



SHCP

SECRETARÍA DE HACIENDA  
Y CRÉDITO PÚBLICO

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

TERCER TRIMESTRE DE 2017

## Índice

PRESENTACIÓN.....	4
I. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA.....	4
I.1 Introducción .....	4
I.2 Producción y empleo.....	6
I.2.1 Producción .....	6
I.2.2 Empleo .....	11
I.3 Precios y salarios.....	12
I.3.1 Inflación .....	12
I.3.2 Salarios .....	15
I.4 Entorno externo .....	15
I.4.1 Actividad económica global .....	15
I.4.2 Decisiones de política monetaria.....	21
I.4.3 Cambios de política económica .....	24
I.4.4 Cambios en las calificaciones soberanas.....	25
I.4.5 Evolución de las variables financieras internacionales.....	27
I.5 Sector financiero mexicano .....	33
I.5.1 Tasas de interés.....	35
I.5.2 Bolsa Mexicana de Valores.....	36
I.5.3 Mercado cambiario.....	37
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 tercer trimestre de 2017 .....	41
I.6.2 Balanza de pagos en el segundo trimestre de 2017.....	42
II. INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS.....	46
II.1 Introducción .....	46
II.2 Principales indicadores de la postura fiscal .....	49
II.3 Ingresos presupuestarios .....	51

---

II.4	Gasto presupuestario.....	54
II.5	Actualización de la estimación de cierre de las Finanzas Públicas.....	61
II.6	Ingresos Derivados de la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos y Fondo Mexicano del Petróleo .....	64
III.	INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA.....	68
III.1	Deuda del Gobierno Federal .....	70
III.1.1	Deuda Interna del Gobierno Federal .....	71
III.1.2	Operaciones de Manejo de Pasivos en el Mercado Interno.....	74
III.1.3	Deuda Externa del Gobierno Federal.....	75
III.1.4	Operaciones de Manejo de Pasivos en el Mercado Externo.....	77
III.1.5	Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal.....	77
III.1.6	Garantías otorgadas por el Gobierno Federal.....	78
III.2	Deuda del Sector Público.....	79
III.2.1	Deuda interna del Sector Público.....	80
III.2.2	Deuda externa del Sector Público .....	80
III.2.3	Costo financiero de la deuda del Sector Público .....	81
III.3	Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público.....	82
III.4	Remanente de Operación del Banco de México .....	83
III.4.1	Avance en el Uso del Remanente de Operación de Banco de México.....	85
III.5	Inversión Física Impulsada por el Sector Público. Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo .....	89
III.6	Operaciones Activas y Pasivas, e Informe de las Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al tercer trimestre de 2017 .....	90
III.7	Comportamiento de la Deuda Pública del Gobierno de la Ciudad de México.....	93

---

## PRESENTACIÓN

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

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

## I. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

### I.1 Introducción

Durante septiembre de 2017, se registraron desastres naturales en el centro y sur del país que desafortunadamente costaron vidas y cuantiosas pérdidas materiales. El impacto neto de estos fenómenos sobre el crecimiento económico se estima limitado; si bien algunas actividades en las zonas afectadas aún se están recuperando, los esfuerzos de reconstrucción serán un impulso significativo al dinamismo de la economía de esas regiones durante los próximos meses.

Entre julio y septiembre de 2017, se observó una mejora en las perspectivas de crecimiento mundial, pero permaneció la incertidumbre sobre las políticas de Estados Unidos. En este contexto, la economía de México registró un desempeño moderadamente positivo. Destacan el crecimiento sostenido del consumo y el empleo, así como la expansión de las exportaciones no petroleras. Con un crecimiento anual desestacionalizado de 1.8 por ciento del Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) durante el bimestre julio-agosto de 2017, los resultados disponibles continúan reflejando una economía mexicana resiliente al contexto externo.

Si bien los riesgos sobre el crecimiento mundial parecen estar equilibrados en el corto plazo, estos siguen inclinados a la baja en el mediano plazo. Al alza, el crecimiento podría ser más fuerte en Europa o economías emergentes como China, Rusia y Brasil. Por otro lado, la normalización de la política monetaria en algunas economías avanzadas podría desencadenar un endurecimiento en las condiciones financieras internacionales antes de lo previsto. Asimismo, prevalece cierta incertidumbre por las medidas de política económica que podría implementar Estados Unidos, la negociación sobre la salida del Reino Unido de la Unión Europea y distintos riesgos geopolíticos, lo que plantea riesgos a la baja para la economía mexicana.

De acuerdo con la encuesta Blue Chip Economic Indicators de octubre de 2017, la proyección de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de Estados Unidos para 2017 se ubica en 2.2 por ciento, mayor en 0.7 puntos porcentuales al crecimiento observado en 2016, mientras que para

la producción industrial se estima un incremento de 1.9 por ciento, lo que implica una aceleración frente a la reducción de 1.2 por ciento observada durante 2016. El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que en 2017, el PIB de las economías emergentes en su conjunto crecerá 4.6 por ciento (igual al estimado en julio de 2017), el de América Latina y el Caribe crecerá 1.2 por ciento (0.2 puntos porcentuales mayor que lo proyectado en julio de 2017) y para la economía global pronostica un crecimiento de 3.6 por ciento (0.1 puntos porcentuales mayor que lo proyectado en julio de 2017).

La información sobre el desempeño económico para 2017 ha sido positiva y se ha ubicado por encima de las expectativas del sector privado. La información también indica que el efecto de la incertidumbre en la economía real ha sido, en todo caso, bajo. Los principales motores de la economía han sido el consumo privado y la expansión del sector externo, por lo que la economía ha balanceado sus fuentes de crecimiento. La aceleración de la producción de manufacturas en Estados Unidos se tradujo en un mayor dinamismo de las exportaciones no petroleras de México, comparado con el observado en los trimestres previos. Durante el tercer trimestre de 2017, las exportaciones no petroleras en dólares nominales tuvieron una expansión anual de 7.2 por ciento. Al excluir el factor estacional, estas exportaciones crecieron a una tasa trimestral de 1.3 por ciento, acumulando seis incrementos consecutivos por primera vez desde el segundo trimestre de 2012.

La fortaleza del mercado interno se refleja en el crecimiento anual de 3.3 por ciento del consumo privado durante el periodo enero-julio, el mayor incremento desde 2012 para el periodo equiparable. Entre los factores que han apoyado este crecimiento destaca que en el periodo enero-septiembre se crearon 812 mil empleos formales, la mayor generación para un periodo similar desde que inició el registro de este indicador. Con este resultado, en la presente administración se han creado 3 millones 133 mil 980 nuevos empleos formales, cifra 2.3 veces mayor que lo creado en el mismo periodo de la administración anterior, e incluso mayor que lo creado en los 6 años completos de cualquiera de todas las administraciones previas. En el periodo enero-septiembre de 2017, la tasa de desocupación se ubicó en 3.4 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), la menor cifra para un periodo similar desde que se tiene registro (2005). Además, el crédito vigente de la banca comercial al sector privado registró un incremento a tasa real anual de 6.2 por ciento en agosto. Estos resultados se han traducido en revisiones adicionales al alza al pronóstico de crecimiento del PIB para 2017; en particular, el FMI aumentó su proyección de 1.9 por ciento en julio a 2.1 por ciento en octubre.

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

## I.2 Producción y empleo

### I.2.1 Producción

Durante el segundo trimestre de 2017, el PIB registró un crecimiento anual de 1.8 por ciento real. Al excluir el efecto estacional, el PIB creció a una tasa de 3.0 por ciento anual, y de 0.6 por ciento en términos trimestrales. A su interior, se observaron los siguientes resultados:

- La producción agropecuaria se incrementó a una tasa anual de 0.7 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que este sector tuvo una reducción trimestral de 1.9 por ciento.
- La actividad industrial tuvo una disminución anual de 1.1 por ciento. Dicho resultado fue consecuencia, principalmente, de la menor producción de la minería petrolera y las obras de ingeniería civil. Por su parte, la producción de manufacturas registró un aumento anual de 2.0 por ciento, debido a la expansión de los subsectores de equipo de transporte, equipo de computación, alimentos y fabricación de maquinaria y equipo, entre otros. Al eliminar el efecto estacional, la producción industrial no presentó cambio alguno respecto al trimestre previo.
- El sector servicios registró un crecimiento anual de 3.2 por ciento como resultado del desempeño de las actividades de servicios financieros, comercio, información en medios masivos, inmobiliarias y de alquiler, y transportes, correos y almacenamiento, principalmente. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que los servicios aumentaron a una tasa trimestral de 0.8 por ciento.

#### PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2015-2017 P-/

(Variación % anual)

	Enero-junio			2015			2016				2017	
	2015	2016	2017	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Total	2.7	2.4	2.3	2.5	2.8	2.5	2.2	2.6	2.0	2.3	2.8	1.8
Agropecuario	2.7	1.8	3.3	0.5	0.5	0.4	-0.6	3.9	5.5	5.3	6.4	0.7
Industrial	1.3	0.4	-0.3	0.7	1.2	0.1	0.0	0.8	-0.9	-0.1	0.5	-1.1
Minería	-5.0	-4.0	-10.1	-6.1	-4.3	-4.1	-3.2	-4.8	-8.2	-9.5	-11.6	-8.5
Electricidad	2.5	3.3	-1.2	0.2	1.9	2.1	1.0	5.7	3.9	2.8	-0.5	-1.9
Construcción	3.9	2.2	-0.1	2.9	3.4	-0.7	1.3	3.0	0.0	3.0	1.5	-1.5
Manufacturas	2.8	1.1	3.6	2.7	2.6	2.0	0.7	1.5	1.1	1.9	5.2	2.0
Servicios	3.3	3.4	3.5	3.4	3.7	3.8	3.4	3.3	3.4	3.4	3.7	3.2
Comercio	4.9	3.0	3.0	4.6	5.1	4.3	3.7	2.3	1.3	2.5	3.4	2.6
Transportes	4.0	3.1	3.8	3.9	5.3	3.9	2.9	3.3	2.3	2.7	4.1	3.6
Info. en medios masivos	3.1	9.1	6.2	2.5	8.6	16.1	8.9	9.2	13.4	8.8	5.3	7.0
Financieros y de seguros	2.6	7.8	9.7	3.1	5.9	6.1	8.2	7.5	7.9	7.2	9.5	9.9
Inmobiliarios y del alquiler	2.7	2.0	2.1	3.6	2.3	2.2	2.1	1.8	1.8	1.8	2.4	1.8
Resto	2.4	2.7	2.6	2.6	1.5	1.8	2.2	3.1	3.6	3.3	3.0	2.2

P-/ Cifras preliminares  
Fuente: INEGI.

## Oferta Agregada

- Durante el segundo trimestre de 2017, las importaciones de bienes y servicios en pesos reales crecieron a una tasa anual de 5.0 por ciento. Al eliminar el factor estacional, éstas se redujeron 0.9 por ciento respecto al trimestre anterior. De esta forma, en el periodo abril-junio de 2017 los crecimientos del PIB y de las importaciones propiciaron que la oferta agregada tuviera una expansión anual de 2.6 por ciento y un incremento trimestral de 0.2 por ciento con cifras ajustadas por estacionalidad.

## Demanda Agregada

- Entre abril y junio de 2017, el consumo total tuvo un aumento anual de 2.9 por ciento, impulsado por el avance de 3.4 por ciento del componente privado. Cifras ajustadas por estacionalidad señalan que el consumo total registró un crecimiento trimestral de 1.2 por ciento.
- En el mismo trimestre, la formación bruta de capital fijo tuvo una reducción anual de 2.3 por ciento. La inversión en construcción registró una reducción anual de 4.3 por ciento, mientras que la inversión en maquinaria y equipo creció 0.6 por ciento. Al excluir el efecto estacional, la formación bruta de capital fijo no presentó cambio respecto al trimestre anterior.
- Entre abril y junio de 2017, el valor real en pesos de las exportaciones de bienes y servicios registró un incremento anual de 4.6 por ciento. Al excluir el factor estacional, el valor real de las exportaciones de bienes y servicios se redujo a un ritmo trimestral de 2.3 por ciento.

### OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 2015-2017 <sup>p-/</sup> (Variación % anual)

	Enero-junio			2015			2016				2017	
	2015	2016	2017	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Oferta	4.3	2.2	3.3	4.3	4.7	3.2	2.4	2.1	1.6	1.9	4.0	2.6
PIB	2.7	2.4	2.3	2.5	2.8	2.5	2.2	2.6	2.0	2.3	2.8	1.8
Importaciones	9.6	1.9	6.3	9.6	10.2	5.5	3.1	0.8	0.3	0.5	7.6	5.0
Demanda	4.3	2.2	3.3	4.3	4.7	3.2	2.4	2.1	1.6	1.9	4.0	2.6
Consumo	2.3	2.3	2.8	2.1	2.0	2.7	2.3	2.3	2.8	2.7	2.7	2.9
Privado	2.2	2.5	3.2	2.0	2.1	2.8	2.6	2.4	3.0	2.8	3.0	3.4
Público	2.9	0.9	0.6	2.6	1.6	2.0	0.1	1.6	1.5	1.6	1.0	0.1
Formación de capital	6.2	0.3	-1.2	6.1	4.6	0.7	0.3	0.3	-1.2	1.1	-0.1	-2.3
Privada	9.2	2.2	0.3	9.1	9.4	4.7	2.5	1.9	0.8	2.4	1.1	-0.4
Pública	-7.0	-9.1	-10.2	-6.7	-15.8	-16.2	-10.6	-7.6	-12.1	-6.0	-6.7	-13.3
Exportaciones	12.4	1.1	6.8	11.5	11.1	6.3	2.2	0.2	0.9	1.8	9.1	4.6

<sup>p-/</sup> Cifras preliminares.  
Fuente: INEGI.

## Evolución reciente

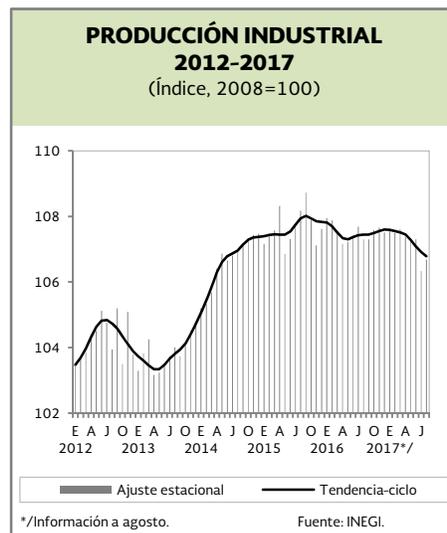
Durante el bimestre julio-agosto de 2017, el IGAE registró un crecimiento anual de 1.7 por ciento. Ajustando por factores estacionales, el IGAE no presentó cambio alguno en relación al bimestre previo.



Por sectores, el IGAE registró la siguiente evolución:

- Las actividades primarias se redujeron 0.8 por ciento respecto al mismo periodo del año anterior. Al eliminar el factor estacional, este sector no presentó cambio alguno con igual periodo del bimestre previo.
- La producción industrial registró una disminución de 0.9 por ciento respecto al mismo periodo del año previo. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que las actividades secundarias tuvieron una reducción bimestral de 0.7 por ciento. A su interior se observa lo siguiente:
  - Las manufacturas tuvieron un incremento anual de 2.8 por ciento. Al eliminar el factor estacional, esta actividad aumentó 0.6 por ciento respecto al bimestre previo. Resalta que durante el periodo julio-septiembre de 2017 la industria automotriz ensambló un poco más de 945 mil automóviles, la mayor fabricación para un trimestre en la historia de este indicador (se publica desde 1988). Por otro lado, durante el tercer trimestre de 2017 el indicador de pedidos manufactureros se ubicó en 51.5 puntos con cifras ajustadas por estacionalidad; este nivel apunta a que la actividad en las manufacturas continuó creciendo.
  - La construcción se redujo a una tasa anual de 2.5 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que este sector disminuyó 1.6 por ciento en relación con el bimestre previo.

- La minería tuvo una disminución anual de 9.2 por ciento. La minería petrolera cayó a un ritmo anual de 9.8 por ciento, mientras que el resto de la actividad extractiva se redujo en 7.1 por ciento. Al excluir el efecto estacional, la minería tuvo una disminución bimestral de 2.9 por ciento.
- La generación de electricidad y suministro de agua y gas se redujo a una tasa anual de 0.7 por ciento. Al considerar el factor estacional, esta actividad avanzó en 0.9 por ciento respecto al bimestre previo.

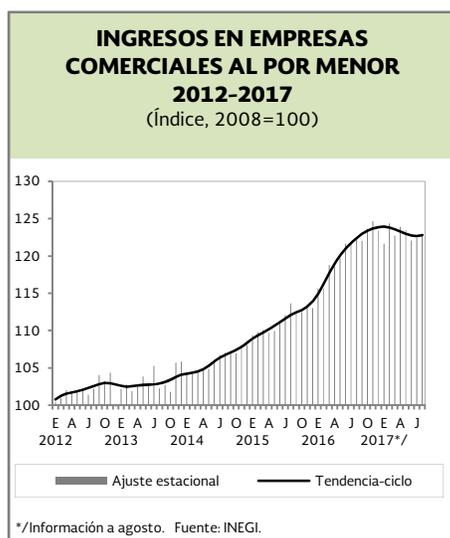


- La oferta de servicios tuvo una expansión anual de 3.2 por ciento en términos reales. Al controlar por estacionalidad, este sector observó un crecimiento bimestral de 0.5 por ciento.

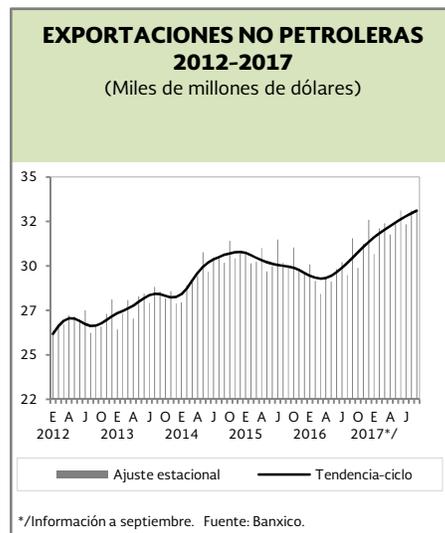
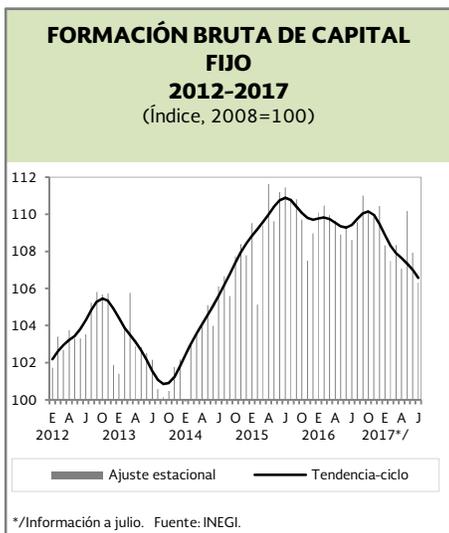
Por su parte, los indicadores oportunos de la demanda agregada han registrado la siguiente evolución:

- En el segundo trimestre de 2017, el valor real de las ventas totales de los establecimientos afiliados a la ANTAD se expandió a una tasa anual de 1.4 por ciento. Con cifras ajustadas por estacionalidad, estas ventas tuvieron un crecimiento trimestral de 0.3 por ciento. Asimismo, durante el bimestre julio-agosto de 2017, la actividad comercial al mayoreo tuvo un incremento anual de 1.5 por ciento, mientras que al menudeo avanzó a un ritmo anual de 0.1 por ciento. Con cifras ajustadas por estacionalidad, los ingresos en empresas comerciales al mayoreo y al menudeo disminuyeron 0.2 por ciento respecto al bimestre anterior, en cada caso.
- En julio de 2017, el consumo privado en el mercado interior registró un crecimiento anual de 2.9 por ciento. Al excluir el efecto estacional, este indicador no observó variación en relación al mes previo.

- Durante el periodo julio-septiembre de 2017, el índice de confianza del consumidor avanzó a una tasa anual de 2.6 por ciento. Al excluir el factor estacional, este indicador tuvo un crecimiento trimestral de 3.5 por ciento.



- En el tercer trimestre de 2017, el indicador de confianza del productor se ubicó en 49.2 puntos con cifras desestacionalizadas, nivel superior en 1.7 pp al observado en el trimestre previo.
- En julio de 2017, la formación bruta de capital fijo tuvo una disminución anual de 2.5 por ciento. A su interior, la inversión en construcción tuvo una reducción anual de 5.3 por ciento, mientras que la inversión en maquinaria y equipo se incrementó 1.7 por ciento. Al eliminar el componente estacional, la inversión fija bruta se redujo a una tasa mensual de 1.5 por ciento.
- Durante el tercer trimestre de 2017, el valor nominal en dólares de las exportaciones de bienes tuvo un crecimiento anual de 7.2 por ciento. Al excluir el factor estacional, las exportaciones totales crecieron a una tasa trimestral de 1.4 por ciento. Las exportaciones petroleras se incrementaron a un ritmo anual de 7.7 por ciento, al tiempo que las exportaciones agropecuarias, extractivas y de manufacturas crecieron a tasas anuales de 3.6, 20.0 y 7.1 por ciento, en igual orden. Al interior de las exportaciones manufactureras se registró un incremento anual en las automotrices y no automotrices de 12.0 y 4.7 por ciento, respectivamente. A su vez, las importaciones tuvieron una expansión anual de 7.7 por ciento.



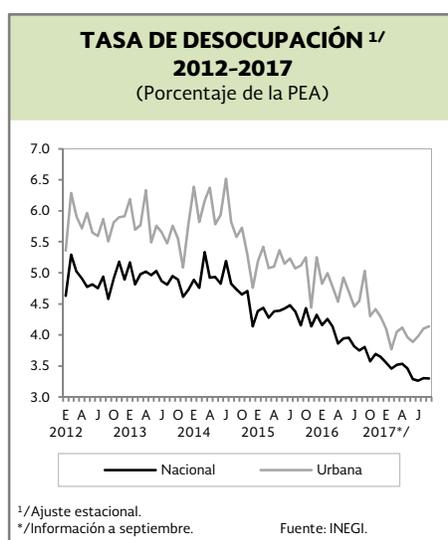
### I.2.2 Empleo

Al 30 de septiembre de 2017, el número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 19 millones 429 mil personas, lo que implicó un aumento anual de más de 802 mil plazas (4.3 por ciento). La creación de plazas durante el periodo enero-septiembre de 2017, igual a 812 mil, representa la mayor generación de empleos formales para un periodo similar desde el inicio de este indicador. Por tipo de contrato, en el periodo enero-septiembre la afiliación permanente aumentó en 634 mil trabajadores (78.1 por ciento del total) y la eventual lo hizo en 178 mil personas (21.9 por ciento del total).



Durante el tercer trimestre de 2017, la tasa de desocupación nacional se ubicó en 3.5 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), que implica una disminución anual de 0.5 pp. Al eliminar el factor estacional, la desocupación nacional se situó en 3.3 por ciento, 0.1 pp inferior a la del trimestre anterior y la menor registrada desde el cuarto trimestre de 2005.

Por su parte, la desocupación en las principales áreas urbanas fue de 4.3 por ciento de la PEA en el segundo trimestre de 2017, 0.6 pp menos que la observada en el mismo periodo del año previo. La desocupación urbana, con datos ajustados por estacionalidad, fue de 4.1 por ciento, la menor cifra para un tercer trimestre desde que se tiene registro (2005).

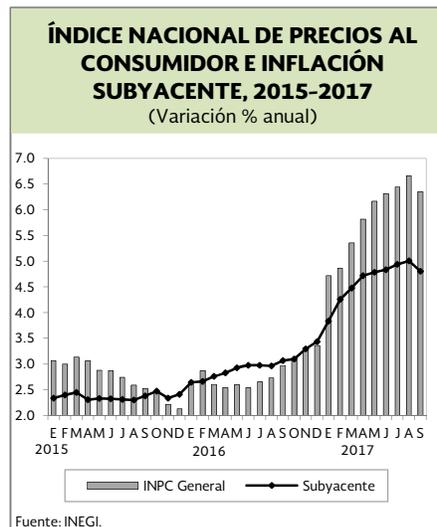


## I.3 Precios y salarios

### I.3.1 Inflación

Durante el tercer trimestre de 2017, la inflación general anual se mantuvo prácticamente constante con relación a los niveles observados al final del segundo trimestre de 2017 y mostró su primera disminución del año en septiembre, cuando registró un crecimiento de 6.35 por ciento anual en su índice mensual. Dentro del componente subyacente, se observó un menor ritmo de crecimiento como resultado del cambio de tendencia en los precios de las mercancías, rubro afectado por los choques de inicio del año, entre los que se encuentran la depreciación acumulada de la moneda y los efectos indirectos derivados del aumento en los precios de los energéticos. Por su parte, el componente no subyacente se mantiene en niveles elevados aunque presentó una ligera reducción en septiembre, favorecido por la reversión parcial de los incrementos en los precios de algunos productos agropecuarios que más que contrarrestó las alzas en los precios de los petrolíferos ocasionadas por las afectaciones del huracán Harvey en refinerías de Texas.

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



La inflación anual observada en septiembre, 6.35 por ciento, significó un incremento de 4 puntos base (pb) respecto a la cifra reportada en junio de 2017 (6.31 por ciento). El comportamiento observado del índice general de precios se explica por los incrementos en el ritmo de crecimiento de su componente no subyacente, que más que compensaron la desaceleración mostrada por el componente subyacente.

- Durante el tercer trimestre del año, la inflación subyacente anual disminuyó 3 pb, al pasar de 4.83 por ciento en junio a 4.80 por ciento en septiembre de 2017. Lo anterior fue resultado de la disminución registrada en el subíndice de mercancías, que contrasta con el incremento observado en el subíndice de servicios. Al interior de este componente se observó lo siguiente:
  - La inflación anual de las mercancías se ubicó en 6.17 por ciento en septiembre, lo que implicó una disminución de 16 pb con respecto a junio (6.33 por ciento), como consecuencia del menor ritmo de crecimiento observado en el rubro de mercancías no alimenticias, que se ubicó en 5.44 por ciento.
  - La inflación anual de los servicios fue de 3.63 por ciento en septiembre, presentando un incremento de 7 pb con relación a junio (3.56 por ciento). El aumento se debió al mayor ritmo inflacionario reportado en los rubros de vivienda y educación, que más que contrarrestó la disminución marginal mostrada en el rubro de otros servicios.

<sup>1</sup> En la encuesta de septiembre sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado, realizada por el Banco de México, las expectativas de inflación anual promedio de uno a cuatro años y de cinco a ocho años se ubicaron en 3.55 y 3.43 por ciento, respectivamente.

- Por su parte, la inflación no subyacente, más volátil por naturaleza, registró una variación anual de 11.28 por ciento en septiembre de 2017, consistente con un aumento de 19 pb con respecto a junio (11.09 por ciento). Lo anterior se explica por el mayor ritmo de crecimiento exhibido en el rubro de agropecuarios, contrario a la disminución mostrada en el de los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno. Al interior del componente no subyacente se observó la siguiente evolución:
  - La inflación anual de los productos agropecuarios aumentó en 198 pb, al pasar de 8.42 a 10.40 por ciento de junio a septiembre de 2017, debido al mayor ritmo inflacionario registrado en las frutas y verduras, especialmente en la cebolla y la papa y otros tubérculos, y en los pecuarios.
  - La inflación anual de los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno observó un decremento de 100 pb, al pasar de 12.86 por ciento en junio a 11.86 por ciento en septiembre. Este comportamiento se atribuyó al menor ritmo de crecimiento reportado en las tarifas autorizadas por el gobierno que más que contrarrestó el incremento mostrado por los precios de los energéticos.

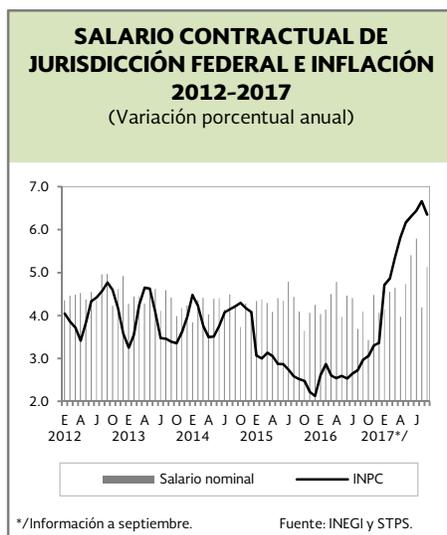
**INFLACIÓN INPC**  
(Variación % anual)

	Inflación anual Jun 17 / Jun 16	Inflación anual Sep 17 / Sep 16
<b>Inflación INPC</b>	<b>6.31</b>	<b>6.35</b>
Subyacente	4.83	4.80
Mercancías	6.33	6.17
Alimentos, Bebidas y Tabaco	6.90	7.05
Mercancías no Alimenticias	5.86	5.44
Servicios	3.56	3.63
Vivienda	2.57	2.64
Educación (Colegiaturas)	4.37	4.73
Otros Servicios	4.35	4.34
No Subyacente	11.09	11.28
Agropecuarios	8.42	10.40
Frutas y Verduras	13.69	17.96
Pecuarios	5.45	5.91
Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno	12.86	11.86
Energéticos	15.20	15.26
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	8.85	6.08

Fuente: INEGI.

### I.3.2 Salarios

Entre julio y septiembre de 2017, los salarios contractuales de jurisdicción federal registraron un incremento nominal de 4.5 por ciento, el mayor para un trimestre similar desde 2012.



