumentó su tasa de referencia en 50, 25 y 25 puntos base, respectivamente, pasando de 4.75 a 5.75 por ciento; esto bajo un contexto de mayores expectativas de inflación (la expectativa a un año aumentó de 3.60 por ciento en septiembre a 4.60 por ciento en noviembre) y un incremento en las presiones inflacionarias (la inflación pasó de 5.35 en septiembre a 6.39 por ciento en noviembre).
 - En su reunión del 19 de noviembre de 2015, el Banco de la Reserva de Sudáfrica aumentó su tasa de interés en 25 puntos base, pasando de 6.0 a 6.25 por ciento, debido a un incremento en los riesgos que afectan las expectativas de inflación, como lo es la mayor volatilidad del rand sudafricano (sus proyecciones de inflación para 2016 y 2017 son de 6.0 y 5.8 por ciento anual, respectivamente).

- En su reunión del 10 de diciembre de 2015, el Banco Central de Perú aumentó la tasa de referencia en 25 puntos base, pasando de 3.50 a 3.75 por ciento, como respuesta a un incremento en los niveles de inflación (pasó de 3.66 por ciento anual en octubre a 4.40 por ciento en diciembre de 2015) y una desviación de las expectativas del rango objetivo (para noviembre la expectativa para 2016 fue de 3.2 por ciento, por encima del límite superior de 3.00 por ciento).
- En contraste, los siguientes bancos centrales relajaron su política monetaria debido a una menor inflación y a una desaceleración en su economía:
 - En su reunión del 23 de octubre de 2015, el Banco Central de China recortó en 25 puntos base su tasa de préstamos y su tasa de depósitos, ubicándolas en 4.35 y 1.50 por ciento, respectivamente, con la finalidad de contrarrestar la actual desaceleración de su economía (6.9 por ciento anual en el tercer trimestre de 2015).
 - El 10 de diciembre de 2015, el Banco de la Reserva de Nueva Zelanda recortó su tasa de interés en 25 puntos base, pasando de 2.75 a 2.50 por ciento. Esto debido a un menor dinamismo en la actividad económica (2.3 por ciento anual durante el tercer trimestre de 2015) y a bajos niveles de inflación (0.4 por ciento anual durante el tercer trimestre de 2015).
- Por último, los siguientes bancos centrales mantuvieron su política monetaria sin cambios:
 - El Banco de Inglaterra mantuvo sin cambios su tasa de interés, así como su ritmo de compras de activos financieros durante sus reuniones del cuarto trimestre de 2015. La autoridad monetaria resaltó que la inflación se ha mantenido muy por debajo de su objetivo de 2 por ciento anual (0.2 por ciento anual en diciembre de 2015) como resultado, fundamentalmente, de los bajos precios de bienes importados como energéticos y alimentos. Sin embargo, el Banco espera que las medidas de política monetaria garanticen el crecimiento suficiente para eliminar la holgura en la economía y así alcanzar el objetivo de inflación en un plazo de dos años.

CAMBIO EN TASAS DE REFERENCIA DE BANCOS CENTRALES

	Nivel actual (Por ciento)	Últimos cambios	
		Fecha	Movimiento (Puntos base)
Chile	3.50	17-dic-15	+25
Colombia	5.75	18-dic-15	+25
Perú	3.75	10-dic-15	+25
Nueva Zelanda	2.50	10-dic-15	-25
Sudáfrica	6.25	19-nov-15	+25
China	4.35	23-oct-15	-25
Zona del euro	0.05	4-sep-14	-10
México	3.25	17-dic-15	+25
Reino Unido	0.50	5-mar-09	-50
Estados Unidos	0.25 a 0.50	16-dic-15	+25

I.4.3 Cambios de política económica

Paquete Fiscal 2016 de Arabia Saudita

- El 28 de diciembre, el gobierno de Arabia Saudita anunció un ajuste fiscal de 326 billones de riyales ante la caída de los precios del petróleo en su paquete fiscal para 2016. Dentro de las principales medidas del Paquete se incluyen recortes al gasto (por 135 billones de riyales), alzas graduales en el precio de la gasolina, agua y electricidad durante los próximos 5 años, la introducción de un impuesto al valor agregado y un conjunto de planes de privatización.

Argentina

- El 14 de diciembre, el presidente, Mauricio Macri, anunció una serie de medidas: eliminar impuestos para las exportaciones agrícolas (carne, trigo, maíz y sorgo) y una rebaja del 5 por ciento (a 30 por ciento) el impuesto a la soja. Lo anterior con la finalidad de incentivar a que los exportadores liquiden los inventarios de estas materias primas y así aumentar el nivel de las reservas del Banco Central (que a diciembre alcanzan los 26 mil millones de dólares, mínimo desde 2006). Asimismo, se comunicó la eliminación del impuesto a la mayoría de las exportaciones industriales.

- El 16 de diciembre, el ministro de Hacienda, Alfonso Prat Gay, anunció la eliminación de las restricciones a la compra de divisas extranjeras³. Durante el anuncio, el ministro señaló que el límite para atesoramiento por mes regresaba a 2 millones de dólares por persona jurídica o física. Asimismo, mencionó que esta medida impulsaba la creación de un tipo de cambio único, el cual operará bajo un régimen de tipo de cambio de flotación controlada, ya que el Banco Central podrá intervenir de manera ordenada en el mercado cambiario en momentos de alta volatilidad.

³ En 2011, ante un fuerte incremento en la salida de capitales y la caída en las reservas internacionales, el gobierno argentino implementó diversas medidas para restringir la compra de divisas extranjeras. Entre las medidas implementadas se encontraba la previa autorización para la compra de divisas por parte de la agencia recaudadora de impuestos (AFIP), la prohibición de compra de dólares para el ahorro, el límite de 50 mil dólares por empresa para pago de importaciones y el impuesto del 35 por ciento a las compras realizadas con tarjetas de crédito y débito en el exterior. Como resultado, surgieron tipos de cambio paralelos que cotizaban por arriba del tipo de cambio oficial.

I.4.4 Cambios en las calificaciones soberanas

- Durante el cuarto trimestre de 2015, la calificación o perspectiva de deuda soberana de los siguientes países fue modificada:

ACCIONES DE LAS AGENCIAS CALIFICADORAS: GLOBAL⁴

Fecha	Calificadora	Acción	País	Calificación soberana ⁵	Motivos
02-oct-15	Standard & Poor's	Incremento de la calificación soberana	España	De BBB (estable) a BBB+ (estable)	<ul style="list-style-type: none"> • El fuerte y balanceado desempeño económico resultado de la implementación de reformas en el mercado laboral y de condiciones financieras más accesibles que han tenido como beneficio una mejora en la competitividad de las exportaciones y del sector servicios.
30-oct-15	Fitch Ratings	Reducción de la calificación soberana	Arabia Saudita	De AA- (negativo) a A+ (negativo)	<ul style="list-style-type: none"> • El posible aumento del déficit fiscal a 16% del PIB en 2015 (1.5% en 2014). Lo anterior como resultado de la estrecha dependencia que tienen sus ingresos con los precios del petróleo, los cuales se han mantenido en niveles bajos.
20-nov-15	Standard & Poor's	Incremento de la calificación soberana	Países Bajos	De AA+ (positivo) a AAA (estable)	<ul style="list-style-type: none"> • El fortalecimiento de su recuperación económica, como resultado de elevados ingresos per cápita, una posición neta de activos externos, elevados superávits en cuenta corriente, y la amplia implementación de políticas macroeconómicas flexibles.
04-dic-15	Fitch Ratings	Reducción de la calificación soberana	Sudáfrica	De BBB (estable) a BBB- (estable)	<ul style="list-style-type: none"> • El debilitamiento en las expectativas de crecimiento y el incremento en los pronósticos de deuda pública. • El atraso en la provisión de nuevas capacidades de generación de energía eléctrica, que restringen el potencial de crecimiento por los próximos dos años. • El Plan Nacional de Desarrollo no ha propiciado las condiciones necesarias para mejorar el entorno empresarial y el crecimiento en el mediano plazo, además de que los niveles de desempleo se mantienen altos.
09-dic-15	Moody's	Revisión para reducción de calificación soberana	Brasil	Baa3	<ul style="list-style-type: none"> • El debilitamiento de la trayectoria fiscal y macroeconómica, el deterioro de las condiciones de gobernabilidad y la crisis política han causado que la agencia evalúe si el grado de desempeño fiscal y económico se ajusta a los supuestos que respaldan la calificación actual.
16-dic-15	Fitch Ratings	Reducción de la calificación soberana	Brasil	De BBB- (negativo) a BB+ (negativo)	<ul style="list-style-type: none"> • La recesión en el país ha resultado más profunda de lo esperado, además del deficiente panorama fiscal y la incertidumbre política, lo cual restringe la capacidad del gobierno para implementar políticas fiscales efectivas que estabilicen la creciente deuda.
16-dic-15	Fitch Ratings	Primera asignación de calificación soberana	Nicaragua	B+ (estable)	<ul style="list-style-type: none"> • La calificación crediticia está respaldada por la evolución positiva de crecimiento económico y la trayectoria de política fiscal, así como de un tipo de cambio consistente, lo cual ha contribuido con el mejoramiento del entorno macroeconómico y la disminución de la inflación desde mediados de 1990.
18-dic-15	Moody's	Incremento de la calificación soberana	Corea del sur	De Aa3 (positivo) a Aa2 (estable)	<ul style="list-style-type: none"> • La expectativa de que las métricas crediticias de Corea permanezcan fuertes y resistentes. • La gran fortaleza institucional, que ha contribuido a la implementación de reformas que promueven la solidez económica y fiscal.

⁴ No incluye a México. Los cambios en la calificación soberanas de México se encuentra en el apartado I.5 Sector Financiero Mexicano.

⁵ Calificación de la deuda de largo plazo denominada en moneda extranjera.

1.4.5 Evolución de las variables financieras internacionales

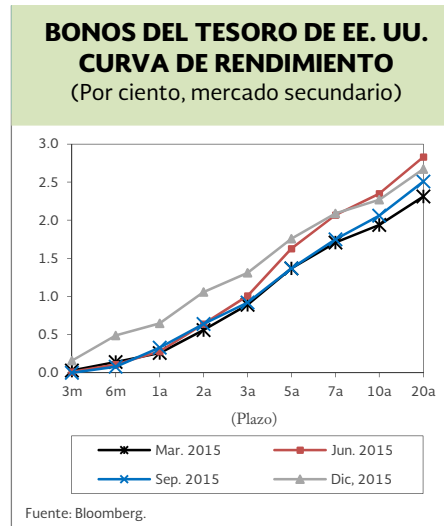
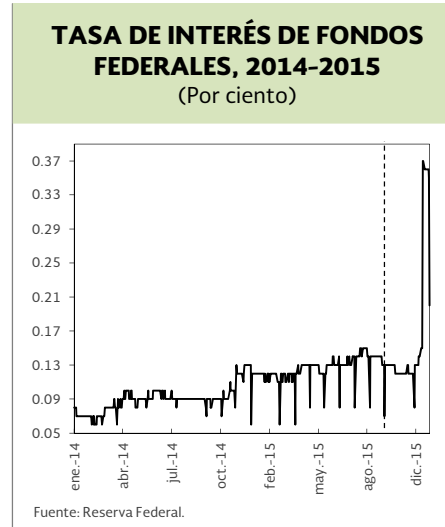
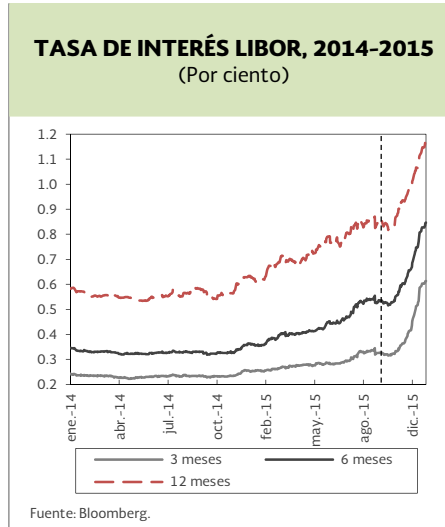
Durante el cuarto trimestre del año, la volatilidad en los mercados financieros se mantuvo en niveles elevados aunque menor al trimestre previo, ante la continua caída en los precios internacionales del petróleo y la expectativa sobre el inicio de normalización de política monetaria de la FED. Al principio del trimestre, los recortes en las tasas de referencia del Banco Central de China, así como la expectativa de mayores estímulos monetarios en la zona euro y Japón estabilizaron los mercados financieros. Posteriormente, la volatilidad incrementó ante (1) el dato mayor a lo esperado de la nómina no agrícola de octubre, lo cual fortaleció la expectativa de un alza en las tasas de interés en la reunión de diciembre de la FED y (2) a la falta de acuerdos por parte de los miembros de la OPEP para establecer un límite de producción, así como el reiterado compromiso de Irán para impulsar sus exportaciones de petróleo. Por último, en línea con las expectativas, el 17 de diciembre la FED decidió incrementar sus tasas de interés por primera vez en 9 años, sin causar una reacción desordenada en los mercados financieros.



Tasas de interés

- Ante la expectativa de que la FED elevaría su tasa de referencia en diciembre y su posterior materialización, las tasas de interés a nivel internacional registraron movimientos al alza, particularmente las de corto plazo. La curva de rendimiento de los bonos del Tesoro registró movimientos al alza en el corto y mediano plazo, mientras que las tasas LIBOR registraron un movimiento similar:
 - Al cierre del cuarto trimestre, la curva de rendimiento de los bonos del gobierno estadounidense promedió 1.38 por ciento, 31 puntos base (pb) por arriba del promedio observado al cierre del segundo trimestre de 2015 (1.07 por ciento).
 - La tasa LIBOR a 3 meses se incrementó en 29 puntos base en el tercer trimestre del año, mientras que las tasas a 6 y 12 meses mostraron un alza de 31 y 33 pb, respectivamente.

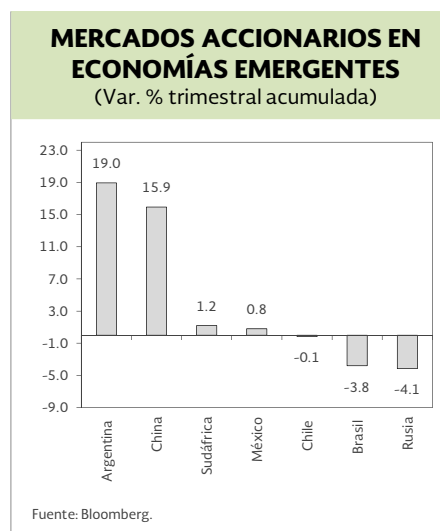
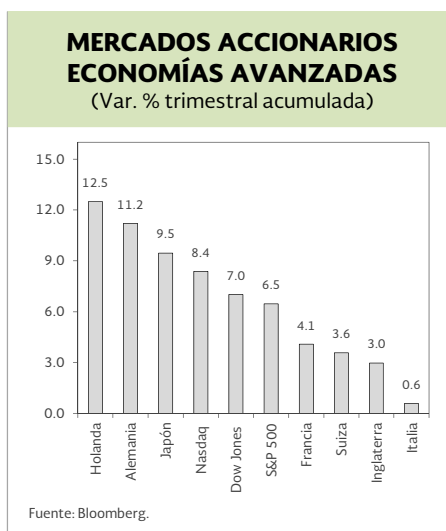
Al cierre del 31 de diciembre de 2015, las tasas a 3, 6 y 12 meses se situaron en 0.61, 0.85 y 1.18 por ciento, respectivamente.



Índices accionarios

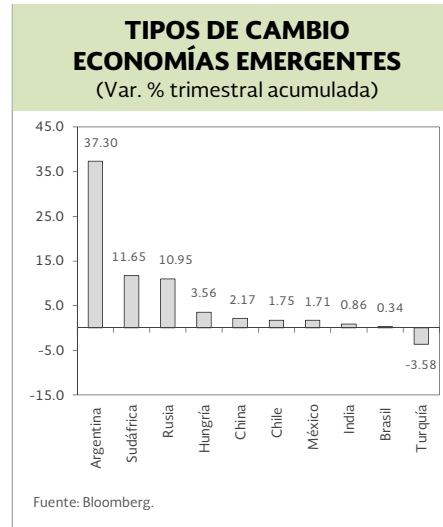
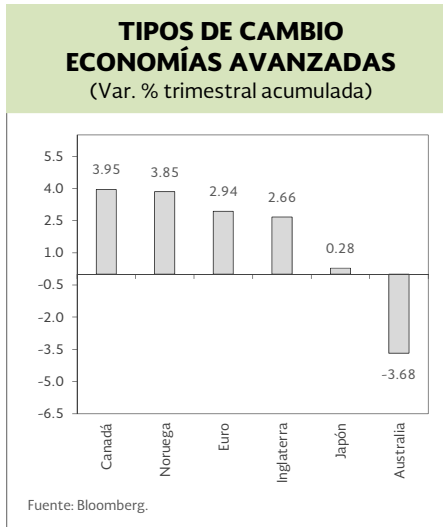
- Durante el cuarto trimestre de 2015, los mercados accionarios internacionales registraron movimientos al alza en economías avanzadas, mientras que en economías emergentes se registraron resultados mixtos.
 - En economías avanzadas, los índices accionarios fueron impulsados por la expectativa de mayores estímulos monetarios de los Bancos Centrales en algunas regiones, así como ganancias corporativas trimestrales mayores a lo esperado, las cuales disminuyeron preocupaciones sobre la debilidad en el crecimiento global.

- En economías emergentes, los índices accionarios registraron resultados mixtos. Por un lado, la bolsa accionaria argentina incrementó 19.0 por ciento, ante la expectativa que generó la elección presidencial. Asimismo, los índices chinos subieron tras las medidas implementadas por el Banco Central y las autoridades de ese país. Por otro lado, los índices accionarios de Brasil y Rusia registraron caídas de 3.8 y 4.1 por ciento, respectivamente, afectados por las recesiones económicas que enfrentan actualmente.



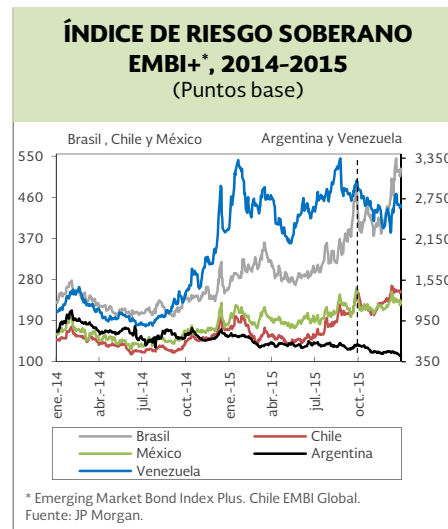
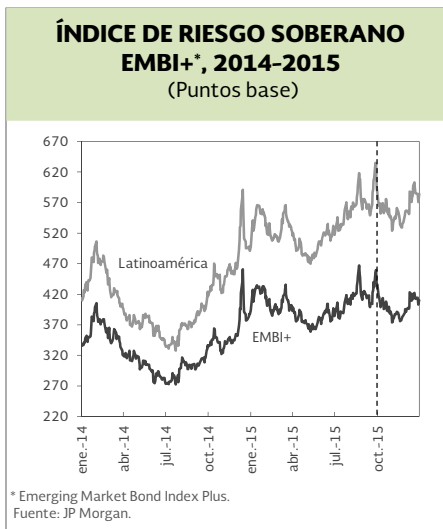
Tipo de cambio

- Durante el cuarto trimestre de 2015, la mayoría de las monedas de países tanto avanzados como emergentes continuaron depreciándose frente al dólar. Estas se vieron afectadas principalmente por el fortalecimiento de la expectativa del alza en la tasa de referencia de la FED, y su posterior incremento, así como la persistente caída en los precios internacionales del petróleo que ha presionado a las monedas de países productores de esta materia. Destaca la depreciación de 37.3 por ciento del peso argentino tras la eliminación de los controles en el mercado cambiario.



Riesgo país

- Durante el cuarto trimestre de 2015, el riesgo país en economías emergentes registró una caída respecto al trimestre anterior debido a una ligera disminución en la volatilidad en los mercados financieros internacionales. Al 31 de diciembre de 2015, el índice de riesgo soberano para los países emergentes (EMBI+) se ubicó en 410 pb, 33 pb por debajo del nivel observado el 30 de septiembre de 2015 (443 pb). En América Latina y en México se registraron descensos de 24 y 15 pb, respectivamente, para ubicarse en 584 y 232 pb.