En el bimestre julio-agosto de 2017, las remuneraciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera no observaron variación alguna en relación a igual periodo del año previo. Los salarios se incrementaron 1.1 por ciento, mientras que los sueldos no tuvieron cambio con relación al mismo periodo del año anterior, en tanto que las prestaciones sociales se redujeron 1.9 por ciento. Durante el mismo periodo, las remuneraciones reales del personal ocupado en los establecimientos comerciales al mayoreo no presentaron cambio alguno en relación al mismo bimestre del año previo, mientras que al menudeo aumentaron a una tasa anual de 0.6 por ciento.

Asimismo, durante el bimestre julio-agosto de 2017 la productividad de la mano de obra en la industria manufacturera registró una contracción anual de 1.8 por ciento, en tanto que los costos unitarios de la mano de obra en esta actividad aumentaron a un ritmo anual de 1.1 por ciento.

## I.4 Entorno externo

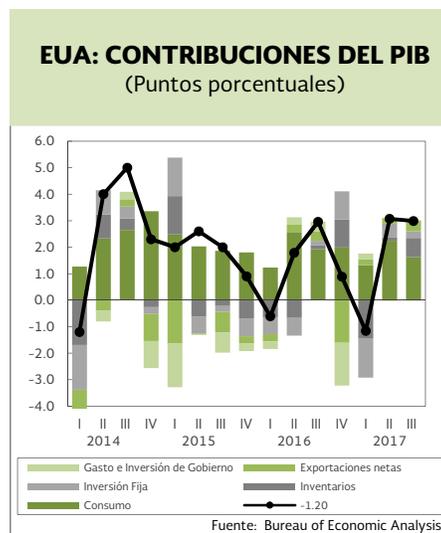
### I.4.1 Actividad económica global

Durante el tercer trimestre de 2017, la economía global continuó mostrando señales de recuperación, con indicios de que la actividad económica se está fortaleciendo. La información disponible hasta el momento muestra que en Estados Unidos el ritmo de crecimiento mantuvo un buen desempeño, impulsado por el consumo privado y por una mayor contribución de los inventarios y las exportaciones netas; en la Zona del Euro el crecimiento mantuvo su ritmo, gracias al buen desempeño de la demanda interna, que permanece como principal motor de la economía. En Japón, la economía continúa acelerándose y mostró una expansión por sexto trimestre consecutivo, soportada por la dinámica de la inversión y el consumo.

En algunos países emergentes, el ritmo de crecimiento ha mostrado una notable mejoría. En China el crecimiento se ha mantenido estable, apoyado por las políticas fiscales expansivas. En Rusia, el crecimiento repuntó y acumuló tres trimestres en terreno positivo, luego de haberse contraído durante 7 trimestres consecutivos. Asimismo, la economía brasileña mostró su primer crecimiento, luego de haber acumulado 12 trimestres consecutivos en recesión, impulsado por una recuperación en el consumo. Similarmente, la actividad económica en Sudáfrica se recuperó luego de contraerse los dos trimestres previos.

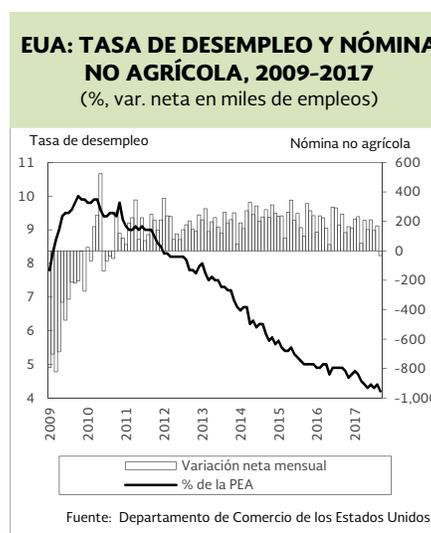
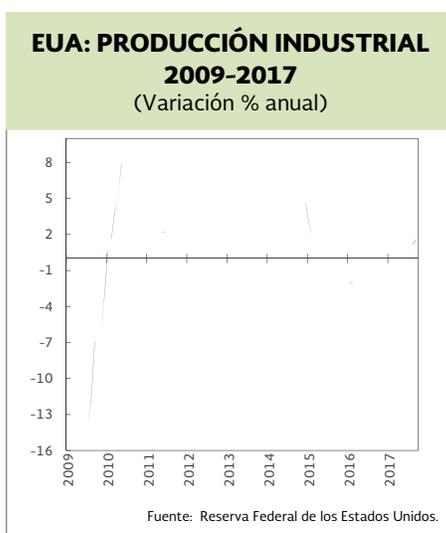
## Estados Unidos

Durante el tercer trimestre de 2017, la economía de Estados Unidos registró un crecimiento de 3.0 por ciento a tasa trimestral anualizada, 0.1 pp por debajo del crecimiento observado durante el trimestre anterior. El desempeño observado entre julio y septiembre fue apoyado por los incrementos en la contribución al crecimiento de los inventarios y la exportaciones netas, que pasaron de aportar 0.1 y 0.2 pp a contribuir con 0.7 y 0.4 pp, respectivamente. Por otra parte, aunque el consumo privado se mantuvo como el principal motor de la economía, su contribución al crecimiento pasó de 2.2 durante el segundo trimestre a 1.6 pp durante el tercero. Este primer estimado del crecimiento del tercer trimestre sugiere que la actividad económica en Estados Unidos se mantuvo sólida a pesar de las afectaciones causadas por los huracanes durante este periodo.

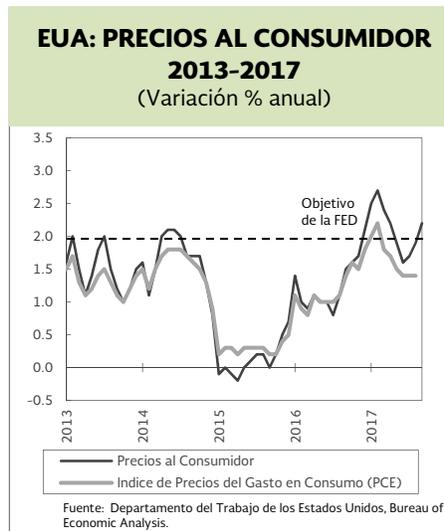


- La producción industrial continuó mostrando una sólida recuperación durante la primera mitad del año. Sin embargo, el ritmo de crecimiento disminuyó notablemente durante el tercer trimestre de 2017 y mostró una caída de 1.5 por ciento a tasa trimestral anualizada, muy por debajo del 5.6 por ciento registrado durante el segundo trimestre. El débil desempeño de la producción industrial durante el tercer trimestre fue resultado de las afectaciones que el huracán Harvey y las tormentas tropicales tuvieron sobre algunas regiones de Estados Unidos. Dado lo anterior, la producción industrial se ubicó en 1.6 por ciento anual en septiembre de 2017, 0.5 pp por debajo del observado al cierre del trimestre anterior.

- El mercado laboral permaneció robusto durante el tercer trimestre del año, aunque la generación de empleos durante este periodo fue menor a la observada en el segundo trimestre, resultado de los efectos provocados por los huracanes Irma y Harvey durante el mes de septiembre. La desagregación por categorías dio evidencia de que los sectores que mostraron mayor debilidad fueron los afectados por los huracanes. No obstante, se espera que tales efectos sean transitorios. En consecuencia, entre julio y septiembre de 2017 se crearon 274 mil nuevos empleos, 288 mil por debajo del segundo trimestre. En tanto, la tasa de desempleo disminuyó a 4.2 por ciento en septiembre, mientras que la tasa de participación mostró un incremento marginal y se ubicó en 63.1 por ciento en septiembre, 0.3 pp por encima de lo registrado al cierre del segundo trimestre de 2017.

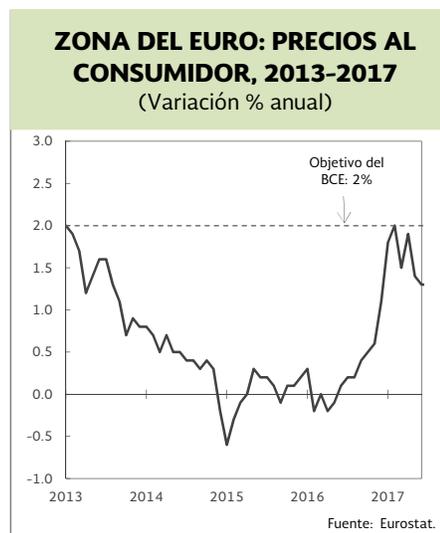
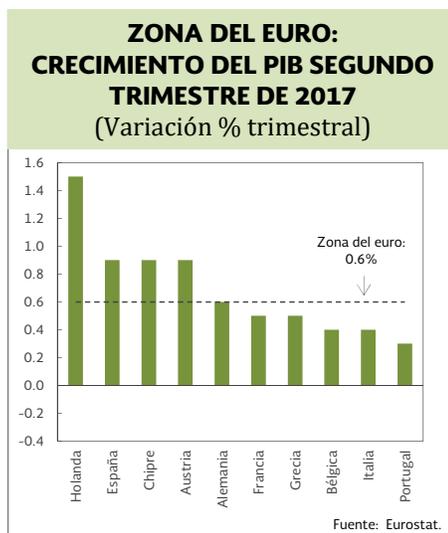


- Durante septiembre de 2017, la inflación general en Estados Unidos registró un crecimiento de 2.2 por ciento a tasa anual, superando el objetivo de la FED de 2.0 por ciento. El aumento se generó, principalmente, por un incremento de 10.1 por ciento en los precios de la energía, los cuales fueron impulsados por las interrupciones de la producción en las refinerías de petróleo en la Costa del Golfo de Estados Unidos ante los efectos del huracán Harvey. Por otra parte, la inflación subyacente continúa moderada y se mantuvo en 1.7 por ciento durante todo el tercer trimestre.
- Asimismo, el índice de precios del gasto en consumo personal, una de las medidas que utiliza la FED para evaluar su objetivo de inflación, registró en agosto un aumento de 1.6 por ciento, 0.2 pp por encima de lo registrado en junio de 2017.



## Zona del euro

- La zona del euro mejoró ligeramente su ritmo de crecimiento económico durante el segundo trimestre de 2017, impulsado por la demanda interna, que continúa siendo el principal factor que impulsa el crecimiento. Durante dicho trimestre, el consumo mostró una aceleración marginal, apoyado por las condiciones del mercado laboral y la confianza de los consumidores. Adicionalmente, la inversión mostró un comportamiento positivo luego de haberse desacelerado durante el trimestre anterior. Similarmente, el gasto de gobierno y las exportaciones tuvieron un desempeño positivo durante el segundo trimestre, mientras que el cambio en inventarios restó al crecimiento. Durante el segundo trimestre de 2017 la región tuvo un crecimiento de 0.6 por ciento a tasa trimestral, 0.1 pp por encima del trimestre anterior.
- En septiembre de 2017, el índice de precios presentó un incremento de 1.5 por ciento a tasa anual, 0.2 pp por encima de la tasa registrada al cierre del primer trimestre. Este incremento fue generado por un aumento en los precios de los alimentos y, en menor medida, por los precios de la energía. En contraste, la inflación subyacente, se desaceleró durante el trimestre, posicionándose en 1.1 por ciento en septiembre, 0.1 pp por debajo del cierre del trimestre anterior. Por otra parte, la tasa de desempleo se mantuvo en 9.1 por ciento durante julio y agosto, en línea con la tasa observada al cierre del trimestre anterior.



### Otras economías

- La economía japonesa recuperó su ritmo de crecimiento durante el segundo trimestre de 2017, acumulando seis trimestres consecutivos en expansión. El crecimiento durante este periodo fue de 2.5 por ciento a tasa trimestral anualizada, 1.3 pp por encima del observado durante el primer trimestre de 2017, y fue impulsado por un sólido desempeño del consumo privado y la inversión fija, ya que ambos mostraron un crecimiento mayor respecto al trimestre anterior. La acumulación de inventarios mejoró su desempeño al restar únicamente 0.1 pp, luego de haber restado 0.6 pp al crecimiento durante el primer trimestre, mientras que las exportaciones netas frenaron el crecimiento al restar 1.2 pp, luego de haber contribuido positivamente durante cinco trimestres consecutivos.
  - Durante el tercer trimestre de 2017 los datos de actividad económica fueron positivos: las ventas al menudeo registraron una variación anual de 2.2 por ciento en septiembre de 2017, igualando el crecimiento registrado al cierre del segundo trimestre de 2017, mientras que la producción industrial mostró una variación de 5.3 por ciento a tasa anual durante agosto, 0.2 pp por debajo de lo registrado al cierre del trimestre anterior.
  - Luego de haber mantenido un ritmo de crecimiento constante de 0.4 por ciento durante cuatro meses consecutivos, la inflación incrementó 0.7 por ciento a tasa anual durante agosto y septiembre de 2017. Este crecimiento es el más alto observado desde marzo de 2015 y estuvo impulsado principalmente por una aceleración en los precios de los alimentos. No obstante, estas cifras permanecen muy por debajo del objetivo de inflación de 2.0 por ciento del Banco de Japón.

- Dentro de las economías emergentes destaca:
  - Durante el tercer trimestre de 2017 la economía china creció 6.8 por ciento anual, 0.1 pp por debajo del crecimiento registrado en el segundo trimestre. Este crecimiento se encuentra dentro del nuevo rango establecido por el gobierno de alrededor de 6.5 por ciento anual para 2017 e igualó el crecimiento registrado al cierre de 2016.
  - Otras cifras de actividad económica en China continuaron mostrando un desempeño positivo. En septiembre de 2017, el índice de gerentes de compras del sector manufacturero (PMI, por sus siglas en inglés) se ubicó en 52.4 puntos, acumulando catorce meses dentro del umbral de expansión. Las ventas al menudeo continúan positivas, aunque su ritmo de crecimiento durante el tercer trimestre se moderó respecto al trimestre anterior, y en septiembre de 2017 mostraron un aumento de 10.3 por ciento, 0.7 pp por debajo del observado al cierre del segundo trimestre. Este incremento fue apoyado por un mejor desempeño en las ventas de productos petroleros y materiales de construcción principalmente. De forma similar, la tasa de crecimiento anual de la producción industrial perdió dinamismo al mostrar un crecimiento de 6.6 por ciento durante septiembre, 1.0 pp por debajo del crecimiento registrado al cierre del segundo trimestre. Por último, la inversión continuó desacelerándose y mostró un crecimiento de 7.5 por ciento en septiembre.
  - La actividad económica en Rusia continúa recuperándose notablemente. Durante el segundo trimestre de 2017, la economía creció a una tasa anual de 2.5 por ciento, mostrando un crecimiento por tercer trimestre consecutivo y el mayor crecimiento observado desde el tercer trimestre de 2012, luego de haberse contraído durante 7 trimestres seguidos desde inicios de 2015. La actividad económica estuvo apoyada por el comercio al mayoreo y menudeo y por la producción industrial.
  - La economía Brasileña continuó mostrando señales consistentes de recuperación y en el segundo trimestre de 2017 registró un primer crecimiento de 0.3 por ciento en términos anuales, luego de haber acumulado 12 trimestres en recesión. Este crecimiento estuvo impulsado por el consumo, que registró el primer incremento desde el último trimestre de 2014. Sin embargo, la evolución de la economía se mantiene vinculada al desempeño político, ya que las perspectivas de inversión y de una recuperación más rápida dependen del panorama de las reformas que siguen siendo inciertas. Por otra parte, la inflación continuó con su trayectoria descendiente y en septiembre de 2017 se ubicó por debajo de rango objetivo para 2017 (entre 6.0 y 3.0 por ciento) al registrar un nivel de 2.5 por ciento a tasa anual. Adicionalmente, el mercado laboral permanece débil y en agosto registró una tasa de desempleo de 12.6 por ciento, menor en 0.4 pp a la observada al cierre del trimestre anterior.
  - Durante el segundo trimestre de 2017 la actividad económica en Sudáfrica mostró una notable recuperación al crecer 2.5 por ciento a tasa trimestral anualizada, luego de haberse contraído durante dos trimestres consecutivos. Este desempeño fue impulsado principalmente por la fuerte contribución proveniente de la agricultura, silvicultura y pesca que, en conjunto, mostraron un incremento de 33.6 por ciento.

## 1.4.2 Decisiones de política monetaria

Existe una divergencia en las decisiones de política monetaria a nivel global, especialmente entre economías avanzadas, como resultado de distintas condiciones en los mercados laborales, niveles de inflación y desempeño de la actividad económica. Las principales decisiones de política monetaria durante el tercer trimestre de 2017 fueron las siguientes:

CAMBIO EN TASAS DE REFERENCIA DE BANCOS CENTRALES			
	Nivel actual (Por ciento)	Últimos cambios	
		Fecha	Movimiento (Puntos base)
Japón	-0.10	28-ene-16	-20
Zona del euro	0.00	10-mar-16	-5
Reino Unido	0.25	4-ago-16	-25
Estados Unidos	1.00 a 1.25	14-jun-17	+25
México	7.00	22-jun-17	+25
Sudáfrica	6.75	20-jul-17	-25
India	6.00	2-ago-17	-25
Colombia	5.25	31-ago-17	-25
Canadá	1.00	6-sep-17	+25
Brasil	8.25	6-sep-17	-100
Perú	3.50	14-sep-17	-25
Rusia	8.50	15-sep-17	-50

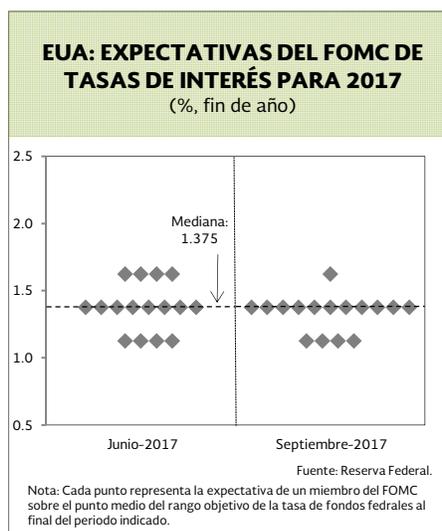
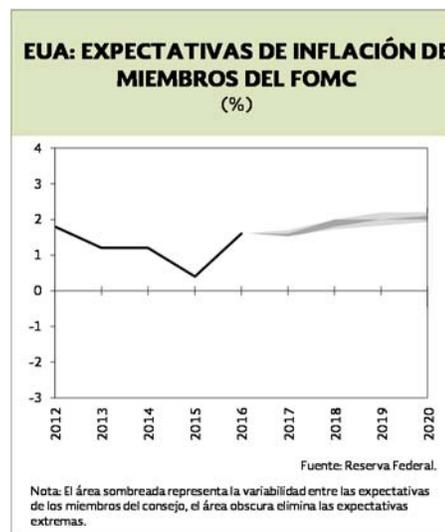
### Estados Unidos

Durante el tercer trimestre de 2017, los miembros del Comité de Operaciones de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) se reunieron en dos ocasiones en las cuales decidieron mantener la tasa de interés de fondos federales en un rango de entre 1.00 y 1.25 por ciento. En su más reciente reunión del 20 de septiembre, el Comité anunció que en octubre comenzaría con el programa de normalización de su hoja de balance, reduciendo gradualmente su tenencia de activos al disminuir la reinversión de los pagos del principal de dichos valores.

En cuanto a las expectativas de inflación, en su reunión de septiembre el Comité revisó a la baja sus proyecciones anuales para 2017 de 1.7% a 1.5%, y de 2.0% a 1.9% para 2018. En este contexto, el Comité reconoció que el reciente incremento en la inflación observada se debió, en su mayoría, a factores temporales derivados de los recientes huracanes. Asimismo, los miembros esperan que la trayectoria de inflación permanezca por debajo de su nivel objetivo en el corto plazo y se estabilice alrededor de su objetivo de 2% en el mediano plazo.

Adicionalmente, el Comité reconoció la moderada expansión en el ritmo de crecimiento, misma que se atribuye, en buena medida, a la dinámica en el consumo e inversión privados en meses recientes. Los miembros señalaron que esperan que los efectos negativos de los huracanes tengan únicamente un impacto temporal en la actividad económica y destacaron que dichos fenómenos no alterarán su desempeño en el mediano plazo. En este contexto, la FED revisó al alza marginalmente el pronóstico de crecimiento para 2017 a 2.4 por ciento en las proyecciones de septiembre respecto al 2.2 proyectado en junio. Por su parte, el estimado de crecimiento para 2018 se mantuvo en 2.1 por ciento.

Por último, la mediana de las proyecciones de los miembros del Comité para la tasa efectiva de fondos federales correspondiente al cierre de 2017 y 2018 se mantuvo en 1.4 y 2.1 por ciento, respectivamente, mientras que sus expectativas para 2019 se redujeron a 2.7 desde 2.9 por ciento estimado en junio. No obstante, algunos miembros sostuvieron que necesitarán evidencia más contundente sobre si la reciente debilidad de los precios se encuentra ligada a factores temporales o persistentes, antes de votar a favor un ajuste adicional a la tasa de interés.



## Zona del euro

El Banco Central Europeo (BCE) sostuvo dos reuniones de política monetaria durante el tercer trimestre de 2017, en las cuales el Consejo de Gobierno decidió mantener las tasas de interés para las principales operaciones financieras sin cambios y señaló que espera que se mantengan en sus niveles actuales por un periodo prolongado de tiempo. En este contexto, la tasa para las operaciones de refinanciamiento permaneció en 0.00 por ciento, la tasa de interés de préstamos en 0.25 por ciento y la tasa de interés de depósitos en -0.40 por ciento.

Adicionalmente, el BCE anunció que mantendrá su programa de compra de activos en un monto de 60 mme mensuales hasta finales de año, con la posibilidad de extender su periodo hasta que los miembros del Consejo consideren que la trayectoria de inflación es consistente con su nivel objetivo de 2%. Asimismo, el Consejo mantuvo abierta la posibilidad para incrementar su programa de compra de activos en términos de monto o duración en caso de volverse el panorama económico menos favorable.

Por último, el BCE mantuvo su pronóstico de inflación anual para 2017 en 1.5 por ciento y redujo marginalmente su estimado para 2018 a 1.8 por ciento anual desde 1.9 por ciento en junio. A su vez, el Consejo ajustó al alza su proyección de crecimiento de 1.9 a 2.2 por ciento anual en 2017, mientras que su estimación para 2018 se mantuvo en 1.8 por ciento anual.

## Otras economías

- Bancos centrales que relajaron su postura de política monetaria:
  - El Banco Central de Brasil realizó dos recortes de 1 punto porcentual a su tasa de referencia en sus reuniones del 26 de julio y 6 de septiembre de 2017, la cual pasó de 10.25 por ciento a un nivel de 8.25 por ciento. En ambos casos, el Comité destacó que los datos recientes son consistentes con una recuperación gradual de la economía brasileña, mientras que la inflación y sus expectativas permanecen en niveles bajos.
  - En su reunión del 2 de agosto de 2017, el Banco de Reserva de India decidió reducir su tasa de referencia en 25 pb, a un nivel 6.00 por ciento. Lo anterior, luego de considerar que el impulso reciente del crecimiento global carece de la fortaleza necesaria para una recuperación sostenida. Asimismo, el Banco enfatizó que la inflación se ha moderado en meses recientes.
  - El 20 de julio de 2017, el Banco de la Reserva de Sudáfrica redujo la tasa de interés de referencia en 25 pb, llevándola a 6.75 por ciento. El Comité sustentó su decisión en una mejor perspectiva de inflación en comparación con su reunión previa, y expresó su preocupación por la debilidad de la economía sudafricana en un entorno de baja confianza e incertidumbre política.
  - El Banco de la República de Colombia redujo en dos ocasiones su tasa de referencia en 25 pb durante sus reuniones del 27 de julio y 31 de agosto, pasando de 5.75 a 5.25 por ciento. En ambas decisiones, la Junta destacó que los choques transitorios de oferta que habían desviado a la inflación de su objetivo continúan diluyéndose, en un entorno en el que persiste la debilidad en la actividad económica.

- El 15 de septiembre de 2017, el Banco Central de la Federación Rusa recortó en 50 pb su tasa de referencia, la cual pasó de 9.00 a 8.50 por ciento. El Banco destacó que el crecimiento durante el segundo trimestre fue mayor al anticipado debido a factores que probablemente tendrán un efecto menor hacia adelante. Por otro lado, el Banco señaló que si bien la inflación se encontraba por debajo del objetivo, los riesgos al alza para la misma requieren de una política moderadamente restrictiva.
- El Banco Central de Reserva de Perú llevó a cabo dos recortes de 25 pb a la tasa de referencia en sus reuniones del 13 de julio y 14 de septiembre, para ubicarla en 3.50 por ciento. El Banco Central subrayó que la tendencia de la inflación y sus expectativas se mantienen dentro del rango objetivo, mientras que la actividad económica permanece por debajo de su potencial.
- Bancos centrales que endurecieron su postura de política monetaria:
  - El Banco de Canadá realizó dos incrementos de 25 pb a su tasa de referencia en sus reuniones del 12 de julio y 6 de septiembre, llevándola de 0.50 a 1.00 por ciento. En ambas decisiones, el Consejo de Gobierno destacó que la actividad estaba fortaleciéndose ante una ampliación de las fuentes de crecimiento. Adicionalmente, el Banco subrayó que los choques de oferta que habían mantenido la inflación por debajo de su nivel objetivo se estaban disipando.

### **1.4.3 Cambios de política económica**

#### Permanecen las tensiones geopolíticas entre Estados Unidos y Corea del Norte

- El 5 de agosto de 2017 el Consejo de Seguridad de la ONU aprobó sanciones adicionales en contra de Corea del Norte, las cuales incluyeron mayores restricciones comerciales debido a los recientes ensayos balísticos realizados por el régimen de Kim Jong Un. Adicionalmente, el Presidente Donald Trump advirtió que respondería con “fuego y furia” en caso de continuar las amenazas contra EE.UU, lo que ocasionó que el régimen norcoreano amenazara con atacar la base naval estadounidense en la isla de Guam. El 29 de agosto Corea del Norte realizó nuevamente el lanzamiento de un misil que sobrevoló Japón y afirmando que continuaría con su programa nuclear. Ante el suceso, Japón y Rusia manifestaron su preocupación e instaron a las partes a recurrir al diálogo. Hasta el momento, el último episodio que ha incrementado las tensiones ha sido el anuncio sobre la supuesta fabricación de una bomba de hidrógeno por parte de Corea del Norte el 3 septiembre.

#### Inician las rondas de negociación para la modernización del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).

- El 16 de agosto de 2017 dio inicio la primera de las seis rondas de negociación para la modernización del TLCAN en Washington D.C., en la cual los representantes comerciales de México, EEUU y Canadá expusieron sus posturas generales en el ámbito del acuerdo. En la segunda ronda celebrada del 1 al 5 de septiembre, se discutieron temas en materia de telecomunicaciones, medio ambiente, comercio digital, y pequeñas y medianas empresas. Posteriormente, en la tercera ronda celebrada del 23 al 27 de septiembre en Ottawa, se

abordaron las provisiones en materia laboral, inversión y propiedad intelectual. En este contexto, los representantes de EE.UU. entregaron una propuesta sobre nuevos estándares laborales. En la cuarta y más reciente ronda de negociación celebrada del 11 al 17 de octubre en Washington D.C., se discutieron las propuestas presentadas por los negociadores estadounidenses las cuales fueron rechazadas por México y Canadá, destacando una cláusula de terminación del acuerdo y nuevas reglas de origen para el sector automotriz. A su vez, los representantes anunciaron que extenderán las pláticas de renegociación al primer trimestre de 2018, con el objetivo de tratar de resolver las diferencias que hasta el momento se han presentado.

#### Cataluña inicia proceso para volverse un estado independiente.

- La Ley de Referendo que dio lugar al inicio del proceso independentista de Cataluña fue aprobada el 6 de septiembre por el Parlamento Catalán con 72 votos a favor, 10 abstenciones y la ausencia de 52 diputados. Sin embargo, de acuerdo con el Estatuto de Autonomía de Cataluña, esta Ley contradice la Constitución Española, la cual menciona que ninguna región puede celebrar un referendo de forma individual y, además, que necesita dos tercios de los votos del Parlamento para ser legítima. Tras los resultados, el Gobierno Central Español apeló la decisión independentista al día siguiente a través del Tribunal Constitucional y emitió cargos contra los líderes del gobierno catalán involucrados en la aprobación de la Ley, y confiscó papeles y carteles para el proceso de consulta. A pesar de ello, el 1 de octubre las autoridades catalanas no retrocedieron y celebraron el referendo de forma ilegal.

#### **I.4.4 Cambios en las calificaciones soberanas**

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

## ACCIONES DE LAS AGENCIAS CALIFICADORAS: GLOBAL<sup>2</sup>

Fecha	Calificadora	Acción	País	Calificación soberana <sup>3</sup>	Motivos
11-jul-17	Standard & Poor's	Reducción de la calificación soberana	Venezuela	De CCC (negativa) a CCC- (negativa)	<ul style="list-style-type: none"> <li>El deterioro de condiciones económicas y la posición de liquidez del gobierno, el aumento de las tensiones políticas y la combinación de débiles políticas monetarias y fiscales que han derivado en un aumento de la inflación.</li> <li>Una contracción adicional del PIB para 2018 y la reducción en la producción petrolera, que aumentará la deuda del país.</li> </ul>
13-jul-17	Standard & Poor's	Reducción de la calificación soberana	Chile	De AA- (negativa) a A+ (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>El prolongado periodo de crecimiento económico moderado que ha dañado los ingresos fiscales, incrementado la carga de deuda del gobierno y erosionado el perfil macro del país.</li> <li>Los bajos precios del cobre y la baja confianza en los negocios permanecen restringiendo el consumo y la inversión, y limitan las perspectivas de crecimiento.</li> </ul>
18-jul-17	Standard & Poor's	Incremento de la calificación soberana	Honduras	De B+ (positiva) a BB- (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>La mejora en la flexibilidad fiscal como resultado del historial de políticas de finanzas públicas disciplinadas.</li> <li>La contención del incremento de la deuda, la continuidad en la reestructuración del sector energético y la expectativa del cumplimiento del programa trianual con el FMI.</li> <li>Sin embargo, el sistema de controles y equilibrios políticos del país permanece débil.</li> </ul>
11-ago-17	Fitch	Reducción de la calificación soberana	Chile	De A+ (negativa) a A (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>El prolongado periodo de debilidad económica y de bajos precios del cobre, que han deteriorado la hoja de balance.</li> <li>La política fiscal ha pre-financiado el gasto y ha amortiguado los efectos de los bajos precios del cobre en la economía, pero podría generar cierto grado de erosión en el espacio fiscal.</li> <li>Sin embargo, Chile goza de una gobernabilidad sólida y un marco político creíble, lo cual ha preservado la estabilidad macroeconómica.</li> </ul>
18-ago-17	Fitch	Incremento de la calificación soberana	Grecia	De CCC (positivo) a B- (positivo)	<ul style="list-style-type: none"> <li>La expectativa de que la sostenibilidad de la deuda del gobierno mejorará apoyada por el cumplimiento continuo de los términos del programa del Mecanismo Estratégico Europeo, la reducción del riesgo político, el crecimiento sostenido del PIB y las medidas fiscales adicionales.</li> <li>La mejora en las finanzas públicas y la recuperación gradual de la economía.</li> </ul>
25-ago-17	Moody's	Incremento de la calificación soberana	Ucrania	De Caa3 (estable) a Caa2 (positivo)	<ul style="list-style-type: none"> <li>El impacto de las reformas estructurales, que se espera mejore la dinámica de la deuda del gobierno.</li> <li>El fortalecimiento significativo de la posición externa del país.</li> <li>No obstante, Ucrania enfrenta una fuerte carga del servicio de deuda, y políticas internas y tensiones geopolíticas que perturban el acceso a los mercados de capitales y debilitan la moneda.</li> </ul>
30-ago-17	Fitch	Reducción de la calificación soberana	Venezuela	De CCC a CC	<ul style="list-style-type: none"> <li>La probabilidad de moratoria de la deuda dada la reducción de las opciones de financiamiento del gobierno luego de las sanciones adicionales que EEUU impuso al país.</li> <li>La debilidad en la posición de liquidez externa, el deteriorado entorno político, la expectativa de una contracción de la economía y una elevada inflación.</li> </ul>
21-sep-17	Standard & Poor's	Reducción de la calificación soberana	China	De AA- (negativa) a A+ (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Un prolongado periodo de incremento en el crédito ha incrementado los riesgos económicos y financieros del país. Aunque dicho incremento ha contribuido con el crecimiento del PIB, ha disminuido la estabilidad financiera hasta cierto punto.</li> <li>Sin embargo, se prevé que el país mantenga un desempeño económico robusto y se reconocen los esfuerzos del gobierno para mantener la resiliencia fiscal y económica.</li> </ul>
22-sep-17	Moody's	Incremento de la calificación soberana	Honduras	De B2 (positiva) a B1 (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>La estabilización de la deuda y las métricas fiscales del país a niveles más bajos que sus pares en calificación.</li> <li>Las condiciones institucionales y económicas que han apoyado la continuidad de la disciplina fiscal.</li> <li>La expectativa de un crecimiento continuo con su desarrollo económico relativamente bajo.</li> </ul>

### I.4.5 Evolución de las variables financieras internacionales

Durante el tercer trimestre de 2017, la volatilidad en los mercados financieros continuó apuntado a niveles históricamente bajos ante un entorno generalizado de mayor toma de riesgo entre el público inversionista, y de una recuperación de la actividad económica a nivel global. La evolución de los mercados financieros no ha estado exenta de episodios de volatilidad, los cuales han estado asociados a tensiones geopolíticas en diversas regiones del mundo, donde destaca el incremento en las tensiones entre Corea del Norte y otros países. Aunado a esto, los mercados han percibido un creciente riesgo de políticas monetarias restrictivas en las principales economías del mundo, que podrían comenzar antes de lo anticipado.



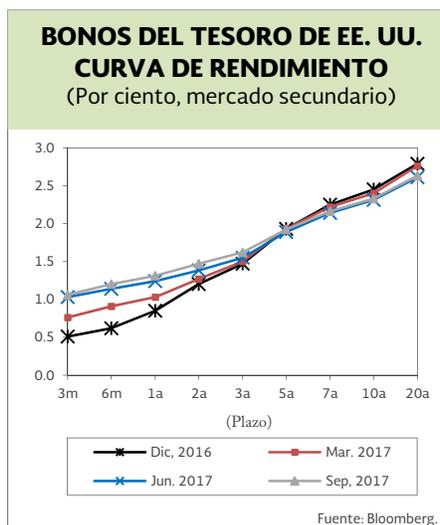
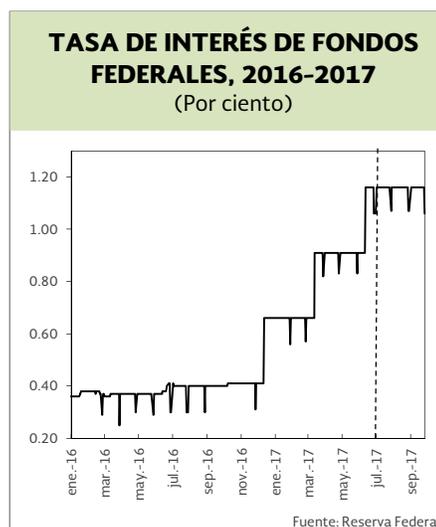
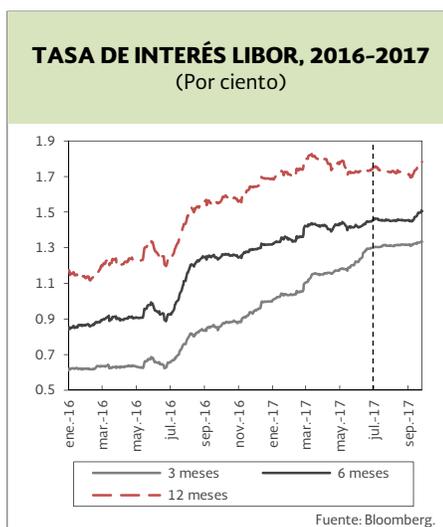
### Tasas de interés

- Durante el tercer trimestre del año, las tasas de interés en los mercados internacionales incrementaron ligeramente respecto al trimestre previo. La posibilidad del retiro de los estímulos monetarios por parte del Banco Central Europeo, el comienzo de la normalización de la hoja de balance de la FED, así como un tono más restrictivo por parte del Banco de Inglaterra son factores que han motivado esta dinámica. No obstante, en Estados Unidos, la FED ha pospuesto el incremento esperado de la tasa de referencia ante las débiles presiones inflacionarias que se han observado. Al 29 de septiembre de 2017, la tasa a 3 meses se ubicó en 1.06 por ciento, comparado con el 1.03 por ciento registrado al cierre del segundo trimestre 2017. Por su parte, la tasa de 10 años se ubicó en 2.33 por ciento, 2 puntos base por arriba de la tasa registrada al cierre del segundo trimestre de 2017.

<sup>2</sup> No incluye a México. Los cambios en la calificación soberanas de México se encuentra en el apartado I.5 Sector financiero mexicano.

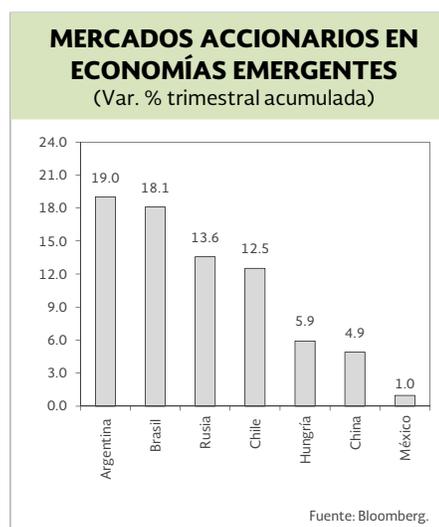
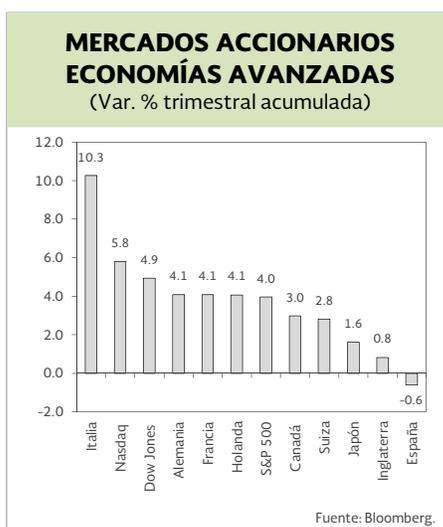
<sup>3</sup> Calificación de la deuda de largo plazo denominada en moneda extranjera.

- Al cierre del tercer trimestre, la curva de rendimiento de los bonos del gobierno estadounidense promedió 1.74 por ciento, 4 puntos base (pb) por arriba del promedio observado al cierre del segundo trimestre (1.70 por ciento).
- La tasa LIBOR a 3 meses se incrementó en 3 pb en el tercer trimestre del año, mientras que las tasas a 6 y 12 meses mostraron aumentos de 6 y 4 pb, respectivamente. Al cierre del 29 de septiembre de 2017, las tasas a 3, 6 y 12 meses se situaron en 1.33, 1.51 y 1.78 por ciento, respectivamente.



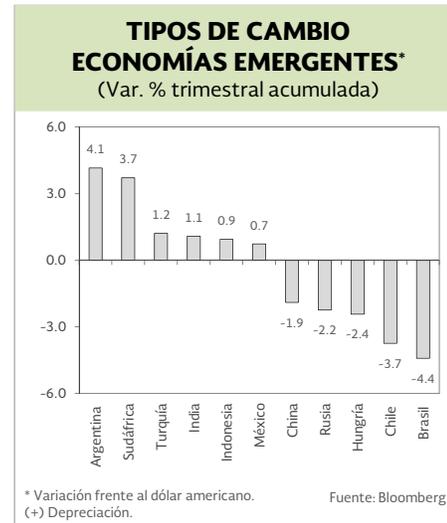
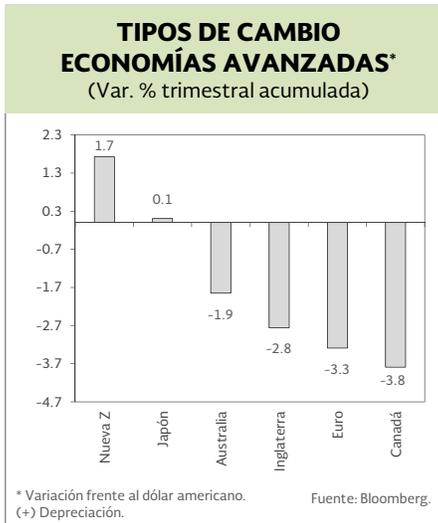
## Índices accionarios

- Los principales índices accionarios tanto en economías avanzadas como en emergentes registraron avances significativos, en sintonía con una recuperación en el crecimiento económico a nivel mundial. En un entorno en el que todavía permanecen bajos niveles de tasas de interés, la búsqueda de rendimiento por parte de los inversionistas ha favorecido la entrada de capitales hacia economías emergentes. Por otra parte, el mercado accionario estadounidense se ha beneficiado de la materialización de la propuesta de reforma fiscal, así como una extensión en el techo de la deuda del gobierno. En este sentido, los índices S&P 500 y Dow Jones registraron ganancias de 4.9 y 4.0 por ciento durante el trimestre, respectivamente.



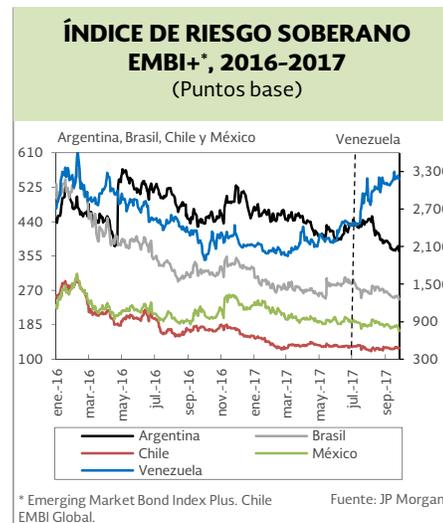
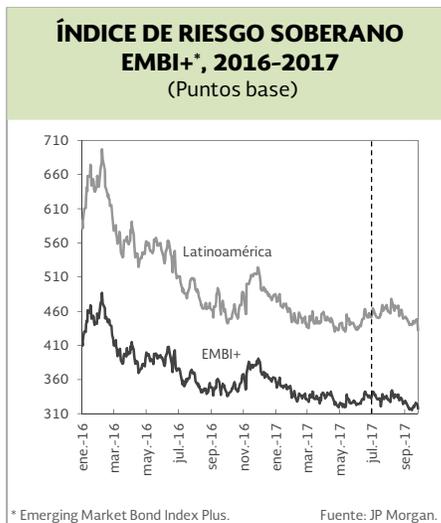
## Tipo de cambio

- Durante el tercer trimestre del año, la mayoría de las monedas de países avanzados se han apreciado frente al dólar. En particular, destaca el desempeño del dólar canadiense, luego de que el Banco de Canadá elevara la tasa de referencia antes de lo anticipado por el mercado. Asimismo, la libra esterlina se ha beneficiado del posible endurecimiento de la política monetaria del Banco de Inglaterra. En monedas de economías emergentes, el desempeño frente al dólar ha sido mixto y moderado. Si bien la dinámica interna de cada país es un factor relevante, el dólar ha mostrado cierta volatilidad en el trimestre asociada a la política monetaria de la FED, el conflicto geopolítico de Estados Unidos con Corea del Norte, así como cierta agitación política interna en Estados Unidos.



## Riesgo país

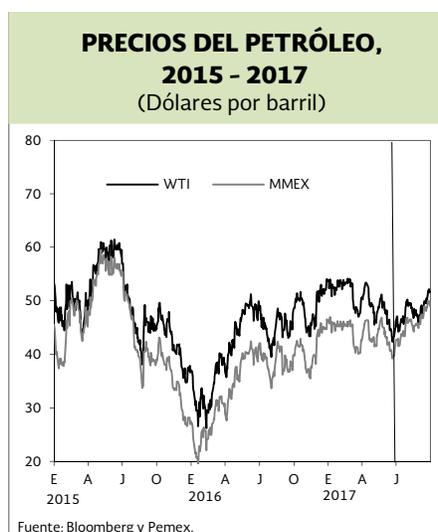
- El riesgo país en economías emergentes, medido a través del índice EMBI+, registró un descenso durante el tercer trimestre del 2017, ante un entorno de mayor toma de riesgo a nivel mundial. Al 29 de septiembre, el riesgo país de América Latina disminuyó en 22 puntos base desde el cierre del trimestre previo, para situarse en 432 puntos base. Por su parte, el índice de riesgo soberano para los países emergentes se ubicó en 317 pb, 17 pb por abajo del nivel observado el 30 de junio de 2017 (334 pb).



## Materias primas

- Durante el tercer trimestre de 2017, los precios del petróleo presentaron una tendencia creciente, alcanzando en promedio un nivel superior al reportado en el trimestre previo. Este comportamiento se atribuye fundamentalmente a la declinación que muestran los inventarios de petróleo a nivel global, como reflejo de diversos factores que han afectado negativamente la oferta, así como a la mejora en las expectativas de crecimiento económico global. No obstante lo anterior, la industria energética de EEUU sufrió disrupciones significativas, especialmente en su capacidad de refinación, ante el paso del Huracán Harvey por la Costa del Golfo de Texas, lo que se reflejó en la menor recuperación del WTI con respecto a otras referencias internacionales. En este contexto, el precio del WTI promedió 48.2 dólares por barril (dpb) durante el tercer trimestre, presentando un incremento de 0.1 por ciento con relación al precio promedio registrado en el segundo trimestre de 2017 (48.1 dpb), mientras que los precios de la mezcla mexicana y del Brent promediaron 45.9 y 51.7 dpb, presentando incrementos de 6.0 y 3.2 por ciento, respectivamente. En particular los precios se vieron afectados por los siguientes factores relacionados con la oferta:
  - Durante el mes de julio, los inventarios comerciales de petróleo de EEUU disminuyeron en 22.4 millones de barriles (Mb), en contraste con el aumento de 5.9 Mb que muestra el promedio de 5 años para el mismo periodo. Asimismo, la actividad de perforación del país mostró signos de desaceleración, con las plataformas en operación mostrando el menor número de adiciones desde junio de 2016, al aumentar en 10 unidades. Adicionalmente, el 24 de julio se llevó a cabo la 4ta Reunión del Comité Ministerial de Monitoreo OPEP-No-OPEP, misma en la que el Ministro de Energía de Arabia Saudita anunció que el país limitaría sus exportaciones durante agosto, implicando con ello una disminución de alrededor de 1.0 Mbd con respecto al año previo; y en la que se acordó informalmente que Nigeria se sumaría al recorte una vez que logre estabilizar su producción en 1.8 Mbd.
  - El 25 de agosto, el huracán Harvey tocó tierra en la Costa del Golfo de Texas en EEUU, provocando el cierre de múltiples refinerías, así como de algunas plataformas de extracción de petróleo y gas. Se estima que derivado de esta contingencia, la capacidad de refinación de Estados Unidos disminuyó en 3.9 Mbd en su momento álgido y la capacidad de transporte de petróleo se vio limitada de forma significativa. La menor demanda de petróleo por parte de las refinerías de la región más que contrarrestó las reducciones en la producción derivadas del fenómeno meteorológico, lo que presionó los precios del petróleo, particularmente del WTI, a la baja y los precios de los petrolíferos al alza.
  - El 25 de septiembre se llevaron a cabo las votaciones para el referendo de independencia de la región de Kurdistán de Irak, Irán, Siria y Turquía. La votación, así como su resultado-la mayoría de la población votó por la independencia-generaron tensiones principalmente entre los países involucrados. El gobierno de Turquía se unió a la oposición de Irak y amenazó con detener las exportaciones de crudo de la región que salen del Puerto Ceyhan en su país y consisten en alrededor de 0.5 Mbd. Adicionalmente, una agencia local de noticias dio a conocer que el gobierno de Irán prohibió el envío de productos petrolíferos desde y hacia la región.

- Por el lado de la demanda de petróleo, la Agencia Internacional de Energía (IEA, por sus siglas en inglés) estimó en su reporte mensual publicado en octubre que la demanda global aumentará en 1.6 Mbd en 2017, luego de revisar la cifra al alza en sus reportes de agosto y septiembre, en un total de 0.2 Mbd con respecto al reporte publicado en julio. La revisión refleja el crecimiento anual de 2.3 Mbd registrado en el segundo trimestre, que representa el mayor incremento de la demanda desde mediados de 2015 y se explica principalmente por las importantes contribuciones de los países de la OCDE, particularmente de Europa y EEUU. Adicionalmente, la estimación contempla la desaceleración esperada en el tercer trimestre derivada del impacto de los huracanes en septiembre.



- Por su parte, durante el tercer trimestre de 2017, los precios internacionales de la mayoría de las materias primas no energéticas mostraron niveles superiores a los reportados el trimestre previo. Los precios de los metales base aumentaron impulsados por la mejora en perspectivas para la actividad manufacturera global, al tiempo que los precios de algunos de los principales productos agropecuarios se recuperaron hacia el final del trimestre. De esta forma, el índice de precios de las materias primas no energéticas del Banco Mundial registró un incremento de 2.4 por ciento con respecto al promedio del trimestre anterior; mientras que las cotizaciones de los metales reportaron un incremento de 9.9 por ciento.<sup>4</sup>
- En este contexto, los precios de los principales productos agropecuarios mostraron resultados mixtos durante el trimestre. Los precios de los granos lideraron las disminuciones en agosto, ante el menor impacto al esperado de las sequías en EEUU y las inundaciones en el sur de Asia, que generaron presiones a la baja en los precios del trigo, soya y arroz, así como la elevada

<sup>4</sup> Este índice no incluye a los metales preciosos.

oferta de maíz en Sudamérica. No obstante, hacia el final de agosto y durante septiembre los precios del algodón y la naranja aumentaron como resultado de los daños que ocasionaron los huracanes Harvey e Irma en las cosechas ubicadas al sur de Estados Unidos y los precios de los aceites vegetales se fortalecieron impulsados por los bajos niveles de inventarios en los principales países importadores.

- Por su parte, las cotizaciones de la mayoría de los metales reportaron incrementos, principalmente como resultado de la fortaleza de la actividad manufacturera global, especialmente impulsada por el sólido desempeño de China.
  - Los precios de los metales industriales, en general, registraron ganancias en el tercer trimestre, especialmente durante julio y agosto, alcanzando en promedio niveles superiores a los reportados previamente. Los principales factores asociados a este comportamiento fueron las disrupciones a la producción de cobre, derivadas de las lluvias torrenciales y huelgas en Chile e Indonesia al inicio del trimestre; y la aceleración de la actividad en los sectores de manufacturas y de construcción en China.
  - El precio del oro mostró una tendencia positiva, registrando, en promedio, un aumento con respecto al trimestre anterior. La recuperación se debió esencialmente a la disminución en la expectativa de alzas en la tasa de interés de referencia de la FED, ante la continua incertidumbre geopolítica y el potencial impacto de la temporada de huracanes en la economía estadounidense. Asimismo, el precio de la plata alcanzó en promedio un nivel superior al del trimestre previo.

## **I.5 Sector financiero mexicano**

En el tercer trimestre del año, el comportamiento de los activos financieros en el mercado local se mantuvo generalmente estable. Si bien el peso mexicano registró una ligera depreciación frente al dólar hacia el final del trimestre, asociada a la incertidumbre de las negociaciones del TLCAN, el desempeño fue favorable a lo largo del mismo. Esto, en un contexto de mayor crecimiento en el país, que ha superado a las expectativas que se contemplaban al inicio del año, así como el compromiso de las autoridades a la consolidación fiscal. Por su parte, los mercados accionarios y los bonos de largo plazo registraron ganancias, aunque a un ritmo más moderado que en trimestres previos.

- En este entorno, las autoridades financieras en México continuaron monitoreando la estabilidad del sistema financiero:
  - En su vigésima novena sesión ordinaria, realizada el 18 de septiembre de 2017, los miembros del Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF)<sup>5</sup> señalaron que persisten riesgos a la economía mundial, entre los que figuran una normalización de las

---

<sup>5</sup> 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.

políticas monetarias en las economías avanzadas más acelerada de lo previsto, la incertidumbre sobre las políticas económicas del gobierno de los Estados Unidos, la posibilidad de mayores posturas proteccionistas alrededor del mundo y la presencia de importantes riesgos geopolíticos.

- Por otro lado, destacaron que la economía mexicana ha seguido expandiéndose, impulsada por la recuperación de las exportaciones y la trayectoria positiva del consumo. Los pronósticos de crecimiento por parte de las autoridades económicas, los organismos internacionales y los analistas del sector privado se han venido ajustando al alza.
- Las siguientes agencias calificadoras afirmaron la calificación de la deuda mexicana, y cambiaron la perspectiva sobre la misma de negativa a estable:

#### ACCIONES DE LAS AGENCIAS CALIFICADORAS: MÉXICO

Fecha	Calificadora	Acción	Calificación soberana <sup>6</sup>	Motivos
18-jul-17	S&P	Afirmación de la calificación soberana y cambio de perspectiva	BBB+ (de negativa a estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La capacidad mostrada por las autoridades para alcanzar déficits moderados, baja inflación y niveles adecuados de deuda en un escenario de incertidumbre internacional dan una expectativa de mayor crecimiento económico para México.</li> <li>• La consolidación de finanzas públicas no dependientes de ingresos petroleros gracias al aumento de la base tributaria.</li> <li>• Expectativa positiva y de continuidad institucional en elecciones presidenciales de 2018. Asimismo, la obtención de resultados favorables sobre la renegociación del TLCAN es muy probable.</li> </ul>
03-ago-17	Fitch	Afirmación de la calificación soberana y cambio de perspectiva	BBB+ (de negativa a estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Estabilidad macroeconómica y ausencia de desequilibrios gracias a la resistencia y flexibilidad de la economía, a pesar de un escenario económico internacional adverso, elevan la expectativa de crecimiento para México.</li> <li>• Poca probabilidad de resultados perjudiciales para México resultado de la renegociación del TLCAN.</li> </ul>
10-ago-17	HR	Afirmación de la calificación soberana y perspectiva	HR A- (G) (de negativa a estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Buen desempeño de finanzas públicas durante 2016 y el primer semestre de 2017, expresados en reducción del peso de la deuda, superávit financiero, reducción del gasto e incremento de los ingresos no petroleros.</li> <li>• Desarrollo positivo de variables macroeconómicas. Aumento de la inversión producto de la aplicación de reformas estructurales, cambio de tendencia en el desarrollo de la inflación e incrementos significativos en el consumo privado.</li> </ul>

<sup>6</sup> Calificación de la deuda de largo plazo denominada en moneda extranjera.

### **I.5.1 Tasas de interés**

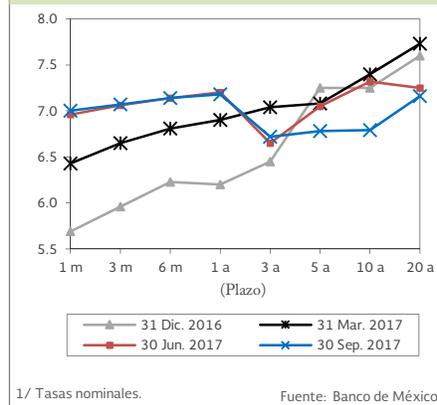
En el tercer trimestre de 2017, el Banco de México se reunió en dos ocasiones. En su reunión del 10 de agosto, la Junta de Gobierno decidió mantener la tasa de referencia en un nivel de 7.0 por ciento, la primera ocasión en que no incrementaron la tasa en ocho reuniones. Los miembros de la Junta destacaron la economía mexicana y los mercados financieros nacionales han reflejado resiliencia ante los choques que la han afectado. Además, señalaron que es relevante para las autoridades perseverar en mantener fuertes los fundamentos macroeconómicos del país. En este sentido, destacaron que las agencias calificadoras han reconocido el esfuerzo y los avances que se han logrado, por lo cual se cambió la perspectiva de la calificación de la deuda soberana mexicana de negativa a estable.

Posteriormente, en su reunión del 28 de septiembre, la Junta de Gobierno decidió mantener nuevamente la tasa de referencia sin cambios. En esta reunión, se resaltó que el país ha sufrido dos terremotos de gran magnitud y varios huracanes, afectando significativamente a múltiples comunidades y ciudades, con lamentables pérdidas humanas. En términos económicos, si bien no se cuenta con información completa, la Junta estimó que cualquier efecto sería temporal y moderado. Por otro lado, destacaron que las condiciones en los mercados financieros nacionales continuaron siendo favorables, operando con normalidad incluso ante los eventos descritos.

En el mercado de bonos, las tasas asociadas a bonos gubernamentales en el corto plazo se mantuvieron prácticamente sin cambios respecto al trimestre anterior, mientras que las tasas de mediano y largo plazo disminuyeron ante la expectativa de que el Banco Central pudiera bajar la tasa de referencia el próximo año:

- La tasa primaria de Cetes a 28 días cerró el tercer trimestre de 2017 en 7.00 por ciento, lo que significó un aumento de 4 pb respecto al cierre del trimestre anterior, mientras que la tasa primaria de Cetes a un año cerró en 7.18 por ciento, 2 pb por debajo del cierre del trimestre previo. En el mediano plazo, la tasa de 5 años se situó en 6.78 por ciento, 27 pb por debajo del cierre de junio. Por su parte, la tasa de largo plazo de 10 años se ubicó en 6.79 por ciento, 53 pb por debajo del nivel de cierre del trimestre anterior, mientras que la tasa de 20 años se ubicó en 7.16 por ciento, 9 pb menos que el nivel observado al cierre de junio.

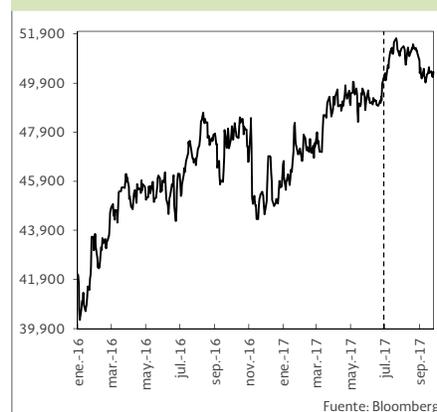
### CURVA DE TASAS DE INTERÉS PRIMARIAS <sup>1</sup> (Por ciento, cierre trimestral)



## I.5.2 Bolsa Mexicana de Valores

En el tercer trimestre del año, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) continuó registrando un desempeño positivo. La dinámica del índice estuvo en línea con el avance general de los mercados accionarios a nivel mundial. Sin embargo, la incertidumbre asociada a las negociaciones del TLCAN moderó el avance del mercado. El IPyC cerró el trimestre en 50,346.1 unidades, lo cual representó una ganancia de 1.0 por ciento frente al cierre del junio y alcanzó un máximo histórico el 25 de julio de 2017, registrando un nivel de 51,713.4 puntos.