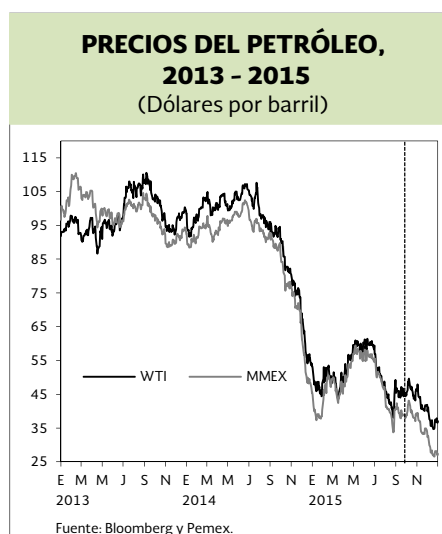
Materias primas

- A lo largo del cuarto trimestre de 2015, los precios del petróleo continuaron descendiendo, como resultado de la persistente sobreoferta de crudo a nivel mundial y de la débil recuperación de la demanda global de energéticos. En este contexto, el precio del WTI promedió 42.0 dólares por barril en el trimestre referido, disminuyendo 9.6 por ciento con relación al precio promedio registrado en el tercer trimestre del año (46.5 dólares por barril). Las presiones a la baja en los precios fueron, en gran medida, derivadas de los siguientes factores de oferta:
 - Indicadores de producción continuaron exhibiendo una oferta abundante, principalmente para los países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP). Datos correspondientes a diciembre,⁶ mostraron que la OPEP produjo 32.9 millones de barriles diarios (Mbd), alcanzando un nuevo máximo histórico. Además, los inventarios de crudo y productos se mantuvieron en niveles históricamente altos; los inventarios totales en Estados Unidos, excluyendo reservas estratégicas, se ubicaron al 1 de enero de 2016 en 1,312.6 millones de barriles, registrando el mayor nivel en la historia de este indicador.
 - En su reunión del 4 de diciembre, la OPEP no alcanzó un acuerdo sobre su límite de producción (el cual era de 30 Mbd), debido a la diversidad de intereses y estrategias entre sus miembros y a la incertidumbre sobre el nivel de producción de Irán una vez que le sean levantadas las restricciones a sus exportaciones de crudo.⁷ Esta situación generó incertidumbre en el mercado petrolero sobre una mayor oferta a futuro. Asimismo, el 28 de diciembre, Arabia Saudita anunció planes para recortar gradualmente los subsidios y aumentar los precios domésticos de la energía con la finalidad de reducir su déficit presupuestario, a fin de mantener sus niveles actuales de producción y así defender su participación de mercado.
 - Durante noviembre se intensificaron los conflictos geopolíticos después de que Francia bombardeó al Estado Islámico en Siria, en respuesta a los ataques terroristas en París, y luego de que un avión de combate de Rusia fue derribado por Turquía cerca de su frontera con Siria. No obstante, dichos ataques se situaron lejos de las regiones productoras de crudo. Adicionalmente, el 3 de enero, ya concluido el trimestre de referencia, Arabia Saudita rompió relaciones diplomáticas con Irán tras un ataque a su embajada en Teherán, luego de la ejecución, por parte de Arabia Saudita, de un prominente clérigo chiita. Las presiones al alza en los precios del petróleo, derivadas de posibles interrupciones en el suministro de crudo por los conflictos geopolíticos, se han visto contenidas por la sobreoferta que persiste en el mercado petrolero.

⁶ De acuerdo con datos publicados por Bloomberg.

⁷ Consultar la página 29 del reporte "Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública", correspondiente al segundo trimestre, para mayor información sobre el acuerdo alcanzado entre Irán y el grupo P5+1 (Estados Unidos, Rusia, China, Gran Bretaña y Francia y Alemania) respecto a la limitación del programa nuclear iraní a cambio de la eventual eliminación de sanciones económicas a este país.

- Por el lado de la demanda, la economía de China creció 6.9 por ciento a tasa anual durante 2015, siendo su menor tasa de crecimiento desde 1990, lo cual reavivó las preocupaciones en torno a la evolución de su actividad económica y de su demanda de energéticos. Asimismo, diversos organismos estimaron una desaceleración del consumo de petróleo en 2016 con relación a 2015; en sus reportes publicados en diciembre, la Agencia Internacional de Energía y la OPEP previeron que el crecimiento de la demanda global de petróleo para el 2015 fuera de 1.79 y 1.53 Mbd, respectivamente, mientras que anticiparon que para el 2016 fuera de 1.23 y 1.25 Mbd, en igual orden.



- Por su parte, durante el cuarto trimestre de 2015, los precios internacionales de la mayoría de las materias primas no energéticas continuaron en niveles bajos, ante una débil demanda mundial y una amplia oferta de estos insumos. De esta forma, el índice de precios de las materias primas no petroleras del FMI registró una disminución de 5.7 por ciento con respecto al trimestre anterior; mientras que las cotizaciones de los metales reportaron un decremento de 8.5 por ciento.⁸
- En este contexto, los precios de los principales productos agropecuarios exhibieron el siguiente comportamiento:
 - Los precios del maíz y del trigo mostraron una tendencia a la baja ante condiciones favorables para sus cosechas y elevados niveles de inventarios.
 - El precio del café siguió cayendo, en gran medida, por la depreciación del real brasileño que brindó impulso a las exportaciones de Brasil, principal productor de este grano.

⁸ Este índice no incluye a los metales preciosos.

- El precio de la carne de cerdo se redujo, primordialmente, por una amplia oferta en la Unión Europea que afectó tanto a los precios internos como a los de exportación.
- El precio del arroz se mantuvo en niveles bajos ante la llegada de las grandes cosechas, aunado a abundantes remanentes y un débil interés de compra en algunas de sus variedades.
- En contraste, el precio del azúcar reportó un incremento debido, principalmente, a la preocupación por las cosechas de Brasil, principal productor de este insumo, a causa de las excesivas precipitaciones registradas en las regiones productoras.
- De igual manera, las cotizaciones de los metales siguieron decreciendo por las condiciones previamente mencionadas:
 - Los precios de los metales industriales disminuyeron ante una oferta abundante por parte de los países productores y una menor demanda proveniente, primordialmente, de China.
 - Los precios del oro y la plata permanecieron débiles debido a una menor demanda resultante del fortalecimiento del dólar y de la expectativa de alza en tasas de interés en los Estados Unidos.

1.5 Sector financiero mexicano

Durante el cuarto trimestre del año, en línea con los mercados financieros globales, se observó una menor volatilidad respecto al trimestre anterior, pero continuó en niveles elevados. Como resultado, el tipo de cambio se depreció frente al dólar, ajustándose de manera ordenada y con amplia liquidez. Las tasas de interés se incrementaron en la mayoría de sus plazos ante la expectativa del alza en las tasas de referencia de la FED y del Banco de México, las cuales se materializaron en el mes de diciembre, mientras que el mercado accionario exhibió un comportamiento positivo.

- En este entorno, las autoridades financieras en México continuaron monitoreando la estabilidad del sistema financiero:
 - En su vigésima segunda sesión ordinaria, realizada el 11 de diciembre de 2015, los miembros del Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF)⁹ consideraron que el entorno internacional se ha deteriorado, en el cual destaca la evolución reciente de los precios del petróleo y la inminente normalización de política monetaria de Estados Unidos. Asimismo, examinaron las presiones que los movimientos en las variables financieras están ejerciendo sobre la carga financiera de ciertas empresas.

⁹ El Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF) es una instancia de evaluación en materia financiera cuyo objetivo es propiciar la estabilidad financiera. El Consejo está integrado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro y el Instituto de Protección al Ahorro Bancario.

- Los miembros del Consejo consideraron como un factor positivo para el sistema financiero el que la información más reciente sugiera una mejora en el dinamismo de la actividad económica nacional, la cual se explica sobre todo por el impulso del mercado interno. Además, señalaron que frente a las dificultades derivadas del entorno externo, la economía nacional y el sistema financiero cuentan con la solidez y liquidez suficientes para amortiguar los ajustes que puedan ocurrir en los mercados financieros.
- Las agencias calificadoras Standard & Poor's y HR Ratings ratificaron la calificación de la deuda mexicana:
 - El 22 de diciembre, Standard & Poor's ratificó las calificaciones 'BBB+/A-2' y 'A/A-1' de México para la deuda de largo y corto plazo en moneda extranjera y local, respectivamente, reafirmando una perspectiva estable. De acuerdo con la agencia calificadora, la ratificación refleja el historial de políticas fiscales y monetarias prudentes que han contribuido a limitar el déficit del gobierno y a disminuir la inflación, así como a moderar los niveles de deuda fiscal y externa.
 - El 11 de diciembre, HR Ratings ratificó las calificaciones 'HR A- (G)' y 'HR2 (G)' de México para la deuda de largo plazo en moneda extranjera y local, respectivamente, reafirmando una perspectiva estable. De acuerdo con la agencia calificadora, la ratificación refleja la capacidad de las autoridades fiscales para adaptarse al adverso contexto internacional y la disposición de adoptar medidas para contener el déficit y el crecimiento de la deuda presupuestaria.

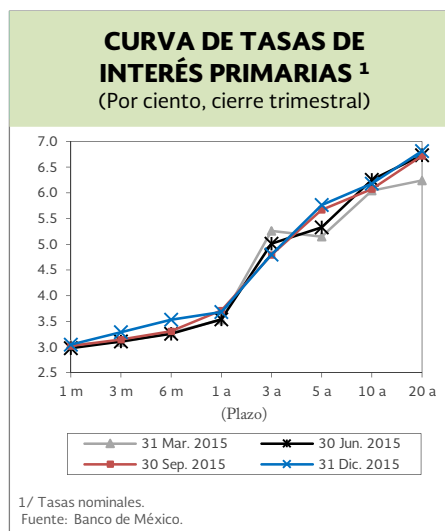
I.5.1 Tasas de interés

Durante el cuarto trimestre de 2015, el Banco de México se reunió en dos ocasiones. En la reunión del 29 de octubre, dejó sin cambios la tasa de interés de referencia. Posteriormente, en la reunión del 17 de diciembre, la Junta de Gobierno incrementó la tasa de interés de referencia en 25 puntos base a un nivel de 3.25 por ciento. El Banco de México destacó que este movimiento se debe, principalmente, al incremento en el rango de la tasa de referencia de la FED, y que en ausencia de este movimiento por parte de la Junta de Gobierno, podría generarse una depreciación adicional de manera desordenada en la cotización de la moneda nacional y, así, afectar las expectativas inflacionarias y a la inflación misma.

En referencia a la actividad económica en México, se señaló que durante el tercer trimestre del año exhibió un crecimiento mayor a lo previsto y por encima del observado en la primera mitad del año. En este contexto, se ha observado un mayor dinamismo del consumo privado, mientras que la inversión ha continuado registrando una trayectoria creciente. Por su parte, se señaló que la inflación ha permanecido en mínimos históricos y que, hasta el momento, el cambio de precios relativos derivado de la depreciación del tipo de cambio real ha procedido de manera ordenada y gradual.

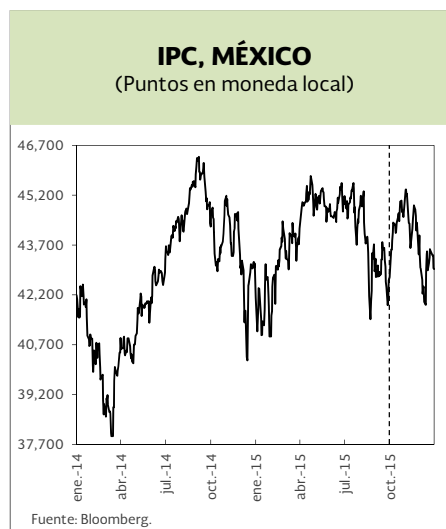
De esta forma, las tasas asociadas a bonos gubernamentales registraron movimientos al alza en la mayoría de sus plazos:

- La tasa primaria de Cetes a 28 días cerró el cuarto trimestre de 2015 en 3.05 por ciento, lo que significó un aumento de 3 pb respecto al cierre del trimestre anterior, mientras que la tasa primaria de Cetes a un año cerró en 3.68 por ciento, 3 pb por debajo del cierre del trimestre previo. En el mediano plazo, la tasa primaria de 3 años incremento en 1 pb y se ubicó en 4.80 por ciento, y la tasa de 5 años se situó en 5.76 por ciento, 9 pb por encima del cierre de septiembre. Asimismo, la tasa de largo plazo de 10 años se ubicó en 6.18 por ciento, 11 pb por arriba del nivel de cierre del trimestre anterior, mientras que la tasa de 20 años se ubicó en 6.81 por ciento, 8 pb por encima del nivel observado al cierre de septiembre.



I.5.2 Bolsa Mexicana de Valores

Durante el cuarto trimestre del año, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) registró un comportamiento ligeramente positivo ante una moderada mejora en las perspectivas de crecimiento del país. No obstante, el índice se mantuvo presionado por el sector de materiales como resultado de la continua caída en los precios de materias primas. El IPyC cerró el trimestre en 42,977.5 unidades, lo cual representó un incremento de 0.8 por ciento frente al cierre del trimestre anterior, mientras que registró una caída de 6.1 respecto al máximo alcanzado este año. Adicionalmente, su nivel mínimo en el trimestre se dio el 14 de diciembre de 2015, registrando un nivel de 41,902.0 puntos.



I.5.3 Mercado cambiario

Durante el cuarto trimestre de 2015, el tipo de cambio del peso frente al dólar continuó depreciándose debido, principalmente, al fortalecimiento de la expectativa del alza en la tasa de referencia de la FED, y su posterior incremento, así como a la persistente caída en los precios internacionales del petróleo. Como reflejo de lo anterior, al cierre de diciembre de 2015, el tipo de cambio se ubicó en 17.21 pesos por dólar, lo que implicó una depreciación de 1.6 por ciento respecto al nivel reportado al cierre del 30 de septiembre (16.93 pesos por dólar).¹⁰ El régimen de tipo de cambio flexible ha sido determinante para la estabilidad macroeconómica, ya que permite amortiguar los choques externos sobre la economía nacional.

En este contexto, el 19 de noviembre, la Comisión de Cambios decidió ajustar los mecanismos de intervención en el mercado cambiario para el periodo del 23 de noviembre de 2015 al 29 de enero de 2016. Esto considerando la suficiencia de las reservas internacionales, más la Línea de Crédito Flexible contratada con el FMI por cerca de 65 mil millones de dólares,¹¹ así como en virtud del desempeño relativamente más estable de los mercados financieros y la posibilidad de que, sin embargo, continúe la volatilidad en los mercados durante los próximos meses. Las medidas adoptadas fueron las siguientes:

- Suspender a partir del 23 de noviembre de 2015 las subastas diarias sin precio mínimo por 200 millones de dólares.
- Extender el plazo de vigencia para las subastas diarias con precio mínimo hasta el 29 de enero de 2016. Durante dicho periodo se ofrecerán diariamente 200 millones de dólares a un tipo de

¹⁰ Tipo de cambio interbancario a 48 horas.

¹¹ Este monto se basa en el tipo de cambio del 23 de noviembre de 2015, fecha en la que el FMI completó la revisión anual de este instrumento.

cambio mínimo equivalente al tipo de cambio FIX determinado el día hábil inmediato anterior incrementado en 1.0 por ciento.

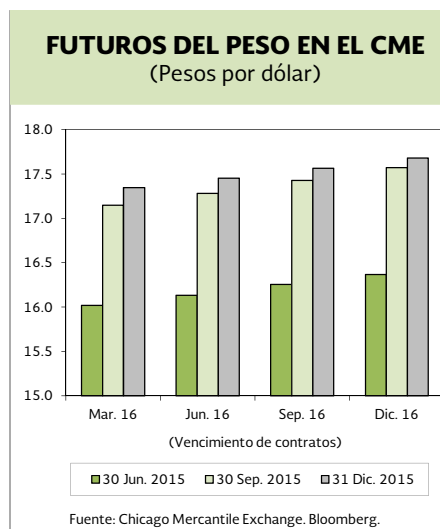
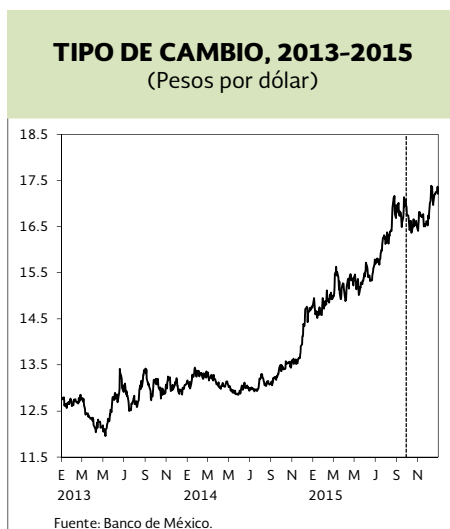
- Asimismo, el Banco de México convocaría a partir del 23 de noviembre a una o varias subastas de dólares suplementarias con precio mínimo, por un monto total adicional de 200 millones de dólares. El precio mínimo de asignación para estas subastas será equivalente al tipo de cambio FIX determinado el día hábil inmediato anterior incrementado en 1.5 por ciento. La convocatoria a estas subastas suplementarias estará condicionada a la asignación total de las subastas ordinarias a precio mínimo.

Tomando en consideración las medidas previamente descritas, en el trimestre referido, el mecanismo de subasta de dólares con precio mínimo se activó en ocho días, siendo éstos el 13 y 29 de octubre, 6 de noviembre, 7, 10, 11, 21 y 30 de diciembre, en los cuales fueron asignados 1,316 millones de dólares. El 7 y 11 de diciembre se asignaron 200 millones de dólares adicionales, en cada día, mediante subastas suplementarias. Además, del 1 de octubre al 20 de noviembre, se vendieron 7,000 millones de dólares en subastas sin precio mínimo.

Adicionalmente, el 23 de noviembre, el FMI completó la revisión anual de la Línea de Crédito Flexible otorgada a México, la cual fue aprobada en noviembre de 2014 por un plazo de dos años. Además, el FMI ratificó que el país continúa cumpliendo con los criterios de calificación necesarios para acceder, en caso de requerirlo, a los recursos de este instrumento por alrededor de 65 mil millones de dólares.¹² Dicho instrumento se otorga únicamente a países que se distinguen por mantener fundamentos macroeconómicos y un marco de políticas sólidos.

Al cierre del cuarto trimestre, en línea con el tipo de cambio observado, las cotizaciones de los contratos de los futuros del peso mexicano en la Bolsa Mercantil de Chicago registraron un tipo de cambio superior al observado al finalizar el tercer trimestre. El 31 de diciembre, los contratos para entrega en marzo, junio, septiembre y diciembre de 2016 se depreciaron 1.1, 1.0, 0.8 y 0.6 por ciento, respectivamente, con relación a las cotizaciones registradas al cierre de septiembre, ubicándose en 17.35, 17.46, 17.57 y 17.68 pesos por dólar, en igual orden.

¹² *Ibíd.*



I.5.4 Base monetaria

En diciembre de 2015, la base monetaria se ubicó en 1,242 miles de millones de pesos (mmp), lo que implicó un incremento de 14.4 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el crédito interno neto registró un saldo negativo de 1,822 mmp, menor en 2.1 por ciento en términos reales al saldo negativo del mismo valor observado en diciembre de 2014. Por su parte, los activos internacionales netos se ubicaron en 3,064 mmp en diciembre de 2015, aumentando 4.0 por ciento en términos reales anuales. En dólares, el saldo de los activos internacionales netos fue de 178 miles de millones, mientras que en diciembre de 2014 el saldo fue de 196 miles de millones.

Durante el cuarto trimestre de 2015 se observó una desacumulación de los activos internacionales netos por 4,346 millones de dólares. Esto como resultado de la venta de divisas a Petróleos Mexicanos (Pemex) por 230 millones de dólares, la venta neta de 9,110 millones de dólares a través de operaciones de mercado y otros flujos negativos del orden de 727 millones de dólares, lo cual fue parcialmente contrarrestado por la compra neta de 5,721 millones de dólares al Gobierno Federal.

I.5.5 Indicadores monetarios y crediticios

El saldo nominal del agregado monetario M1a, incluyendo al sector público, fue de 3,632 mmp en diciembre de 2015, lo que implicó un incremento anual de 13.1 por ciento en términos reales. A su interior, destacan los rubros de cuentas de cheques en moneda extranjera en poder de los bancos residentes y depósitos en cuenta corriente en moneda nacional con un crecimiento anual de 35.1 y 16.3 por ciento en términos reales, respectivamente.