### IPC, MÉXICO (Puntos en moneda local)

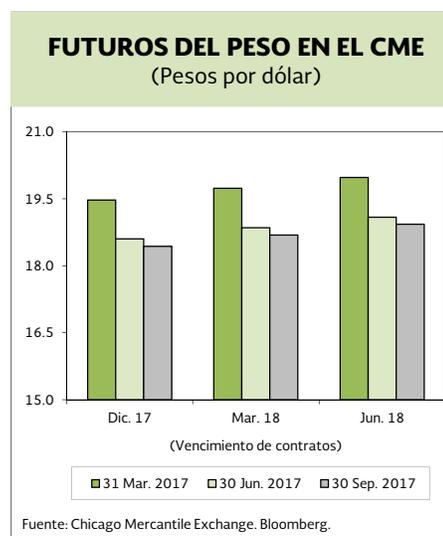
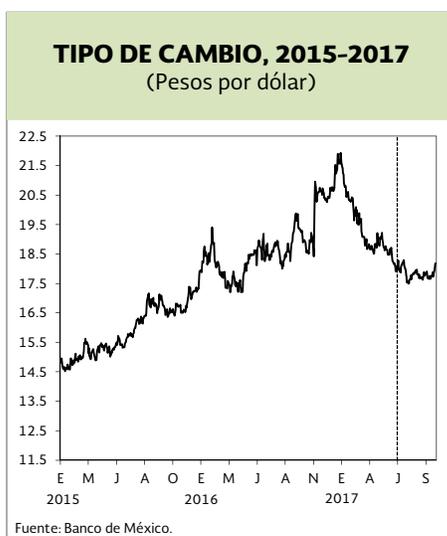


### I.5.3 Mercado cambiario

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

La fortaleza que ha mostrado la moneda mexicana se atribuye, en mayor medida, a la postura monetaria relativa de México frente a los demás países; un ambiente externo que favorece la búsqueda por rendimiento; y al compromiso de las autoridades mexicanas con la consolidación fiscal, refrendado en el Paquete Económico para el Ejercicio Fiscal 2018. No obstante, se observó una depreciación hacia el final del trimestre, debido a una apreciación del dólar frente a otras monedas y a un cambio de percepción respecto a la incertidumbre en torno al proceso de negociación del TLCAN. Al cierre del 29 de septiembre de 2017, el tipo de cambio se ubicó en 18.18 pesos por dólar, lo que implicó una depreciación del peso de 0.2 por ciento respecto al nivel reportado al cierre del 30 de junio de 2017 (18.14 pesos por dólar) y una apreciación de 20.6 por ciento desde el máximo alcanzado el 19 de enero (21.93 pesos por dólar).<sup>7</sup>

Al cierre del tercer trimestre de 2017, en línea con la estabilidad mostrada por el tipo de cambio, las cotizaciones de los contratos de los futuros del peso mexicano en la Bolsa Mercantil de Chicago registraron un tipo de cambio inferior al observado al finalizar el segundo trimestre. El 30 de septiembre, los contratos para entrega en diciembre de 2017 y marzo y junio de 2018 implicaron una apreciación del peso, de 0.9, 0.9 y 0.8 por ciento con relación a las cotizaciones registradas al cierre de junio, ubicándose en 18.43, 18.69 y 18.94 pesos por dólar, respectivamente.



<sup>7</sup> Tipo de cambio interbancario a 48 horas.

### I.5.4 Base monetaria

En septiembre de 2017, la base monetaria se ubicó en 1,357 miles de millones de pesos, lo que implicó un incremento de 1.9 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el crédito interno neto registró un saldo negativo de 1,819 miles de millones de pesos, menor en 23.8 por ciento en términos reales al saldo negativo observado en septiembre de 2016. Por su parte, los activos internacionales netos se ubicaron en 3,176 miles de millones de pesos presentando una variación negativa de 14.6 por ciento en términos reales anuales. El saldo de los activos internacionales netos fue de 175 miles de millones de dólares, mientras que en septiembre de 2016 el saldo fue superior, implicando una disminución en términos nominales de 3.1 por ciento.

Durante el tercer trimestre de 2017 se observó una desacumulación de los activos internacionales netos por 506 millones de dólares. Esto como resultado de la venta neta de 1,961 millones de dólares al Gobierno Federal y la venta de divisas a Pemex por 134 millones de dólares, operaciones que fueron parcialmente contrarrestadas por otros flujos positivos adicionales del orden de 1,590 millones de dólares.

### I.5.5 Indicadores monetarios y crediticios

El saldo nominal del agregado monetario M1a, incluyendo al sector público, fue de 4,187 mmp en agosto de 2017, lo que implicó un incremento anual de 3.3 por ciento en términos reales. A su interior, destacan los rubros de cuentas de cheques en moneda nacional en poder de los bancos residentes y depósitos a la vista de las Sociedades de Ahorro y Préstamo con crecimientos anuales de 6.5 y 12.3 por ciento en términos reales, respectivamente.

AGREGADO MONETARIO M1a INCLUYENDO AL SECTOR PÚBLICO				
	Saldos nominales (mmp)		Var. % real anual	
	Jun-17	Ago-17	Jun-17	Ago-17
<b>M1a</b>	4,216	4,187	4.9	3.3
Billetes y monedas en poder del público	1,242	1,224	5.6	3.2
Cuentas de cheques en M.N. en bancos residentes	1,836	1,828	7.5	6.5
Cuentas de cheques en M.E. en bancos residentes	467	479	6.5	4.6
Depósitos en cuenta corriente en M.N.	653	636	-3.9	-5.6
Depósitos a la vista de las Sociedades de Ahorro y Préstamo	19	19	11.9	12.3

Fuente: Banco de México.

Al cierre de agosto de 2017, el ahorro financiero interno se ubicó en 15,090 mmp, cifra que representó un crecimiento anual de 0.2 por ciento en términos reales.

**AHORRO FINANCIERO INTERNO**

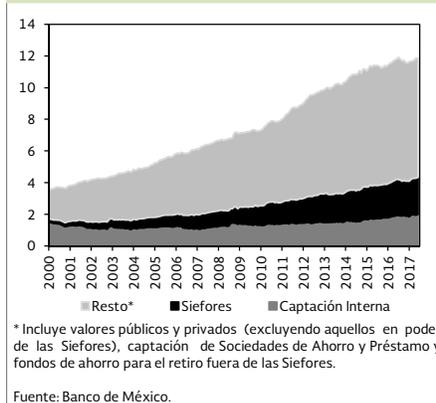
(Miles de millones de pesos y variaciones reales)

	Saldos nominales		Var. % real anual	
	Jun-17	Ago-17	Jun-17	Ago-17
Billetes y monedas en circulación	1,242	1,224	5.6	3.2
M2a = M1a + activos financieros internos en poder del público	13,684	13,931	1.1	0.9
Captación interna de los Bancos	2,306	2,392	4.0	3.8
Valores Públicos en poder de residentes	5,093	5,265	-2.8	-1.9
Gobierno Federal	3,559	3,748	-0.1	-0.4
Banco de México	0	0	0.0	0.0
IPAB	674	632	-17.9	-14.0
Otros	859	885	0.3	2.1
Valores Privados	560	565	-0.8	-2.5
Fondos de Ahorro para el Retiro fuera de Siefores	1,406	1,418	1.2	0.8
M3a = M2a + activos financieros internos en poder de no residentes	16,111	16,314	1.1	0.4
Activos financieros internos en poder de no residentes	2,427	2,384	1.0	-2.1
Captación de bancos residentes	179	169	-0.6	-8.0
Valores públicos en poder de no residentes	2,247	2,214	1.1	-1.6
Emitidos por el Gobierno Federal	2,244	2,212	1.0	-1.7
Emitidos por el IPAB	3	2	247.1	143.0
<b>Ahorro Financiero Interno</b>	<b>14,870</b>	<b>15,090</b>	<b>0.8</b>	<b>0.2</b>

Fuente: Banco de México.

**AHORRO FINANCIERO INTERNO  
2000-2017**

(Billones de pesos de dic-2010)



En agosto de 2017, la cartera de crédito total vigente de la banca comercial y de desarrollo aumentó 3.4 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el crédito vigente al sector privado registró un incremento a tasa real anual de 5.1 por ciento. Dentro de ésta, las carteras de crédito vigente a empresas y personas físicas y a la vivienda aumentaron en 6.9, 3.7 por ciento, respectivamente, a tasa real anual.

<b>CRÉDITO VIGENTE DE LA BANCA COMERCIAL Y DE LA BANCA DE DESARROLLO*</b>			
(Var. % real anual)			
	Dic-15	Dic-16	Ago-17
Crédito Vigente Total	12.1	10.4	3.4
Crédito Vigente al Sector Privado	12.3	11.4	5.1
Consumo	9.3	8.8	-0.9
Vivienda	10.4	8.6	3.7
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	15.8	13.0	6.9

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

En agosto de 2017, el saldo del financiamiento de la banca comercial y de desarrollo al sector privado registró un incremento real anual de 4.7 por ciento. A su interior, el financiamiento directo de la banca comercial y de la banca de desarrollo al sector privado creció a una tasa real anual de 5.0 por ciento.

<b>FINANCIAMIENTO DIRECTO DE LA BANCA COMERCIAL Y DE LA BANCA DE DESARROLLO AL SECTOR PRIVADO</b>			
(Var. % real anual)			
	Dic-15	Dic-16	Ago-17
Financiamiento al Sector Privado **	11.5	11.2	4.7
Financiamiento Directo	11.6	11.3	5.0
Valores	-6.2	6.3	-11.4
Cartera Vigente	12.7	12.0	5.8
Cartera Vencida	-6.1	-7.0	-9.2

\*\*/ 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 tercer trimestre de 2017**

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

En el periodo julio-septiembre de 2017, México tuvo un déficit comercial de 6 mil 141 millones de dólares, inferior al déficit de 5 mil 236 millones de dólares que se observó en el mismo lapso de 2016. La balanza no petrolera registró un déficit de 1 mil 27 millones de dólares, menor que el déficit de 1 mil 642 millones de dólares registrado el año previo.

Las exportaciones de bienes se incrementaron a un ritmo anual de 7.2 por ciento, al ubicarse en 101 mil 759 millones de dólares. Las exportaciones manufactureras se expandieron 7.1 por ciento y las petroleras crecieron 7.7 por ciento anual; mientras que las agropecuarias y extractivas aumentaron 3.6 y 20.0 por ciento, respectivamente. Por destino, las exportaciones no petroleras dirigidas a Estados Unidos registraron un crecimiento anual de 5.6 por ciento y las destinadas al resto del mundo avanzaron en 14.3 por ciento. Por sector, las exportaciones de la industria automotriz aumentaron a una tasa anual de 12.0 por ciento y las del resto de las manufacturas se incrementaron 4.7 por ciento anual. En cifras ajustadas por estacionalidad, las exportaciones totales tuvieron un crecimiento trimestral de 1.4 por ciento, con el cual acumularon seis incrementos consecutivos por primera vez desde el primer trimestre de 2012.

Las importaciones de mercancías tuvieron un crecimiento anual de 7.7 por ciento, situándose en 107 mil 901 millones de dólares. Las importaciones de bienes de consumo, intermedios y de capital crecieron a tasas anuales de 7.2, 8.7 y 1.5 por ciento, respectivamente. Al excluir las importaciones de productos petroleros, las importaciones de bienes de consumo y bienes intermedios se incrementaron a una tasa anual de 7.0 por ciento, en ambos casos.

### **Cifras acumuladas en el periodo enero-septiembre de 2017**

Durante el periodo enero-septiembre de 2017, la balanza comercial de México acumuló un déficit de 9 mil 51 millones de dólares, menor en 3 mil 238 millones de dólares al observado en el mismo periodo de 2016. El superávit de la balanza comercial no petrolera (4 mil 263 millones de dólares) contrasta con el déficit registrado en el mismo periodo un año previo (3 mil 323 millones de dólares).

Las exportaciones de bienes se ubicaron en 299 mil 288 millones de dólares, lo que implica una expansión anual de 9.3 por ciento. Por componentes, las exportaciones de manufacturas crecieron a una tasa anual de 8.5 por ciento, en tanto que las agropecuarias y las extractivas se incrementaron 7.5 y 29.9 por ciento, respectivamente. Las ventas al exterior de productos petroleros aumentaron 21.5 por ciento.

Por su parte, en el periodo enero-septiembre de 2017, el valor nominal de las importaciones de mercancías fue de 308 mil 339 millones de dólares, monto que representa un incremento anual de 7.8 por ciento. Las importaciones de bienes de consumo, intermedias y las de capital crecieron a tasas anuales de 8.2, 8.5 y 2.0 por ciento, respectivamente.

#### BALANZA COMERCIAL

Concepto	Millones de dólares							Variación % Anual						
	2016				2017			2016				2017		
	I	II	III	IV	I	II	III <sup>o/</sup>	I	II	III	IV	I	II	III <sup>o/</sup>
<b>Exportaciones totales</b>	<b>85,147</b>	<b>93,746</b>	<b>94,919</b>	<b>100,127</b>	<b>94,705</b>	<b>102,824</b>	<b>101,759</b>	<b>-5.9</b>	<b>-4.3</b>	<b>-1.0</b>	<b>4.1</b>	<b>11.2</b>	<b>9.7</b>	<b>7.2</b>
Petroleras	3,478	4,628	5,266	5,446	5,485	5,093	5,671	-45.1	-28.6	-8.5	20.2	57.7	10.1	7.7
No Petroleras	81,669	89,119	89,653	94,681	89,220	97,731	96,088	-2.9	-2.6	-0.5	3.3	9.2	9.7	7.2
Agropecuarias	4,187	3,776	2,904	3,806	4,385	4,291	3,010	12.4	8.5	20.5	13.4	4.8	13.6	3.6
Extractivas	921	972	1,178	1,297	1,184	1,391	1,414	-23.5	-21.9	14.6	26.3	28.5	43.2	20.0
Manufactureras	76,562	84,371	85,571	89,577	83,651	92,049	91,665	-3.3	-2.8	-1.3	2.6	9.3	9.1	7.1
<b>Importaciones totales</b>	<b>89,133</b>	<b>96,814</b>	<b>100,155</b>	<b>100,963</b>	<b>97,480</b>	<b>102,959</b>	<b>107,901</b>	<b>-3.7</b>	<b>-3.2</b>	<b>-2.3</b>	<b>0.9</b>	<b>9.4</b>	<b>6.3</b>	<b>7.7</b>
Consumo	11,722	12,506	13,728	13,995	13,056	13,286	14,723	-7.5	-7.0	-9.5	-6.6	11.4	6.2	7.2
Intermedias	68,377	74,373	75,842	76,402	75,067	79,619	82,437	-2.5	-2.3	-1.1	2.9	9.8	7.1	8.7
Capital	9,035	9,935	10,585	10,565	9,357	10,054	10,741	-7.8	-4.4	-1.0	-2.3	3.6	1.2	1.5
<b>Balanza comercial</b>	<b>-3,987</b>	<b>-3,067</b>	<b>-5,236</b>	<b>-836</b>	<b>-2,775</b>	<b>-135</b>	<b>-6,141</b>	<b>85.9</b>	<b>52.7</b>	<b>-21.5</b>	<b>-78.3</b>	<b>-30.4</b>	<b>-95.6</b>	<b>17.3</b>

o/: Cifras oportunas julio-septiembre.

Fuente: Banco de México.

### 1.6.2 Balanza de pagos en el segundo trimestre de 2017

En el periodo abril-junio de 2017, la cuenta corriente de la balanza de pagos tuvo un déficit de 321 millones de dólares (0.1 por ciento del PIB), inferior al déficit de 6 mil 117 millones de dólares observado el mismo trimestre de 2016.

La balanza de bienes y servicios registró un déficit de 2 mil 374 millones de dólares, nivel que representa una reducción anual de 2 mil 640 millones de dólares. A su interior, la balanza de bienes tuvo un déficit de 133 millones de dólares, cifra inferior en 2 mil 917 millones de dólares al déficit observado en el mismo periodo de 2016. El déficit de la balanza de servicios fue de 2 mil 241 millones de dólares, lo que implicó un crecimiento anual de 277 millones de dólares. A su interior, la balanza de viajes registró un superávit de 2 mil 768 millones de dólares, lo que representó un crecimiento anual de 13.0 por ciento.

La balanza de ingreso primario tuvo un déficit de 5 mil 140 millones de dólares, con una reducción anual de 2 mil 816 millones de dólares. En particular, se registró un pago neto de intereses por 5 mil 142 millones de dólares, cifra que representa una disminución anual de 34 millones de dólares.

La balanza de ingreso secundario tuvo un superávit de 7 mil 193 millones de dólares, es decir, tuvo un aumento anual de 340 millones de dólares (5.0 por ciento). Los ingresos por remesas familiares se incrementaron en 344 millones de dólares (4.9 por ciento) y se ubicaron en 7 mil 306 millones de dólares.

En un entorno externo de elevada incertidumbre, México siguió registrando entradas de capitales para financiar su déficit en cuenta corriente; en particular, la Inversión Extranjera Directa (IED) en México representó 17.5 veces el déficit de la cuenta corriente.

Durante el segundo trimestre de 2017, la cuenta financiera de la balanza de pagos registró un endeudamiento neto de 8 mil 287 millones de dólares, inferior al endeudamiento neto de 10 mil 112 millones de dólares observado en el mismo periodo de 2016.

Por componentes, la inversión directa neta registró una entrada de 3 mil 298 millones de dólares, cifra menor en 3 mil 825 millones de dólares a la del mismo trimestre de 2016. A su interior, la adquisición neta de activos fue de 2 mil 490 millones de dólares; mientras que, la IED ascendió a 5 mil 621 millones de dólares.

La inversión de cartera presentó un endeudamiento neto de 510 millones de dólares, nivel que contrasta con el préstamo neto de 3 mil 265 millones de dólares al observado en el mismo periodo de 2016. Este flujo se explica por la disminución en los pasivos netos incurridos, en particular, en el rubro de títulos de deuda por un monto de 2 mil 495 millones de dólares.

Las otras inversiones netas registraron un endeudamiento por 1 mil 480 millones de dólares debido, principalmente, a la entrada de recursos de 2 mil 688 millones de dólares por pasivos netos incurridos. Los derivados financieros registraron un saldo positivo de 986 millones de dólares, al tiempo que los activos de reserva disminuyeron 3 mil 986 millones de dólares.

Durante el segundo trimestre de 2017, el déficit en la cuenta corriente, el saldo deficitario de la cuenta de capital por 10 millones de dólares y el endeudamiento en la cuenta financiera dieron como resultado un flujo negativo de errores y omisiones por 7 mil 956 millones de dólares.

### **Cifras acumuladas al tercer trimestre de 2017**

Durante el primer semestre de 2017, México registró un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos por 8 mil 719 millones de dólares, saldo menor en 5 mil 409 millones de dólares al déficit observado en el mismo periodo de 2016. Como porcentaje del PIB, el déficit acumulado representó 1.6 por ciento. El resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos se integró de la siguiente manera:

- La balanza de bienes y servicios tuvo un déficit de 7 mil 252 millones de dólares, menor en 3 mil 43 millones de dólares al déficit de un año antes. Al interior, la balanza de bienes tuvo un déficit de 2 mil 876 millones de dólares, inferior al déficit de 7 mil 22 millones de dólares observado en el igual semestre de 2016. La balanza de servicios tuvo un déficit de 4 mil 375 millones de dólares, lo que implica un incremento anual de 1 mil 104 millones de dólares en ese déficit. La balanza turística acumuló un superávit de 6 mil 291 millones de dólares, monto superior en 16.2 por ciento al periodo enero-junio de 2016.
- La balanza de ingreso primario registró un déficit de 15 mil 150 millones de dólares, saldo que implica una reducción anual de 1 mil 617 millones de dólares. Cabe señalar que el pago neto de intereses fue de 8 mil 212 millones de dólares, equivalente a 1.5 por ciento del PIB.
- El saldo superavitario en la balanza de ingreso secundario fue de 13 mil 682 millones de dólares, registrando una expansión anual de 5.8 por ciento.

---

Durante enero-junio de 2017, la cuenta financiera registró un endeudamiento neto por 11 mil 959 millones de dólares, cifra menor en 10 mil 975 millones de dólares al endeudamiento observado un año antes. El saldo de la cuenta financiera fue reflejo de:

- El endeudamiento neto por inversión directa de 11 mil 665 millones de dólares, flujo menor a la entrada neta de 15 mil 488 millones de dólares observado en enero-junio de 2016.
- El endeudamiento neto por inversión de cartera por un monto de 10 mil 467 millones de dólares, nivel inferior en 1 mil 102 millones de dólares con respecto al primer semestre de 2016.
- El préstamo neto en los rubros de otras inversiones y derivados financieros por 12 mil 419 y 1 mil 612 millones de dólares, respectivamente.
- La disminución de los activos de reserva por 3 mil 858 millones de dólares, mayor en 2 mil 857 millones de dólares a la reducción presentada en el primer semestre de 2016. La variación de reserva internacionales brutas fue negativa por 2 mil 629 millones de dólares. Así, al cierre de junio las reservas internaciones brutas se ubicaron en 175 mil 396 millones de dólares.
- Durante el primer semestre de 2017, el déficit en la cuenta corriente, el saldo deficitario de la cuenta de capital por 13 millones de dólares y el endeudamiento en la cuenta financiera dieron como resultado un flujo negativo de errores y omisiones por 3 mil 239 millones de dólares.

**BALANZA DE PAGOS, 2016-2017<sup>\*/</sup>**

Concepto	Millones de dólares					Variación % anual	
	Niveles			Variación absoluta anual		2017	2017
	2017 Ene-jun	2016 II	2017 II	2017 Ene-jun	2017 II	Ene-jun	II
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>-8,719</b>	<b>-6,117</b>	<b>-321</b>	<b>5,409</b>	<b>5,796</b>	<b>-38.3</b>	<b>-94.8</b>
Crédito	230,661	108,432	119,640	21,535	11,208	10.3	10.3
Débito	239,380	114,549	119,961	16,126	5,412	7.2	4.7
<b>Balanza bienes y servicios</b>	<b>-7,252</b>	<b>-5,014</b>	<b>-2,374</b>	<b>3,043</b>	<b>2,640</b>	<b>-29.6</b>	<b>-52.7</b>
<b>Balanza de bienes</b>	<b>-2,876</b>	<b>-3,050</b>	<b>-133</b>	<b>4,146</b>	<b>2,917</b>	<b>-59.0</b>	<b>-95.6</b>
Exportaciones	197,748	93,838	102,921	18,685	9,083	10.4	9.7
Importaciones	200,624	96,888	103,054	14,539	6,166	7.8	6.4
<b>Balanza de servicios</b>	<b>-4,375</b>	<b>-1,964</b>	<b>-2,241</b>	<b>-1,104</b>	<b>-277</b>	<b>33.7</b>	<b>14.1</b>
Crédito	13,518	6,078	6,557	1,069	479	8.6	7.9
Débito	17,893	8,042	8,798	2,172	755	13.8	9.4
<b>Balanza de ingreso primario</b>	<b>-15,150</b>	<b>-7,956</b>	<b>-5,140</b>	<b>1,617</b>	<b>2,816</b>	<b>-9.6</b>	<b>-35.4</b>
Crédito	5,315	1,489	2,788	998	1,299	23.1	87.3
Débito	20,464	9,445	7,928	-620	-1,517	-2.9	-16.1
<b>Balanza de ingreso secundario</b>	<b>13,682</b>	<b>6,853</b>	<b>7,193</b>	<b>750</b>	<b>340</b>	<b>5.8</b>	<b>5.0</b>
Crédito	14,082	7,028	7,375	784	347	5.9	4.9
Remesas Familiares	13,946	6,962	7,306	778	344	5.9	4.9
Otros	136	66	69	6	3	4.3	3.9
Débito	399	175	182	34	7	9.4	3.9
<b>Cuenta de Capital</b>	<b>-1</b>	<b>-6</b>	<b>-10</b>	<b>33</b>	<b>-5</b>	<b>-96.2</b>	<b>77.7</b>
Crédito	133	41	36	40	-5	43.1	-13.1
Débito	135	47	46	8	-1	6.2	-1.7
<b>Cuenta financiera</b>	<b>-11,959</b>	<b>-10,112</b>	<b>-8,287</b>	<b>10,975</b>	<b>1,824</b>	<b>-47.9</b>	<b>-18.0</b>
<b>Inversión directa</b>	<b>-11,665</b>	<b>-7,122</b>	<b>-3,298</b>	<b>3,823</b>	<b>3,825</b>	<b>-24.7</b>	<b>-53.7</b>
Adquisición neta de activos financieros	4,606	-1,102	2,490	994	3,593	27.5	n.a.
Pasivos netos incurridos	16,270	6,020	5,788	-2,829	-232	-14.8	-3.9
<b>Inversión de cartera</b>	<b>-10,467</b>	<b>3,265</b>	<b>-510</b>	<b>1,102</b>	<b>-3,775</b>	<b>-9.5</b>	<b>n.a.</b>
Adquisición neta de activos financieros	445	-1,100	-637	3,591	462	n.a.	-42.1
Pasivos netos incurridos	10,912	-4,365	-127	2,488	4,238	29.5	-97.1
<b>Derivados financieros (transacciones netas)</b>	<b>1,612</b>	<b>-772</b>	<b>986</b>	<b>1,829</b>	<b>1,758</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
<b>Otra inversión</b>	<b>12,419</b>	<b>-4,093</b>	<b>-1,480</b>	<b>7,078</b>	<b>2,614</b>	<b>132.5</b>	<b>-63.9</b>
Adquisición neta de activos financieros	15,568	2,030	1,208	807	-822	5.5	-40.5
Pasivos netos incurridos	3,149	6,123	2,688	-6,271	-3,436	-66.6	-56.1
<b>Activos de reserva</b>	<b>-3,858</b>	<b>-1,389</b>	<b>-3,986</b>	<b>-2,857</b>	<b>-2,597</b>	<b>285.4</b>	<b>187.0</b>
Variación total de la reserva internacional bruta	-2,629	-878	-3,308	-3,862	-2,430	n.a.	276.7
Ajustes por valoración	1,229	511	678	-1,005	167	-45.0	32.7
<b>Errores y omisiones</b>	<b>-3,239</b>	<b>-3,989</b>	<b>-7,956</b>	<b>5,533</b>	<b>-3,967</b>	<b>-63.1</b>	<b>99.5</b>

<sup>\*/</sup> Presentación acorde con la sexta edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI, publicada por el Banco de México a partir del 25 de mayo de 2017

n.a. No aplicable.

Fuente: Banco de México.

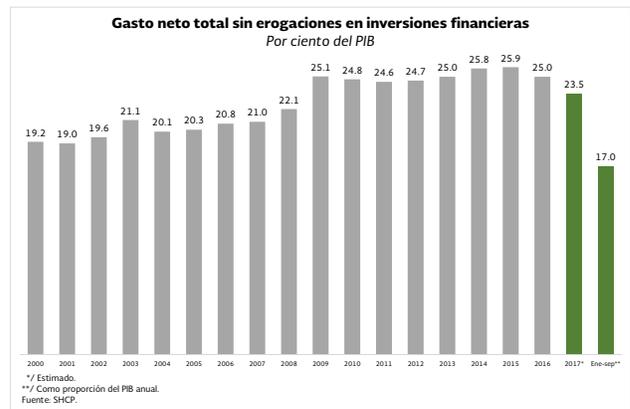
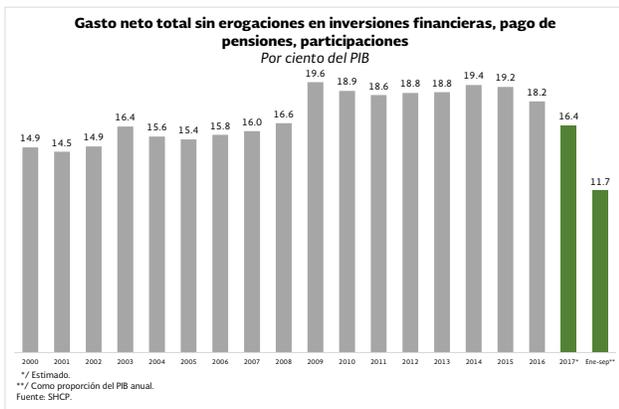
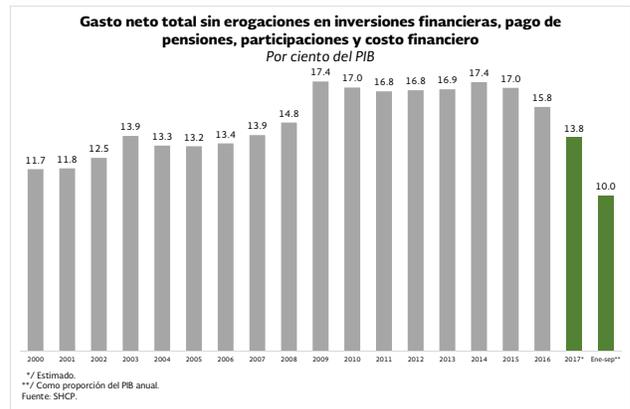
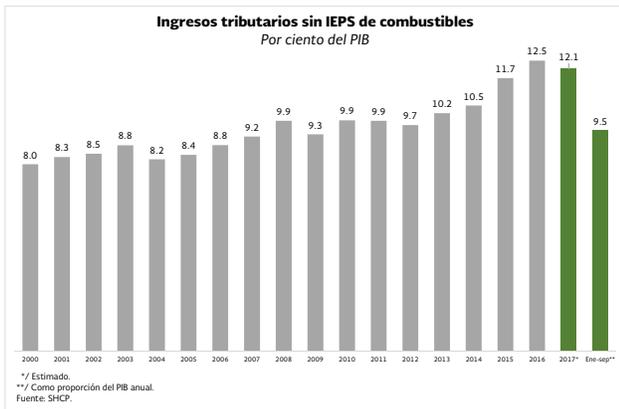
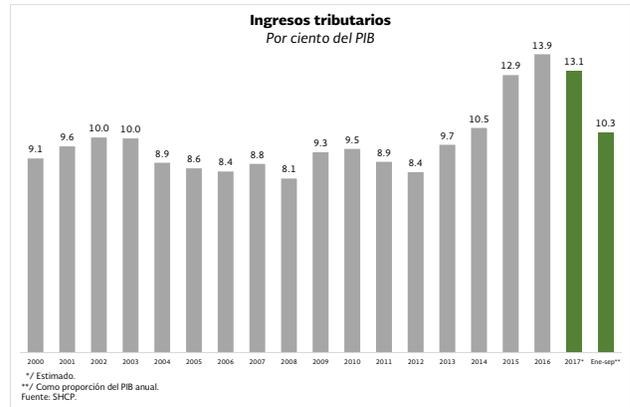
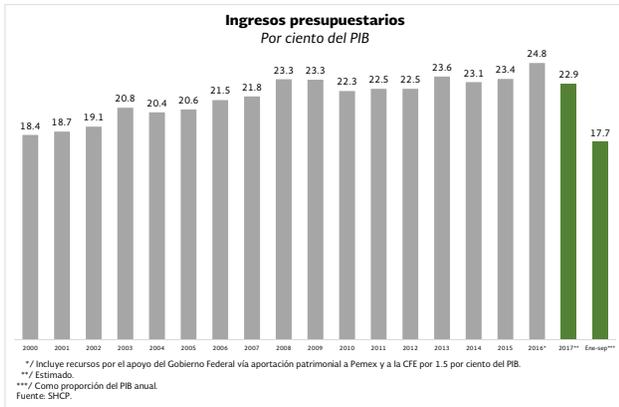
## II. INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS

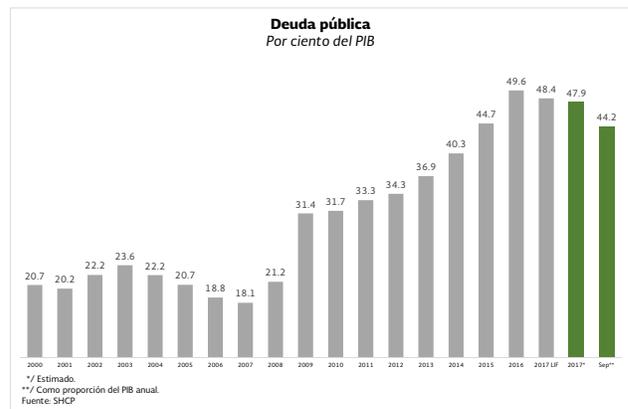
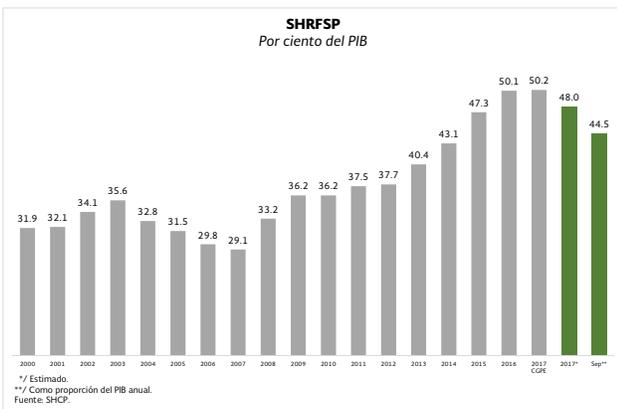
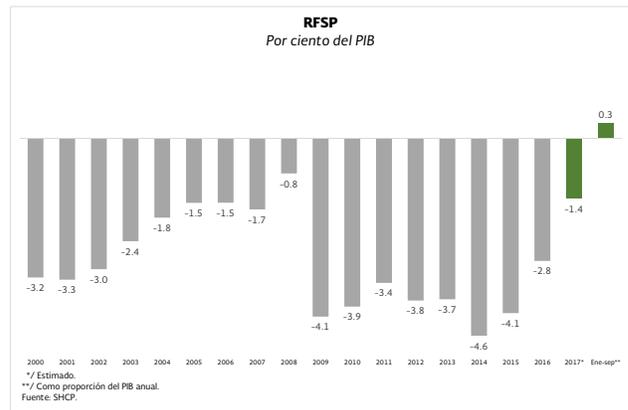
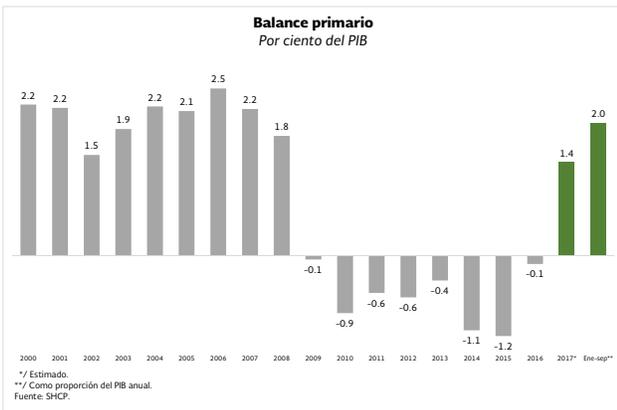
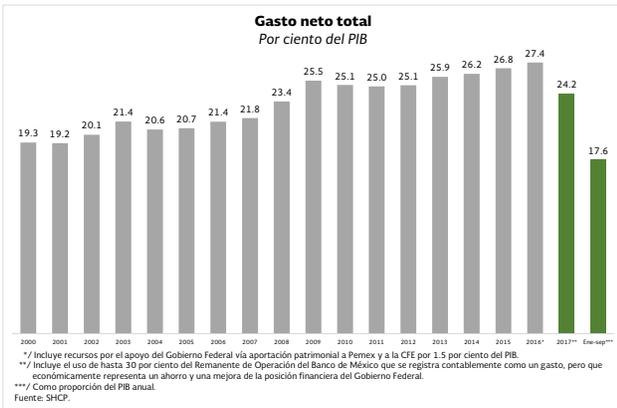
### II.1 Introducción

- Los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), la medida más amplia del déficit del Sector Público Federal, registraron un superávit de 73 mil 341 millones de pesos al tercer trimestre del año, que se compara favorablemente con el déficit de 207 mil 657 millones de pesos del mismo periodo del año anterior.
- El balance primario del Sector Público<sup>8</sup> registró un superávit de 415 mil 966 millones de pesos, que contrasta con el déficit programado de 13 mil 791 millones de pesos al tercer trimestre de 2017 y con el superávit de 59 mil 119 millones de pesos observado en el año previo. Lo anterior muestra el compromiso de alcanzar el primer superávit primario desde 2008.
- Los ingresos presupuestarios del Sector Público durante enero-septiembre de 2017 fueron superiores a lo previsto originalmente en 516 mil 902 millones de pesos, principalmente por el entero del remanente de operación del Banco de México (ROBM) y mayor recaudación tributaria. Sin considerar los recursos del ROBM los ingresos fueron superiores en 195 mil 249 millones de pesos a los previstos al tercer trimestre del año.
- En estricto apego a la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, el 70 por ciento del ROBM (225 mil 157 millones de pesos) se aplicó a la amortización de deuda o la reducción del déficit público y el 30 por ciento (96 mil 496 millones de pesos) al incremento de activos que mejoren la posición financiera del Gobierno Federal.
- El esfuerzo fiscal a septiembre de 2017 se refleja en la disminución respecto al año anterior de 7.9 por ciento real del gasto primario, que excluye el costo financiero de la deuda, y la disminución de 8.5 por ciento real del gasto neto pagado excluyendo la inversión financiera, las pensiones, las participaciones y el costo financiero.
- Se estima que, en caso de que no existan movimientos imprevistos en el marco macroeconómico revisado, el superávit primario pase del 0.4 por ciento del PIB estimado originalmente a 1.4 por ciento del PIB, mientras que los RFSP pasen de 2.9 por ciento a 1.4 por ciento del PIB. La reducción en el superávit primario estimado al cierre se debe principalmente, todo lo demás constante, a una recomposición en el gasto debido a una disminución en el costo financiero esperado que se refleja en un incremento en los recursos depositados en los fondos de estabilización.
- A continuación se presenta la evolución esperada de los 12 indicadores presentados el 22 de agosto del año pasado, con el objetivo de facilitar un seguimiento puntual sobre la evolución de las finanzas públicas.

---

<sup>8</sup> Se define como la diferencia entre los ingresos totales y los gastos distintos del costo financiero.





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

## II.2 Principales indicadores de la postura fiscal

Al tercer trimestre de 2017, el balance del Sector Público presentó un superávit de 63 mil 215 millones de pesos, que contrasta con el déficit previsto en el programa<sup>9</sup> de 389 mil 455 millones de pesos y al déficit registrado en el mismo lapso de 2016 de 251 mil 270 millones de pesos, y que representa una mejora de 452 mil 671 millones de pesos con respecto al déficit previsto para el periodo. Este resultado obedece al esfuerzo de consolidación fiscal previsto en el programa económico para el año de acuerdo con la estrategia multianual de consolidación fiscal establecida desde 2013; a la evolución de los ingresos tributarios; y al entero al Gobierno Federal del ROBM por 321 mil 653 millones de pesos, efectuado el 28 de marzo. Sin considerar el ROBM en ambos años, el balance del Sector Público registró un déficit de 258 mil 438 millones de pesos, lo que representó una mejora de 392 mil 657 millones de pesos con respecto al déficit del mismo periodo del año anterior.

En estricto apego a la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, el 70 por ciento del ROBM (225 mil 157 millones de pesos) se aplicó a la amortización de deuda o la reducción del déficit público y el 30 por ciento (96 mil 496 millones de pesos) al incremento de activos que mejoren la posición financiera del Gobierno Federal de la siguiente manera: una aportación de 79 mil 978 millones de pesos para el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP), pagados en junio, así como aportaciones por 13 mil 629 millones para el Fondo de Protección contra Gastos Catastróficos (FPGC) del Fideicomiso del Sistema de Protección Social en Salud, con el fin de garantizar la protección financiera de los servicios de salud a la población no afiliada a las instituciones de seguridad social en la siguiente década. La capitalización de este Fideicomiso, el cual ha reflejado una acumulación neta de recursos anualmente desde su creación en 2005, constituye un ahorro con un horizonte de largo plazo ya que se espera que siga acumulando recursos netos hasta la siguiente década, en consistencia con la letra y espíritu de la LFPRH de mejorar la posición financiera del Gobierno Federal de largo plazo. Por último, se realizó una aportación de 2 mil 836 millones de pesos a organismos internacionales de los que México es miembro<sup>10</sup>. La primera aportación fue pagada en junio y otras dos en julio.

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

---

<sup>9</sup> Los resultados, ingresos y gasto del programa corresponden la Ley de Ingresos y el Presupuesto de la Federación aprobados por el Congreso de Unión, así como al Acuerdo por el que se da a conocer el calendario mensual del pronóstico de los ingresos contenidos en el artículo 1º de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2017 y con base en la metodología utilizada para realizar dicho pronóstico, publicado el 7 de diciembre de 2016 en el Diario Oficial de la Federación (DOF), y a los Calendarios del Presupuesto Autorizados para el Ejercicio Fiscal 2017, publicados el 14 de diciembre de 2016 en el DOF.

<sup>10</sup> Está pendiente por aplicar 53.3 millones de pesos derivados de ahorros por diferencias cambiarias de las aportaciones realizadas a los organismos financieros internacionales.

Al excluir la inversión de alto impacto económico y social, se obtiene un superávit por 319 mil 921 millones de pesos que contrasta con el déficit previsto originalmente de 108 mil 211 millones de pesos.

Entre enero y septiembre de 2017, el balance primario del Sector Público, definido como la diferencia entre ingresos totales y gastos distintos del costo financiero, registró un superávit de 415 mil 966 millones de pesos, mientras que se tenía previsto un déficit de 13 mil 791 millones de pesos y en el mismo periodo del año anterior se registró un superávit de 59 mil 119 millones de pesos.

### SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO

(Millones de pesos)

Concepto	Enero-septiembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2016 (1)	2017			
		Programa (2)	Observado <sup>p_/</sup> (3)		
<b>Balance Público</b>	<b>-251,270.4</b>	<b>-389,455.4</b>	<b>63,215.4</b>	<b>452,670.8</b>	<b>n.s.</b>
<b>Balance Público sin inversión de alto impacto económico y social<sup>p_/</sup></b>	<b>129,869.8</b>	<b>-108,210.7</b>	<b>319,920.6</b>	<b>428,131.3</b>	<b>132.7</b>
Balance presupuestario	-262,926.7	-389,755.4	42,008.7	431,764.1	n.s.
Ingreso presupuestario	3,501,213.1	3,256,084.6	3,772,986.4	516,901.8	1.8
Gasto neto presupuestario	3,764,139.8	3,645,840.0	3,730,977.7	85,137.7	-6.4
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	11,656.3	300.0	21,206.6	20,906.6	71.9
Balance primario	59,119.0	-13,790.8	415,966.3	429,757.1	-0-
Partidas informativas					
RFSP	-207,656.6		73,340.9		n.s.
RFSP primario	207,607.9		640,737.8		191.6

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

p\_/ Cifras preliminares.

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

Fuente: SHCP.

El superávit público se compone del superávit del Gobierno Federal por 75 mil 683 millones de pesos, el superávit de los organismos de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) por 86 mil 477 millones de pesos y del superávit de las entidades bajo control presupuestario indirecto por 21 mil 207 millones de pesos, que se compensan con un déficit de las Empresas Productivas del Estado (Pemex y CFE) por 120 mil 152 millones de pesos.

En cuanto a las fuentes de financiamiento del balance público, se registró un desendeudamiento interno de 240 mil 521 millones de pesos y un endeudamiento externo de 177 mil 306 millones de pesos.<sup>11</sup>

<sup>11</sup> El endeudamiento externo incluye el endeudamiento directo y la variación de los activos financieros que el Sector Público mantiene para su operación en instituciones financieras del exterior. Por su parte, el financiamiento interno a valor de colocación incluye el financiamiento neto a través de operaciones de crédito, de colocación de valores gubernamentales, así como la variación de activos financieros con el fin de administrar su liquidez. De acuerdo con la normatividad vigente para el registro de los Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo - Pidiregas, las cifras reportadas en este apartado reflejan, en el pasivo directo, la

Los RFSP<sup>12</sup> registraron un superávit de 73 mil 341 millones de pesos, que contrasta con el déficit registrado en el mismo periodo de 2016 de 207 mil 657 millones de pesos. Excluyendo el ROBM enterado en ambo años, los RFSP resultan en un déficit de 248 mil 312 millones de pesos, cifra menor en 47.5 por ciento real respecto al tercer trimestre de 2016, equivalente a una mejora de 198 mil 438 millones de pesos.

En términos primarios, es decir, excluyendo el costo financiero de la deuda, se obtuvo un superávit en los RFSP de 640 mil 738 millones de pesos que se compara con el superávit de 207 mil 608 millones de pesos registrado el año anterior.

### **II.3 Ingresos presupuestarios**

Los ingresos presupuestarios del Sector Público se ubicaron en 3 billones 772 mil 986 millones de pesos durante enero-septiembre de 2017. Este monto es superior en 516 mil 902 millones de pesos al previsto en el programa para 2017.

Los mayores ingresos respecto al programa se explican, principalmente, por mayores ingresos no tributarios no petroleros, debido al entero del ROBM al Gobierno Federal por 321 mil 653 millones de pesos, y por mayores ingresos tributarios por 101 mil 689 millones de pesos, en particular el ISR, que más que compensó los menores ingresos por el IEPS a los combustibles.

---

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.

<sup>12</sup> Los RFSP miden la diferencia entre los ingresos y los gastos distintos de la adquisición neta de pasivos y activos financieros, incluyendo las actividades del sector privado y social cuando actúan por cuenta del Gobierno Federal o de las entidades. Esta medida incluye un ajuste por los ingresos derivados de la venta neta de activos financieros y por la adquisición neta de pasivos distintos a la deuda pública. Ello en línea con las adecuaciones a la LFPRH realizadas en 2014 y las guías internacionales en la materia.

## INGRESOS DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO

(Millones de pesos)

Concepto	Enero-septiembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2016 (1)	2017			
		Programa (2)	Observado <sup>p./</sup> (3)		
<b>Total</b>	<b>3,501,213.1</b>	<b>3,256,084.6</b>	<b>3,772,986.4</b>	<b>516,901.8</b>	<b>1.8</b>
<b>Petroleros</b>	<b>621,053.7</b>	<b>580,604.0</b>	<b>584,851.8</b>	<b>4,247.7</b>	<b>-11.0</b>
Empresa Productiva del Estado (Pemex)	382,577.6	287,258.1	255,103.7	-32,154.4	-37.0
Gobierno Federal	238,476.1	293,345.9	329,748.0	36,402.1	30.6
Fondo Mexicano del Petróleo	238,256.8	293,345.9	335,275.8	41,929.9	32.9
ISR de contratistas y asignatarios	219.3	0.0	-5,527.8	-5,527.8	n.s.
Derechos vigentes hasta 2014	0.0	0.0	0.0	0.0	n.s.
<b>No petroleros</b>	<b>2,880,159.5</b>	<b>2,675,480.6</b>	<b>3,188,134.6</b>	<b>512,654.1</b>	<b>4.6</b>
Gobierno Federal	2,416,921.7	2,180,454.5	2,656,572.1	476,117.5	3.8
Tributarios	2,041,480.3	2,080,982.1	2,182,670.7	101,688.6	1.0
Sistema renta	1,066,001.5	1,093,032.2	1,188,633.7	95,601.6	5.3
Impuesto al valor agregado	585,980.6	600,018.4	637,609.8	37,591.4	2.8
Producción y servicios	322,514.8	324,474.4	282,426.8	-42,047.6	-17.3
Importaciones	37,186.4	33,985.8	38,525.7	4,539.9	-2.1
Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos	2,869.0	3,086.0	3,202.7	116.7	5.5
Otros	26,927.9	26,385.4	32,271.9	5,886.6	13.2
No tributarios	375,441.4	99,472.4	473,901.4	374,429.0	19.2
Organismos de control presupuestario directo	245,424.5	254,294.5	266,662.8	12,368.3	2.6
IMSS	211,194.2	218,737.2	230,561.5	11,824.3	3.1
ISSSTE	34,230.3	35,557.3	36,101.3	544.0	-0.4
Empresa Productiva del Estado (CFE)	217,813.3	240,731.5	264,899.8	24,168.2	14.9
<b>Partidas informativas</b>					
Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles	1,823,556.4	1,868,643.5	2,015,833.5	147,190.0	4.4

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

p./ Cifras preliminares.

n.s.: no significativo.

Fuente: SHCP.

Respecto al periodo enero-septiembre de 2016, los ingresos presupuestarios en términos reales fueron mayores en 1.8 por ciento y en 5.1 por ciento si se excluye el entero del ROBM en ambos años y el ingreso de PEMEX en 2016 por la aportación extraordinaria de Gobierno Federal<sup>13</sup>. La evolución de los principales rubros de ingresos fue la siguiente:

- Los ingresos no tributarios del Gobierno Federal sumaron 473 mil 901 millones de pesos, cifra superior a la del año previo en 19.2 por ciento real, derivado principalmente a que en

<sup>13</sup> En 2016 se realizaron dos operaciones compensadas por un monto de 295.3 mmp asociadas al apoyo financiero que el Gobierno Federal otorgó a Pemex por 134.2 mmp (agosto) y la Comisión Federal de electricidad (CFE) por 161.1 mmp (diciembre), conforme a lo establecido en la Reforma Energética, equivalente al ahorro que las empresas lograron en sus pasivos pensionarios como resultado de las modificaciones que aplicaron a sus esquemas de pensiones y jubilaciones y que fueron validados por un experto independiente. Además el Gobierno Federal aportó por única vez recursos a PEMEX por 26.5 mil millones de pesos para fortalecer su liquidez. El registro fiscal de estos recursos se refleja como mayor gasto en inversión financiera del Gobierno Federal e ingresos diversos de las Empresas Productivas del Estado por montos equivalentes.

2017 el remanente de operación del Banco de México fue de 321 mil 653 millones de pesos mientras que en 2016 este mismo concepto se ubicó en 239 mil 94 millones de pesos.

- Los ingresos petroleros se ubicaron en 584 mil 852 millones de pesos, menores en 11.0 por ciento en términos reales a los del mismo periodo del año anterior, debido a la aportación patrimonial del Gobierno Federal a Pemex en 2016 por 160 mil 731 millones de pesos. Si se excluye esta operación, los ingresos aumentan 20.0 por ciento real debido al incremento en el precio promedio de exportación de la mezcla mexicana de petróleo, al crecimiento del precio del gas natural y a la depreciación del tipo de cambio, de 34.6, 47.8 y 0.5 por ciento, respectivamente, con respecto al mismo periodo de 2016. Estos efectos fueron contrarrestados en parte por la disminución en la producción de petróleo de 8.8 por ciento en dicho periodo.

**INDICADORES PETROLEROS**  
(En términos de flujo de efectivo)

Concepto	Enero-septiembre			Diferencia nominal		Variación %	
	2017						
	2016 (1)	Programa (2)	Observado (3)	(3-1)	(3-2)	(3/1)	(3/2)
Producción de petróleo (mbd)	2,199.5	1,978.9	2,004.9	-194.6	26.0	-8.8	1.3
Plataforma exportación (mbd)	1,135.6	821.9	1,102.1	-33.5	280.2	-2.9	34.1
Precio de petróleo (dpb)	32.5	41.5	43.7	11.3	2.2	34.6	5.4
Precio de referencia del gas natural (\$MBTU)	2.2	3.2	3.3	1.1	0.1	47.8	4.0
<b>Partidas informativas</b>							
Tipo de cambio (pesos por dólar)*-/	18.1	18.7	19.2	1.2	0.5	0.5	2.6

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

\* / Variación real para el tipo de cambio.

Fuente: SHCP.

- Los ingresos propios de la CFE ascendieron a 264 mil 900 millones de pesos y fueron mayores en términos reales en 14.9 por ciento, debido al desempeño de la actividad económica y al ajuste en las tarifas eléctricas asociado a cambios en costos de producción.
- Los ingresos propios del IMSS y el ISSSTE se ubicaron en 266 mil 663 millones de pesos, monto superior en 2.6 por ciento en términos reales, por mayores contribuciones al IMSS y productos financieros.
- Los ingresos tributarios no petroleros ascendieron a 2 billones 182 mil 671 millones de pesos, monto superior en 1.0 por ciento real a lo observado en 2016. Si se excluyen los IEPS a combustibles, el incremento de la recaudación fue de 4.4 por ciento real. Al interior destaca el crecimiento real de 5.3 por ciento en el sistema renta (ISR+IETU+IDE) y de 2.8 por ciento en la recaudación proveniente del impuesto al valor agregado. Por otro lado, el IEPS total disminuyó en 17.3 por ciento real, porque la recaudación del IEPS a gasolinas y diésel mostró un decremento real de 27.7 por ciento, como resultado de la reducción de las cuotas implementada a partir del presente año.

Del total de los ingresos presupuestarios, el 79.2 por ciento correspondió al Gobierno Federal, el 13.8 por ciento a Empresas Productivas del Estado (Pemex y CFE) y el 7.0 por ciento a organismos bajo control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE). Los ingresos del Gobierno Federal alcanzaron un total de 2 billones 986 mil 320 millones de pesos, cifra superior en 6.2 por ciento real al monto

obtenido en el mismo periodo del año pasado. Los ingresos propios de las Empresas Productivas del Estado sumaron 520 mil 4 millones de pesos, cifra inferior a la del año anterior en 18.2 por ciento real, y los ingresos de los organismos sujetos a control presupuestario directo se ubicaron en 266 mil 663 millones de pesos, 2.6 por ciento real más que el año anterior.

En cumplimiento con lo señalado en el artículo primero de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2017, se informa que a septiembre de 2017 se obtuvieron ingresos bajo la modalidad de pago de las contribuciones en especie o servicios por 297.6 millones de pesos.

## II.4 Gasto presupuestario

En enero-septiembre de 2017, el gasto neto pagado se ubicó en 3 billones 730 mil 978 millones de pesos, monto superior al previsto en el programa<sup>14</sup> en 85 mil 138 millones de pesos. A septiembre de 2017, el Gobierno Federal ha registrado como gasto la adquisición de activos financieros por 96 mil 442 millones de pesos que tienen como fuente de ingreso el 30 por ciento del entero del ROBM, de acuerdo con lo establecido en el artículo 19 Bis de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria. Si se excluye esta operación, que en sentido estricto es un ahorro y se financia con ingresos adicionales a los previstos en la Ley de Ingresos de la Federación, el gasto público neto pagado fue inferior en 11 mil 305 millones de pesos a lo previsto originalmente.

El gasto programable, sin incluir las aportaciones relacionadas con el ROBM, disminuyó 26 mil 382 millones de pesos respecto al programa, de los cuales 32 mil 9 millones de pesos corresponden a la Administración Pública Centralizada, 20 mil 668 millones de pesos a Pemex y 15 mil 248 millones de pesos al IMSS y al ISSSTE, que se compensa, principalmente, con mayor gasto de operación de la CFE por 42 mil 499 millones de pesos. Por su parte, el gasto no programable aumentó 15 mil 77 millones de pesos respecto al programa, lo que se explica principalmente por un mayor pago de participaciones en 34 mil 945 millones de pesos, debido a la evolución favorable de la recaudación federal participable.

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

- Mayor gasto en el ramo Provisiones Salariales y Económicas por 83 mil 154 millones de pesos, debido principalmente a las aportaciones al FEIP derivadas del Remanente de Operación del Banco de México.
- Mayor gasto de la CFE por 42 mil 499 millones de pesos, principalmente por mayores precios de los combustibles utilizados en la generación de electricidad.
- Los ramos 33 y 25, con un menor gasto por 28 mil 336 millones de pesos, debido a menores recursos ejercidos para nómina del magisterio.

---

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

- Pemex, con un menor gasto por 20 mil 668 millones de pesos, en inversión física y servicios personales.
- El Poder Judicial, con menor gasto en 12 mil 775 millones de pesos, debido a menores erogaciones en servicios personales, gasto de operación y bienes muebles y obra pública.
- El ramo Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación, con un gasto inferior al programado por 12 mil 504 millones de pesos, por menores erogaciones en los programas: Fomento a la Agricultura y Apoyo a los Pequeños Productores.
- El IMSS, con menor gasto por 11 mil 797 millones de pesos, principalmente en otros de operación, inversión física y en pensiones y jubilaciones.

Al comparar el periodo enero-septiembre de 2017 respecto al del año anterior destaca lo siguiente:

- El gasto neto total excluyendo la inversión financiera, las pensiones, las participaciones y el costo financiero se redujo en 8.5 por ciento real y el gasto corriente estructural disminuyó en 6.4 por ciento real. Ambos indicadores muestran el esfuerzo en materia de contención del gasto.
- El costo financiero aumentó 11.2 por ciento real, por la evolución del tipo de cambio y tasas de interés.
- El gasto de operación aumentó en 1.7 por ciento real debido, principalmente, a mayores costos de operación de la CFE por el aumento en el precio de los combustibles para la generación de energía.
- Las participaciones a las entidades federativas aumentaron 7.9 por ciento real, debido a la favorable evolución de la recaudación y al tercer ajuste cuatrimestral correspondiente a 2016.
- Las Adefas, que corresponden a adeudos pendientes de pago de 2016, y otros gastos, disminuyeron en 22.1 por ciento real.
- Las pensiones y jubilaciones aumentaron en 4.5 por ciento real. El pago de pensiones de Pemex, el IMSS, el ISSSTE y Gobierno Federal aumentó en 7.4, 7.0, 1.9 y 3.3 por ciento, respectivamente; mientras que las pagadas por la CFE disminuyeron en 2.9 por ciento.
- Los sueldos y salarios fueron inferiores en 2.7 por ciento real. El FONE registra disminuciones en términos reales de 2.5 por ciento, en tanto que la Administración Pública Centralizada y el IMSS lo hacen en 3.9 por ciento y 0.8 por ciento, respectivamente.
- Los subsidios, transferencias y aportaciones corrientes disminuyeron 14.8 por ciento en términos reales; a su interior, las funciones de desarrollo social disminuyeron 16.1 por ciento real y las de desarrollo económico 1.9 por ciento real, mientras que las funciones de gobierno disminuyeron en 40.6 por ciento real.
- El gasto en inversión física fue inferior en 24.1 por ciento real. Pemex y la Administración Pública Centralizada registraron disminuciones reales de 40.3 por ciento y 10.4 por ciento,

mientras que la inversión física del IMSS y el Ramo 33 aumenta 15.6 por ciento y 3.3 por ciento.

- Las ayudas y otros gastos fueron superiores en 51.4 por ciento real.
- La inversión financiera fue inferior en 58.6 por ciento real, la directa disminuyó en 64.4 por ciento y la indirecta aumentó en 226.1 por ciento.

La inversión impulsada, que considera la inversión presupuestaria más la inversión financiada (Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo - Pidiregas), que permite complementar la infraestructura pública requerida para el abasto de energéticos, sumó 450 mil 682 millones de pesos y fue inferior a la del año anterior en 23.3 por ciento en términos reales. Los recursos para inversión financiada ascendieron a 27 mil 286 millones de pesos, mismos que se orientaron a apoyar proyectos de generación, transmisión y transformación de energía eléctrica en diversas zonas del país. El 73.1 por ciento de este monto corresponde a inversión financiada directa y 26.9 por ciento a la condicionada.