AGREGADO MONETARIO M1a INCLUYENDO AL SECTOR PÚBLICO

	Saldos nominales (mmp)		Var. % real anual	
	Sep-15	Dic-15	Sep-15	Dic-15
M1a	3,359	3,632	14.2	13.1
Billetes y monedas en poder del público	958	1,088	18.4	14.7
Cuentas de cheques en M.N. en bancos residentes	1,504	1,606	4.6	7.3
Cuentas de cheques en M.E. en bancos residentes	349	339	53.7	35.1
Depósitos en cuenta corriente en M.N.	535	585	17.7	16.3
Depósitos a la vista de las Sociedades de Ahorro y Préstamo	13	14	14.1	7.1

Fuente: Banco de México.

Al cierre de diciembre de 2015, el ahorro financiero interno se ubicó en 13,346 mmp, cifra que representó un crecimiento anual de 3.3 por ciento en términos reales.

AHORRO FINANCIERO INTERNO

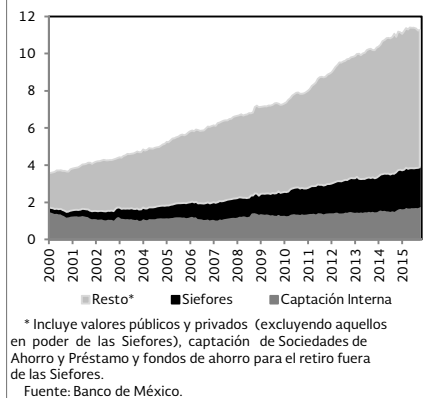
(Miles de millones de pesos y variaciones reales)

	Saldos nominales		Var. % real anual	
	Sep-15	Dic-15	Sep-15	Dic-15
Billetes y monedas en circulación	958	1,088	18.4	14.7
M2a = M1a + activos financieros internos en poder del público	11,801	12,010	6.0	5.6
Captación interna de los Bancos	1,912	1,969	14.2	13.2
Valores Públicos en poder de residentes	4,693	4,552	-1.8	-3.1
Gobierno Federal	3,143	3,066	-1.0	-2.2
Banco de México	0	0	0.0	0.0
IPAB	722	659	-12.8	-15.0
Otros	828	827	6.7	5.2
Valores Privados	505	509	10.5	16.0
Fondos de Ahorro para el Retiro fuera de Siefores	1,250	1,264	4.1	5.0
M3a = M2a + activos financieros internos en poder de no residentes	14,260	14,434	6.0	4.1
Activos financieros internos en poder de no residentes	2,459	2,424	6.2	-3.1
Captación de bancos residentes	119	147	-1.2	-13.1
Valores públicos en poder de no residentes	2,340	2,277	6.6	-2.4
Emitidos por el Gobierno Federal	2,339	2,276	6.7	-2.4
Emitidos por el IPAB	1	1	-80.2	-45.7
Ahorro Financiero Interno	13,303	13,346	5.3	3.3

Fuente: Banco de México.

AHORRO FINANCIERO INTERNO 2000-2015

(Billones de pesos de dic-2010)



En diciembre de 2015, la cartera de crédito total vigente de la banca comercial y de desarrollo aumentó 12.1 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el crédito vigente al sector privado registró un incremento a tasa real anual de 12.3 por ciento. Dentro de ésta, las carteras de crédito vigente a empresas y personas físicas, a la vivienda y al consumo aumentaron en 9.3, 10.4 y 15.8 por ciento, respectivamente, a tasa real anual.

CRÉDITO VIGENTE DE LA BANCA COMERCIAL Y DE LA BANCA DE DESARROLLO*

(Var. % real anual)

	Dic-13	Dic-14	Dic-15
Crédito Vigente Total	5.4	7.7	12.1
Crédito Vigente al Sector Privado	6.5	5.4	12.3
Consumo	6.3	2.1	15.8
Vivienda	3.1	4.3	10.4
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	6.9	6.2	9.3

Fuente: Banco de México.

* Cifras sujetas a revisión.

En diciembre de 2015, el saldo del financiamiento de la banca comercial y de desarrollo al sector privado registró un incremento real anual de 11.0 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 11.1 por ciento.

**FINANCIAMIENTO DIRECTO DE LA BANCA COMERCIAL Y DE LA BANCA DE DESARROLLO
AL SECTOR PRIVADO**

(Var. % real anual)

	Dic-13	Dic-14	Dic-15
Financiamiento al Sector Privado ^{*/}	6.7	4.3	11.0
Financiamiento Directo	6.8	4.4	11.1
Valores	-10.1	-15.2	-9.4
Cartera Vigente	6.5	5.1	12.3
Cartera Vencida	41.1	0.3	-6.6

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

Fuente: Banco de México.

I.6 Sector externo

I.6.1 Balanza comercial en el cuarto trimestre de 2015

Durante el cuarto trimestre de 2015, la desaceleración de la producción industrial de Estados Unidos se reflejó en un dinamismo moderado de las exportaciones no petroleras de México. Asimismo, las ventas al exterior de productos petroleros continuaron disminuyendo, como resultado de la caída en el precio del petróleo.

En el periodo octubre-diciembre de 2015, las importaciones de mercancías no petroleras disminuyeron debido a la reducción en las compras de bienes intermedios, mientras que se registraron crecimientos en las importaciones de consumo y las de capital.

Durante el cuarto trimestre de 2015, México tuvo un déficit comercial de 3 mil 939 millones de dólares, superior al déficit de 830 millones de dólares que se observó en igual lapso de 2014. La balanza no petrolera registró un déficit de 1 mil 32 millones de dólares, cifra que contrasta con el superávit de 736 millones de dólares observado en el mismo periodo del año anterior.

En el periodo octubre-diciembre de 2015, las exportaciones de bienes se redujeron a un ritmo anual de 7.0 por ciento, ubicándose en 96 mil 141 millones de dólares. Las exportaciones petroleras disminuyeron a un ritmo anual de 47.2 por ciento, como consecuencia de la reducción de 46.6 por ciento en el precio del petróleo. Las exportaciones extractivas, manufactureras y agropecuarias tuvieron disminuciones anuales de 5.9, 3.2 y 3.4 por ciento, respectivamente. Por destino, las exportaciones no petroleras dirigidas a Estados Unidos registraron una disminución anual de 1.5 por ciento, al tiempo que las destinadas al resto del mundo retrocedieron en 11.0 por ciento. Por sector, las exportaciones de la industria automotriz se contrajeron a una tasa anual de 1.4 por ciento y las del resto de las manufacturas disminuyeron en 4.1 por ciento anual.

Las importaciones de mercancías tuvieron una reducción anual de 4.0 por ciento, situándose en 100 mil 80 millones de dólares. Las importaciones de capital se incrementaron a una tasa anual de 0.2 por ciento, mientras que las de bienes de consumo y bienes intermedios disminuyeron a una tasa anual de 5.5 y 4.2 por ciento, respectivamente. Al excluir las importaciones de productos

petroleros, las importaciones de bienes de consumo aumentaron a una tasa anual de 2.1 por ciento; mientras que las de bienes intermedios se redujeron 2.2 por ciento.

Cifras acumuladas en 2015

Durante 2015, la balanza comercial de México acumuló un déficit de 14 mil 460 millones de dólares, superior en 11 mil 612 millones de dólares al déficit de 2014. El déficit comercial de la balanza no petrolera creció a un ritmo anual de 16.7 por ciento, situándose en 4 mil 605 millones de dólares.

Las exportaciones de bienes se ubicaron en 380 mil 772 millones de dólares, lo que implica una disminución anual de 4.1 por ciento. Por componentes, las exportaciones agropecuarias y manufactureras crecieron a tasas anuales de 5.6 y 0.8 por ciento, respectivamente, en tanto que las extractivas se contrajeron 11.0 por ciento. Las ventas al exterior de productos petroleros disminuyeron 45.0 por ciento.

Por su parte, en 2015 el valor nominal de las importaciones de mercancías fue de 395 mil 232 millones de dólares, monto que representa una disminución anual de 1.2 por ciento. Las importaciones de bienes de consumo e intermedias cayeron a tasas anuales de 3.5 y 1.6 por ciento, respectivamente; en tanto que las de capital avanzaron 5.2 por ciento.

BALANZA COMERCIAL, 2014-2015

	Millones de dólares						Variación % Anual				
	Acumulado		2015 ^{o/}				2015 ^{o/}				Acumulado
	2014	2015	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
Exportaciones totales	397,129	380,772	90,404	98,134	96,094	96,141	-0.4	-3.7	-5.0	-7.0	-4.1
Petroleras	42,586	23,432	6,267	6,565	5,907	4,694	-45.5	-42.8	-44.9	-47.2	-45.0
No Petroleras	354,542	357,340	84,137	91,569	90,187	91,447	6.2	1.3	-0.2	-3.2	0.8
Agropecuarias	12,181	12,858	3,734	3,552	2,460	3,111	10.5	4.7	12.3	-3.4	5.6
Extractivas	5,064	4,505	1,205	1,245	1,028	1,027	-4.7	-13.8	-18.6	-5.9	-11.0
Manufactureras	337,297	339,977	79,198	86,772	86,698	87,308	6.1	1.4	-0.3	-3.2	0.8
Importaciones totales	399,977	395,232	92,605	99,985	102,562	100,080	0.6	-0.9	-0.3	-4.0	-1.2
Consumo	58,299	56,279	12,674	13,454	15,163	14,989	-4.5	-5.7	1.8	-5.5	-3.5
Intermedias	302,031	297,253	70,137	76,139	76,706	74,273	0.8	-1.1	-1.5	-4.2	-1.6
Capital	39,647	41,700	9,794	10,393	10,694	10,818	6.4	8.5	6.3	0.2	5.2
Balanza comercial	-2,849	-14,460	-2,201	-1,852	-6,469	-3,939	68.6	n.a.	276.1	-,-	-,-

o/: Cifras oportunas octubre-diciembre.

n.a.: No aplicable.

-,- Crecimiento superior a 300 por ciento.

Fuente: Banco de México.

1.6.2 Balanza de pagos en el tercer trimestre de 2015

Durante el periodo julio-septiembre de 2015, el crecimiento anual del PIB y la producción de manufacturas de Estados Unidos fue el menor desde el primer trimestre de 2014. Esto se reflejó

en un menor dinamismo del comercio de bienes no petroleros de México con el exterior. Asimismo, la caída en los precios del petróleo continuó afectando el valor de las exportaciones petroleras.

En el tercer trimestre de 2015, la cuenta corriente de la balanza de pagos tuvo un déficit de 8 mil 856 millones de dólares, cifra superior en 5 mil 749 millones de dólares al déficit en julio-septiembre de 2014. Como porcentaje del PIB, este déficit representó 3.2 por ciento.

La balanza de bienes y servicios registró un déficit de 9 mil 852 millones de dólares, nivel que representa un incremento anual de 4 mil 645 millones de dólares en este saldo. A su interior, la balanza de bienes tuvo un déficit de 6 mil 456 millones de dólares, cifra superior en 4 mil 796 millones de dólares al déficit observado en el mismo periodo de 2014. El déficit de la balanza de servicios fue de 3 mil 396 millones de dólares, lo que implicó una reducción anual en este saldo por 152 millones de dólares. A su interior, la balanza turística registró un superávit de 1 mil 197 millones de dólares, lo que representó un crecimiento anual de 13.7 por ciento.

La balanza de renta tuvo un déficit de 5 mil 404 millones de dólares, lo que implica un incremento anual de 1 mil 747 millones de dólares. Esta evolución está relacionada con el aumento de 365 millones de dólares en los egresos por utilidades remitidas. Por otro lado, el pago neto de intereses fue de 4 mil 611 millones de dólares.

Las transferencias netas del exterior se ubicaron en 6 mil 401 millones de dólares, es decir, tuvieron un aumento anual de 643 millones de dólares (11.2 por ciento). Los ingresos por remesas familiares se incrementaron en 580 millones de dólares (9.7 por ciento), colocándose en 6 mil 548 millones de dólares.

Durante el tercer trimestre de 2015, persistió una volatilidad elevada en los mercados financieros internacionales, lo que se tradujo en menores flujos de capital a las economías emergentes. No obstante, México continuó registrando ingresos de capitales para financiar el déficit en la cuenta corriente; en este sentido, la inversión extranjera directa financió 81 por ciento de ese déficit. Durante el tercer trimestre de 2015, la cuenta financiera de la balanza de pagos registró un superávit de 8 mil 339 millones de dólares, que contrasta con el déficit de 1 mil 185 millones de dólares observado en el mismo periodo de 2014. La inversión directa neta registró una entrada de 7 mil 632 millones de dólares, mientras que en el mismo trimestre de 2014 se tuvo una salida neta de 1 mil 475 millones de dólares. A su interior, la inversión extranjera directa en México fue de 7 mil 149 millones de dólares, lo que implica un crecimiento anual de 142.4 por ciento.

La inversión extranjera de cartera tuvo un ingreso neto de 933 millones de dólares, inferior en 3 mil 544 millones de dólares al ingreso neto del mismo periodo de 2014. Este flujo se explica, principalmente, por una disposición neta del sector público equivalente a 1 mil 652 millones de dólares. Por otra parte, se registró una salida neta de otras inversiones por 226 millones de dólares.

Durante el tercer trimestre de 2015, el déficit en la cuenta corriente y el superávit en la cuenta financiera, menos el flujo de errores y omisiones por 11 mil 388 millones de dólares, dieron como resultado una disminución de las reservas internacionales brutas por 12 mil 377 millones de

dólares. Los últimos datos disponibles indican que, al cierre de diciembre de 2015, las reservas internacionales brutas ascendieron a 177 mil 584 millones de dólares.

Cifras acumuladas al tercer trimestre de 2015

Durante el periodo enero-septiembre de 2015, México registró un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos por 24 mil 741 millones de dólares, saldo mayor en 5 mil 845 millones de dólares al déficit observado en el mismo periodo de 2014. Como porcentaje del PIB, el déficit acumulado representó 2.9 por ciento. El resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos se integró de la siguiente manera:

- La balanza de bienes y servicios tuvo un déficit de 17 mil 969 millones de dólares, mayor en 6 mil 783 millones de dólares al déficit de un año antes. Al interior, la balanza de bienes tuvo un déficit de 10 mil 448 millones de dólares, superior al déficit de 1 mil 777 millones de dólares observado en igual periodo de 2014. La balanza de servicios tuvo un déficit de 7 mil 521 millones de dólares, lo que implica una disminución anual de 1 mil 888 millones de dólares en ese déficit. La balanza turística acumuló un superávit de 5 mil 620 millones de dólares, monto superior en 10.1 por ciento al del periodo enero-septiembre de 2014.
- La balanza de renta registró un déficit de 25 mil 28 millones de dólares, saldo que implica un incremento anual de 283 millones de dólares. Cabe señalar que el pago neto de intereses fue de 16 mil 314 millones de dólares, equivalente a 1.9 por ciento del PIB.
- Las transferencias netas del exterior se ubicaron en 18 mil 256 millones de dólares, registrando una expansión anual de 7.2 por ciento.
- Durante enero-septiembre de 2015, la cuenta financiera acumuló un superávit de 31 mil 580 millones de dólares, menor que el superávit de 37 mil 339 millones de dólares que tuvo un año antes.
- La inversión directa registró una entrada neta de 15 mil 123 millones de dólares, flujo mayor a la entrada neta de 9 mil 593 millones de dólares observado en enero-septiembre de 2014. Este flujo se integró por el ingreso de inversión extranjera en México por 21 mil 586 millones de dólares y el incremento de inversión directa en el exterior de parte de los residentes en México por 6 mil 463 millones de dólares. La inversión extranjera directa en México financió el 87 por ciento del déficit de cuenta corriente.
- La inversión extranjera de cartera registró una entrada neta por 19 mil 729 millones de dólares, nivel inferior en 18 mil 914 millones de dólares con respecto al mismo periodo en 2014. El rubro de otras inversiones tuvo una salida neta por 3 mil 271 millones de dólares, nivel inferior en 7 mil 626 millones de dólares al reportado en enero-septiembre del año previo.
- Durante el periodo enero-septiembre de 2015, se registró un flujo negativo de 18 mil 898 millones de dólares por concepto de errores y omisiones, lo que sumado a los resultados de la cuenta corriente y la cuenta financiera resultó en una disminución de las reservas internacionales brutas por 13 mil 753 millones de dólares.

BALANZA DE PAGOS, 2015^{1/}

	Millones de dólares				Variación % Anual	
	Nivel		Variación Absoluta Anual		Ene-Sep	Tercer Trimestre
	Ene-Sep	Tercer Trimestre	Ene-Sep	Tercer Trimestre		
Cuenta Corriente	-24,741	-8,856	-5,845	-5,749	30.9	185.0
Balanza de bienes ^{2/}	-10,448	-6,456	-8,671	-4,796	-,-	289.0
Exportaciones	284,970	96,192	-9,377	-5,114	-3.2	-5.0
Importaciones	295,418	102,648	-706	-318	-0.2	-0.3
Balanza de servicios	-7,521	-3,396	1,888	152	-20.1	-4.3
Ingresos	17,101	4,731	1,653	-467	10.7	-9.0
Egresos	24,621	8,127	-235	-619	-0.9	-7.1
Balanza de renta	-25,028	-5,404	-283	-1,747	1.1	47.8
Ingresos	5,234	1,452	-4,573	-1,763	-46.6	-54.8
Egresos	30,262	6,856	-4,289	-16	-12.4	-0.2
Transferencias netas	18,256	6,401	1,221	643	7.2	11.2
Ingresos	18,951	6,647	1,075	586	6.0	9.7
Egresos	695	247	-146	-57	-17.4	-18.7
Cuenta Financiera	31,580	8,339	-5,759	9,523	-15.4	n.a.
Inversión directa	15,123	7,632	5,530	9,107	57.6	n.a.
En México	21,586	7,149	3,344	4,200	18.3	142.4
De mexicanos en el exterior	-6,463	483	2,186	4,908	-25.3	n.a.
Inversión de cartera	19,729	933	-18,914	-3,544	-48.9	-79.2
Pasivos	19,867	1,786	-17,816	-1,323	-47.3	-42.6
Sector público ^{3/}	16,108	2,027	-7,256	-865	-31.1	-29.9
Sector privado	3,759	-241	-10,560	-458	-73.7	n.a.
Activos	-138	-853	-1,098	-2,221	n.a.	n.a.
Otra inversión	-3,271	-226	7,626	3,960	-70.0	-94.6
Pasivos	536	4,932	-9,358	4,077	-94.6	-,-
Sector público ^{4/}	2,928	798	-289	483	-9.0	153.8
Banco de México	0	0	0	0	n.s.	n.s.
Sector privado	-2,392	4,135	-9,069	3,594	n.a.	-,-
Activos	-3,807	-5,158	16,984	-117	-81.7	2.3
Errores y omisiones	-18,898	-11,388	-13,945	-17,715	281.5	n.a.
Variación de la reserva internacional bruta	-13,753	-12,377	-26,885	-13,169	n.a.	n.a.
Ajustes por valoración	1,694	472	1,336	-771	-,-	-62.0

1/ Presentación acorde con la quinta edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI, publicada por el Banco de México a partir del segundo trimestre de 2010.

2/ Incluye la balanza de mercancías generales (o balanza comercial) más la balanza de bienes adquiridos en puertos por medios de transporte.

3/ Incluye proyectos Pidiregas.

4/ Incluye proyectos Pidiregas y excluye Banco de México.

n.a.: No aplicable. n.s.: No significativo. -,-: Crecimiento superior a 300 por ciento.

Fuente: Banco de México.

II. INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS

II.1 Introducción

Los resultados de finanzas públicas al término del cuarto trimestre de 2015 son congruentes con las metas aprobadas por el H. Congreso de la Unión en el Paquete Económico para el año, así como con el ajuste preventivo del gasto anunciado en enero por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. La evolución de los principales indicadores muestran los resultados de las acciones emprendidas para contar con finanzas públicas sanas y hacer un uso responsable del endeudamiento público.

II.2 Evolución respecto al año anterior

II.2.1 Principales indicadores de la postura fiscal

Durante enero-diciembre de 2015, se obtuvo un déficit del sector público por 637 mil 627 millones de pesos, mayor al déficit de 543 mil 76 millones registrado durante el mismo periodo del año anterior. Como proporción del PIB el déficit público se ubicó en 3.5 por ciento.