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

Concepto	Enero-septiembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2016 (1)	2017			
		Programa (2)	Observado <sup>p./</sup> (3)		
<b>Total</b>	<b>3,764,139.8</b>	<b>3,645,840.0</b>	<b>3,730,977.7</b>	<b>85,137.7</b>	<b>-6.4</b>
<b>Gasto primario</b>	<b>3,458,991.2</b>	<b>3,270,249.8</b>	<b>3,371,693.4</b>	<b>101,443.6</b>	<b>-7.9</b>
Programable	2,903,033.0	2,674,477.2	2,744,538.1	70,060.8	-10.7
Ramos autónomos	63,686.4	84,132.1	66,789.3	-17,342.7	-0.9
Ramos administrativos	1,018,471.9	763,086.1	777,474.4	14,388.3	-27.9
Ramos generales	1,096,393.3	1,128,763.9	1,178,809.6	50,045.8	1.6
Organismos de control presupuestario directo	557,125.8	632,697.8	617,450.0	-15,247.7	4.7
IMSS	374,363.4	424,773.1	412,975.8	-11,797.2	4.2
ISSSTE	182,762.4	207,924.7	204,474.2	-3,450.5	5.7
Empresas Productivas del Estado	591,841.5	553,940.1	575,770.5	21,830.4	-8.1
Pemex	367,605.4	309,663.5	288,995.1	-20,668.4	-25.7
CFE	224,236.1	244,276.6	286,775.4	42,498.8	20.8
(-) Operaciones compensadas	424,485.9	488,142.6	471,755.8	-16,386.8	5.0
No programable	555,958.2	595,772.5	627,155.3	31,382.8	6.6
Participaciones	531,944.6	572,396.9	607,341.8	34,944.9	7.9
Adefas y otros	24,013.6	23,375.7	19,813.5	-3,562.1	-22.1
<b>Costo financiero</b>	<b>305,148.7</b>	<b>375,590.2</b>	<b>359,284.3</b>	<b>-16,305.9</b>	<b>11.2</b>
<b>Partidas informativas</b>					
Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero	2,201,850.9	2,152,910.9	2,131,839.5	-21,071.4	-8.5
Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones	2,506,999.5	2,528,501.1	2,491,123.8	-37,377.3	-6.1
Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras	3,509,903.2	3,628,686.6	3,619,602.8	-9,083.8	-2.6
Gasto corriente estructural	1,561,458.9	1,552,047.1	1,546,467.9	-5,579.2	-6.4

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

p./ Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

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

## GASTO PROGRAMABLE

Clasificación Administrativa  
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-septiembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2016 p./	2017			
		Programa	Observado p./		
(1)	(2)	(3)	(3-2)	(3/1)	
<b>Total</b>	<b>2,903,033.0</b>	<b>2,674,477.2</b>	<b>2,744,538.1</b>	<b>70,060.8</b>	<b>-10.7</b>
<b>Ramos Autónomos</b>	<b>63,686.4</b>	<b>84,132.1</b>	<b>66,789.3</b>	<b>-17,342.7</b>	<b>-0.9</b>
Legislativo	8,842.7	10,895.9	9,281.8	-1,614.2	-0.8
Judicial	34,284.9	51,221.2	38,445.9	-12,775.3	5.9
Instituto Nacional Electoral	10,846.7	10,747.1	9,686.8	-1,060.3	-15.6
Comisión Nacional de los Derechos Humanos	922.3	1,261.6	1,006.1	-255.5	3.1
Instituto Nacional de Estadística y Geografía	4,681.7	4,850.0	4,073.4	-776.6	-17.8
Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa	1,614.1	1,831.9	1,701.9	-130.0	-0.4
Comisión Federal de Competencia Económica	283.3	378.9	295.6	-83.3	-1.4
Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación	523.4	876.8	734.8	-142.1	32.6
Instituto Federal de Telecomunicaciones	1,163.1	1,405.7	1,038.5	-367.2	-15.6
Instituto Federal de Acceso a la Infor. y Protec. de Datos Personales	524.3	663.0	524.6	-138.4	-5.5
<b>Poder Ejecutivo</b>	<b>3,263,832.5</b>	<b>3,078,487.8</b>	<b>3,149,504.5</b>	<b>71,016.7</b>	<b>-8.8</b>
<b>Administración Pública Centralizada</b>	<b>2,114,865.2</b>	<b>1,891,850.0</b>	<b>1,956,284.1</b>	<b>64,434.1</b>	<b>-12.6</b>
<b>Ramos Administrativos</b>	<b>1,018,471.9</b>	<b>763,086.1</b>	<b>777,474.4</b>	<b>14,388.3</b>	<b>-27.9</b>
Presidencia de la República	2,607.7	1,394.9	2,615.1	1,220.2	-5.3
Gobernación	58,566.9	40,766.7	50,763.3	9,996.6	-18.1
Relaciones Exteriores	8,167.4	5,687.0	8,224.9	2,537.9	-4.9
Hacienda y Crédito Público	33,932.6	20,670.0	26,664.1	5,994.1	-25.8
Defensa Nacional	51,107.0	50,776.3	53,029.6	2,253.4	-2.0
Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación	67,822.5	64,090.2	51,586.4	-12,503.8	-28.1
Comunicaciones y transportes	75,506.8	66,287.1	59,965.4	-6,321.6	-25.0
Economía	10,148.8	6,742.0	6,022.1	-719.9	-43.9
Educación Pública	220,954.3	211,569.8	212,437.9	868.1	-9.2
Salud	93,485.0	96,548.8	105,810.1	9,261.3	6.9
Marina	23,048.9	18,808.3	22,485.1	3,676.8	-7.8
Trabajo y Previsión Social	3,318.4	2,922.6	2,544.1	-378.5	-27.6
Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano	20,741.3	12,624.0	12,233.3	-390.7	-44.3
Medio Ambiente y Recursos Naturales	36,837.6	27,708.8	26,813.6	-895.2	-31.2
Procuraduría General de la República	10,388.0	9,873.1	10,267.6	394.4	-6.6
Energía	165,673.8	1,826.8	4,512.5	2,685.7	-97.4
Desarrollo Social	81,574.0	81,614.3	76,484.1	-5,130.1	-11.4
Turismo	5,952.1	2,993.1	5,492.3	2,499.1	-12.8
Función Pública	877.1	823.1	913.6	90.6	-1.6
Tribunales Agrarios	616.8	622.3	599.0	-23.3	-8.2
Consejería Jurídica del Ejecutivo Federal	92.2	90.7	84.8	-6.0	-13.1
Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología	26,385.4	21,829.8	21,481.5	-348.2	-23.1
Comisión Reguladora de Energía	288.6	277.4	415.0	137.6	35.9
Comisión Nacional de Hidrocarburos	343.1	235.9	399.6	163.7	10.0
Entidades no Sectorizadas	8,935.8	6,662.6	6,399.8	-262.8	-32.3
Cultura	11,099.7	9,640.5	9,229.4	-411.1	-21.4
<b>Ramos Generales</b>	<b>1,096,393.3</b>	<b>1,128,763.9</b>	<b>1,178,809.6</b>	<b>50,045.8</b>	<b>1.6</b>
Aportaciones a Seguridad Social	446,542.4	489,962.3	485,190.1	-4,772.2	2.6
Provisiones Salariales y Económicas	176,261.8	113,509.5	196,663.8	83,154.2	5.4
Prev. y Aport. p/ los Sist. de Educ. Básica, Normal, Tec. y de Adultos	24,568.5	35,940.6	23,165.0	-12,775.6	-10.9
Aportaciones Federales para Entidades Federativas y Municipios	449,020.6	489,351.4	473,790.8	-15,560.7	-0.3
<b>Empresas productivas del estado</b>	<b>591,841.5</b>	<b>553,940.1</b>	<b>575,770.5</b>	<b>21,830.4</b>	<b>-8.1</b>
Petróleos Mexicanos	367,605.4	309,663.5	288,995.1	-20,668.4	-25.7
Comisión Federal de Electricidad	224,236.1	244,276.6	286,775.4	42,498.8	20.8
<b>Organismos de control presupuestario directo</b>	<b>557,125.8</b>	<b>632,697.8</b>	<b>617,450.0</b>	<b>-15,247.7</b>	<b>4.7</b>
Instituto Mexicano del Seguro Social	374,363.4	424,773.1	412,975.8	-11,797.2	4.2
Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabaj. del Estado	182,762.4	207,924.7	204,474.2	-3,450.5	5.7
<b>(-) Subsidios, transferencias y aportaciones al ISSSTE</b>	<b>424,485.9</b>	<b>488,142.6</b>	<b>471,755.8</b>	<b>-16,386.8</b>	<b>5.0</b>

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.  
p./ Cifras preliminares.  
Fuente: SHCP.

**GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIO**

Clasificación Funcional

(Millones de pesos)

Concepto	Enero-septiembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2016 p./	2017			
		Programa (2)	Observado p./		
(1)	(2)	(3)	(3-2)	(3/1)	
<b>Total</b>	<b>2,903,033.0</b>	<b>2,674,477.2</b>	<b>2,744,538.1</b>	<b>70,060.8</b>	<b>-10.7</b>
<b>Gobierno</b>	<b>249,326.8</b>	<b>245,767.3</b>	<b>238,091.5</b>	<b>-7,675.9</b>	<b>-9.8</b>
Legislación	8,734.4	10,757.6	9,145.4	-1,612.2	-1.1
Justicia	69,895.6	78,848.9	67,906.0	-10,942.8	-8.2
Coordinación de la Política de Gobierno	21,393.0	18,068.1	20,405.5	2,337.4	-9.9
Relaciones Exteriores	8,116.5	5,628.9	8,167.2	2,538.3	-4.9
Asuntos Financieros y Hacendarios	20,493.3	30,513.0	20,997.5	-9,515.4	-3.2
Seguridad Nacional	69,435.5	62,866.0	69,761.3	6,895.3	-5.1
Asuntos de Orden Público y de Seguridad Interior	35,785.4	30,382.9	33,485.8	3,103.0	-11.6
Otros Servicios Generales	15,473.1	8,702.1	8,222.8	-479.4	-49.8
<b>Desarrollo social</b>	<b>1,621,943.7</b>	<b>1,656,971.3</b>	<b>1,633,132.0</b>	<b>-23,839.2</b>	<b>-4.9</b>
Protección Ambiental	15,697.6	16,149.1	13,184.3	-2,964.8	-20.7
Vivienda y Servicios a la Comunidad	222,319.5	157,765.2	162,240.5	4,475.3	-31.1
Salud	345,371.4	379,052.2	381,544.9	2,492.7	4.4
Recreación, Cultura y Otras Manifestaciones Sociales	16,041.5	13,800.0	13,555.5	-244.5	-20.2
Educación	471,829.8	488,914.0	471,237.7	-17,676.3	-5.6
Protección Social	550,142.8	600,714.9	591,047.1	-9,667.9	1.5
Otros Asuntos Sociales	541.0	575.7	322.0	-253.7	-43.8
<b>Desarrollo económico</b>	<b>947,958.8</b>	<b>760,750.7</b>	<b>782,349.0</b>	<b>21,598.4</b>	<b>-22.0</b>
Asuntos Económicos, Comerciales y Laborales en General	12,556.0	8,701.6	7,839.6	-862.0	-41.0
Agropecuaria, Silvicultura, Pesca y Caza	79,048.1	65,892.6	54,573.7	-11,318.9	-34.8
Combustibles y Energía	730,790.8	532,422.6	556,060.0	23,637.4	-28.1
Minería, Manufacturas y Construcción	78.8	129.6	118.5	-11.1	42.0
Transporte	69,429.7	63,008.0	56,235.1	-6,772.9	-23.5
Comunicaciones	7,229.1	4,071.9	4,255.7	183.9	-44.4
Turismo	5,901.7	2,931.3	5,438.8	2,507.5	-12.9
Ciencia, Tecnología e Innovación	42,924.6	41,622.8	38,646.0	-2,976.8	-14.9
Otras Industrias y Otros Asuntos Económicos	0.0	41,970.2	59,181.7	17,211.4	n.s.
<b>Fondos de Estabilización</b>	<b>83,803.7</b>	<b>10,988.0</b>	<b>90,965.6</b>	<b>79,977.6</b>	<b>2.5</b>
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP)	80,693.0	8,511.8	88,489.4	79,977.6	3.6
Fondo de Estabilización de los Ingresos en las Entidades Federativas (FEIEF)	3,110.7	2,476.2	2,476.2	0.0	-24.8

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

p./ Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

## GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIO

Clasificación Económica  
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-septiembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2016 p./	2017			
		Programa (2)	Observado p./ (3)		
	(1)				
<b>Total</b>	<b>2,903,033.0</b>	<b>2,674,477.2</b>	<b>2,744,538.1</b>	<b>70,060.8</b>	<b>-10.7</b>
Gasto de operación	1,098,426.7	1,178,608.6	1,182,139.2	3,530.6	1.7
Servicios personales	753,224.1	823,225.2	775,768.6	-47,456.6	-2.7
Ramos autónomos	45,659.0	55,606.6	48,292.3	-7,314.3	-0.1
Administración Pública Federal	439,524.7	475,039.1	453,371.2	-21,667.9	-2.6
Dependencias del Gobierno Federal	151,476.7	174,501.8	152,621.8	-21,880.0	-4.8
Entidades de control directo	234,807.1	247,910.8	246,951.7	-959.1	-0.6
Transferencias	53,240.9	52,626.5	53,797.7	1,171.2	-4.5
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	268,040.4	292,579.5	274,105.0	-18,474.5	-3.4
Otros gastos de operación	345,202.6	355,383.4	406,370.7	50,987.3	11.2
Pensiones y jubilaciones	470,959.1	527,788.7	521,137.3	-6,651.4	4.5
Subsidios, transferencias y aportaciones	528,900.4	486,297.2	476,742.0	-9,555.2	-14.8
Subsidios	202,150.0	207,218.5	173,403.3	-33,815.2	-19.0
Transferencias	55,581.7	38,092.4	42,912.0	4,819.6	-27.1
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	271,168.7	240,986.3	260,426.7	19,440.4	-9.3
Ayudas y otros gastos	13,629.7	6,593.5	21,848.3	15,254.7	51.4
Inversión física	536,880.4	458,035.8	431,296.4	-26,739.4	-24.1
Directa	335,760.2	275,363.8	233,748.9	-41,614.9	-34.2
Subsidios, transferencias y aportaciones	201,120.2	182,672.0	197,547.5	14,875.4	-7.2
Subsidios	23,654.6	10,092.1	14,009.7	3,917.6	-44.0
Transferencias	7,471.8	7,577.7	5,285.7	-2,292.0	-33.2
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	169,993.8	165,002.3	178,252.1	13,249.8	-0.9
Otros gastos de capital	254,236.6	17,153.4	111,374.9	94,221.5	-58.6
Directa	249,202.6	13,401.7	93,996.9	80,595.1	-64.4
Transferencias	1,923.3	1,275.6	1,272.8	-2.7	-37.5
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	3,110.7	2,476.1	16,105.2	13,629.1	389.1
<b>Subsidios, transferencias y aportaciones totales<sup>1./</sup></b>	<b>735,054.6</b>	<b>672,720.9</b>	<b>691,667.5</b>	<b>18,946.6</b>	<b>-11.1</b>
Subsidios	225,804.6	217,310.6	187,412.9	-29,897.6	-21.6
Transferencias	64,976.8	46,945.7	49,470.6	2,525.0	-28.1
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	444,273.2	408,464.7	454,783.9	46,319.3	-3.3

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

p./ Cifras preliminares.

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

Fuente: SHCP.

**GASTO CORRIENTE ESTRUCTURAL**  
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-septiembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2017				
	2016 p./ (1)	Programa (2)	Observado p./ (3)		
<b>Total</b>	<b>1,561,458.9</b>	<b>1,552,047.1</b>	<b>1,546,467.9</b>	<b>-5,579.2</b>	<b>-6.4</b>
Sueldos y salarios	658,365.5	723,191.6	678,973.6	-44,218.0	-2.6
Gastos de operación	166,780.3	158,394.4	175,026.2	16,631.8	-0.9
Subsidios, transferencias y aportaciones corrientes	528,900.4	486,297.2	476,742.0	-9,555.2	-14.8
Subsidios	202,150.0	207,218.5	173,403.3	-33,815.2	-19.0
Transferencias	55,581.7	38,092.4	42,912.0	4,819.6	-27.1
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	271,168.7	240,986.3	260,426.7	19,440.4	-9.3
Ayudas y otros gastos	10,653.6	6,593.5	7,359.2	765.7	-34.7
Gasto de capital indirecto	196,759.1	177,570.4	208,366.9	30,796.5	0.0
Inversión física	193,648.4	175,094.3	192,261.7	17,167.4	-6.2
Subsidios	23,654.6	10,092.1	14,009.7	3,917.6	-44.0
Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios	169,993.8	165,002.3	178,252.1	13,249.8	-0.9
Inversión financiera	3,110.7	2,476.1	16,105.2	13,629.1	389.1
Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios	3,110.7	2,476.1	16,105.2	13,629.1	389.1

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.  
p./ Cifras preliminares.  
n.s.: no significativo.  
Fuente: SHCP.

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

La revisión de la proyección de cierre de las finanzas públicas para 2017 considera la actualización de parámetros del marco macroeconómico respecto a los aprobados en el Paquete Económico, así como los resultados de finanzas públicas en 2016 y a septiembre de 2017<sup>15</sup>.

Se prevé, en caso de que no existan movimientos no previstos en el marco macroeconómico, que el superávit primario pase de 0.4 por ciento del PIB pronosticado originalmente a 1.4 por ciento del PIB en la estimación revisada, y que los RFSP pasen de un déficit de 2.9 por ciento a 1.4 por ciento del PIB. Se calcula también una reducción en la proyección del Saldo Histórico de los RFSP para el cierre de 2017, de 50.2 por ciento a 48.0 por ciento del PIB. La reducción en el superávit primario estimado al cierre se debe principalmente, todo lo demás constante, a una recomposición en el gasto debido a una disminución en el costo financiero esperado que se refleja en un incremento en los recursos depositados en los fondos de estabilización.

Consideraciones sobre los parámetros macroeconómicos:

- El rango del crecimiento real esperado de la economía pasó de entre 2.0-3.0 por ciento estimado en los Criterios Generales de Política Económica (CGPE) para 2017, a 2.0-2.6 por ciento. Para realizar estimaciones puntuales se utiliza un crecimiento de 2.2 por ciento.
- La estimación del tipo de cambio promedio del peso frente al dólar se revisó de 18.6 a 18.7 pesos por dólar, nivel conservador desde el punto de vista fiscal y congruente con las

<sup>15</sup> La revisión del marco macroeconómico corresponden al presentado en los CGPE 2018 (08/0 9/2017).

tendencias recientes. Además, la estimación de la inflación al cierre del año pasó de 3.0 a 5.8 por ciento.

- La proyección del precio promedio anual de la mezcla mexicana de exportación de petróleo pasó de 42 a 43 dólares por barril (dpb), en línea con los precios observados durante 2017 y con los precios implícitos derivados de los futuros comerciados en los mercados internacionales.
- Se empleó una plataforma de producción de petróleo de 1,944 miles de barriles diarios (mbd), consistente con el PEF 2017 y el nuevo Plan de Negocios de PEMEX, que busca optimizar la rentabilidad y explotar las oportunidades que ofrece la Reforma Energética.

Con base en lo anterior y ya considerando el entero del remanente de operación del Banco de México al Gobierno Federal, se anticipa que los ingresos presupuestarios en 2017 serán superiores en 515.6 mil millones de pesos a los previstos en la LIF2017. Esto se explica, fundamentalmente, por mayores ingresos tributarios en 54.7 mil millones de pesos; ingresos petroleros superiores en 48.3 mil millones de pesos, asociados a un mayor tipo de cambio; así como por mayores ingresos no tributarios del Gobierno Federal, derivados del remanente de operación del Banco de México y de ingresos excedentes con destino específico generados por las dependencias por un total de 384.7 mil millones de pesos. También se espera que los ingresos propios de los organismos y empresas distintos de PEMEX aumenten en 27.8 mil millones de pesos, debido primordialmente al reflejo en las tarifas eléctricas de mayores costos de producción de los energéticos.

Para el gasto neto pagado se estima un incremento de 290.4 mil millones de pesos. El gasto programable se incrementa en 277.7 mil millones de pesos como resultado de ampliaciones sustentadas en ingresos excedentes con fin específico, que se desagrega en 70.0 mil millones de pesos en PEMEX y la CFE por mayor gasto de operación, 79.8 mil millones de pesos para las dependencias que generan dichos excedentes<sup>16</sup>, 31.4 mil millones de pesos por aportaciones a fondos de estabilización con ingresos excedentes y 96.5 mil millones de pesos para adquisición de activos financieros con el 30 por ciento del remanente de operación del Banco de México, en apego a las disposiciones de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria.

Por lo que respecta al gasto no programable, se prevé un monto superior en 12.7 mil millones de pesos al aprobado para 2017, resultado de lo siguiente: mayores participaciones a las entidades federativas en 27.1 mil millones de pesos, debido a ingresos petroleros y recaudación superiores a los previstos; menor costo financiero en 11.4 mil millones de pesos y un pago de Adefas más bajo por 3.1 mil millones de pesos, resultado de actualizar el monto estimado al momento de elaborar el Paquete Económico 2017 con el dato de los diferimientos de pagos efectivamente registrados al cierre de 2016.

---

<sup>16</sup> Incluye aportaciones patrimoniales al Fideicomiso del Nuevo Aeropuerto de la Ciudad de México y banco de desarrollo por 20 mmp, que tiene como contraparte ingresos excedentes a los estimados originalmente por el cobro de aprovechamientos.

**COMPILACIÓN DE INDICADORES SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LAS FINANZAS PÚBLICAS**

(Miles de millones de pesos)

Concepto	Enero-septiembre		Variación % real	Anual			Avance % respecto a:		
	2016 <sup>p./</sup>	2017 <sup>p./</sup>		2016 <sup>p./</sup>	2017		2016	2017	
					Original <sup>1./</sup>	Estimado <sup>2./</sup>		Original <sup>1./</sup>	Estimado <sup>2./</sup>
1. Ingresos presupuestarios <sup>3./</sup>	3,501.2	3,773.0	1.8	4,845.5	4,360.9	4,876.5	72.3	86.5	77.4
2. Ingresos tributarios	2,041.5	2,182.7	1.0	2,716.0	2,739.4	2,794.1	75.2	79.7	78.1
3. Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles	1,823.6	2,015.8	4.4	2,438.7	2,454.9	2,579.6	74.8	82.1	78.1
4. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero	2,201.9	2,131.8	-8.5	3,078.6	2,803.2	2,931.4	71.5	76.1	72.7
5. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones	2,507.0	2,491.1	-6.1	3,551.6	3,375.7	3,492.6	70.6	73.8	71.3
6. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras	3,509.9	3,619.6	-2.6	4,893.9	4,838.4	4,995.3	71.7	74.8	72.5
7. Gasto neto total <sup>3./</sup>	3,764.1	3,731.0	-6.4	5,347.8	4,855.8	5,146.2	70.4	76.8	72.5
8. Gasto corriente estructural	1,561.5	1,546.5	-6.4	2,227.4	2,061.3	2,373.2	70.1	75.0	65.2
9. Balance primario	59.1	416.0	- o -	-25.0	78.2	292.0	-236.6	532.0	142.5
10. RFSP	-207.7	73.3	n.a.	-556.6	-596.7	-297.6	37.3	-12.3	-24.6
11. SHRFSP	9,209.2	9,460.7	-2.9	9,797.4	10,197.7	10,203.4	94.0	92.8	92.7
12. Deuda pública	9,116.3	9,400.6	-2.6	9,693.2	9,828.9	10,178.2	94.0	95.6	92.4

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

p./ Cifras preliminares.

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

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

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

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

Fuente: SHCP.

## SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO

(Miles de millones de pesos)

Concepto	Enero-septiembre		Variación %	Anual			Avance % respecto a:		
	2016 <sup>p./</sup>	2017 <sup>p./</sup>		2017		2016	2017		
			2016 <sup>p./</sup>	Original <sup>1./</sup>	Estimado <sup>2./</sup>		Original <sup>1./</sup>	Estimado <sup>2./</sup>	
<b>Balance Público</b>	<b>-251.3</b>	<b>63.2</b>	<b>n.a.</b>	<b>-503.8</b>	<b>-494.9</b>	<b>-269.7</b>	<b>49.9</b>	<b>-12.8</b>	<b>-23.4</b>
<b>Balance Público sin inversión de alto impacto económico y social</b>	<b>129.9</b>	<b>319.9</b>	<b>132.7</b>	<b>-15.3</b>	<b>12.6</b>	<b>237.8</b>	<b>-848.2</b>	<b>2532.1</b>	<b>134.5</b>
Balance presupuestario	-262.9	42.0	n.a.	-502.2	-494.9	-269.7	52.4	-8.5	-15.6
Ingreso presupuestario <sup>3./</sup>	3,501.2	3,773.0	1.8	4,845.5	4,360.9	4,876.5	72.3	86.5	77.4
Petrolero <sup>3./</sup>	621.1	584.9	-11.0	789.1	787.3	835.6	78.7	74.3	70.0
No petrolero	2,880.2	3,188.1	4.6	4,056.4	3,573.6	4,040.9	71.0	89.2	78.9
Gobierno Federal	2,416.9	2,656.6	3.8	3,263.1	2,876.9	3,316.3	74.1	92.3	80.1
Tributario	2,041.5	2,182.7	1.0	2,716.0	2,739.4	2,794.1	75.2	79.7	78.1
No tributario	375.4	473.9	19.2	547.1	137.5	522.2	68.6	344.7	90.8
Organismos y empresas <sup>3./</sup>	463.2	531.6	8.4	793.2	696.7	724.6	58.4	76.3	73.4
Gasto neto presupuestario <sup>3./</sup>	3,764.1	3,731.0	-6.4	5,347.8	4,855.8	5,146.2	70.4	76.8	72.5
Programable <sup>3./</sup>	2,903.0	2,744.5	-10.7	4,156.8	3,517.3	3,795.0	69.8	78.0	72.3
No programable	861.1	986.4	8.2	1,191.0	1,338.5	1,351.2	72.3	73.7	73.0
Costo financiero	305.1	359.3	11.2	473.0	572.6	561.2	64.5	62.8	64.0
Participaciones	531.9	607.3	7.9	693.8	742.6	769.7	76.7	81.8	78.9
Adefas y otros	24.0	19.8	-22.1	24.2	23.4	20.3	99.4	84.8	97.6
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	11.7	21.2	71.9	-1.6	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
Balance primario	59.1	416.0	- o -	-25.0	78.2	292.0	-236.6	532.0	142.5
<b>Partidas informativas:</b>									
RFSP	-207.7	73.3	n.a.	-556.6	-596.7	-297.6	37.3	-12.3	-24.6
SHRFSP	9,209.2	9,460.7	-2.9	9,797.4	10,197.7	10,203.4	94.0	92.8	92.7

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

p./ Cifras preliminares.

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

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

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

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

Fuente: SHCP.

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

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

posteriormente, en septiembre del mismo año, fue suscrito por la SHCP y el Banco de México su contrato constitutivo.

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

<b>DERECHOS A LOS HIDROCARBUROS, Enero-septiembre de 2017</b>					
(Millones de pesos)					
	Ene/jun	Julio	Agosto	Septiembre	Ene/sep
<b>Total</b>	<b>235,201.3</b>	<b>34,292.8</b>	<b>31,010.0</b>	<b>34,802.6</b>	<b>335,306.7</b>
Pagos recibidos de los asignatarios:	<b>233,589.3</b>	<b>34,214.9</b>	<b>30,721.6</b>	<b>34,184.3</b>	<b>332,710.1</b>
Derecho por la utilidad compartida <sup>1/</sup>	203,684.8	30,273.5	26,701.8	29,955.5	290,615.6
Derecho de extracción de hidrocarburos <sup>1/</sup>	29,414.1	3,860.1	3,938.3	4,147.3	41,359.8
Derecho de exploración de hidrocarburos	490.3	81.3	81.5	81.5	734.7
Pagos recibidos de los contratistas:	<b>1,612.0</b>	<b>77.9</b>	<b>288.4</b>	<b>618.3</b>	<b>2,596.6</b>
Cuota contractual para la fase exploratoria	78.7	25.8	25.7	25.7	156.0
Regalías	18.3	3.5	3.1	3.9	28.9
Contraprestación adicional sobre el valor contractual de los hidrocarburos	270.9	48.5	45.6	52.8	417.9
Bono a la firma	1,244.1	0.0	0.0	531.6	1,775.7
Ingresos por comercialización	0.0	0.0	213.9	4.3	218.2

1/ Incluye pagos complementarios.

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

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

### INGRESOS OBTENIDOS POR EL ESTADO MEXICANO QUE SE DERIVAN DE LOS CONTRATOS Y LOS DERECHOS A LOS QUE SE REFIERE LA LEY DE INGRESOS SOBRE HIDROCARBUROS

(Millones de pesos)

	Ene/jun	Julio	Agosto	Septiembre	Ene/sep
<b>Transferencias totales</b>	<b>235,198.4</b>	<b>34,289.9</b>	<b>31,010.6</b>	<b>34,776.9</b>	<b>335,275.8</b>
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	8,511.8	0.0	0.0	0.0	8,511.8
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas	2,476.2	0.0	0.0	0.0	2,476.2
Fondo de Extracción de Hidrocarburos	1,629.1	267.1	282.7	285.7	2,464.6
Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos	1,634.7	0.0	0.0	0.0	1,634.7
Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP	377.2	0.0	0.0	0.0	377.2
Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética	503.0	0.0	0.0	0.0	503.0
Para cubrir los costos de fiscalización en materia Petrolera de la ASF	11.8	5.2	0.0	0.0	17.0
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos	98.9	16.2	17.2	17.3	149.6
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	219,955.7	34,001.3	30,710.7	34,473.9	319,141.7

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-septiembre de 2017.