Este resultado se compone del déficit del Gobierno Federal por 548 mil 416 millones de pesos, el déficit de las empresas productivas del Estado (PEMEX y CFE) por 118 mil 31 millones de pesos, el superávit de los organismos de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) por 39 mil 23 millones de pesos, así como del déficit de las entidades bajo control presupuestario indirecto por 10 mil 203 millones de pesos. Excluyendo la inversión productiva se observa un déficit del sector público de 184 mil 326 millones de pesos.

El balance primario del sector público, definido como la diferencia entre los ingresos totales y los gastos distintos del costo financiero, mostró un déficit de 217 mil 571 millones de pesos, en comparación con el déficit de 191 mil 855 millones de pesos obtenido en el mismo periodo del año anterior. Como proporción del PIB el déficit primario se estima en 1.2 por ciento, que se compara con el déficit del año anterior de 1.1 por ciento.

En cuanto a las fuentes de financiamiento del balance público, se registró un endeudamiento interno de 395 mil 328 millones de pesos y un endeudamiento externo por 242 mil 299 millones de pesos.¹³

¹³ 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 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.

SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO

(Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre		
	2014	2015 p_/_	Var. % real
Balance Público	-543,076.4	-637,626.9	n.s.
Balance Público sin inversión productiva^{1_/_}	-186,308.0	-184,326.2	n.s.
Balance presupuestario	-544,989.1	-627,423.7	n.s.
Ingreso presupuestario	3,983,056.1	4,264,550.8	4.2
Gasto neto presupuestario	4,528,045.2	4,891,974.5	5.2
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	1,912.7	-10,203.2	n.s.
Balance primario	-191,855.4	-217,570.5	n.s.
Partidas informativas			
RFSP	-792,850.2	-748,099.9	n.s.
RFSP primario	-268,425.3	-202,381.6	n.s.

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo. En los RFSP el signo (-) indica déficit o requerimiento de recursos, el signo (+) un superávit.

p_/_/ Cifras preliminares.

n.s.: no significativo.

1_/_/ En 2014 excluye la inversión de PEMEX. En 2015 excluye la inversión del Gobierno Federal y de las empresas productivas del Estado, hasta por un monto equivalente a 2.5 por ciento del PIB, de acuerdo con lo establecido en la Ley de Ingresos de la Federación para 2015.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El resultado interno obedece a un endeudamiento con el sector privado por 449 mil 24 millones de pesos, un endeudamiento neto con el sistema bancario y otras instituciones financieras por 15 mil 462 millones de pesos, y un incremento en los activos financieros netos con el Banco de México por 69 mil 159 millones de pesos.

Requerimientos Financieros del Sector Público

Los Requerimientos Financieros del Sector Público, la medida más amplia del déficit del sector público federal y los cuales a partir de 2015 son un objetivo formal de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, se ubicaron en 748 mil 100 millones de pesos, monto equivalente a 4.1 por ciento del PIB, en línea con la meta establecida en los Criterios Generales de Política Económica 2015 y una disminución de 0.5 por ciento respecto al observado en 2014, cumpliendo con el compromiso establecido para el año.

En términos primarios, es decir excluyendo el costo financiero de la deuda, los RFSP también fueron inferiores en 0.5 puntos porcentuales del producto, al ubicarse en 1.1 por ciento del PIB.

Es importante señalar que las adecuaciones a la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria realizadas en 2014, de acuerdo con guías internacionales, miden los RFSP como 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.

II.2.2 Ingresos presupuestarios

Los ingresos presupuestarios al cuarto trimestre de 2015 sumaron 4 billones 264 mil 551 millones de pesos, nivel 4.2 por ciento superior en términos reales a lo registrado en el mismo periodo de 2014. El buen desempeño del mercado interno y la implementación de la Reforma Hacendaria han permitido compensar la disminución de los ingresos petroleros a consecuencia de la caída del precio internacional del petróleo. Este comportamiento obedece a los siguientes conceptos:

INGRESOS DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO

(Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre		
	2015 p_/	Var. % real	Estruc. %
Total	4,264,550.8	4.2	100.0
Petroleros	841,517.5	-32.9	19.7
Empresa productiva del Estado (PEMEX)	427,093.1	-5.7	10.0
Gobierno Federal	414,424.5	-48.3	9.7
Fondo Mexicano del Petróleo	398,805.0	n.s.	9.4
ISR de contratistas y asignatarios	5,232.0	n.s.	0.1
Derechos vigentes hasta 2014	10,387.5	-98.7	0.2
No petroleros	3,423,033.2	20.7	80.3
Gobierno Federal	2,765,577.9	27.7	64.9
Tributarios	2,361,193.5	27.2	55.4
Sistema renta	1,217,170.3	23.5	28.5
Impuesto al valor agregado	707,213.3	3.2	16.6
Producción y servicios	354,292.8	208.9	8.3
Importaciones	44,095.6	26.5	1.0
Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos	3,742.8	n.s.	0.1
Otros	34,678.8	-4.4	0.8
No tributarios	404,384.4	31.3	9.5
Organismos de control presupuestario directo	313,686.8	2.4	7.4
IMSS	269,339.4	3.5	6.3
ISSSTE	44,347.4	-3.6	1.0
Empresa productiva del Estado (CFE)	343,768.5	-6.0	8.1

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

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

- Durante enero-diciembre de 2015 los ingresos tributarios registraron un crecimiento real anual de 27.2 por ciento: la recaudación del IEPS se incrementó en 208.9 por ciento real, la del impuesto a las importaciones en 26.5 por ciento, la del sistema renta (ISR-IETU-IDE) en 23.5 por ciento, y la del IVA en 3.2 por ciento. Estos resultados se explican por el efecto de las modificaciones al marco tributario y las medidas de administración tributaria adoptadas como resultado de la Reforma Hacendaria. De acuerdo con la información disponible, el

dinamismo de los ingresos tributarios responde, en parte, a medidas con efectos de una sola vez, como la eliminación del régimen de consolidación y las mejoras administrativas en el proceso de retención del ISR a los empleados públicos. Lo anterior implica que una parte de los recursos son de naturaleza no recurrente.

- Los ingresos propios del IMSS e ISSSTE crecieron 2.4 por ciento real, debido a mayores aportaciones.
- Los ingresos no tributarios no petroleros del Gobierno Federal mostraron un incremento real de 31.3 por ciento debido a mayores ingresos de naturaleza no recurrente. Destaca el entero del beneficio de la cobertura petrolera por 107 mil 512 millones de pesos y el aprovechamiento derivado del remanente de operación del Banco de México por 31 mil 449 millones de pesos.
- En contraste, los ingresos de CFE disminuyeron 6 por ciento real, lo que se explica principalmente por menores ingresos por ventas de energía eléctrica derivado de la reducción de las tarifas eléctricas, y los ingresos petroleros mostraron una disminución real anual de 32.9 por ciento debido a:
 - Una caída del precio de la mezcla mexicana de petróleo en los mercados internacionales de 49.3 por ciento, al pasar de 89.8 dpb promedio en 2014 a 45.5 dpb en promedio durante 2015.
 - Una disminución en la plataforma de producción de crudo con respecto al mismo periodo del año anterior de 6.9 por ciento.
 - Un menor precio en dólares del gas natural en 34.7 por ciento.
 - Los efectos anteriores se compensaron parcialmente por un mayor tipo de cambio en 15.5 por ciento.

Del total de ingresos presupuestarios, 74.6 por ciento correspondió al Gobierno Federal, 18.1 por ciento a empresas productivas del Estado (Pemex y CFE) y 7.3 por ciento a organismos bajo control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE). Los ingresos del Gobierno Federal alcanzaron un total de 3 billones 180 mil 2 millones de pesos, cifra superior en 7.2 por ciento real al monto obtenido el año anterior.

Los ingresos propios de las empresas productivas del Estado sumaron 770 mil 862 millones de pesos, 5.8 por ciento menos que el año anterior, y los ingresos de los organismos sujetos a control presupuestario directo se ubicaron en 313 mil 687 millones de pesos, cifra superior en 2.4 por ciento en términos reales.

En cumplimiento con lo señalado en el artículo primero de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2015 (LIF 2015), se informa que a diciembre de 2015 se obtuvieron ingresos bajo la modalidad de pago de las contribuciones en especie o servicios por 623 millones de pesos. Ello en cumplimiento de lo señalado en el artículo primero de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal de 2015.

II.2.3 Gasto presupuestario

En 2015, el gasto neto presupuestario del sector público creció 3.4 por ciento real y el programable 1.8 por ciento real, excluyendo la adquisición de activos financieros como las aportaciones patrimoniales a empresas y entidades paraestatales y a fideicomisos, entre las que destacan un anticipo del apoyo a Pemex por parte del Gobierno Federal para cubrir, de acuerdo con lo señalado en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, parte de sus pasivos laborales y la constitución del Fondo de Inversión para Programas y Proyectos de Infraestructura con el remanente de operación del Banco de México. De considerarse dichas erogaciones, el crecimiento real del gasto total del sector público y el gasto programable sería de 5.2 por ciento real y 4.1 por ciento real, respectivamente.

GASTO TOTAL DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO (Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre		
	2015 p_/	Var. % real	Estruc. %
Total	4,891,974.5	5.2	100.0
Gasto primario	4,484,080.9	4.4	91.7
Programable	3,826,164.6	4.1	78.2
Ramos autónomos	96,982.2	8.9	2.0
Ramos administrativos	1,274,140.7	6.0	26.0
Ramos generales	1,377,148.2	9.7	28.2
Organismos de control presupuestario directo	749,186.5	6.8	15.3
IMSS	521,567.1	5.7	10.7
ISSSTE	227,619.4	9.4	4.7
Empresas productivas del Estado	803,547.0	-7.9	16.4
PEMEX	501,789.2	-8.3	10.3
CFE	301,757.7	-7.1	6.2
(-) Operaciones compensadas	474,840.1	6.7	9.7
No programable	657,916.4	6.0	13.4
Participaciones	629,084.9	4.7	12.9
Adefas y otros	28,831.4	44.6	0.6
Costo financiero	407,893.6	14.8	8.3

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

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Destacan las siguientes comparaciones respecto al mismo periodo del año pasado:

- Los recursos destinados al pago de subsidios, transferencias y aportaciones corrientes, y de pensiones registraron incrementos reales de 5.5 y 9.1 por ciento, respectivamente. Los subsidios incluyen los programas sociales para la población más vulnerable. Asimismo, las erogaciones destinadas a actividades de desarrollo social aumentaron 5.2 por ciento en términos reales.

- El gasto en servicios personales y otros gastos de operación aumentaron a una tasa real anual de 2.8 y 2.9 por ciento real, respectivamente. Por su parte, el gasto de capital aumentó 1.8 por ciento en términos reales.
- El gasto ejercido por los entes autónomos presentó un incremento real de 8.9 por ciento respecto a 2014, el cual responde en parte a los gastos asociados al proceso electoral y a las funciones del Instituto Nacional de Estadística y Geografía, Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación, el Instituto Federal de Telecomunicaciones y la Comisión Federal de Competencia Económica.
- El gasto programable realizado por los ramos administrativos, sin considerar el apoyo a PEMEX para cubrir su pasivo laboral, se incrementó 1.8 por ciento. Por su parte, el gasto de las entidades muestra una reducción real anual de 1.3 por ciento; en particular, el gasto de Pemex y de la Comisión Federal de Electricidad (CFE) disminuyó 8.3 y 7.1 por ciento, respectivamente. Este comportamiento está en línea con las medidas adoptadas por el Gobierno de la República para llevar a cabo un ajuste preventivo del gasto en 2015.
- En 2015 los recursos canalizados a las entidades federativas y municipios a través de participaciones, aportaciones y otras transferencias aumentaron 3.6 por ciento real. En específico, las participaciones federales muestran un crecimiento real de 4.7 por ciento con respecto a 2014.

Al cuarto trimestre de 2015, el costo financiero del sector público ascendió a 407 mil 894 millones de pesos. De éstos, 97.3 por ciento fue para el pago de intereses, comisiones y gastos de la deuda, y 2.7 por ciento para los programas de apoyo a ahorradores y deudores de la banca a través del Ramo 34. Respecto a lo observado en el mismo periodo del año anterior, el costo financiero se incrementó 14.8 por ciento en términos reales.

Asimismo, el gasto federalizado ascendió a 1 billón 656 mil 86 millones de pesos, mostró un incremento real anual de 3.6 por ciento y representó 48.6 por ciento del gasto primario del Gobierno Federal. De los recursos canalizados a los gobiernos locales, 62 por ciento se ejerció a través del gasto programable y 38 por ciento a través de participaciones federales.

En cuanto a las participaciones pagadas a las entidades federativas, entre enero-diciembre de 2015, se cubrió un monto de 629 mil 85 millones de pesos, cifra mayor en 4.7 por ciento real a la cubierta en el mismo periodo de 2014. La recaudación federal participable que sirvió de base para el pago de las participaciones a las entidades federativas, de acuerdo con lo establecido en la Ley de Coordinación Fiscal, se ubicó en 2 billones 398 mil 690 millones de pesos, monto menor en 1.4 por ciento en términos reales a la recaudación federal participable del año anterior.

La evolución de las participaciones se explica, principalmente, por el incremento real de la recaudación tributaria, de 27.2 por ciento, compensado parcialmente por la disminución de los ingresos petroleros del Gobierno Federal, de 48.3 por ciento.

De igual forma, la inversión impulsada, que considera la inversión presupuestaria más la inversión financiada (Pidiregas), que permite complementar la infraestructura pública requerida para el abasto de energéticos, sumó 788 mil 279 millones de pesos y fue menor a la del año anterior en

6.9 por ciento en términos reales. Los recursos para inversión financiada ascendieron a 22 mil 446 millones de pesos, mismos que se orientaron a apoyar proyectos de generación, transmisión y transformación de energía eléctrica en diversas zonas del país. El 81.9 por ciento de este monto corresponde a inversión financiada directa y 18.1 por ciento a la condicionada.

A continuación, se presenta el análisis del gasto programable con base en cada una de sus tres clasificaciones: i) 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, ii) funcional, que relaciona el gasto con las principales actividades que realizan las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal; y iii) económica, que ordena los recursos de acuerdo con su naturaleza y tipo de gasto.

II.2.4 Clasificación administrativa del gasto programable

El gasto programable pagado de los Poderes Legislativo y Judicial y los entes públicos federales autónomos sumó 96 mil 982 millones de pesos en enero-diciembre de 2015, lo que significó un incremento de 8.9 por ciento real respecto al año anterior debido principalmente a:

- Mayor gasto del Instituto Nacional Electoral en 62.4 por ciento real, que se destinó a las prerrogativas de los partidos políticos, a la organización federal electoral, y a la capacitación y educación del ejercicio democrático de la ciudadanía.
- Mayores erogaciones de la Comisión Federal de Competencia Económica en 56.8 por ciento real, destinados principalmente para la prevención y eliminación de prácticas y concentraciones monopólicas y demás restricciones a la competencia y libre concurrencia, y en actividades de apoyo administrativo.
- Mayores erogaciones del Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación en 52.5 por ciento real, que se destinaron a la evaluación del sistema educativo nacional, para normatividad y política educativa, y en actividades de apoyo administrativo.
- Mayores erogaciones del Instituto Federal de Telecomunicaciones en 34.7 por ciento real, que se destinaron principalmente a la regulación y supervisión del sector de telecomunicaciones, la prevención y eliminación de prácticas y concentraciones monopólicas y demás restricciones a la competencia y libre concurrencia en los sectores de telecomunicaciones y radiodifusión, y en actividades de apoyo administrativo.
- Mayores erogaciones del Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa en 12.3 por ciento real que se destinaron principalmente a la impartición de justicia fiscal y administrativa.

Las transferencias a las entidades federativas y municipios vía gasto programable ascendieron a 1 billón 27 mil 2 millones de pesos, 2.9 por ciento menores en términos reales que las pagadas en el mismo periodo de 2014.

El gasto programable del Poder Ejecutivo Federal sumó 3 billones 177 mil 21 millones de pesos, cantidad mayor en 4.8 por ciento en términos reales a la erogada durante el mismo periodo de 2014. El gasto de la Administración Pública Centralizada excluyendo las transferencias para el pago de pensiones del IMSS e ISSSTE y la adquisición de activos financieros como las aportaciones

patrimoniales a empresas y entidades paraestatales y a fideicomisos, entre las que destacan un anticipo del apoyo a Pemex por parte del Gobierno Federal para cubrir parte de sus pasivos laborales de acuerdo con lo señalado en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria y la constitución del Fondo de Inversión para Programas y Proyectos de Infraestructura con el remanente de operación del Banco de México, aumentó 4.4 por ciento real anual,¹⁴ mientras que los recursos ejercidos por los organismos de control directo (IMSS e ISSSTE) aumentaron 6.8 por ciento real anual, en buena medida por la evolución de las pensiones en curso pago, por su parte las empresas productivas del Estado (Pemex y CFE) disminuyeron 7.9 por ciento real anual.

GASTO PROGRAMABLE POR NIVEL INSTITUCIONAL Y ORDEN DE GOBIERNO

(Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre		
	2015 p_/_	Var. % real	Estruc. %
Total	3,826,164.6	4.1	100.0
Ramos Autónomos	96,982.2	8.9	2.5
Legislativo	13,186.5	-0.9	0.3
Judicial	49,008.3	-1.6	1.3
Instituto Nacional Electoral	18,734.0	62.4	0.5
Comisión Nacional de los Derechos Humanos	1,323.8	-3.5	0.0
Instituto Nacional de Estadística y Geografía	8,376.4	2.9	0.2
Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa	2,494.8	12.3	0.1
Comisión Federal de Competencia Económica	444.8	56.8	0.0
Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación	924.7	52.5	0.0
Instituto Federal de Telecomunicaciones	1,620.1	34.7	0.0
Instituto Nacional de Transparencia, Acceso a la Información y Protección de Datos Personales	868.9	41.7	0.0
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	1,027,001.5	2.9	26.8
Aportaciones y Previsiones	643,053.7	5.3	16.8
Recursos para Protección Social en Salud	72,075.3	3.7	1.9
Subsidios	151,525.0	1.0	4.0
Convenios	160,347.5	-4.6	4.2
Poder Ejecutivo Federal	3,177,020.9	4.8	83.0
Administración Pública Centralizada ^{1_/_}	1,624,287.4	11.3	42.5
Empresas productivas del Estado (PEMEX y CFE)	803,547.0	-7.9	21.0
Organismos de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE)	749,186.5	6.8	19.6
(-) Subsidios, transferencias y aportaciones	474,840.1	6.7	12.4

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

p_/_ Cifras preliminares.

1_/_ Excluye los recursos para las entidades federativas del programa "Seguro Popular" y la parte de Aportaciones a Fideicomisos Públicos del programa "Dignificación, conservación y mantenimiento de la infraestructura y equipamiento en salud"; los subsidios que se destinan para apoyar el desarrollo regional; así como los convenios de descentralización y reasignación.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

¹⁴ Este crecimiento puede diferir del correspondiente al gasto programable de las dependencias de la Administración Pública Centralizada, porque excluye las transferencias a estados y municipios.

II.2.5 Clasificación funcional del gasto programable

En 2015 el 58.9 por ciento de las erogaciones programables se canalizó a las funciones de desarrollo social, el 30.8 por ciento a las de desarrollo económico y el 10.4 por ciento a las de gobierno y a los fondos de estabilización e inversión.

- El gasto destinado a funciones de desarrollo social aumentó 5.2 por ciento en términos reales respecto al mismo periodo del año anterior, destacando los crecimientos en las actividades de protección social (6.8 por ciento); recreación, cultura y otras manifestaciones sociales (5.9 por ciento); vivienda y servicios a la comunidad (4.8 por ciento); educación (4.7 por ciento) y salud (4.6 por ciento).
- Las actividades productivas registraron una disminución de 1.1 por ciento real.
- Por su parte, el gasto en actividades de gobierno aumentó 6.5 por ciento real con respecto al año anterior. Los recursos canalizados a las actividades de Coordinación de la Política de Gobierno, Seguridad Nacional, Justicia y Otros Servicios Generales en el Programa Censo de Población y Vivienda, explican este crecimiento, mientras que Asuntos Financieros y Hacendarios muestra una reducción real de sus erogaciones.

GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIO

Clasificación Funcional
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre		
	2015 p./	Var. % real	Estruc. %
Total	3,826,164.6	4.1	100.0
Gobierno	343,292.5	6.5	9.0
Desarrollo social	2,252,727.6	5.2	58.9
Desarrollo económico	1,177,222.5	-1.1	30.8
Fondos de Estabilización e inversión	52,922.0	154.3	1.4

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

p./ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

II.2.6 Clasificación económica del gasto programable

En 2015, el gasto corriente representó 75.5 por ciento del gasto programable, al ascender a 2 billones 889 mil 406 millones de pesos, mientras que el gasto de capital representó el 24.5 por ciento restante, ascendiendo a 936 mil 759 millones de pesos.

- El gasto en servicios personales fue de 1 billón 78 mil 429 millones de pesos, 2.8 por ciento mayor en términos reales al del mismo periodo del año anterior. El 66.5 por ciento del gasto en servicios personales se concentró en funciones de desarrollo social, 16.2 por ciento fue para actividades de desarrollo económico y 17.3 por ciento se canalizó a las funciones de gobierno. Quien más contribuyó al incremento de este rubro fueron los sectores de educación, salud y seguridad, así como los entes autónomos, que se compensó en parte con reducciones en Pemex y CFE.

- El gasto de operación distinto de servicios personales, tuvo un incremento real anual de 2.9 por ciento. El 52 por ciento de estas operaciones corresponde a actividades económicas, el 30.5 por ciento a actividades de desarrollo social y el 17.5 por ciento a actividades de gobierno. Pemex, ISSSTE, Gobernación, Salud, Educación Pública, Marina, SEMARNAT y los entes autónomos son las entidades y ramos que más contribuyen al crecimiento, que se compensan en parte con ahorro en la CFE.

GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIO			
Clasificación Económica (Millones de pesos)			
Concepto	Enero-diciembre		
	2015 p./	Var. % real	Estruc. %
Total	3,826,164.6	4.1	100.0
Total corriente	2,889,405.7	4.9	75.5
Servicios personales	1,078,429.0	2.8	28.2
Otros gastos de operación	501,688.5	2.9	13.1
Pensiones y jubilaciones	588,950.3	9.1	15.4
Subsidios, transferencias y aportaciones	674,521.4	5.5	17.6
Ayudas y otros gastos	45,816.5	17.1	1.2
Total capital	936,758.9	1.8	24.5
Inversión física	772,644.2	-8.3	20.2
Otros gastos de capital	164,114.7	110.8	4.3

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

p./ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

- El pago de pensiones ascendió a 588 mil 950 millones de pesos y registró un incremento en términos reales de 9.1 por ciento respecto a igual periodo del año anterior. Esto se explica por los siguientes factores:
 - En Pemex, las aportaciones al Fondo de Pensiones de la Entidad (FOLAPE) fueron mayores en 26.6 por ciento en términos reales respecto al mismo periodo de 2014. Pemex realiza aportaciones a dicho Fondo en función de sus remanentes de operación y de las obligaciones esperadas y, posteriormente, a través del Fondo se cubren las pensiones de los beneficiarios, que aumentaron 20.8 por ciento real en enero-diciembre de 2015.
 - En el IMSS y el ISSSTE, el pago de pensiones aumentó 8.1 y 8.4 por ciento real anual respectivamente, debido tanto al incremento de la pensión media como del número de jubilados.
 - Las pensiones de CFE aumentaron 12.1 por ciento en términos reales debido al incremento tanto de la pensión media como del número de jubilados.
 - El pago de pensiones y jubilaciones que cubre directamente el Gobierno Federal fue mayor 3.2 por ciento real anual.
- Los subsidios, transferencias y aportaciones corrientes distintos de servicios personales, durante 2015 sumaron 674 mil 521 millones de pesos, lo que significó un incremento de 5.5

por ciento real. A las funciones de desarrollo social se destinó el 80.8 por ciento de los recursos, a las funciones de desarrollo económico el 16 por ciento y a las de gobierno el 3.2 por ciento. Los ramos que más contribuyen al crecimiento son Aportaciones a Entidades Federativas y Municipios (Ramo 33), Provisiones Salariales y Económicas, Desarrollo Social, Turismo y CONACyT.

- Los subsidios, transferencias y aportaciones, incluyendo las asignaciones para servicios personales, aumentaron 3.5 por ciento en términos reales y representaron 38.9 por ciento del gasto programable total. El 84.8 por ciento de este rubro fue canalizado a funciones de desarrollo social, el 12.8 por ciento a las funciones de desarrollo económico y el 2.2 por ciento de los recursos se destinó a las actividades de gestión gubernamental.
- Las ayudas y otros gastos ascendieron a 45 mil 817 millones de pesos que se canalizaron principalmente al Fondo de Cobertura Social en Telecomunicaciones -Apagón analógico-(SCT); a los programas de la Reforma Educativa y Cultura en las Entidades Federativas (SEP); al Fondo Sectorial-Hidrocarburos (SE), al Programa Control de la Operación Aduanera (SHCP) y a las prerrogativas para los partidos políticos (INE).
- El gasto de inversión física presupuestaria fue de 772 mil 644 millones de pesos, 8.3 por ciento real menor que el del año anterior. El 59 por ciento de la inversión física se canalizó a actividades de desarrollo económico; el 36.7 por ciento a actividades de desarrollo social, en su mayor parte a través de aportaciones a las entidades federativas, y el 4.3 por ciento a actividades de gobierno. PEMEX, SEMARNAT, CFE y Economía son las entidades y ramos que más contribuyeron al menor gasto, al mismo tiempo que aumentó la inversión en Defensa Nacional, Educación Pública y Provisiones Salariales y Económicas.
- La inversión financiera sumó 164 mil 115 mil millones de pesos, monto superior 110.8 por ciento real, debido a la adquisición de activos financieros como las aportaciones patrimoniales a empresas y entidades paraestatales y a fideicomisos, entre las que destacan el anticipo del apoyo a Pemex por parte del Gobierno Federal para cubrir parte de sus pasivos laborales de acuerdo con lo señalado en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria y la constitución de Fondo de Inversión para Programas y Proyectos de Infraestructura con el remanente de operación del Banco de México.

GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIO

Enero-diciembre de 2015^{p_/}

Clasificación Económica-Funcional
(Estructura %)

Clasificación económica	Clasificación funcional				Total
	Gobierno	Desarrollo social	Desarrollo económico	Fondos de Estabilización	
Servicios personales	17.3	66.5	16.2		100.0
Otros gastos de operación	17.5	30.5	52.0		100.0
Pensiones y jubilaciones		91.6	8.4		100.0
Subsidios, transferencias y aportaciones	3.2	80.8	16.0		100.0
Ayudas y otros gastos	27.4	25.2	47.4		100.0
Inversión física	4.3	36.7	59.0		100.0
Otros gastos de capital	0.8	1.5	65.4	32.2	100.0

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

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

II.3 Principales diferencias respecto al programa

II.3.1 Principales indicadores de la posición fiscal

En enero-diciembre de 2015 el sector público presentó un déficit de 637 mil 627 millones de pesos, menor en 3 mil 883 millones de pesos al previsto originalmente para el periodo y equivalente a 3.5 por ciento del PIB.

El balance público sin la inversión productiva se ubicó en 184 mil 326 millones de pesos, equivalente al 1.0 por ciento del PIB. Este indicador, el cual se utiliza para evaluar la meta de balance público, está en línea con el monto estimado en el Presupuesto de 183 mil 570 millones de pesos, de acuerdo con el Artículo 1 de la LIF 2015.

El balance primario del sector público presupuestario al cuarto trimestre del año registró un déficit de 217 mil 571 millones de pesos, 21 mil 962 millones de pesos menor al previsto para el periodo.

SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO, 2015^{p_/}

(Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre		
	Programa	Observado	Diferencia
Balance Público	-641,510.0	-637,626.9	3,883.0
Balance Público sin inversión productiva ^{1_/}	-183,569.9	-184,326.2	-756.3
Balance presupuestario	-641,510.0	-627,423.7	14,086.2
Ingreso presupuestario	4,022,082.4	4,264,550.8	242,468.3
Gasto neto presupuestario	4,663,592.4	4,891,974.5	228,382.1
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	0.0	-10,203.2	-10,203.2
Balance primario	-239,532.8	-217,570.5	21,962.3

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

p_/ Cifras preliminares.

^{1_/} Excluye la inversión del Gobierno Federal y de las empresas productivas del Estado, hasta por un monto equivalente a 2.5 por ciento del PIB, de acuerdo con lo establecido en la Ley de Ingresos de la Federación para 2015.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

II.3.2 Ingresos presupuestarios

Al cuarto trimestre de 2015 los ingresos presupuestarios del sector público fueron superiores en 242 mil 468 millones de pesos a los previstos en la LIF 2015, Esta diferencia fue resultado de los siguientes factores:

- Los ingresos tributarios fueron mayores en 393 mil 213 millones de pesos a lo esperado originalmente (20 por ciento), debido principalmente, a una mayor recaudación del IEPS y del sistema renta por 194 mil 322 y 172 mil 481 millones de pesos, respectivamente. Estos resultados se explican por el efecto de las disposiciones tributarias adoptadas como resultado de la Reforma Hacendaria. De acuerdo con la información disponible, el dinamismo de los ingresos tributarios responde, en parte, a medidas con efectos de una sola vez, como la eliminación del régimen de consolidación y las mejoras administrativas en el proceso de retención del ISR a los empleados públicos. Lo anterior implica que una parte de los recursos son de naturaleza no recurrente.
- Los ingresos no tributarios fueron mayores en 224 mil 453 millones de pesos, debido a mayores derechos y aprovechamientos de naturaleza no recurrente, entre los que destaca el entero del beneficio de la cobertura petrolera por 107 mil 512 millones de pesos y el aprovechamiento derivado del remanente de operación del Banco de México por 31 mil 449 millones de pesos.
- Las entidades paraestatales distintas de Pemex registraron menores ingresos por 20 mil 908 millones de pesos, debido principalmente a menores ingresos de CFE asociados a la reducción de las tarifas eléctricas.

INGRESOS DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO, 2015^{p_/}
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre		
	Programa	Observado	Diferencia
Total	4,022,082.4	4,264,550.8	242,468.3
Petroleros	1,195,806.2	841,517.5	-354,288.7
Empresa productiva del Estado (PEMEX)	439,706.9	427,093.1	-12,613.8
Gobierno Federal	756,099.3	414,424.5	-341,674.8
Fondo Mexicano del Petróleo	745,099.3	398,805.0	-346,294.3
ISR de contratistas y asignatarios	11,000.0	5,232.0	-5,768.0
Derechos vigentes hasta 2014	0.0	10,387.5	10,387.5
No petroleros	2,826,276.2	3,423,033.2	596,757.0
Gobierno Federal	2,147,912.5	2,765,577.9	617,665.4
Tributarios	1,967,980.6	2,361,193.5	393,212.9
Sistema renta	1,044,689.2	1,217,170.3	172,481.1
Impuesto al valor agregado	703,848.5	707,213.3	3,364.8
Producción y servicios	159,970.6	354,292.8	194,322.2
Importaciones	27,875.9	44,095.6	16,219.7
Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos	2,200.0	3,742.8	1,542.8
Otros	29,396.4	34,678.8	5,282.4
No tributarios	179,931.9	404,384.4	224,452.5
Organismos de control presupuestario directo	321,547.1	313,686.8	-7,860.3
IMSS	273,612.5	269,339.4	-4,273.1
ISSSTE	47,934.6	44,347.4	-3,587.2
Empresa productiva del Estado (CFE)	356,816.6	343,768.5	-13,048.1

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

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

- Los ingresos petroleros del sector público fueron inferiores en 354 mil 289 millones de pesos respecto a lo programado debido a:
 - Un menor precio de exportación del petróleo crudo mexicano en 34.3 dólares por barril (43 por ciento).
 - Una menor plataforma de producción de crudo respecto a lo esperado en 130 mbd.
 - Un menor precio del gas natural en 31.9 por ciento
 - Una menor producción de gas natural respecto a lo programado en 2.5 por ciento.
 - Los efectos anteriores se compensaron, en parte, con un menor valor de las importaciones de petrolíferos de Pemex en 4.4 por ciento y un mayor tipo de cambio respecto a lo esperado en 17.3 por ciento.

II.3.3 Gasto presupuestario

En 2015, el gasto neto presupuestario fue mayor en 197 mil 297 millones de pesos a lo previsto en el Presupuesto Autorizado para el Ejercicio Fiscal 2015, publicado el 17 de diciembre de 2014 en el DOF. Este resultado obedeció a: (i) un mayor gasto programable por 156 mil 349 millones de pesos; (ii) mayores participaciones a las entidades federativas y municipios por 21 mil 955 millones de pesos, (iii) mayor costo financiero respecto a lo previsto en 6 mil 416 millones de pesos y (iv) mayores Adefas y otros gastos por 12 mil 577 millones de pesos.

GASTO TOTAL DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO, 2015^{p_/}

(Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre			Porcentaje del gasto ejercido contra el programa
	Programa	Observado	Diferencia	
Total	4,694,677.4	4,891,974.5	197,297.1	104.2
Gasto primario	4,293,200.2	4,484,080.9	190,880.7	104.4
Programable	3,669,815.6	3,826,164.6	156,349.0	104.3
Ramos autónomos	100,622.8	96,982.2	-3,640.6	96.4
Ramos administrativos	1,184,295.1	1,274,140.7	89,845.6	107.6
Ramos generales	1,267,171.6	1,377,148.2	109,976.7	108.7
Organismos de control presupuestario directo	706,453.9	749,186.5	42,732.6	106.0
IMSS	497,695.3	521,567.1	23,871.8	104.8
ISSSTE	208,758.6	227,619.4	18,860.8	109.0
Empresas productivas del Estado	855,036.6	803,547.0	-51,489.7	94.0
PEMEX	540,580.1	501,789.2	-38,790.9	92.8
CFE	314,456.5	301,757.7	-12,698.8	96.0
(-) Operaciones compensadas	443,764.5	474,840.1	31,075.6	107.0
No programable	623,384.7	657,916.4	34,531.7	105.5
Participaciones	607,130.1	629,084.9	21,954.8	103.6
Adefas y otros	16,254.6	28,831.4	12,576.8	177.4
Costo financiero	401,477.2	407,893.6	6,416.4	101.6

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

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Entre los ramos y entidades que muestran un menor gasto respecto a lo programado originalmente se encuentran, por ejemplo:

- Menor gasto de PEMEX por 38 mil 791 millones de pesos principalmente en el rubro de inversión.
- Menor gasto en Comunicaciones y Transportes por 16 mil 326 millones de pesos, debido a menores recursos para la de construcción de carreteras y de infraestructura ferroviaria, y en el Sistema de Transporte Colectivo.

- Menor gasto en Medio Ambiente y Recursos Naturales por 12 mil 959 millones de pesos, por menores recursos ejercidos a través de los programas: Infraestructura de Riego y Temporal Tecnificado; Infraestructura para la Protección de Centros de Población y Áreas Productivas; Tratamiento de Aguas Residuales; Agua Potable, Alcantarillado y Saneamiento; y Nacional Forestal-Desarrollo Forestal.
- Un menor gasto en CFE por 12 mil 699 millones de pesos por menor gasto en inversión física, en servicios generales y servicios personales.
- Menor gasto en el Poder Judicial por 2 mil 761 millones de pesos, por menores recursos ejercidos por el Consejo de la Judicatura Federal.

Destacan los siguientes ramos y entidades con incrementos respecto a lo previsto:

- Mayor gasto en el Ramo Energía por 108 mil 268 millones de pesos por aportaciones y apoyos a entidades del sector, y los recursos destinados al Fondo Sectorial-Hidrocarburos, al Fondo de Diversificación Energética y para Investigación y Desarrollo en Materia Petrolera.
- Provisiones Salariales y Económicas con mayores recursos en 77 mil 639 millones de pesos, debido principalmente a la aportación proveniente del remanente de operación del Banco de México al Fondo de Inversión para Programas y Proyectos de Infraestructura del Gobierno Federal, a mayores recursos destinados a contingencias económicas, en inversión en las entidades federativas, así como mayores aportaciones al Fondo de Desastres Naturales.
- Mayor gasto del IMSS por 23 mil 872 millones de pesos, principalmente por pensiones y jubilaciones.
- Mayor gasto del ISSSTE por 18 mil 861 millones de pesos, debido principalmente a mayor gasto en pensiones y jubilaciones.
- Mayor gasto en el Ramo Educación por 18 mil 46 millones de pesos, por mayores subsidios federales para organismos descentralizados estatales, para la prestación de servicios de educación técnica y de educación superior y posgrado, para investigación científica y desarrollo tecnológico, así como a centros y organizaciones de educación.
- Mayor gasto en el Ramo Hacienda por 7 mil 817 millones de pesos, destinados al Programa de Control de la Operación Aduanera, así como las aportaciones patrimoniales para fortalecer las actividades de crédito para vivienda y para exportación, y para mejora del sistema nacional de coordinación fiscal.
- Un mayor ejercicio en los Ramos 33 (Aportaciones Federales a Entidades Federativas y Municipios) y 25 (Previsiones y Aportaciones para los Sistemas de Educación Básica, Normal, Tecnológica y de Adultos) por 4 mil 816 millones de pesos, debido a mayores recursos erogados a través del Fondo de Aportaciones para la Nómina Educativa y Gasto Operativo (FONE).

- Un mayor gasto en el Ramo Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano por 4 mil 456 millones de pesos, por mayores recursos para obligaciones jurídicas ineludibles, el Programa de Vivienda Digna y el de Vivienda Rural, así como para el Programa Acceso al Financiamiento para Soluciones Habitacionales.
- Mayor gasto en el Ramo Marina por 3 mil 502 millones de pesos, destinados a la adquisición, construcción, reparación y mantenimiento de unidades navales y al desarrollo y dirección de la política y estrategia naval.
- Mayor gasto en el Ramo Turismo por 3 mil 488 millones de pesos, destinados a las entidades federativas para la promoción de México como destino turístico, y para fomentar y promover la inversión en el sector turístico.
- Un mayor gasto del Ramo Gobernación por 2 mil 501 millones de pesos, destinados principalmente para operativos para prevención y disuasión del delito, al sistema federal penitenciario, para los servicios de inteligencia para la seguridad nacional; política y servicios migratorios y mantenimiento de infraestructura.
- Un mayor gasto en el Ramo Relaciones Exteriores por 2 mil 274 millones de pesos por expedición de pasaportes y servicios consulares y atención a las comunidades mexicanas en el exterior.
- Mayor gasto en el Ramo Defensa Nacional por 2 mil 105 millones de pesos, destinados al Programa de Seguridad Pública y Proyectos de Infraestructura Gubernamental de Seguridad Nacional.

A diciembre de 2015, el gasto corriente estructural en términos pagados ascendió a 2 billones 204 mil 596 millones de pesos y fue superior en 78 mil 948 millones de pesos respecto al previsto. Este concepto de gasto, establecido con el fin de fortalecer el control del gasto público, elimina las erogaciones asociadas a pasivos contraídos en años anteriores, gastos vinculados directamente a costos e ingresos del año actual, así como la formación de activos financieros y no financieros del Gobierno Federal. El gasto corriente estructural se establece en el Artículo 2, Fracción XXIV Bis y 17, de la Ley de Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, como el gasto neto total menos el costo financiero, participaciones, Adefas, pensiones y jubilaciones y la inversión física y financiera directa de las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal y excluyendo a empresas productivas del estado (Pemex y CFE).

GASTO CORRIENTE ESTRUCTURAL, Enero-diciembre de 2015^{1-/_}

(Millones de pesos)

Concepto	Sector público ^{1-/_}			Sector público sin PEMEX y CFE		
	Programa	Observado ^{p-/_}	Diferencia	Programa	Observado ^{p-/_}	Diferencia
Total	2,397,376.1	2,483,016.6	85,640.4	2,125,648.3	2,204,596.0	78,947.8
Sueldos y salarios	1,098,463.6	1,078,429.0	-20,034.7	953,855.3	943,589.2	-10,266.1
Gastos de operación	759,324.5	867,704.4	108,380.0	632,204.9	724,123.7	91,918.8
Subsidios	286,842.3	251,566.6	-35,275.7	286,842.3	251,566.6	-35,275.7
Gasto de capital indirecto	252,745.7	285,316.6	32,570.9	252,745.7	285,316.6	32,570.9
Inversión física	245,861.1	280,477.6	34,616.4	245,861.1	280,477.6	34,616.4
Subsidios	25,934.3	29,409.7	3,475.5	25,934.3	29,409.7	3,475.5
Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios	219,926.9	251,067.9	31,141.0	219,926.9	251,067.9	31,141.0
Inversión financiera	6,884.6	4,839.0	-2,045.6	6,884.6	4,839.0	-2,045.6
Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios	6,884.6	4,839.0	-2,045.6	6,884.6	4,839.0	-2,045.6

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

p-/_ Cifras preliminares.