**FONDO MEXICANO DEL PETRÓLEO PARA LA ESTABILIZACIÓN Y EL DESARROLLO,  
FLUJO DE EFECTIVO**

(Millones de pesos)

	Ene/jun	Julio	Agosto	Septiembre	Ene/sep
<b>I. Actividades de operación</b>	<b>40.0</b>	<b>10.4</b>	<b>39.8</b>	<b>10.3</b>	<b>100.4</b>
Ingresos	235,283.7	34,308.3	31,058.3	34,829.6	335,480.0
Pagos recibidos de los asignatarios	233,589.3	34,214.9	30,721.6	34,184.3	332,710.1
Derecho de Exploración de Hidrocarburos	490.3	81.3	81.5	81.5	734.7
Derecho de Extracción de Hidrocarburos <sup>1/</sup>	29,414.1	3,860.1	3,938.3	4,147.3	41,359.8
Derecho por utilidad compartida <sup>1/</sup>	203,677.4	30,273.5	26,701.8	29,955.5	290,608.2
Derecho por utilidad compartida anual 2016	7.5	0.0	0.0	0.0	7.5
Pagos recibidos de los contratistas	1,612.0	77.9	322.6	619.0	2,631.5
Cuota contractual para la fase exploratoria	78.7	25.8	25.7	25.7	156.0
Regalías	18.3	3.5	3.1	3.9	28.9
Contraprestación adicional sobre el valor contractual de los hidrocarburos	270.9	48.5	45.6	52.8	417.9
Ingresos por comercialización	0.0	0.0	213.9	4.3	218.2
IVA por comercialización por pagar	0.0	0.0	34.2	0.7	34.9
Bono a la firma	1,244.1	0.0	0.0	531.6	1,775.7
Intereses cobrados	82.3	15.6	14.1	25.1	137.0
Impuestos por pagar	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivos plan de retiro empleados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Garantía de seriedad	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros ingresos	0.1	0.0	0.0	1.3	1.4
Gastos	-235,243.7	-34,298.0	-31,018.6	-34,819.4	-335,379.6
Transferencias a la Tesorería de la Federación	-235,198.4	-34,289.9	-31,010.6	-34,776.9	-335,275.8
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	-8,511.8	0.0	0.0	0.0	-8,511.8
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas	-2,476.2	0.0	0.0	0.0	-2,476.2
Fondo de Extracción de Hidrocarburos	-1,629.1	-267.1	-282.7	-285.7	-2,464.6
Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos	-1,634.7	0.0	0.0	0.0	-1,634.7
Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP	-377.2	0.0	0.0	0.0	-377.2
Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética	-503.0	0.0	0.0	0.0	-503.0
Para cubrir los costos de fiscalización en materia Petrolera de la ASF	-11.8	-5.2	0.0	0.0	-17.0
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos	-98.9	-16.2	-17.2	-17.3	-149.6
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	-219,955.7	-34,001.3	-30,710.7	-34,473.9	-319,141.7
Honorarios fiduciarios	-42.3	-8.0	-5.3	-8.2	-63.8
Contraprestaciones pagadas	0.0	0.0	-1.9	0.0	-1.9
Entero del IVA	0.0	0.0	0.0	-34.2	-34.2
Otros gastos <sup>2/</sup>	-3.0	-0.1	-0.8	0.0	-3.9
<b>II. Adquisición neta de inversión</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>III. Disminución (aumento) de efectivo (-I-II)</b>	<b>-40.0</b>	<b>-10.4</b>	<b>-39.8</b>	<b>-10.3</b>	<b>-100.4</b>
Saldo de efectivo y equivalentes al inicio del período	53.0	93.0	103.4	143.1	53.0
Saldo de efectivo y equivalentes al final del período	93.0	103.4	143.1	153.4	153.4

1/ Incluye pagos complementarios.

2/ Incluye comisiones y gastos cambiarios.

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

### III. INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA

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

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

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

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

los objetivos de deuda al cierre del año anunciados en los Criterios Generales de Política Económica. Así, para este informe se emplea el PIB anual estimado, publicado en Criterios Generales de Política Económica 2018.

### SALDOS DE LA DEUDA NETA

(Millones de pesos)

Concepto	2016 diciembre			2017 septiembre		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
<b>Gobierno Federal</b>	<b>7,193,008.9</b>	<b>5,396,301.4</b>	<b>1,796,707.5</b>	<b>7,041,759.3</b>	<b>5,404,148.9</b>	<b>1,637,610.4</b>
Sin Bonos de Pensión	6,894,289.0	5,097,581.5	1,796,707.5	6,744,551.7	5,106,941.3	1,637,610.4
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	137,639.7	137,639.7	0.0	136,127.4	136,127.4	0.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	161,080.2	161,080.2	0.0	161,080.2	161,080.2	0.0
<b>Sector Público</b>	<b>9,693,217.5</b>	<b>6,009,403.1</b>	<b>3,683,814.4</b>	<b>9,400,563.4</b>	<b>5,922,770.1</b>	<b>3,477,793.3</b>
<b>SHRFSP</b>	<b>9,797,439.6</b>	<b>6,217,513.5</b>	<b>3,579,926.1</b>	<b>9,460,735.0</b>	<b>6,062,315.8</b>	<b>3,398,419.2</b>

### SALDOS DE LA DEUDA NETA

(% PIB)

Concepto	2016 diciembre						2017 septiembre					
	PIB Anual <sup>3-/</sup>			PIB Trim. Anualizado <sup>5-/</sup>			PIB Anual <sup>3-/</sup>			PIB Trimestral <sup>5-/</sup>		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
<b>Gobierno Federal</b>	<b>36.8</b>	<b>27.6</b>	<b>9.2</b>	<b>34.7</b>	<b>26.0</b>	<b>8.7</b>	<b>33.1</b>	<b>25.4</b>	<b>7.7</b>	<b>33.2</b>	<b>25.5</b>	<b>7.7</b>
Sin Bonos de Pensión	35.3	26.1	9.2	33.3	24.6	8.7	31.7	24.0	7.7	31.8	24.1	7.7
Bonos de Pensión Pemex <sup>1-/</sup>	0.7	0.7	0.0	0.6	0.6	0.0	0.6	0.6	0.0	0.6	0.6	0.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2-/</sup>	0.8	0.8	0.0	0.8	0.8	0.0	0.8	0.8	0.0	0.8	0.8	0.0
<b>Sector Público</b>	<b>49.6</b>	<b>30.8</b>	<b>18.8</b>	<b>46.7</b>	<b>29.0</b>	<b>17.7</b>	<b>44.2</b>	<b>27.9</b>	<b>16.3</b>	<b>44.4</b>	<b>28.0</b>	<b>16.4</b>
<b>SHRFSP</b>	<b>50.1<sup>4/</sup></b>	<b>31.8</b>	<b>18.3</b>	<b>47.2</b>	<b>30.0</b>	<b>17.2</b>	<b>44.5<sup>6/</sup></b>	<b>28.5</b>	<b>16.0</b>	<b>44.7</b>	<b>28.6</b>	<b>16.1</b>

Notas:

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

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

3 / Para 2016, se utilizó el PIB promedio anual revisado por INEGI; para 2017, se utilizó el PIB anual estimado, publicado en Criterios Generales de Política Económica 2018.

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

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

6 / Del cierre de 2016 al tercer trimestre de 2017, la reducción en el SHRFSP como porcentaje del PIB anual se explica por los siguientes factores: i) la apreciación del tipo de cambio observada durante los tres trimestres de 2017 contribuye a reducir la razón en aproximadamente 2.3 puntos del PIB; ii) el aumento en los activos disminuye la relación en 3.1 puntos del PIB; iii) el incremento en el PIB anual entre 2016 y 2017 reduce la razón en 3.6 puntos del PIB; y iv) el endeudamiento bruto aumenta la razón en 3.4 puntos del PIB.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

Así, al cierre del tercer trimestre de 2017, el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), la medida más amplia de la deuda del sector público, alcanzó un valor de 9 billones 460 mil 735 millones de pesos. Dicho saldo está en línea con el proceso de consolidación fiscal el cual tiene el objetivo de disminuir el SHRFSP de 50.1 por ciento del PIB<sup>17</sup> al cierre de 2016

<sup>17</sup> En 2016 el SHRFSP pasó de 50.2 por ciento a 50.1 por ciento del PIB por la revisión realizada por INEGI del PIB de 2016.

a 49.5 por ciento del PIB antes de considerar el efecto del Remanente de Operación del Banco de México (ROBM) recibido en 2017 por 321 mil 653.3 millones de pesos, y de 48.0 por ciento del PIB ya considerándolo.

### III.1 Deuda del Gobierno Federal

Al cierre del tercer trimestre de 2017, la deuda neta del Gobierno Federal se ubicó en 7 billones 41 mil 759.3 millones de pesos, mientras que a diciembre de 2016 se registró un saldo de 7 billones 193 mil 8.9 millones de pesos. La estructura del portafolio actual de la deuda del Gobierno Federal mantiene la mayor parte de sus pasivos denominados en moneda nacional, representando al 30 de septiembre de 2017 el 76.7 por ciento del saldo de la deuda neta del Gobierno Federal.

#### SALDOS DE LA DEUDA NETA DEL GOBIERNO FEDERAL

Concepto	2016 diciembre			2017 septiembre		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
<b>Total (Millones de pesos)</b>	<b>7,193,008.9</b>	<b>5,396,301.4</b>	<b>1,796,707.5</b>	<b>7,041,759.3</b>	<b>5,404,148.9</b>	<b>1,637,610.4</b>
Sin Bonos de Pensión	6,894,289.0	5,097,581.5	1,796,707.5	6,744,551.7	5,106,941.3	1,637,610.4
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	137,639.7	137,639.7	0.0	136,127.4	136,127.4	0.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	161,080.2	161,080.2	0.0	161,080.2	161,080.2	0.0
<b>Total (% de PIB Anual) <sup>3/</sup></b>	<b>36.8</b>	<b>27.6</b>	<b>9.2</b>	<b>33.1</b>	<b>25.4</b>	<b>7.7</b>
Sin Bonos de Pensión	35.3	26.1	9.2	31.7	24.0	7.7
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	0.7	0.7	0.0	0.6	0.6	0.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	0.8	0.8	0.0	0.8	0.8	0.0
<b>Total (% de PIB Trimestral) <sup>4/</sup></b>	<b>34.7</b>	<b>26.0</b>	<b>8.7</b>	<b>33.2</b>	<b>25.5</b>	<b>7.7</b>
Sin Bonos de Pensión	33.3	24.6	8.7	31.8	24.1	7.7
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	0.6	0.6	0.0	0.6	0.6	0.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	0.8	0.8	0.0	0.8	0.8	0.0

Notas:

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

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

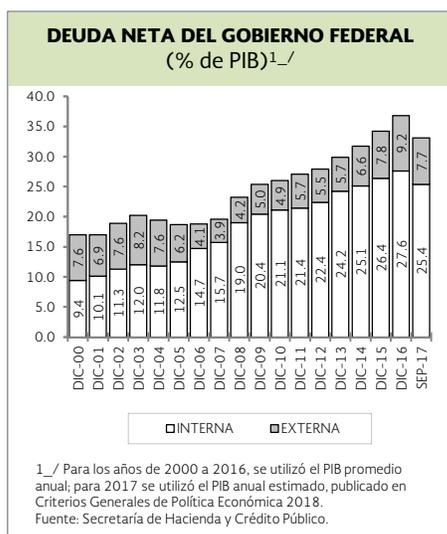
3\_ / Para el año 2016, se utilizó el PIB promedio anual revisado por el INEGI; para 2017, se utilizó el PIB anual estimado, publicado en Criterios Generales de Política Económica 2018.

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

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



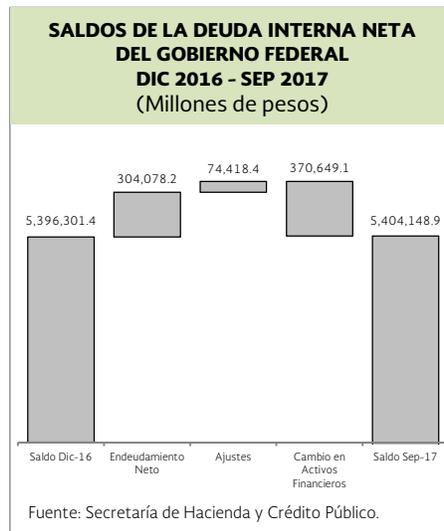
### III.1.1 Deuda Interna del Gobierno Federal

Al cierre del tercer trimestre de 2017, el saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal ascendió a 5 billones 404 mil 148.9 millones de pesos, mientras que a diciembre de 2016 el saldo fue de 5 billones 396 mil 301.4 millones de pesos.

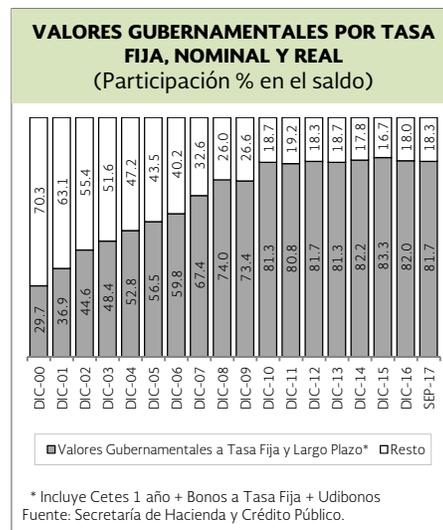
La variación del saldo de la deuda interna del Gobierno Federal en el tercer trimestre de 2017, respecto del cierre de 2016, fue el resultado de:

- Un endeudamiento interno neto por 304 mil 78.2 millones de pesos,
- Un incremento en las disponibilidades del Gobierno Federal por 370 mil 649.1 millones de pesos,
- Ajustes contables al alza por 74 mil 418.4 millones de pesos, derivados del efecto inflacionario de la deuda interna indizada y del ajuste por las operaciones de permuta y recompra de deuda.

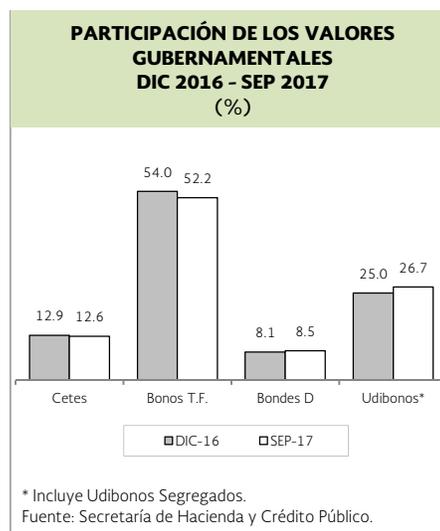
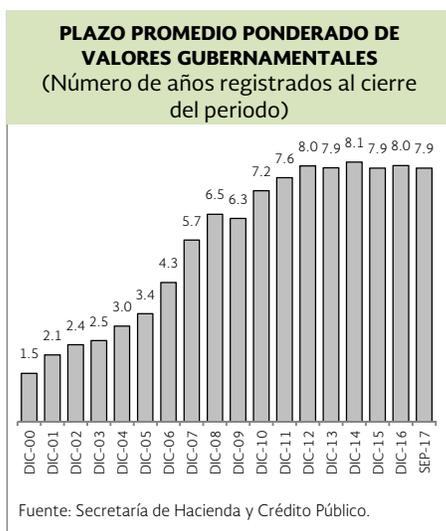
Esta evolución es congruente con el techo de endeudamiento interno neto aprobado para 2017.



En cuanto a la composición de la deuda interna del Gobierno Federal, la mayor parte se encuentra contratada en instrumentos a tasa fija nominal denominada en pesos, por lo que la participación en el total de estos valores se mantuvo en niveles similares al pasar de 56.9 por ciento al cierre de 2016 a 55.0 por ciento al cierre del tercer trimestre de 2017.



Adicionalmente, y como resultado de la colocación de instrumentos a largo plazo, se observa una participación de 81.7 por ciento de los valores a tasa fija nominal y real a plazo mayor a un año en el saldo de valores gubernamentales al cierre de septiembre de 2017. Por su parte, el plazo promedio de vencimiento de la deuda interna a septiembre de 2017, se mantuvo alrededor de 8 años.



Respecto del perfil de amortizaciones de la deuda interna del Gobierno Federal, de acuerdo con su saldo contractual registrado al 30 de septiembre de 2017, se espera que las amortizaciones alcancen un monto de 563 mil 628.7 millones de pesos durante el resto del año (octubre a diciembre de 2017). Del total de amortizaciones, sin incluir Cetes, 192 mil 577.6 millones de pesos corresponden a las amortizaciones que están asociadas principalmente a los vencimientos de valores gubernamentales, cuyo refinanciamiento se realizará a través del programa de subastas que lleva a cabo el Gobierno Federal.

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

Concepto	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Total	<b>563,628.7</b>	<b>724,854.2</b>	<b>544,374.2</b>	<b>572,533.4</b>	<b>442,156.8</b>	<b>435,014.4</b>
Cetes	371,051.1	307,890.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Bondes "D"	12,001.3	50,386.0	91,187.0	114,134.5	109,170.9	83,899.8
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija	85,454.0	350,664.6	221,265.5	278,476.7	312,316.0	202,956.3
Udibonos	84,801.6	77.2	214,271.6	160,825.8	71.9	127,117.8
Fondo de Ahorro S.A.R.	482.7	1,930.8	1,930.8	1,930.8	1,930.8	1,930.8
Obligaciones por Ley del ISSSTE	9,082.9	9,920.6	10,472.2	10,614.9	10,707.7	10,037.2
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/_</sup>	0.0	2,353.0	3,316.3	4,080.5	4,821.6	5,329.9
Bonos de Pensión CFE <sup>2/_</sup>	0.0	892.7	1,194.5	1,736.3	2,406.6	3,013.9
Otros	755.1	738.6	736.3	733.9	731.3	728.7

Notas:

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

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

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 30 de septiembre de 2017, utilizándose para el caso de los Udibonos el valor de las unidades de inversión al cierre de septiembre de 2017.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

En línea con la estrategia de endeudamiento y manejo de pasivos definidos en el Plan Anual de Financiamiento 2017, dentro de las principales acciones realizadas por el Gobierno Federal durante el tercer trimestre destacan las siguientes:

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

En línea con la estrategia para el manejo de deuda del Gobierno Federal que busca mejorar la eficiencia del portafolio de deuda, suavizar el perfil de vencimientos y adecuar las características del portafolio a las condiciones de los mercados financieros durante el periodo que cubre este informe se realizaron operaciones de manejo de pasivos en los mercados internos.

#### **Nueva herramienta de manejo de pasivos**

Con el fin de mejorar el perfil de vencimientos de deuda del Gobierno Federal, el 14 de septiembre de 2017 la SHCP efectuó una operación de manejo de pasivos en el mercado local. Con esta operación se buscó atender dos objetivos: i) suavizar el perfil de vencimientos de deuda del Gobierno Federal en moneda local sin incurrir en endeudamiento adicional, y ii) mejorar la liquidez del mercado interno ofreciendo a los inversionistas una gama más amplia de alternativas para el rebalanceo de sus portafolios.

En el detalle, la operación consistió en la ejecución de las siguientes dos transacciones:

#### **a) Subasta de recompra de valores gubernamentales.**

Se llevó a cabo la cancelación de deuda a través de una recompra a tasas de interés de mercado de Bonos M y Udibonos con vencimientos entre 2017 y 2019 por un monto de 32 mil 10 millones de pesos.<sup>18</sup> La transacción tuvo una participación tanto de inversionistas nacionales como extranjeros.

#### **b) Subasta adicional de colocación de valores gubernamentales.**

Se llevó a cabo una subasta adicional de colocación de valores gubernamentales por 32 mil 10 millones de pesos a tasas de interés de mercado con vencimientos entre 2020 y 2047.<sup>19</sup> La demanda total de esta colocación fue de 45 mil 617 millones de pesos y también contó con la participación de inversionistas nacionales y extranjeros.

Es importante señalar que con esta operación no se utilizaron recursos del ROBM correspondiente al ejercicio de 2016, puesto que la compra de los bonos con vencimiento de menor plazo se financió con los recursos que se obtuvieron de la colocación de valores gubernamentales a mayor plazo.

<sup>18</sup> Ver detalles en: <http://www.banxico.org.mx/stdview.html?url=/portal-mercado-valores/informacion-oportuna/subasta-y-colocacion-de-valores/resultados/otros-resultados/compra-de-valores-gubernamentales/ResultadoCompraExt-1.html>

<sup>19</sup> Ver detalles en: <http://www.banxico.org.mx/stdview.html?url=/portal-mercado-valores/informacion-oportuna/subasta-y-colocacion-de-valores/resultados/otros-resultados/venta-de-valores-gubernamentales/ResuSubaPrimaNew-1.html>

## **Recompra de Valores Gubernamentales**

Por otro lado, como parte del programa de reducción de deuda, el pasado 26 de octubre, la SHCP llevó a cabo una operación de recompra de valores gubernamentales por 65 mil 846 mdp, utilizando para ello parte del 70 por ciento del ROBM destinado a reducir el endeudamiento del Gobierno Federal en 2017. Esta operación contempló la recompra de Bonos M con vencimiento entre 2018 y 2021 y el Udibono con vencimiento en 2019, lo que contribuye a mejorar el perfil de vencimientos del Gobierno Federal. La participación de diversos inversionistas le permitió al Gobierno Federal recomprar únicamente aquellas posturas que reflejaban adecuadamente las condiciones de los mercados financieros.<sup>20</sup>

## **Modificación a la mecánica de colocación de valores gubernamentales**

A partir de la primera subasta del cuarto trimestre de 2017, la SHCP modificó la mecánica para resolver las subastas de Cetes a tasa única.

Lo anterior, para efectos de facilitar la participación de los inversionistas en dichos ejercicios y homologar el procedimiento con las subastas de Cetes de Regulación Monetaria que ya realiza el Banco de México.

Para su implementación, se adecuaron las convocatorias a las subastas de Cetes a partir de la primera subasta del cuarto trimestre de 2017.

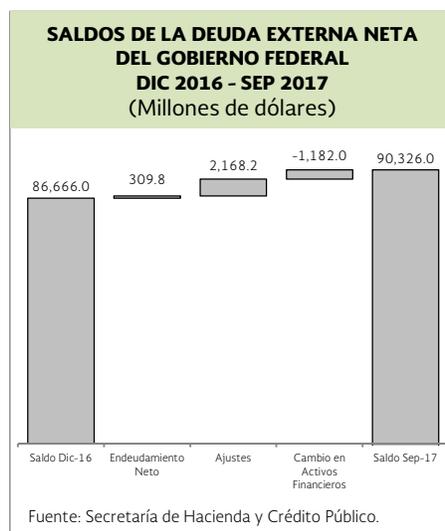
## **III.1.3 Deuda Externa del Gobierno Federal**

Al cierre del tercer trimestre de 2017, el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal fue de 90 mil 326 millones de dólares, mientras que a diciembre de 2016 se registró un saldo de 86 mil 666 millones de dólares. A pesar de que al cierre de 2017 no se espera incurrir en endeudamiento neto externo, el aumento temporal observado en el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal al cierre del tercer trimestre de 2017, respecto de su valor al cierre de 2016, fue resultado de los siguientes factores:

- Endeudamiento externo neto de 309.8 millones de dólares, derivado de disposiciones por 4 mil 720 millones de dólares y amortizaciones por 4 mil 410.2 millones de dólares.
- Disminución de los activos internacionales del Gobierno Federal asociados a la deuda externa por 1 mil 182 millones de dólares con respecto al cierre de 2016. Este cambio se debe a la variación negativa en el saldo neto denominado en dólares de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación.
- Ajustes contables positivos por 2 mil 168.2 millones de dólares en las disponibilidades, derivados de la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda.

---

<sup>20</sup> Si bien esta operación se encuentra fuera del periodo que se reporta en este Informe, se considera relevante detallarla para mantener una comunicación constante acerca del manejo de la deuda pública.



Respecto del perfil de amortizaciones de la deuda externa, con base en su saldo contractual al 30 de septiembre de 2017, las amortizaciones durante el resto del año (octubre a diciembre de 2017) serán por 271.7 millones de dólares, los cuales se encuentran, principalmente, asociados a los vencimientos de créditos con los OFIS.

Al respecto, es importante mencionar que dichas amortizaciones denominadas en moneda extranjera fueron prefinanciadas con el ejercicio de manejo de pasivos realizado en octubre de 2016, en donde se realizó una emisión de deuda en los mercados internacionales por un monto de 1 mil 900 millones de euros para refinanciar el total de las amortizaciones de deuda externa del Gobierno Federal para 2017.

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

Concepto	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Total</b>	<b>271.7</b>	<b>1,612.3</b>	<b>4,399.3</b>	<b>4,514.6</b>	<b>5,413.9</b>	<b>5,893.7</b>
Mercado de Capitales	0.0	133.3	3,536.8	3,683.8	2,634.7	4,856.0
Comercio Exterior	46.5	174.5	194.3	200.5	199.5	183.2
Organismos Finan. Int. (OFI'S)	225.2	1,304.5	668.2	630.3	2,579.7	854.5

Notas:  
La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 30 de septiembre de 2017.  
Cifras preliminares.  
Fuente: SHCP.

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

En cuanto a las operaciones de deuda externa, como parte de la estrategia de para reducir la razón de SHRFSP como porcentaje del PIB, el Gobierno Federal realizó el pasado 2 de octubre una operación de refinanciamiento de pasivos en los mercados internacionales a través de la cual emitió 1 mil 880 millones de dólares a través de una nueva referencia a 30 años, para con dichos recursos pagar anticipadamente el bono en dólares con vencimiento en enero de 2020 por ese mismo monto. Con esta operación se cubre por anticipado el 51.0 por ciento de las amortizaciones de deuda externa de mercado del Gobierno Federal programadas para 2020, sin incurrir en endeudamiento neto adicional. Además de mejorar el perfil de vencimientos de deuda externa, con esta transacción se reduce el costo financiero al sustituir deuda por una de menor tasa de interés ya que el bono que se pagó anticipadamente tenía una tasa cupón de 5.125 por ciento, mientras que la nueva referencia a 30 años pagará una tasa cupón de 4.6 por ciento.<sup>21</sup>

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

Durante el tercer trimestre de 2017, el Gobierno Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero neto total de su deuda por 33 mil 891.8 millones de pesos (Ramo 24), con lo cual, el total de pagos durante el periodo de enero a septiembre de 2017 por dicho concepto, ascendió a 224 mil 446 millones de pesos. Esta cifra comprende erogaciones por 187 mil 906.7 millones de pesos para el pago de intereses y gastos asociados a la deuda interna, la cual incluye un monto de 4 mil 919.5 millones de pesos para el pago anticipado de intereses derivados del intercambio de deuda a través de las operaciones de permuta y recompra de deuda; así como, erogaciones por un monto de 3 mil 63.2 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.

---

<sup>21</sup> Si bien esta operación se encuentra fuera del periodo que se reporta en este Informe, se considera relevante detallarla para mantener una comunicación constante acerca del manejo de la deuda pública.

**COSTO NETO DE LA DEUDA DEL GOBIERNO FEDERAL  
(RAMO 24)  
ENERO-SEPTIEMBRE DE 2017\*\_/**  
(Millones de pesos)

Concepto	Total
Total (A-B)	<b>224,446.0</b>
A. Costo Ramo 24	246,417.9
Interno	187,906.7
Externo	58,511.2
B. Intereses Compensados	21,971.9

Notas:

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

\_/ Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

Adicionalmente, durante el tercer trimestre de 2017, el Gobierno Federal realizó erogaciones para los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca (Ramo 34) por un monto de 11 mil 970.2 millones de pesos, por lo que, el total pagado por este concepto en el periodo de enero a septiembre de 2017, fue de 35 mil 961.9 millones de pesos. En particular, de los recursos erogados a través del Ramo 34 durante el periodo, 22 mil 445.6 millones de pesos se destinaron al Programa de Apoyo a Ahorradores a través del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario y 13 mil 516.3 millones de pesos a cubrir la parte que corresponde al Gobierno Federal de los descuentos otorgados a los acreditados de la banca a través de los Programas de Apoyo a Deudores.

### III.1.6 Garantías otorgadas por el Gobierno Federal

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

**OBLIGACIONES GARANTIZADAS POR EL GOBIERNO FEDERAL**  
(Millones de pesos)<sup>1\_/\_</sup>

Concepto	Saldo al 31-dic-16	Saldo al 30-sep-17	Variación
Total	<b>239,110.9</b>	<b>249,702.2</b>	<b>10,591.3</b>
FARAC <sup>2_/_</sup>	239,110.9	249,702.2	10,591.3

Notas:

1\_/\_/ Cifras preliminares sujetas a revisión. Excluye las garantías contempladas en las Leyes Orgánicas de la banca de desarrollo, las cuales ascienden a 812 mil 860 millones de pesos al 30 de septiembre de 2017.

2\_/\_/ Corresponden a los pasivos del FONADIN.

Fuente: SHCP.

Al término del tercer trimestre de 2017, el saldo de la deuda con garantía explícita del Gobierno Federal se ubicó en 249 mil 702.2 millones de pesos, monto superior en 10 mil 591.3 millones de pesos al observado al cierre del año anterior.

Dentro de los Programas de Apoyo a Deudores se encuentra el Programa de Reestructuración en Unidades de Inversión (UDIs), mediante el cual se ofreció, a los acreditados, tasas reales fijas

durante toda la vida de sus créditos, lo que requirió que el Gobierno Federal realizara un intercambio entre esta tasa y una tasa nominal de mercado. Al 30 de septiembre de 2017, el resultado preliminar de dicho intercambio ascendió a 40 mil 787.8 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 tercer trimestre de 2017, el monto de la deuda neta del Sector Público Federal (Gobierno Federal, empresas productivas del Estado y la banca de desarrollo), se situó en 9 billones 400 mil 563.4 millones de pesos, mientras que a diciembre de 2016 se registró un saldo de 9 billones 693 mil 217.5 millones de pesos. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública se presentan los cuadros del I.42 al I.53 donde se podrá consultar en detalle el comportamiento de la deuda del Sector Público Federal.