1-/_ En gasto de operación excluye combustibles para la generación de electricidad.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

II.4 Ingresos derivados de la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos y Fondo Mexicano del Petróleo

En diciembre de 2013 fue publicado el Decreto por el que se reforman diversas disposiciones de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos en materia de energía, y 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.

En el mismo 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, fue suscrito por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México su contrato constitutivo.

Por consiguiente, a partir del inicio de sus operaciones, en enero de 2015, el FMP ha recibido los ingresos derivados de las actividades de exploración y extracción de hidrocarburos, correspondientes a las asignaciones de Petróleos Mexicanos. Para el periodo que se reporta, se destaca la formalización de los primeros contratos derivados de la Reforma Energética y con ello, el inicio de la recepción de los ingresos por parte del FMP correspondientes a dichos contratos. Los ingresos recibidos en el FMP por asignaciones y contratos se muestran en el siguiente cuadro:

DERECHOS A LOS HIDROCARBUROS, Enero-diciembre de 2015
(Millones de pesos)

	Enero- septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Enero- diciembre
Total	318,157.3	34,224.6	40,608.0	5,815.2	398,805.0
Pagos recibidos de los asignatarios:	318,157.3	34,223.9	40,607.2	5,814.4	398,802.8
Derecho por la utilidad compartida ¹	282,521.2	30,494.1	36,238.3	2,464.5	351,718.1
Derecho de extracción de hidrocarburos	34,976.7	3,647.4	4,286.5	3,267.5	46,178.1
Derecho de exploración de hidrocarburos	659.3	82.4	82.4	82.4	906.6
Pagos recibidos de los contratistas:	0.0	0.7	0.8	0.8	2.2
Cuota contractual para la fase exploratoria	0.0	0.7	0.8	0.8	2.2

1/ Pagos provisionales a lo que hace referencia la Ley de Ingresos de la Federación párrafo I, artículo 7. Incluye pagos complementarios.

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

Por su parte, el FMP ha realizado las transferencias ordinarias al Gobierno Federal de conformidad con la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria 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 Presupuesto de Egresos.

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- septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Enero- diciembre
Transferencias totales	318,157.3	34,224.6	40,608.0	5,815.2	398,805.0
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	16,634.2	0.0	0.0	0.0	16,634.2
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas	4,839.0	0.0	0.0	0.0	4,839.0
Fondo de Extracción de Hidrocarburos	4,394.2	525.5	549.0	579.6	6,048.3
Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos	3,194.5	0.0	0.0	0.0	3,194.5
Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP	737.2	0.0	0.0	0.0	737.2
Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética	982.9	0.0	0.0	0.0	982.9
Para cubrir los costos de fiscalización en materia Petrolera de la ASF ¹	20.4	10.2	0.0	0.0	30.6
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos	284.8	32.4	33.5	34.9	385.6
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	287,070.0	33,656.5	40,025.5	5,200.6	365,952.6

1/ Rubro que se anexo en el mes de abril en los estados financieros del FMP.

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

Con la finalidad de promover un mayor nivel de transparencia y rendición de cuentas, se presenta la información relativa al flujo de efectivo del FMP correspondiente al periodo enero-diciembre de 2015.

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

	Enero- septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Enero- diciembre
I. Actividades de operación	-16.3	-2.6	-2.6	-2.1	-23.6
Ingresos	318,192.4	34,227.	40,611.1	5,821.4	398,852.3
Pagos recibidos de los asignatarios	318,157.3	34,223.	40,607.2	5,814.4	398,802.8
Derecho de Exploración de Hidrocarburos	659.3	82.4	82.4	82.4	906.6
Derecho de Extracción de Hidrocarburos	34,976.7	3,647.4	4,286.5	3,267.5	46,178.1
Derecho por utilidad compartida	282,521.2	30,494.	36,238.3	2,464.5	351,718.1
Pagos recibidos de los contratistas	0.0	0.7	0.8	0.8	2.2
Cuota contractual para la fase exploratoria	0.0	0.7	0.8	0.8	2.2
Intereses cobrados	33.8	2.6	2.9	5.5	44.9
Impuestos por pagar	1.1	0.1	0.2	0.7	2.1
Pasivos plan de retiro empleados	0.2	0.0	0.0	0.0	0.3
Otros ingresos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos	-318,208.7	-	-40,613.7	-5,823.6	-398,875.8
Transferencias a la Tesorería de la Federación	-318,157.3	-	-40,608.0	-5,815.2	-398,805.0
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	-16,634.2	0.0	0.0	0.0	-16,634.2
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas	-4,839.0	0.0	0.0	0.0	-4,839.0
Fondo de Extracción de Hidrocarburos	-4,394.2	-525.5	-549.0	-579.6	-6,048.3
Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos	-3,194.5	0.0	0.0	0.0	-3,194.5
Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP	-737.2	0.0	0.0	0.0	-737.2
Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética	-982.9	0.0	0.0	0.0	-982.9
Para cubrir los costos de fiscalización en materia Petrolera de la ASF	-20.4	-10.2	0.0	0.0	-30.6
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice	-284.8	-32.4	-33.5	-34.9	-385.6
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	-287,070.0	-	-40,025.5	-5,200.6	-365,952.6
Honorarios a miembros independientes	-0.6	0.0	-0.2	-0.2	-0.9
Remuneraciones al personal y comisionados	-31.1	-3.5	-3.5	-6.2	-44.3
Honorarios fiduciarios exceptuando remuneraciones a personal	-14.1	-1.7	-1.7	-1.7	-19.2
Pago de impuestos y contribuciones de seguridad social	-2.5	-0.2	-0.3	-0.3	-3.3
Pagos a proveedores	-2.6	0.0	0.0	0.0	-2.6
Otros gastos	-0.4	0.0	-0.1	-0.1	-0.6
II. Adquisición neta de inversión	-11.7	-0.2	-0.1	0.0	-12.0
III. Disminución (aumento) de efectivo (-I-II)	28.0	2.7	2.6	2.1	35.5
Saldo de efectivo y equivalentes al inicio del período	53.0	25.0	22.3	19.6	53.0
Saldo de efectivo y equivalentes al final del período	25.0	22.3	19.6	17.5	17.5

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

III. INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA

En esta Sección se presenta el análisis y reporte donde se da seguimiento a tres indicadores de deuda pública: la Deuda del Gobierno Federal, la Deuda del Sector Público y el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (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"> • Préstamos Bancarios • Emisiones de Valores Gubernamentales • Deuda con Organismos Financieros Internacionales • Comercio Exterior • Bonos del ISSSTE (por la implementación de la nueva Ley del ISSSTE) y cuentas relacionadas con la seguridad social • Bonos de Pensión PEMEX • Otros 	<p>Se compone por deuda contratada por:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Gobierno Federal • Empresas Productivas del Estado <ul style="list-style-type: none"> -PEMEX -CFE • Banca de Desarrollo <ul style="list-style-type: none"> -BANOBRAS -SHF -BANCOMEXT -NAFIN -FINANCIERA NACIONAL -BANSEFI 	<p>Se compone por:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Sector Público Presupuestario • Instituto para la Protección al Ahorro Bancario • Obligaciones derivadas del Programa de Apoyo a Deudores de la Banca • Fondo Nacional de Infraestructura (carreteras) • Banca de Desarrollo, Fondos de Fomento (neta de activos o valor de recuperación) • Pidiregas de CFE

La deuda del Gobierno Federal comprende las obligaciones de los poderes legislativo y judicial, las dependencias del Poder Ejecutivo Federal y sus órganos desconcentrados, así como las obligaciones contraídas por entidades que formaron parte de la administración pública federal paraestatal y que fueron transformados 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 Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo (PIDIREGAS), las obligaciones derivadas del entonces Fideicomiso de Apoyo para el Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC), hoy Fondo Nacional de Infraestructura (FONADIN); y, el cambio en la situación patrimonial de las Instituciones de Fomento.

SALDOS DE LA DEUDA NETA (Millones de pesos)

Concepto	2014			Total	2015	
	Total	Interna	Externa		Interna	Externa
Gobierno Federal	5,462,593.2	4,324,120.6	1,138,472.6	6,230,564.4	4,814,120.1	1,416,444.3
Sin Bonos de Pensión PEMEX	5,462,593.2	4,324,120.6	1,138,472.6	6,180,564.4	4,764,120.1	1,416,444.3
Bonos de Pensión PEMEX ^{1/}	0.0	0.0	0.0	50,000.0	50,000.0	0.0
Sector Público	6,947,446.4	4,804,250.2	2,143,196.2	8,160,589.9	5,379,857.1	2,780,732.8
SHRFSP	7,446,056.4	5,395,869.7	2,050,186.7	8,633,480.4	5,962,271.0	2,671,209.4

SALDOS DE LA DEUDA NETA (% PIB)

Concepto	2014			Total	2015	
	Total	Interna	Externa		Interna	Externa
Gobierno Federal	30.3	24.0	6.3	33.0 ^{2/}	25.5	7.5
Sin Bonos de Pensión PEMEX ^{1/}	30.3	24.0	6.3	32.7	25.2	7.5
Bonos de Pensión PEMEX	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3	0.0
Sector Público	38.6	26.7	11.9	43.2 ^{3/}	28.5	14.7
SHRFSP	41.4	30.0	11.4	45.7 ^{4/}	31.6	14.1

Notas:

1_/ Obligaciones asociadas a la asunción del Gobierno Federal de una proporción de las obligaciones de pago de las pensiones y jubilaciones a cargo del Pemex y sus subsidiarias.

2_/ Eliminando el Efecto por la depreciación del tipo de cambio sobre el saldo acumulado de deuda externa en los últimos doce meses, el saldo sería de 32.0 por ciento.

3_/ Eliminando el Efecto por la depreciación del tipo de cambio sobre el saldo acumulado de deuda externa en los últimos doce meses, el saldo sería de 41.3 por ciento.

4/ Eliminando el Efecto por la depreciación del tipo de cambio sobre el saldo acumulado de deuda externa en los últimos doce meses, el saldo sería de 43.9 por ciento.

Cifras preliminares

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

III.1 Deuda del Gobierno Federal

Durante 2015 la política de deuda pública se orientó a cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal con bajos costos, a un horizonte de largo plazo, con un bajo nivel de riesgo considerando posibles escenarios extremos y preservando la diversidad del acceso al crédito en diferentes mercados. El manejo de la deuda también se orientó a promover el desarrollo de mercados líquidos y profundos, con curvas de rendimiento que facilitarían el acceso al financiamiento a una amplia gama de agentes económicos públicos y privados.

Conforme a lo anterior, en el año, las acciones para el manejo de la deuda interna se orientaron a satisfacer la mayor parte de las necesidades del financiamiento del Gobierno Federal a través de la colocación de valores gubernamentales, considerando la demanda de los inversionistas y en

todo momento procurando el buen funcionamiento del mercado local de deuda y el proveer referencias de mercado para otros emisores. En este sentido, destaca la realización de operaciones de permuta de valores como una herramienta efectiva para el manejo de la parte corta de la curva y del perfil de amortizaciones. También sobresale la realización de subastas sindicadas de segregados de Udibonos a plazo de 30 años que se realizaron con una frecuencia de 12 semanas y la colocación de Cetes a 28 y 91 días en donde se continuó con la mecánica adoptada desde 2013 que da mayor flexibilidad en la emisión de estos instrumentos a fin de tener un uso de caja más eficiente y conservar la relevancia de dichas subastas como referencia de mercado de tasas de interés.

Un aspecto referente a la evolución de la deuda interna durante 2015 es la asunción por parte del Gobierno Federal de una proporción de las obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de Petróleos Mexicanos y sus empresas subsidiarias. Como parte de la reforma energética y con el objetivo de coadyuvar a una mejora de las finanzas de Petróleos Mexicanos, así como promover el fortalecimiento, la sustentabilidad y la portabilidad de los distintos sistemas pensionarios del país se publicó el 11 de agosto de 2014 un decreto por el que se modificaron la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria y la Ley General de Deuda Pública, estableciendo que el Gobierno Federal, sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones, podría asumir una proporción de la obligación de pago de las pensiones y jubilaciones en curso de pago, así como las que correspondan a los trabajadores en activo de Petróleos Mexicanos y sus organismos subsidiarios.

En este contexto, el pasado 18 de diciembre de 2015, Pemex informó a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) el cumplimiento de las condiciones establecidas en términos del decreto de agosto de 2014 para la asunción de los pasivos pensionarios de esa empresa por parte del Gobierno Federal, señalando que el cálculo del monto de la reducción de la obligación de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de dicha empresa y sus subsidiarias, derivado del cumplimiento de la reforma a su sistema de pensiones, ascendía a 186,482'286,000 (ciento ochenta y seis mil cuatrocientos ochenta y dos millones doscientos ochenta y seis mil pesos m.n.)

Derivado de lo anterior, la SHCP emitió un acuerdo, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 24 de diciembre de 2015, por el que se prevé que la SHCP contratará, en términos de las disposiciones aplicables, los servicios de un experto independiente para que revise el cálculo de la reducción a la obligación de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de Pemex y sus subsidiarias, la metodología aplicada, el perfil de vencimiento de la obligación, así como toda la demás información proporcionada por Petróleos Mexicanos, que directa o indirectamente incida en dicho cálculo, siendo el monto que arroje dicha revisión el compromiso de pago del Gobierno Federal. Asimismo, el acuerdo estableció que, mientras se cuenta con esa revisión, el Gobierno Federal podría asumir hasta una tercera parte del monto de la reducción de la obligación informada por Petróleos Mexicanos.

En cumplimiento del Acuerdo, en diciembre de 2015 el Gobierno Federal emitió un título de crédito por 50 mil millones de pesos, con vencimiento el 31 de diciembre de 2050, mismo que será intercambiado, dentro de los 60 días hábiles bancarios siguientes a la fecha en que se cuente con el resultado de la revisión realizada por el tercero independiente, por otro instrumento con monto y vencimiento que corresponderá con los perfiles de pago que valide el experto independiente. Por

consiguiente al cierre de 2015 el saldo de la deuda del Gobierno Federal incluye 50 mil millones de pesos por concepto de la asunción parcial de las obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de Petróleos Mexicanos y sus empresas subsidiarias.

En materia de deuda externa, las acciones realizadas durante 2015 se encaminaron a mejorar los términos y condiciones de la deuda externa de mercado y fomentar la liquidez de los bonos de referencia del Gobierno Federal, buscando ampliar y diversificar la base de inversionistas, y mantener la presencia en los mercados internacionales de mayor importancia y profundidad. En este sentido, se realizaron tres colocaciones en los mercados internacionales, destacando las emisiones en euros. En específico, se destaca la colocación realizada en el mes de abril de un nuevo bono de referencia en euros a 100 años, por un total de 1 mil 500 millones de euros, aproximadamente 1 mil 680 millones de dólares a la fecha de colocación. Ésta fue la primera emisión soberana en el mercado de euros a 100 años. Las colocaciones brutas realizadas durante 2015, incluyendo las operaciones de manejo de pasivos, rebasaron en su conjunto los 8 mil millones de dólares.

En diciembre de 2015 se dio a conocer el Plan Anual de Financiamiento para 2016 (PAF 2016) con los lineamientos que durante el año se seguirán en el manejo de la deuda pública. En particular, durante 2016, en materia de deuda interna, se buscará seguir promoviendo el buen funcionamiento de los mercados locales al fortalecer la liquidez y la eficiencia en su operación. En materia de deuda externa, la estrategia de financiamiento del Gobierno Federal estará orientada a utilizar el financiamiento externo de manera activa y complementaria al mercado interno, buscando diversificar las fuentes de financiamiento, mejorar las condiciones de los pasivos públicos denominados en moneda extranjera y preservar y ampliar el acceso a los mercados financieros internacionales.

En este contexto, el Plan Anual de Financiamiento 2016 enfatiza el compromiso con un manejo prudente de la deuda enmarcado en una estrategia de un menor déficit público en 2016 y una trayectoria decreciente de éste en los próximos años, lo cual permite adicionar un elemento de fortaleza a la economía mexicana para enfrentar la volatilidad del entorno internacional.

Por lo que se refiere a la evolución de la deuda neta del Gobierno Federal, al cierre del cuarto trimestre de 2015, su saldo se ubicó en 6 billones 230 mil 564.4 millones de pesos. Como porcentaje del PIB, representó el 33.0 por ciento. La estructura del portafolio actual de la deuda del Gobierno Federal mantiene la mayor parte de sus pasivos denominados en moneda nacional, representando al 31 de diciembre de 2015 el 77.3 por ciento del saldo de la deuda neta del Gobierno Federal.

SALDOS DE LA DEUDA NETA DEL GOBIERNO FEDERAL

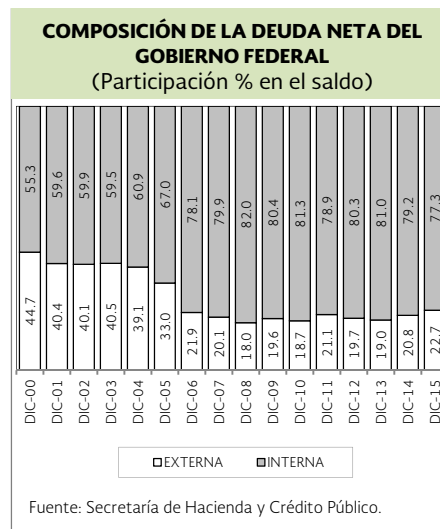
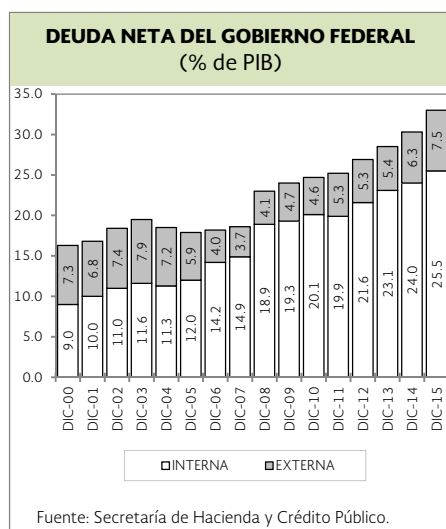
Concepto	2014			Total	2015	
	Total	Interna	Externa		Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	5,462,593.2	4,324,120.6	1,138,472.6	6,230,564.4	4,814,120.1	1,416,444.3
Sin Bonos de Pensión PEMEX	5,462,593.2	4,324,120.6	1,138,472.6	6,180,564.4	4,764,120.1	1,416,444.3
Bonos de Pensión PEMEX ^{1/_}	0.0	0.0	0.0	50,000.0	50,000.0	0.0
Total (% de PIB)	30.3	24.0	6.3	33.0	25.5	7.5
Sin Bonos de Pensión PEMEX	30.3	24.0	6.3	32.7	25.2	7.5
Bonos de Pensión PEMEX ^{1/_}	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3	0.0

Notas:

1/_ Obligaciones asociadas a la asunción del Gobierno Federal de una proporción de las obligaciones de pago de las pensiones y jubilaciones a cargo del Pemex y sus subsidiarias.

Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

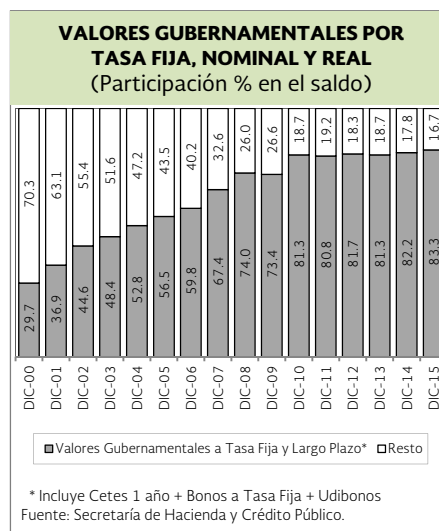
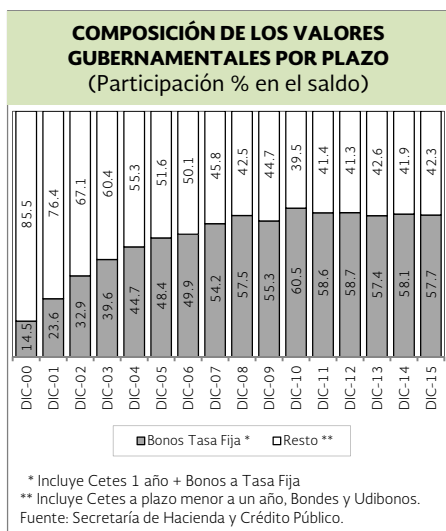


En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública se presentan los cuadros del I.25 al I.41, donde se puede consultar en detalle el comportamiento de la deuda neta y bruta del Gobierno Federal.