#### SALDOS DE LA DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL

Concepto	2016 diciembre			2017 septiembre		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	9,693,217.5	6,009,403.1	3,683,814.4	9,400,563.4	5,922,770.1	3,477,793.3
Total (% de PIB Anual) <sup>1_/</sup>	49.6	30.8	18.8	44.2	27.9	16.3
Total (% de PIB Trimestral) <sup>2_/</sup>	46.7	29.0	17.7	44.4	28.0	16.4

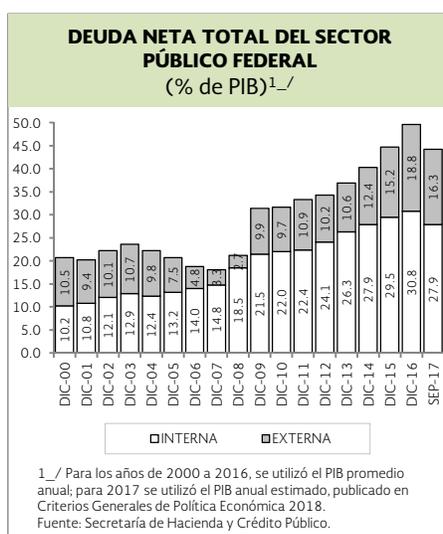
Notas:

1\_/ Para el año 2016, se utilizó el PIB promedio anual revisado por el INEGI; para 2017, se utilizó el PIB anual estimado, publicado en Criterios Generales de Política Económica 2018.

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.



### III.2.1 Deuda interna del Sector Público

Al cierre del tercer trimestre de 2017, el saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal se ubicó en 5 billones 922 mil 770.1 millones de pesos, mientras que a diciembre de 2016 se registró un saldo de 6 billones 9 mil 403.1 millones de pesos. Esta variación fue resultado de los siguientes factores: i) un endeudamiento interno neto por 284 mil 556.9 millones de pesos; ii) una variación positiva en los activos internos del Sector Público Federal por 452 mil 304.9 millones de pesos, y iii) ajustes contables positivos por 81 mil 115 millones de pesos, que reflejan, principalmente, el efecto inflacionario sobre los pasivos indizados a esta variable.

Con base en el saldo contractual de la deuda interna del Sector Público registrado al 30 de septiembre de 2017, las amortizaciones durante el resto del año (octubre a diciembre de 2017) serán de 614 mil 753.4 millones de pesos. De este monto, el 93.4 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	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Total</b>	<b>614,753.4</b>	<b>781,621.1</b>	<b>604,131.7</b>	<b>642,344.7</b>	<b>476,788.6</b>	<b>461,055.5</b>
Emisión de Valores	573,914.4	732,578.1	577,908.1	614,668.1	447,657.2	429,528.2
Fondo de Ahorro S.A.R.	482.7	1,930.8	1,930.8	1,930.8	1,930.8	1,930.8
Banca Comercial	23,128.4	18,805.4	8,455.4	8,455.4	8,401.1	10,346.7
Obligaciones por Ley del ISSSTE	9,082.9	9,920.6	10,472.2	10,614.9	10,707.7	10,037.2
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	0.0	2,353.0	3,316.3	4,080.5	4,821.6	5,329.9
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	0.0	892.7	1,194.5	1,736.3	2,406.6	3,013.9
Otros	8,145.0	15,140.5	854.4	858.7	863.6	868.8

Notas:

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

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

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 30 de septiembre de 2017.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

### III.2.2 Deuda externa del Sector Público

Al término del tercer trimestre de 2017, el saldo de la deuda externa neta del Sector Público Federal se ubicó en 191 mil 825.3 millones de dólares, mientras que a diciembre de 2016 se registró un saldo de 177 mil 692.5 millones de dólares.

La evolución de la deuda externa neta del Sector Público Federal fue resultado de los siguientes factores: a) un endeudamiento externo neto de 8 mil 697.9 millones de dólares; b) los activos internacionales del Sector Público Federal asociados a la deuda externa presentaron una variación negativa de 1 mil 394.4 millones de dólares, y c) ajustes contables positivos por 4 mil 40.5 millones de dólares, que reflejan, por una parte, los ajustes por las operaciones de manejo de deuda, y por

otra parte, la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda.

Con base en el saldo contractual de la deuda externa del Sector Público Federal registrado al 30 de septiembre de 2017, las amortizaciones durante el resto del año (octubre a diciembre de 2017), serán por un monto de 2 mil 816.3 millones de dólares. De esta cifra, 61.1 por ciento se encuentra asociado a las amortizaciones proyectadas de los créditos directos y pasivos Pidiregas, 25.3 por ciento, a las amortizaciones de líneas vinculadas al comercio exterior y a vencimientos de deuda con Organismos Financieros Internacionales y 13.6 por ciento se refiere a los vencimientos de deuda de mercado de capitales.

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

Concepto	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Total	<b>2,816.3</b>	<b>7,352.1</b>	<b>10,398.0</b>	<b>16,563.0</b>	<b>14,303.9</b>	<b>13,402.0</b>
Mercado de Capitales	383.3	2,605.3	8,263.4	9,840.7	10,539.5	11,787.8
Mercado de Bancario	1,673.8	1,253.4	250.9	5,135.2	140.1	147.7
Comercio Exterior	422.0	1,779.4	1,005.9	745.1	824.9	383.7
Organismos Finan. Int. (OFI'S)	288.3	1,509.3	877.8	842.0	2,799.4	1,082.8
Pidiregas	48.9	204.7	0.0	0.0	0.0	0.0

Notas:  
La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 30 de septiembre de 2017.  
Cifras preliminares.  
Fuente: SHCP.

**III.2.3 Costo financiero de la deuda del Sector Público**

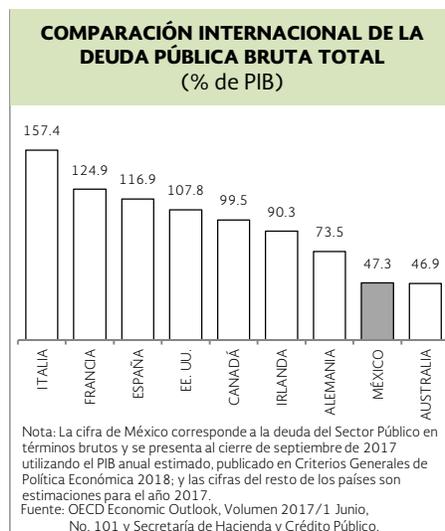
De enero a septiembre de 2017, el Sector Público Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero de su deuda interna por un monto de 217 mil 473.9 millones de pesos. Por otra parte, durante el mismo periodo, se efectuaron erogaciones por un monto de 6 mil 979.1 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda pública externa. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública del presente Informe, en los cuadros I.51 y I.52 se incluye el detalle del costo financiero de la deuda del Sector Público Federal.

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

Concepto	Total	Intereses	Comisiones y Gastos
Costo Deuda Externa (Millones de dólares)	6,979.1	6,758.2	220.9
Costo Deuda Interna (Millones de pesos)	217,473.9	213,758.2	3,715.7

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

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



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

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

Al cierre del tercer trimestre de 2017, el SHRFSP, el cual incluye las obligaciones del Sector Público en su versión más amplia, se ubicó en 9 billones 460 mil 735 millones de pesos. Así, el componente interno se ubicó en 6 billones 62 mil 315.8 millones de pesos, mientras que a diciembre de 2016 el saldo fue de 6 billones 217 mil 513.5 millones de pesos. Por su parte, el componente externo fue de 3 billones 398 mil 419.2 millones de pesos, mientras que a diciembre de 2016 el saldo fue de 3 billones 579 mil 926.1 millones de pesos.

Dichas cifras son congruentes con los objetivos de finanzas públicas de disminuir el nivel de deuda pública a PIB de 50.1 por ciento al cierre de 2016 a 49.5 por ciento al cierre de 2017 sin considerar el ROBM. Ya considerándolo, se estima un nivel de 48.0 por ciento del PIB al cierre de 2017.

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

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

Concepto	2016 diciembre			2017 septiembre		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	9,797,439.6	6,217,513.5	3,579,926.1	9,460,735.0	6,062,315.8	3,398,419.3
Total (% de PIB Anual) <sup>1/</sup>	50.1	31.8	18.3	44.5	28.5	16.0
Total (% de PIB Trimestral) <sup>2/</sup>	47.2	30.0	17.2	44.7	28.6	16.1

<sup>1/</sup> Para el año 2016, se utilizó el PIB promedio anual revisado por el INEGI; para 2017, se utilizó el PIB anual estimado, publicado en Criterios Generales de Política Económica 2018.

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

### III.4 Remanente de Operación del Banco de México

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

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

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

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

- I. Cuando menos el 70% a la amortización de la deuda pública del Gobierno Federal contratada en ejercicios fiscales anteriores o a la reducción del monto de financiamiento necesario para cubrir el déficit presupuestario que haya sido aprobado para el ejercicio fiscal en que se entere el remanente, o bien, una combinación de ambos conceptos, y

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

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

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

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

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

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

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

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

Respecto del 70.0 por ciento del ROBM, como se mencionó en el comunicado emitido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) el pasado 29 de marzo de 2017,<sup>22</sup> la estrategia para su uso tiene como ejes rectores el continuar incrementando la eficiencia del portafolio de deuda, seguir mejorando el perfil de vencimientos y fortalecer la posición financiera del Gobierno Federal.

### III.4.1 Avance en el Uso del Remanente de Operación de Banco de México

El detalle del uso del 70.0 por ciento de los recursos del ROBM utilizados después a la fecha de la publicación de este informe es el siguiente:

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

Concepto	Monto
<b>Total de Recursos (70% del ROBM)</b>	<b>225,157</b>
Operación Recompra 25 de mayo <sup>1_/_</sup>	-39,071
Reducción Programa Colocación Tercer Trimestre 2017	-5,618
No Endeudamiento Externo de Mercado en 2017	-74,480
Operación de recompra 26 de octubre <sup>2_/_</sup>	-65,489
Reducción Programa Colocación Cuarto Trimestre 2017 <sup>3_/_</sup>	-5,870
<b>Recursos por utilizar para reducir el endeudamiento del Gobierno Federal en 2017<sup>4_/_</sup></b>	<b>34,629</b>

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

<sup>2\_/\_</sup> Si bien la cancelación de deuda en circulación fue por un monto de 65,846 mdp, para el uso del ROBM se considera el precio de recompra para los títulos cotizando por debajo de par y el valor nominal (100 pesos/100 udis) para los valores recomprados por arriba de par. Por lo anterior, el monto aplicado del ROBM para esta operación fue de 65,489 mdp.

<sup>3\_/\_</sup> Para el cuarto trimestre de 2017, dentro del programa de colocación de valores gubernamentales, se anunció una disminución en el endeudamiento respecto al monto originalmente previsto en ausencia de ROBM por un monto estimado de 5,870 mdp.

<sup>4\_/\_</sup> Este aún es aproximado, ya que el monto de recursos utilizados como resultado de la reducción en el programa de colocación del cuarto trimestre de 2017 todavía es una cifra estimada

Fuente: SHCP.

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

El pasado 25 de mayo la SHCP llevó a cabo una operación de recompra de valores gubernamentales en el mercado local por un monto de 40 mil millones de pesos para suavizar el perfil de amortizaciones del Gobierno Federal y reducir el monto de la deuda pública bruta.

La operación contempló la recompra de Bonos a Tasa Fija con vencimientos entre 2018 y 2019, contando con una amplia participación de diversos inversionistas, lo cual le permitió

<sup>22</sup> Comunicado No. 058. <https://www.gob.mx/shcp/prensa/comunicado-no-058-la-secretaria-de-hacienda-y-credito-publico-anuncia-la-recepcion-del-remanente-de-operacion-2016-del-banco-de-mexico>

al Gobierno Federal recomprar únicamente aquellas posturas que reflejaban adecuadamente las condiciones de los mercados financieros.

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

Instrumento	Monto Recomprado a Valor Nominal (mdp)	Distribución (%)	Monto Recomprado con uso de ROBM (mdp)
M 180614	23,500	59%	22,962
M 181213	8,500	21%	8,500
M 191211	8,000	20%	7,609
<b>Total</b>	<b>40,000</b>	<b>100%</b>	<b>39,071</b>

Fuente: SHCP.

*b) Menor endeudamiento en el mercado interno.*

En el contexto de la revisión al calendario de colocación de valores gubernamentales para el tercer trimestre, el Gobierno Federal anunció el 29 de junio un ajuste a la baja en el monto total de colocación por 5 mil 620 millones de pesos respecto al monto de endeudamiento originalmente previsto.<sup>23</sup> Al cierre del tercer trimestre, la reducción en el endeudamiento observada fue de 5 mil 618 millones de pesos.

Adicionalmente, el 29 de septiembre se anunció el calendario de colocación para el cuarto trimestre del año. Para este calendario, al mantener sin cambio los montos ofrecidos en cada subasta que ya habían sido ajustados para el tercer trimestre, se estaría reduciendo el programa de colocación del cuarto trimestre en aproximadamente 5 mil 870 millones de pesos respecto al programa que hubiese prevalecido en ausencia del ROBM. Con ello, se tendrá una reducción acumulada en el programa de colocaciones de 2017 de aproximadamente 11 mil 488 millones de pesos (5 mil 618 millones de pesos en el tercer trimestre y aproximadamente 5 mil 870 millones de pesos en el cuarto trimestre de 2017).

<sup>23</sup> Comunicado No. 115. <http://www.gob.mx/shcp/prensa/comunicado-no-115-la-secretaria-de-hacienda-y-credito-publico-da-a-conocer-el-avance-en-el-uso-del-setenta-por-ciento-del-remanente>

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

Montos Ofrecidos por subasta

Instrumento	3T-17 Sin Remanente	3T-17 Con Remanente	Diferencia	Instrumento	4T-17 Sin Remanente	4T-17 Con Remanente	Diferencia
<b>Cetes (millones de pesos)</b>				<b>Cetes (millones de pesos)</b>			
Cetes 28 días	mín. 4,000 máx. 11,000	mín. 4,000 máx. 11,000	-	Cetes 28 días	mín. 4,000 máx. 11,000	mín. 4,000 máx. 11,000	-
Cetes 91 días	mín. 7,000 máx. 14,000	mín. 7,000 máx. 14,000	-	Cetes 91 días	mín. 7,000 máx. 14,000	mín. 7,000 máx. 14,000	-
Cetes 182 días	11,500	11,500	-	Cetes 182 días	11,500	11,500	-
Cetes 364 días	12,500	12,500	-	Cetes 364 días	12,500	12,500	-
<b>Bonos a Tasa Nominal Fija (millones de pesos)</b>				<b>Bonos a Tasa Nominal Fija (millones de pesos)</b>			
Bonos 3 años	8,500	8,000	-500	Bonos 3 años	8,500	8,000	-500
Bonos 5 años	8,500	8,000	-500	Bonos 5 años	8,500	8,000	-500
Bonos 10 años	8,000	8,500	+500	Bonos 10 años	8,000	8,500	+500
Bonos 20 años	2,000	2,500	+500	Bonos 20 años	2,000	2,500	+500
Bonos 30 años	3,000	3,500	+500	Bonos 30 años	3,000	3,500	+500
<b>Udibonos (millones de Udis)</b>				<b>Udibonos (millones de Udis)</b>			
Udibonos 3 años	800	750	-50/-289 mdp	Udibonos 3 años	800	750	-50/-290 mdp <sup>2</sup>
Udibonos 10 años	600	600	-	Udibonos 10 años	600	600	-
Udibonos 30 años	400	400	-	Udibonos 30 años	400	400	-
<b>Bonδες D (millones de pesos)</b>				<b>Bonδες D (millones de pesos)</b>			
Bonδες D 5 años	4,500	3,750	-750	Bonδες D 5 años	4,500	3,750	-750
Disminución con respecto al programa original <sup>1/</sup> -5,618 mdp				Disminución con respecto al programa original <sup>1/</sup> -5,870 mdp			

Fuente: SHCP

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

2/ Considerando un valor de 5.8 pesos por UDI.

c) *Menor endeudamiento en el mercado externo.*

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

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

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

Por ello, teniendo en consideración que ante condiciones favorables en los mercados internacionales se tenía previsto colocar 4 mil millones de dólares en los mercados externos (equivalentes a 74 mil 480 millones de pesos<sup>24</sup>), la SHCP anunció que se utilizará parte de los recursos provenientes del ROBM para cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal de 2017 sin incurrir en endeudamiento externo de mercado adicional y sin incrementar el endeudamiento interno.

Así, la SHCP anunció que durante 2017 no realizará colocaciones en moneda extranjera que impliquen mayor endeudamiento neto de mercado para el Gobierno Federal. No obstante, seguirá monitoreando las condiciones en los mercados internacionales para estar en posibilidad de llevar a cabo operaciones de manejo de pasivos cuando éstas permitan, sin incurrir en endeudamiento neto externo de mercado adicional, fortalecer la estructura del portafolio de deuda y/o reducir el riesgo de refinanciamiento de los próximos años.

*d) Operación de Recompra de Valores Gubernamentales.*

Como parte del programa de reducción de deuda, el pasado 26 de octubre, la SHCP llevó a cabo una operación de recompra de valores gubernamentales por 65 mil 846 mdp, utilizando para ello parte del 70 por ciento del ROBM destinado a reducir el endeudamiento del Gobierno Federal en 2017. Esta operación contempló la recompra de Bonos M con vencimiento entre 2018 y 2021 y el Udibono con vencimiento en 2019, lo que contribuye a mejorar el perfil de vencimientos del Gobierno Federal. La participación de diversos inversionistas le permitió al Gobierno Federal recomprar únicamente aquellas posturas que reflejaban adecuadamente las condiciones de los mercados financieros.<sup>25</sup>

La participación de diversos inversionistas le permitió al Gobierno Federal recomprar únicamente aquellas posturas que reflejaban adecuadamente las condiciones de los mercados financieros.

<sup>24</sup> El tipo de cambio utilizado es el aprobado en la Ley de Ingresos para el Ejercicio Fiscal de 2017, 18.62 pesos por dólar.

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

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

Instrumento	Monto Recomprado (mdp)	Distribución
Bono M Jun-18	14,785	22%
Bono M Dic-18	28,122	43%
Bono M Dic-19	0	0%
Bono M Jun-21	8,100	12%
Udibono Jun-19	14,839	23%
<b>Total</b>	<b>65,846</b>	<b>100%</b>

La SHCP seguirá analizando las condiciones en los mercados financieros para continuar utilizando el resto de los recursos correspondientes al 70.0 por ciento del ROBM, equivalentes a 34 mil 629 millones de pesos, con la finalidad de reducir el endeudamiento del Gobierno Federal en 2017. El Gobierno Federal considerará todas las herramientas a su disposición para elegir aquellas que le permitan utilizar el ROBM para continuar incrementando la eficiencia del portafolio de deuda, seguir mejorando el perfil de vencimientos y mejorar la posición financiera del Gobierno Federal, informando de manera oportuna los detalles de las operaciones en las que se utilicen dichos recursos.

Respecto del 30.0 por ciento del ROBM, 96 mil 496 millones de pesos, estos se utilizaron de la siguiente forma: i) una aportación de 79 mil 978 mil millones de pesos para el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP), pagados en junio, ii) aportaciones por 13 mil 629 millones para el Fideicomiso del Sistema de Protección Nacional de Salud, con el fin de garantizar la protección financiera de los servicios de salud a la población no afiliada a las instituciones de seguridad social en la siguiente década, y iii) 2 mil 889 millones de pesos a organismos internacionales de los que México es miembro, ambos pagados en julio.

### **III.5 Inversión Física Impulsada por el Sector Público. Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo**

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

Con el objeto de ampliar y mejorar la información relativa a los pasivos asociados a los proyectos de inversión financiada; en particular, se incluye información del pasivo de los proyectos Pidiregas que, de acuerdo a la normatividad aplicable, han sido recibidos a satisfacción por la Comisión Federal de Electricidad, reflejándose por lo tanto en sus registros contables. Cabe mencionar que,

derivado del reconocimiento de los pasivos Pidiregas de Pemex como deuda directa en 2009, la única entidad que mantiene a la fecha este esquema es la Comisión Federal de Electricidad.

**PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA DE LARGO PLAZO DE INVERSIÓN DIRECTA (PIDIREGAS) <sup>1\_/</sup>**  
**Cifras al 30 de septiembre de 2017**

Concepto	Registro de Acuerdo a la NIF-09-B			Saldo de Financiamientos Obtenidos por Terceros Vigentes
	Pasivo Directo	Pasivo Contingente	Pasivo Total	
Proyectos Denominados en moneda extranjera				
CFE (cifras mil. de dls.)	253.6	1,943.5	2,197.1	5,529.6
Proyectos Denominados en moneda nacional				
CFE (cifras mil. de pesos)	16,659.3	49,432.1	66,091.4	66,091.4
<b>Total (cifras mil. de pesos)</b>	<b>21,257.1</b>	<b>84,667.7</b>	<b>105,924.8</b>	<b>166,343.0</b>

Nota:  
 1\_ / Cifras preliminares, proporcionadas por la entidad.  
 Fuente: SHCP.

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

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

**III.6 Operaciones Activas y Pasivas, e Informe de las Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al tercer trimestre de 2017**

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

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

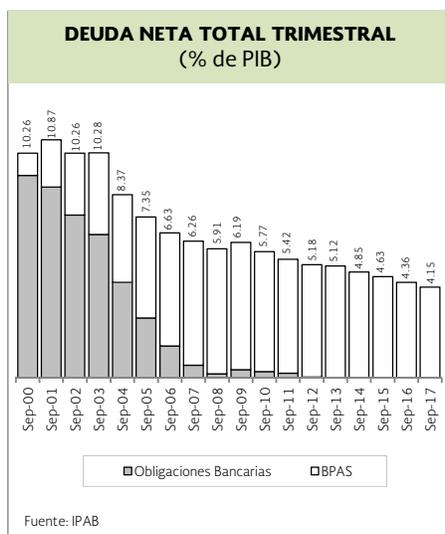
El IPAB tiene como objetivo hacer frente a sus obligaciones financieras, principalmente a través de operaciones de refinanciamiento, con el menor impacto posible sobre las finanzas públicas, conservando el saldo de sus pasivos en una trayectoria sostenible y por lo tanto, manteniendo expectativas razonables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

otorgar liquidez a sus títulos y, en general, mejorar los términos y condiciones de sus obligaciones financieras.

### Pasivos del IPAB

Considerando lo anterior, al 30 de septiembre de 2017 la deuda neta del Instituto ascendió a 878 mil 335 millones de pesos, registrando una disminución en términos reales de 2.41 por ciento respecto a diciembre de 2016. Esta disminución se explica principalmente por la aplicación de los recursos de las transferencias presupuestarias al pago de la deuda, así como los mayores montos de cuotas recibidas de la banca múltiple (Cuotas) durante el trimestre.

Por otra parte, el saldo de la deuda neta del IPAB al cierre del tercer trimestre de 2017 representó el 4.15 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB), dato menor en 0.21 puntos porcentuales, respecto al presentado al cierre del tercer trimestre de 2016. Esta disminución se explica en 0.06 puntos porcentuales por el crecimiento estimado de la economía en términos reales en el periodo de septiembre de 2016 a septiembre de 2017, y en 0.15 puntos porcentuales por la reducción de la deuda del Instituto en términos reales.



### Activos del IPAB

Al cierre del tercer trimestre de 2017, el saldo de los activos totales del Instituto ascendió a 132 mil 726 millones de pesos, cifra que representó un incremento de 15.76 por ciento en términos reales, respecto al cierre de diciembre de 2016.

Por otra parte, cabe destacar que el saldo del Fondo de Protección al Ahorro Bancario al cierre del mes de septiembre de 2017 ascendió a 35 mil 348 millones de pesos.

---

## Flujos de Tesorería

Durante el tercer trimestre de 2017 se recibieron recursos en la Tesorería por un total de 60 mil 900 millones de pesos. Dichos recursos se componen de: i) 53 mil 457 millones de pesos correspondientes a operaciones de refinanciamiento a través de la colocación primaria de Bonos de Protección al Ahorro (BPAS o Bonos); ii) 5 mil 173 millones de pesos por concepto de Cuotas cobradas a las instituciones de banca múltiple; iii) 2 mil 269 millones de pesos de intereses generados por la inversión de los activos líquidos del Instituto; y iv) 0.06 millones de pesos por otros ingresos.

Por su parte, los pagos realizados durante el tercer trimestre de 2017 ascendieron a 56 mil 416 millones de pesos, de los cuales 36 mil 800 millones de pesos corresponden a la amortización de Bonos y 19 mil 616 millones de pesos al pago de intereses de las obligaciones contractuales del IPAB.

## Operaciones de Canje y Refinanciamiento del IPAB

Con estricto apego a lo dispuesto por el artículo 2º antes referido y conforme al programa de subastas dado a conocer al público inversionista el 29 de junio de 2017, durante el tercer trimestre de 2017 el Instituto colocó BPAS a través del Banco de México, actuando como su agente financiero, por un monto nominal de 53 mil 300 millones de pesos. Los recursos de refinanciamiento que se aplicaron durante el periodo de julio a septiembre de 2017 al pago de obligaciones financieras del Instituto sumaron 52 mil 448 millones de pesos<sup>26</sup>.

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

---

<sup>26</sup> Los recursos recibidos a través de las diferentes fuentes de ingresos del Instituto, no presentan necesariamente una aplicación que refleje en su totalidad el monto ingresado. Lo anterior, en virtud de la acumulación o aplicación de activos líquidos en el periodo presentado.

**COLOCACIÓN PRIMARIA DE BONOS DE PROTECCIÓN AL AHORRO**  
Del 1 de julio al 30 de septiembre de 2017

Concepto	BPAG28	BPAG91	BPA182	Total	Jul-Sep. 2016 Monto	Variación %
No. Colocaciones durante el trimestre	13	13	13	13	13	0.0
Colocación Nominal	19,500	19,500	14,300	53,300	48,100	10.8
Monto Promedio Semanal (valor nominal)	1,500	1,500	1,100	4,100	3,700	10.8
Amortización de principal (Des) Colocación Neta	21,200	15,600	0	36,800	35,419	3.9
Sobretasa Promedio (%)	-1,700	3,900	14,300	16,500	12,681	30.1
Índice de Demanda Promedio (Monto solicitado/Monto ofrecido)	0.16	0.17	0.10	0.15	0.14	5.8
	5.26	4.90	4.92	5.04	3.62	39.2

Nota:  
Cifras en millones de pesos.  
N.A. No aplica.  
Fuente IPAB

Al cierre del tercer trimestre de 2017, el plazo promedio de los pasivos del Instituto fue de 2.54 años, dato 0.09 años menor al observado en el tercer trimestre de 2016 (2.63 años).

Por otra parte, el 29 de septiembre de 2017, el IPAB dio a conocer al público inversionista las subastas programadas a realizar durante el cuarto trimestre de 2017, informando que se mantiene el monto objetivo semanal a subastar en 4 mil 100 millones de pesos, de acuerdo a lo siguiente: 1 mil 500 millones de pesos de BPAG28 a plazo de hasta 3 años; 1 mil 500 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.

### III.7 Comportamiento de la Deuda Pública del Gobierno de la Ciudad de México

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

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

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

Al cierre del tercer trimestre del 2017 el saldo de la deuda pública del Gobierno de la Ciudad de México se situó en 77 mil 84.9 millones de pesos<sup>27</sup>. Dicha cifra es explicada porque, en el periodo de julio a septiembre del 2017, se realizó la emisión de un certificado bursátil por 2 mil millones de pesos y el pago de amortizaciones por un monto de 457.3 millones de pesos. Esto dio como resultado un endeudamiento nominal de 0.8 por ciento y un desendeudamiento real de 3.4 por ciento, con respecto al cierre del 2016.

Otro indicador importante sobre la sostenibilidad de la deuda pública de la Ciudad es la razón saldo de la deuda y producto interno bruto de la entidad, mismo que, al cierre del segundo trimestre del 2017<sup>28</sup>, se ubicó en 2.3 por ciento, por debajo del promedio nacional el cual se situó en 2.7 por ciento. Para el periodo que comprende de 2017-2022, el promedio de amortizaciones es de 3 mil 849.4 millones de pesos. Además, el plazo promedio de la cartera de créditos del Gobierno de la Ciudad de México es de 15 años 9 meses, plazo que es un indicador de la sostenibilidad de la deuda pública de la Ciudad de México a largo plazo mostrando la holgura de su perfil de vencimiento.

En el mes de septiembre, bajo el amparo del techo de endeudamiento neto autorizado por el H. Congreso de la Unión para el ejercicio fiscal 2017, se colocó exitosamente en el mercado de capitales el primer Bono Sustentable de la Ciudad de México, el cual representa el Primer Bono Sustentable emitido por un gobierno local en América y el segundo a nivel mundial. Los recursos de esta emisión bursátil con clave de pizarra GCDMXCB 17X financiarán proyectos nuevos y ya existentes de infraestructura de servicios esenciales públicos, transporte sustentable, eficiencia energética, del agua y manejo de aguas residuales cuyo impacto es tanto ambiental como social. Destacan en la lista de proyectos el Museo Interactivo Infantil de Iztapalapa y la Construcción de la Línea 7 del Metrobús, la cual correrá sobre Avenida Paseo de la Reforma.

Durante el tercer trimestre de 2017, el 48.2 por ciento de la deuda se encuentra contratado con la Banca Comercial, el 29.6 por ciento con la Banca de Desarrollo y el 22.2 por ciento en el Mercado de Capitales, lo que muestra una cartera diversificada de fuentes de financiamiento de la Ciudad. Respecto a la estructura de la deuda actualmente, el 54.9 por ciento de la deuda pública se encuentra contratada a tasa fija, mientras que el 45.1 por ciento a tasa variable.

Por último, al cierre de septiembre, el monto acumulado por concepto de servicio de la deuda pública del Sector Gobierno de la Ciudad ascendió a 5 mil 521.9 millones de pesos. Así, el Gobierno de la Ciudad de México se compromete a continuar con una administración sana y responsable de las finanzas públicas y con ello, mejorar la el bienestar y calidad de vida de sus habitantes.

---

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

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