III.1.1 Deuda Interna del Gobierno Federal

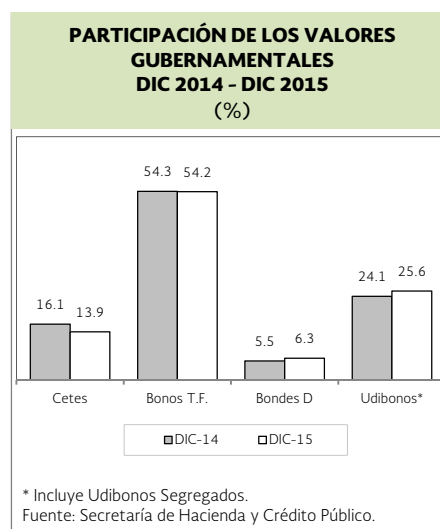
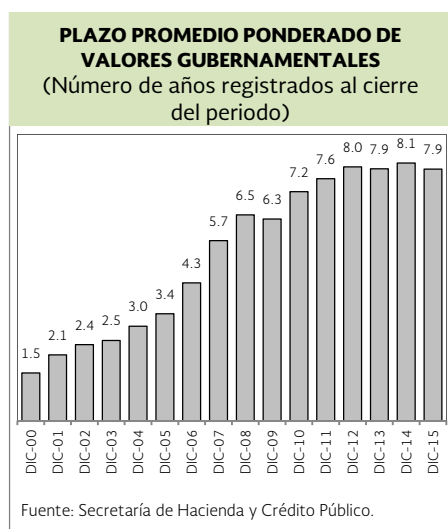
El saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal al cierre del cuarto trimestre de 2015 ascendió a 4 billones 814 mil 120.1 millones de pesos, monto superior en 489 mil 999.5 millones de pesos al observado en el cierre de 2014. Esta variación fue el resultado conjunto de: a) un

endeudamiento interno neto por 493 mil 133.8 millones de pesos, b) un incremento en las disponibilidades del Gobierno Federal por 37 mil 404 millones de pesos, y c) ajustes contables al alza por 34 mil 269.7 millones de pesos, derivados del efecto inflacionario de la deuda interna indizada y de los ajustes por las operaciones de permuta de deuda. Cabe mencionar que el monto de la deuda interna neta del Gobierno Federal incluye el título de crédito por 50 mil millones de pesos por concepto de la asunción parcial de las obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de Petróleos Mexicanos y sus empresas subsidiarias.



En cuanto a la composición de la deuda interna del Gobierno Federal, la mayor parte se encuentra contratada en instrumentos a tasa fija nominal denominada en pesos, por lo que la participación en el total de estos valores se mantuvo en niveles muy similares al pasar de 58.1 por ciento al cierre de 2014 a 57.7 por ciento al cierre del cuarto trimestre de 2015.

Como resultado de la colocación de instrumentos a largo plazo, se observa una participación a diciembre de 2015, de 83.3 por ciento de los valores a tasa fija nominal y real a plazo mayor a un año en el saldo de valores gubernamentales. Por su parte, a diciembre de 2015, el plazo promedio de vencimiento de la deuda interna se mantuvo alrededor de 8 años.



Entre enero y diciembre de 2015, el endeudamiento interno neto se obtuvo, principalmente, mediante la emisión de Bonos de Desarrollo a tasa fija nominal, los cuales aportaron 54.8 por ciento de dicho financiamiento. Al cierre del cuarto trimestre de 2015, los Udibonos incrementaron su participación en el saldo total de los valores gubernamentales al pasar de 24.1 a 25.6 por ciento, al igual que los Bondes D que pasaron de 5.5 a 6.3 por ciento. Como resultado, la participación de los Bonos de Desarrollo a tasa fija nominal y de los Cetes disminuyó al pasar de 54.3 a 54.2 y de 16.1 a 13.9 por ciento, respectivamente.

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

Concepto	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Total	1,100,973.1	423,632.1	530,520.4	312,175.2	319,858.2	205,350.9
Cetes	655,750.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Bondes "D"	40,457.2	37,503.6	50,386.1	76,116.5	92,058.5	0.0
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija	217,409.8	267,241.4	468,035.2	98,161.0	123,221.5	192,696.4
Udibonos	164,053.1	107,566.5	71.4	125,445.9	92,044.9	66.5
Fondo de Ahorro S.A.R.	1,930.8	1,930.8	1,930.8	1,930.8	1,930.8	1,930.8
Obligaciones por Ley del ISSSTE	20,624.5	8,704.7	9,413.7	9,839.8	9,923.6	9,980.6
Bonos de Pensión PEMEX ^{1/}	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros	747.5	685.1	683.2	681.2	678.9	676.6

Nota:

1_/ Obligaciones asociadas a la asunción del Gobierno Federal de una proporción de las obligaciones de pago de las pensiones y jubilaciones a cargo del Pemex y sus subsidiarias.

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2015, utilizándose para el caso de los Udibonos el valor de las unidades de inversión al cierre de diciembre de 2015.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

De acuerdo con el saldo contractual de la deuda interna del Gobierno Federal registrado al 31 de diciembre de 2015, se espera que las amortizaciones de deuda alcancen durante el año 2016 un monto de 1 billón 100 mil 973.1 millones de pesos. Del total de amortizaciones, sin incluir Cetes, 445 mil 222.9 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.

Dentro de las acciones principales en materia de deuda interna durante 2015 destacan las siguientes:

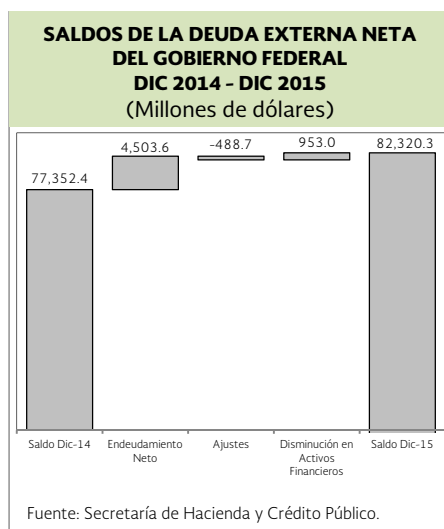
- Las subastas sindicadas de segregados de Udibonos a plazo de 30 años se realizaron con una frecuencia de 12 semanas. El monto a subastar se dio a conocer en la convocatoria correspondiente la semana anterior a su colocación. Estas operaciones estuvieron orientadas al desarrollo del mercado de instrumentos segregables a tasa real, al ser un elemento que ofrece a los inversionistas una alternativa de inversión que les permite hacer una gestión más eficiente de sus portafolios.
- En el mes de febrero se realizó una permuta en donde se intercambiaron Bonos a tasa fija de cinco emisiones de la parte corta de la curva, por bonos de siete emisiones con vencimientos entre 2020 y 2042, por un monto de 29 mil 993 millones de pesos. Con esta operación de permuta, el Gobierno Federal redujo el monto de Bonos a tasa nominal con vencimientos entre junio de 2016 y junio de 2018, permitiendo suavizar el perfil de vencimientos en la parte corta de la curva.
- En el mes de junio se intercambiaron Bonos a tasa fija de cinco emisiones de la parte corta de la curva, por bonos de ocho emisiones con vencimientos entre 2020 y 2042, por un monto de 32 mil 79 millones de pesos. Con esta operación de permuta, el Gobierno Federal redujo el monto de Bonos a tasa nominal con vencimientos entre junio de 2016 y junio de 2018, permitiendo suavizar el perfil de vencimientos en la parte corta de la curva.
- En el mes de julio se intercambiaron Bonos a tasa fija de dos emisiones de la parte corta de la curva, por bonos de 10 emisiones con vencimientos entre 2017 y 2042, por un monto de 30 mil 672 millones de pesos. Con esta operación de permuta, el Gobierno Federal redujo el monto de Bonos a tasa nominal con vencimientos en junio y diciembre de 2016, permitiendo suavizar el perfil de vencimientos en la parte corta de la curva.
- En la permuta de noviembre se intercambiaron Bonos a tasa fija de tres emisiones de la parte corta de la curva, por bonos de 16 emisiones con vencimientos entre 2017 y 2038, por un monto de 62 mil 72 millones de pesos. Con esta operación de permuta, el Gobierno Federal redujo el monto de Bonos a tasa nominal con vencimientos entre diciembre de 2015 y diciembre de 2016, permitiendo suavizar el perfil de vencimientos en la parte corta de la curva.

III.1.2 Deuda Externa del Gobierno Federal

Al cierre del cuarto trimestre de 2015, el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal ascendió a 82 mil 320.3 millones de dólares, monto superior en 4 mil 967.9 millones de dólares al registrado al cierre de 2014. Como porcentaje del PIB, este saldo representa 7.5 por ciento. La

evolución de la deuda externa neta durante enero a diciembre de 2015 fue resultado de los siguientes factores:

- Endeudamiento externo neto de 4 mil 503.6 millones de dólares, derivado de disposiciones por 9 mil 636.5 millones de dólares y amortizaciones por 5 mil 132.9 millones de dólares.
- Ajustes contables negativos por 488.7 millones de dólares, derivados de la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda y los ajustes por las operaciones de manejo de deuda.
- Disminución de los activos internacionales del Gobierno Federal asociados a la deuda externa por 953 millones de dólares con respecto al cierre de 2014. Este cambio se debe a la variación negativa en el saldo neto denominado en dólares de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación.



Con base en el saldo contractual de la deuda externa del Gobierno Federal registrado al 31 de diciembre de 2015, las amortizaciones durante el año 2016 serán por 2 mil 873.3 millones de dólares¹⁵, los cuales se encuentran, principalmente, asociados a los vencimientos de emisiones de bonos en los mercados internacionales de capital.

¹⁵ Este monto se refiere a los pagos ordinarios programados de acuerdo a su vencimiento original.

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

(Millones de dólares)

Concepto	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Total	2,873.3	4,833.7	1,571.7	5,479.1	4,380.8	4,715.9
Mercado de Capitales	1,990.1	3,940.7	124.8	4,657.9	3,604.5	2,087.0
Comercio Exterior	152.2	150.7	147.5	154.3	154.1	153.2
Organismos Financieros Int. (OFI'S)	731.0	742.3	1,299.4	666.9	622.2	2,475.7

Nota:

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2015.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Entre las principales acciones realizadas en materia de manejo de la deuda externa, destacan las siguientes emisiones en los mercados internacionales:

- En el mes de enero el Gobierno Federal realizó una operación de financiamiento y de manejo de pasivos en los mercados internacionales, mediante la reapertura del bono con vencimiento en 2025 por 1 mil millones de dólares (500 millones de dólares de captación y 500 millones de dólares para extender pasivos de corto plazo) y la emisión de un nuevo bono de referencia a 30 años con vencimiento en 2046 por 3 mil millones de dólares (1 mil 500 millones de dólares de captación y 1 mil 500 millones de dólares de refinanciamiento a un mayor plazo).

La reapertura del bono con vencimiento en enero de 2025 ofreció un rendimiento al vencimiento de 3.56 por ciento, al momento de la operación el más bajo en la historia de México. El nuevo bono de referencia a 30 años contó con un rendimiento al vencimiento de 4.601 por ciento. Los diferenciales respecto a los Bonos del Tesoro Norteamericano fueron de 165 y 210 puntos base, respectivamente.

La operación tuvo una demanda de 7 mil 500 millones de dólares en el componente de captación y 2 mil 850 millones de dólares en el de manejo de pasivos (por un total de 10 mil 350 millones de dólares), con una participación de 269 inversionistas institucionales de América, Europa y Asia, lo que demostró el amplio interés de los inversionistas institucionales por los instrumentos de deuda emitidos por el Gobierno Federal.

- En el mes de marzo, el Gobierno Federal realizó una emisión de dos nuevos bonos de referencia en euros a 9 y 30 años, por un total de 2 mil 500 millones de euros.

El bono con vencimiento en marzo de 2024 contará con un monto total en circulación de 1 mil 250 millones de euros, pagará un cupón de 1.625 por ciento y otorgará al inversionista un rendimiento al vencimiento de 1.687 por ciento, con un diferencial de 110 puntos base respecto a la tasa de interés interbancaria para operaciones tipo swap.

El nuevo bono a 30 años, con vencimiento en marzo de 2045, contará con un monto en circulación de 1 mil 250 millones de euros, pagará un cupón de 3.0 por ciento y otorgará al inversionista un rendimiento al vencimiento de 3.093 por ciento, con un diferencial de 190

puntos base respecto a la tasa de interés interbancaria para operaciones tipo swap. México fue el primer país no europeo en emitir un bono de referencia a 30 años en el mercado de euros.

La operación tuvo una demanda total de más de 8 mil 700 millones de euros (aproximadamente 9 mil 800 millones de dólares), 3.5 veces el monto emitido, con más de 5 mil millones de euros en el tramo de 9 años y más de 3 mil 700 millones de euros en el tramo de 30 años. Se recibieron más de 600 órdenes por parte de 400 inversionistas institucionales de Europa, América, Asia y Medio Oriente, lo que reflejó el amplio interés de los inversionistas internacionales por instrumentos de deuda emitidos por el Gobierno Federal.

- En el mes de abril el Gobierno Federal realizó la emisión de un nuevo bono de referencia en euros a 100 años, por un total de 1 mil 500 millones de euros. Esta fue la primera emisión soberana en el mercado en euros a 100 años y cumplió con los siguientes objetivos: i) cubrir necesidades de financiamiento del Gobierno Federal a un costo bajo, ii) extender el perfil de amortizaciones de los bonos de referencia en moneda extranjera y iii) diversificar y extender la base de inversionistas con un horizonte de largo plazo.

La emisión del bono a 100 años en euros tuvo una demanda de 6 mil 343 millones de euros (4.2 veces el monto emitido), con una participación de 238 inversionistas institucionales. Esta emisión a 100 años contó con las nuevas cláusulas introducidas por el Gobierno Federal a partir de noviembre de 2014 en sus contratos de deuda externa (Acción Colectiva y *Pari Passu*).

El bono con vencimiento en marzo de 2115 contará con un monto total en circulación de 1 mil 500 millones de euros y pagará un cupón anual de 4.00 por ciento. Con esta emisión en euros a 100 años, el público inversionista recibirá un rendimiento al vencimiento de 4.20 por ciento.

III.1.3 Plan Anual de Financiamiento 2016

Durante el mes de diciembre se publicó el Plan Anual de Financiamiento para 2016 (PAF 2016), que establece los objetivos centrales de la política de deuda pública, los cuales son: i) cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal con bajos costos en un horizonte de largo plazo, con un bajo nivel de riesgo y considerando posibles escenarios extremos; ii) preservar la diversidad del acceso al crédito en diferentes mercados; y iii) que la política de deuda pública facilite el acceso al financiamiento a una amplia gama de agentes económicos mexicanos, tanto públicos como privados.

Para alcanzar los objetivos de la política de deuda pública el PAF 2016 establece las siguientes líneas estratégicas:

- Financiar las necesidades de recursos del Gobierno Federal en su mayor parte mediante endeudamiento interno, con el fin de mantener una estructura de deuda en la que predominen los pasivos denominados en moneda nacional. Realizar el financiamiento interno de forma ordenada, en condiciones de mercado y con un bajo riesgo de refinanciamiento y de tasas de interés, lo que implica captar recursos a través de emisiones de instrumentos de largo plazo con tasa de interés fija.

- Utilizar de manera activa el crédito externo, buscando diversificar las fuentes de financiamiento, mejorando las condiciones de los pasivos públicos denominados en moneda extranjera, preservando y ampliando el acceso a los mercados financieros internacionales.
- Contar con un manejo integral de riesgos del portafolio de deuda, que permita hacer frente a una amplia gama de choques que podrían afectar los términos bajo los cuales se accede al financiamiento.
- Desarrollar las referencias y las curvas de rendimiento, tanto en los mercados internos como externos, para facilitar el financiamiento del sector público y privado en mejores términos y condiciones.
- Promover una política de comunicación y transparencia sobre el manejo del endeudamiento público, para que los inversionistas y el público en general conozcan los objetivos y estrategias del Gobierno Federal como emisor de deuda.

El PAF 2016, destaca el compromiso con un manejo prudente de la economía enmarcado en una estrategia de un menor déficit público en 2016 y una trayectoria decreciente de éste en los próximos años, lo que permite adicionar un elemento de fortaleza a la economía mexicana para enfrentar la volatilidad del entorno internacional.

En el PAF 2016 se exponen cinco factores que contribuyen a que México esté bien posicionado para enfrentar el entorno externo: i) el proceso de consolidación fiscal que contribuirá a estabilizar y reducir el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público; ii) una estructura sólida y bien manejada de la deuda pública; iii) una inflación baja y estable; iv) un sistema financiero sano y bien capitalizado; y v) la implementación de las reformas estructurales que otorgan al país mejores perspectivas de crecimiento tanto en el corto como en el largo plazo. Estos factores representan una diferenciación positiva entre México y otras economías emergentes.

III.1.4 Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal

Durante el cuarto trimestre de 2015, el Gobierno Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero neto total de su deuda por 134 mil 873.7 millones de pesos (Ramo 24), con lo cual el total de pagos durante el periodo enero a diciembre por dicho concepto ascendió a 311 mil 281.3 millones de pesos. Esta cifra comprende erogaciones por 262 mil 360.5 millones de pesos para el pago de intereses y gastos asociados a la deuda interna, la cual incluye un monto de 3 mil 662.6 millones de pesos por el pago anticipado de intereses derivados del intercambio de deuda a través de las operaciones de permutas; así como, erogaciones por un monto de 3 mil 572 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda externa. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública del presente Informe, en los cuadros del I.37 al I.39 se incluye información más detallada respecto del costo de la deuda.

**COSTO NETO DE LA DEUDA DEL
GOBIERNO FEDERAL (RAMO 24)
ENERO-DICIEMBRE DE 2015 ^{1/}**
(Millones de pesos)

Concepto	Total
Total (A-B)	311,281.3
A. Costo Ramo 24	318,229.4
Interno	262,360.5
Externo	55,868.9
B. Intereses Compensados	6,948.1

Nota:

^{1/} Cifras sujetas a revisiones por cambios y adecuaciones metodológicas.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Durante el cuarto trimestre de 2015 el Gobierno Federal no realizó Erogaciones para los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca (Ramo 34), por lo que, el total pagado por este concepto en el periodo de enero a diciembre se mantuvo en 10 mil 949.3 millones de pesos. En particular, de los recursos erogados a través del Ramo 34 durante el periodo, 9 mil 365.6 millones de pesos se destinaron al Programa de Apoyo a Ahorradores a través del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario y 1 mil 583.7 millones de pesos a cubrir la parte que corresponde al Gobierno Federal de los descuentos otorgados a los acreditados de la banca a través de los Programas de Apoyo a Deudores.

III.1.5 Garantías otorgadas por el Gobierno Federal

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 107 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, 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)

Concepto	Saldo al 31-dic-14	Saldo al 31-dic-15	Variación
Total ^{1/}	213,501.9	230,896.5	17,394.6
FARAC ^{2/}	213,501.9	230,896.5	17,394.6

Nota:

^{1/} Cifras preliminares, sujetas a revisión. Excluye las garantías contempladas en las Leyes Orgánicas de la Banca de Desarrollo, las cuales ascienden a 705 mil 370 millones de pesos al 31 de diciembre de 2015.

^{2/} Corresponden a los pasivos del FONADIN.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Al término del cuarto trimestre de 2015, el saldo de la deuda con garantía explícita del Gobierno Federal se ubicó en 230 mil 896.5 millones de pesos, monto superior en 17 mil 394.6 millones de pesos al observado en el mismo periodo 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 del mercado. Al 31 de diciembre de 2015 el resultado preliminar de dicho intercambio ascendió a 55 mil 430.8 millones de pesos, mismos que no están incorporados en las obligaciones garantizadas reportadas por el Gobierno Federal, ya que su evolución futura es contingente al comportamiento de las tasas de interés.

III.2 Deuda del Sector Público

Al cierre del cuarto trimestre de 2015, el monto de la deuda neta del Sector Público Federal se situó en 8 billones 160 mil 589.9 millones de pesos, que incluye la deuda neta del Gobierno Federal, la de las Empresas Productivas del Estado y la de la Banca de Desarrollo. Como porcentaje del PIB, significó 43.2 por ciento. La deuda interna como porcentaje del PIB representó 28.5 por ciento. En lo que se refiere a la deuda externa neta a PIB, ésta se situó en 14.7 por ciento. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública se presentan los cuadros del I.42 al I.53 donde se podrá consultar en detalle el comportamiento de la deuda del Sector Público Federal.

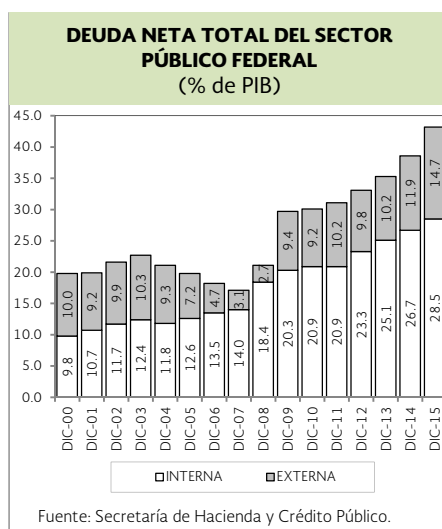
SALDOS DE LA DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL

Concepto	2014			2015		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	6,947,446.4	4,804,250.2	2,143,196.2	8,160,589.9	5,379,857.1	2,780,732.8
Total (% de PIB)	38.6	26.7	11.9	43.2	28.5	14.7

Notas:

Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.



Al cierre del cuarto trimestre de 2015, el saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal se ubicó en 5 billones 379 mil 857.1 millones de pesos, monto superior en 575 mil 606.9 millones de pesos al observado al cierre de 2014. Esta variación fue resultado de los siguientes factores: i) un endeudamiento interno neto por 554 mil 721.4 millones de pesos; ii) una variación positiva en los activos internos del Sector Público Federal por 14 mil 363.7 millones de pesos, y iii) ajustes contables positivos por 35 mil 249.2 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 registrada al 31 de diciembre de 2015, las amortizaciones del Sector Público Federal durante el año 2016 serán por un monto de 1 billón 183 mil 341.2 millones de pesos. De este monto, el 93.3 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	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Total	1,183,341.2	482,385.7	567,224.7	376,782.9	365,482.3	239,250.1
Emisión de Valores	1,103,503.3	447,953.4	543,085.3	341,669.4	344,687.3	218,452.0
Fondo de Ahorro S.A.R.	1,930.8	1,930.8	1,930.8	1,930.8	1,930.8	1,930.8
Banca Comercial	34,994.9	23,111.7	12,111.7	22,661.7	8,261.7	8,210.1
Obligaciones por Ley del ISSSTE	20,624.5	8,704.7	9,413.7	9,839.8	9,923.6	9,980.6
Bonos de Pensión PEMEX ^{1_/}	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros	22,287.7	685.1	683.2	681.2	678.9	676.6

Nota:

1_/ Obligaciones asociadas a la asunción del Gobierno Federal de una proporción de las obligaciones de pago de las pensiones y jubilaciones a cargo del Pemex y sus subsidiarias.

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2015.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Al término del cuarto trimestre de 2015, el saldo de la deuda externa neta del Sector Público Federal se ubicó en 161 mil 609.5 millones de dólares, monto superior en 15 mil 992.1 millones de dólares al registrado al cierre de 2014. Como porcentaje del PIB este saldo representó 14.7 por ciento, esto es 2.8 puntos porcentuales por arriba de lo observado en diciembre de 2014.

La evolución de la deuda pública externa neta fue resultado de los siguientes factores: a) un endeudamiento externo neto de 16 mil 176.1 millones de dólares; b) los activos internacionales del Sector Público Federal asociados a la deuda externa presentaron una variación negativa de 1 mil 448.4 millones de dólares, y c) ajustes contables negativos por 1 mil 632.4 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 registrado al 31 de diciembre de 2015, las amortizaciones del Sector Público Federal durante el año 2016 serán por un monto de 10 mil 851.4 millones de dólares. De este monto, 43.8 por ciento se encuentra asociado a las amortizaciones proyectadas de los créditos directos y pasivos Pidiregas, 30.8 por ciento se refiere a los vencimientos de deuda de mercado de capitales y 25.4 por ciento al as amortizaciones de líneas vinculadas al comercio exterior y a vencimientos de deuda con Organismos Financieros Internacionales.

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

Concepto	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Total	10,851.4	8,293.3	7,557.2	9,753.0	16,247.3	9,710.2
Mercado de Capitales	3,345.5	5,785.6	4,661.3	7,888.8	9,581.0	6,518.0
Mercado Bancario	4,451.5	84.0	39.7	49.4	5,120.0	0.0
Comercio Exterior	1,825.1	1,483.2	1,350.1	937.4	690.1	474.8
Organismos Financieros Int (OFI'S)	926.6	940.5	1,506.1	877.4	856.2	2,717.4
Pidiregas	302.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

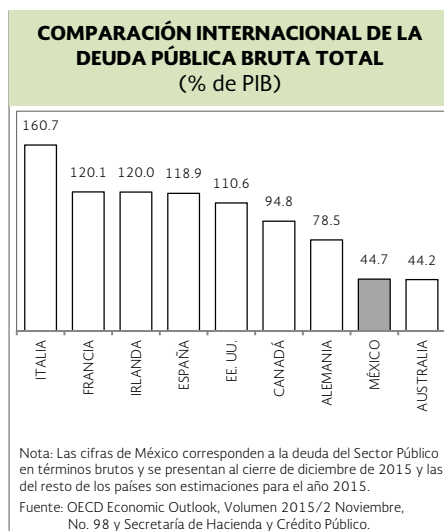
Nota:

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2015.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Durante el cuarto trimestre de 2015, el Sector Público Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero de su deuda interna por un monto de 134 mil 855.3 millones de pesos. Así, el total erogado por este concepto en el periodo de enero a diciembre fue de 294 mil 122.3 millones de pesos. Por otra parte, durante el cuarto trimestre se efectuaron erogaciones por un monto de 1 mil 302.9 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda pública externa, por lo que durante el periodo de enero a diciembre el monto pagado ascendió a 6 mil 842.4 millones de dólares. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública del presente Informe, en los cuadros 1.51 y 1.52 se incluye el detalle del costo financiero de la deuda del Sector Público Federal.

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



III.3 Saldos Históricos de los Requerimientos Financieros del Sector Público

El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (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 a la deuda neta del Sector Público presupuestario (Gobierno Federal y Entidades de control directo), las obligaciones netas del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB), los pasivos del Fondo Nacional de Infraestructura (FONADIN), los asociados a los Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo (Pidiregas) y los correspondientes a los Programas de Apoyo a Deudores, así como el cambio en la situación patrimonial de las Instituciones de Fomento.

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

Concepto	2014			2015		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	7,446,056.4	5,395,869.7	2,050,186.7	8,633,480.4	5,962,271.0	2,671,209.4
Total (% de PIB)	41.4	30.0	11.4	45.7 ^{1_/}	31.6	14.1

Notas:

1_/ Eliminando el efecto por la depreciación del tipo de cambio sobre el saldo acumulado de deuda externa en los últimos doce meses, el saldo sería de 43.9 por ciento.

Cifras preliminares

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Al cierre del cuarto trimestre de 2015 el SHRFSP ascendió a 8 billones 633 mil 480.4 millones de pesos, equivalente a 45.7 por ciento del PIB, monto superior en 4.3 puntos porcentuales al observado al cierre de 2014. Al respecto, conviene señalar que el efecto por la depreciación del tipo de cambio sobre el saldo acumulado de deuda externa en los últimos doce meses asciende a 1.8 puntos del PIB, por lo que sin dicho efecto el saldo se ubicaría en 43.9 por ciento del PIB. En el 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.

III.4 Inversión Física Impulsada por el Sector Público. Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo

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

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

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

Cifras al 31 de diciembre de 2015

Proyectos	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 mill. de dls.)	302.7	1,463.5	1,766.2	3,918.0
Proyectos Denominados en moneda nacional				
CFE (cifras mill. de pesos)	9,949.2	55,851.3	65,800.5	65,800.5
Total (cifras mill. de pesos)	15,157.6	81,033.0	96,190.6	133,215.6

Nota:

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

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

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

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

III.5 Operaciones Activas y Pasivas, e Informe de las Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al cuarto trimestre de 2015

En cumplimiento a los artículos 2° de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2015 y 107 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (Instituto o IPAB) presenta el informe siguiente.

Estrategia para la administración de la deuda del IPAB

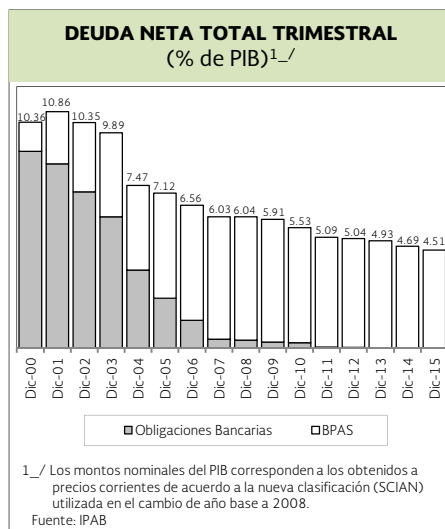
El IPAB tiene como objetivo hacer frente a sus obligaciones financieras, principalmente a través de operaciones de refinanciamiento, con el menor impacto posible sobre las finanzas públicas, conservando el saldo de sus pasivos en una trayectoria sostenible y por lo tanto, manteniendo expectativas razonables 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 2014, el Ejecutivo Federal solicitó la asignación, en el Presupuesto de Egresos de la Federación para 2015, de los recursos necesarios para hacer frente al componente real proyectado de la deuda neta del IPAB (deuda bruta menos recursos líquidos), considerando para ello los ingresos propios esperados del Instituto, por concepto del 75 por ciento de las cuotas que se reciben de la banca múltiple y la recuperación de activos. Asimismo, en el artículo 2o. de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2015, el H. Congreso de la Unión otorgó al Instituto la facultad de contratar créditos o emitir valores con el único objeto de canjear o refinanciar exclusivamente sus obligaciones financieras, a fin de hacer frente a sus obligaciones de pago, otorgar liquidez a sus títulos y, en general, mejorar los términos y condiciones de sus obligaciones financieras.

Pasivos del IPAB

Considerando lo anterior, al 31 de diciembre de 2015 la deuda neta del Instituto ascendió a 852 mil 910 millones de pesos, registrando una disminución en términos reales de 1.00 por ciento respecto a diciembre de 2014. Esta disminución se explica principalmente por los mayores montos de cuotas recibidas de la banca múltiple (Cuotas) durante el trimestre, así como la aplicación de los recursos de las transferencias presupuestarias al pago de la deuda.

Por otra parte, el saldo de la deuda neta del IPAB al cierre del cuarto trimestre de 2015 representó el 4.51 por ciento del PIB estimado a esa fecha, dato menor en 0.17 puntos porcentuales respecto al presentado al cierre del cuarto trimestre de 2014. Esta disminución se explica en 0.13 puntos porcentuales por el crecimiento estimado de la economía en términos reales en el periodo de

diciembre de 2014 a diciembre de 2015, y en 0.05 puntos porcentuales por la disminución de la deuda del Instituto en términos reales.



Activos del IPAB

Al cierre del cuarto trimestre de 2015, el saldo de los activos totales del Instituto ascendió a 99 mil 805 millones de pesos, cifra que representó un incremento de 27.08 por ciento en términos reales, respecto al cierre de diciembre de 2014.

Por otra parte, cabe destacar que el saldo del Fondo de Protección al Ahorro Bancario al cierre del mes de diciembre de 2015 ascendió a 24 mil 612 millones de pesos.

Flujos de Tesorería

Durante el cuarto trimestre de 2015 se recibieron recursos en la Tesorería por un total de 56 mil 865.3 millones de pesos. Dichos recursos se componen de los siguientes conceptos: 51 mil 692.7 millones de pesos correspondientes a operaciones de refinanciamiento a través de la colocación primaria de Bonos de Protección al Ahorro (BPAS o Bonos); 4 mil 377.2 millones de pesos por concepto de Cuotas cobradas a las instituciones de banca múltiple; 795.3 millones de pesos de intereses generados por la inversión de los activos líquidos del Instituto; y 0.07 millones de pesos por otros ingresos.

Por su parte, los pagos realizados durante el cuarto trimestre de 2015 ascendieron a 65 mil 597.4 millones de pesos, de los cuales, 57 mil 419.1 millones de pesos corresponden a la amortización de Bonos; 8 mil 178.3 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 25 de septiembre de 2015, durante el cuarto

trimestre de 2015 el Instituto colocó BPAS a través del Banco de México, actuando como su agente financiero, por un monto nominal de 51 mil 800 millones de pesos. Los recursos de refinanciamiento que se aplicaron durante el periodo de octubre a diciembre de 2015 al pago de obligaciones financieras del Instituto sumaron 63 mil 426.8 millones de pesos¹⁶.

Las operaciones de refinanciamiento efectuadas durante el cuarto trimestre de 2015 contribuyeron con el objetivo estratégico del IPAB de hacer frente a sus obligaciones de pago de manera sustentable en el largo plazo.

COLOCACIÓN PRIMARIA DE BONOS DE PROTECCIÓN AL AHORRO

Del 1 de octubre al 31 de diciembre de 2015

Concepto	BPAG28	BPAT	BPAG91	BPA182	Total	Oct-Dic-2014	
						Monto	Variación %
No. Colocaciones durante el trimestre	14		14	14	14	14	0.0
Colocación Nominal	18,200		18,200	15,400	51,800	51,800	0.0
Monto Promedio Semanal (valor nominal)	1,300		1,300	1,100	3,700	3,700	0.0
Amortización de principal	16,300	831	33,288	7,000	57,419	67,205	-14.6
(Des) Colocación Neta	1,900	-831	-15,088	8,400	-5,619	-15,405	-63.5
Sobretasa Promedio (%)	0.22	N.A.	0.24	-0.02	0.16	0.13	23.1
Índice de Demanda Promedio (Monto solicitado/Monto ofrecido)	3.66	N.A.	2.81	3.84	3.42	3.63	-5.8

Nota:

Cifras en millones de pesos.

N.A. No aplica

Fuente: IPAB

Al cierre del cuarto trimestre de 2015, el plazo promedio de los pasivos del Instituto fue de 2.67 años, menor al observado en el cuarto trimestre de 2014 (2.77 años).

Por otra parte, el 22 de diciembre de 2015, el IPAB dio a conocer al público inversionista las subastas programadas a realizar durante el primer trimestre de 2016, informando que se mantiene el monto objetivo semanal a subastar en 3 mil 700 millones de pesos, de acuerdo a lo siguiente: 1 mil 300 millones de pesos de BPAG28 a plazo de hasta 3 años; 1 mil 300 millones de pesos de BPAG91 a plazo de hasta 5 años y 1 mil 100 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.

¹⁶ 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.

III.6 Comportamiento de la Deuda Pública del Distrito Federal

En cumplimiento con lo establecido en los artículos 73, fracción VIII; 122, apartado C, base segunda, fracción II, inciso f, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; 67, fracción XV y XVIII, del Estatuto de Gobierno del Distrito Federal; 3°, numerales V y VIII de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2015; 9° y 23 de la Ley General de Deuda Pública; 2° de la Ley de Ingresos del Distrito Federal para el Ejercicio Fiscal 2015; 313 y 320, fracción IV del Código Fiscal del Distrito Federal, se presenta el Informe Trimestral de la Situación de la Deuda Pública del Distrito Federal para el cuarto trimestre del año fiscal 2015.

La estrategia responsable de endeudamiento público asumida por la actual administración contribuye al fortalecimiento de las finanzas públicas, ya que se considera al crédito como una fuente complementaria de recursos para el Presupuesto de Egresos. En este sentido, la política de deuda asumida por esta administración tiene como objetivos primordiales, cubrir las necesidades de financiamiento de la Ciudad con créditos a bajo costo y horizonte de largo plazo, mantener la diversificación en las fuentes de financiamiento y equilibrar la proporción de los créditos contratados en los distintos esquemas de tasa de interés.

Desde el 2012 a la fecha, la política de deuda pública de la actual administración ha buscado que el crecimiento del endeudamiento real sea 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. Cabe destacar, que para una buena práctica en el manejo de la deuda pública, la actual administración está muy atenta a ciertas consideraciones como lo son: el plazo, las tasas, las condiciones de los empréstitos, el compromiso a futuro de las fuentes que financiarán el servicio de la deuda.

Bajo esta estrategia, la tasa de crecimiento real anual del saldo de la deuda para el periodo comprendido entre los años 2012 y 2015 se situó en 6.4 por ciento, lo que muestra un incremento moderado de los niveles de endeudamiento. Al cierre del cuarto trimestre de 2015 el saldo de la deuda sigue creciendo a un ritmo moderado, menor al cual crecen los ingresos de la Ciudad.

La trayectoria registrada del saldo de la deuda durante los últimos años, ha sido baja creciendo a un ritmo cada vez más lento, la actual administración tiene el compromiso de mantener la deuda pública en una trayectoria sostenible y con estructura comfortable tomando como punto de referencia los ingresos de la Ciudad.

El actual perfil de vencimientos de principal que muestra la deuda pública de la Ciudad es manejable, al disponer de una estructura comfortable. La estrategia de la política de deuda pública busca no presionar en ningún momento el presupuesto de la Ciudad. Por lo que al momento de las nuevas contrataciones se desarrollan proyecciones del servicio de la deuda y se analiza el perfil de vencimientos bajo distintos escenarios, con el fin de contar con elementos para evaluar la sensibilidad de las finanzas públicas ante movimientos adversos en las condiciones financieras.

Bajo el amparo del techo de endeudamiento neto autorizado por el H. Congreso de la Unión para el ejercicio fiscal 2015 por un monto de 5 mil millones de pesos y con la finalidad de diversificar

las fuentes de financiamiento en los distintos esquemas de tasa de interés, el Sector Gobierno realizó las siguientes operaciones financieras:

- Durante el mes de septiembre, se llevó a cabo una colocación en el mercado de capitales por un monto de 3 mil 882 millones de pesos, dividida en dos emisiones bursátiles GDFECB15 y GDFECB15-2.
- En el mes de diciembre, se llevó a cabo la contratación de un crédito con la banca de desarrollo (Banobras) por un monto de 1 mil millones de pesos y la contratación de un crédito a través de la banca comercial (Santander) por un monto de 3 mil 500 millones de pesos.

El saldo de la deuda pública del Gobierno del Distrito Federal al cierre del cuarto trimestre del 2015 se situó en 73 mil 713.9 millones de pesos. La evolución de la deuda pública durante el periodo de enero a diciembre del 2015 se debió el pago de amortizaciones por un monto de 4 mil 179.9 millones de pesos aunado a la contratación de créditos por un monto de 8 mil 382 millones de pesos, lo que representó un endeudamiento neto de 4 mil 202.1 millones de pesos.

Lo anterior, dio como resultado un endeudamiento real de 3.8 por ciento respecto al cierre del 2014, cuando el saldo de la deuda pública se situó en 69 mil 511.8 millones de pesos. Un 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. Al cierre del tercer trimestre del 2015¹⁷, este indicador se ubicó en 2.3 por ciento, por debajo al 2.9 por ciento en promedio que reportan las demás entidades federativas.

Al cierre del cuarto trimestre de 2015 el plazo promedio de la cartera de créditos del Gobierno del Distrito Federal es de 17 años, 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. Actualmente, el 50.8 por ciento de la deuda pública se encuentra contratada a tasa fija, mientras que el 49.2 por ciento a tasa variable.

En el mismo periodo, el 44.7 por ciento de la deuda se encuentra contratado con la Banca Comercial, el 33.0 por ciento con la Banca de Desarrollo y el 22.3 por ciento con el Mercado de Capitales, lo que es muestra de una cartera diversificada.

Al cierre del cuarto trimestre, el servicio de la deuda pública de la Ciudad ascendió a 8 mil 300.2 millones de pesos, de los cuales 7 mil 860.7 millones de pesos corresponden al Sector Gobierno, lo que representa el 94.7 por ciento del servicio total y 439.5 millones de pesos corresponden al Sector Paraestatal no Financiero, lo que representa el 5.3 por ciento del servicio total. Mientras que el costo financiero de la deuda pública de la Ciudad ascendió a 4 mil 120.4 millones de pesos.

En los Anexos de Deuda Pública del presente Informe en el Numeral IV, se incluye un apartado con el detalle de la situación de la deuda del Gobierno del Distrito Federal.

¹⁷ Este indicador y demás indicadores relacionados con la deuda subnacional se pueden consultar en la siguiente dirección electrónica: http://obligaciones_entidades.hacienda.gob.mx/es/OBLIGACIONES_ENTIDADES/2015