



SHCP

SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO

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

PRIMER TRIMESTRE DE 2016

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	13
I.3.1 Inflación.....	13
I.3.2 Salarios	15
I.4 Entorno externo.....	15
I.4.1 Actividad económica global.....	15
I.4.2 Decisiones de política monetaria	20
I.4.3 Cambios de política económica.....	25
I.4.4 Cambios en las calificaciones soberanas.....	26
I.4.5 Evolución de las variables financieras internacionales	28
I.5 Sector financiero mexicano	34
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.....	39
I.5.5 Indicadores monetarios y crediticios	39
I.6 Sector externo	43
I.6.1 Balanza comercial en el primer trimestre de 2016	43
I.6.2 Balanza de pagos en el cuarto trimestre de 2015	44
II. INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS	48
II.1 Introducción.....	48
II.2 Evolución respecto al año anterior.....	48
II.2.1 Principales indicadores de la postura fiscal.....	48

II.2.2	Ingresos presupuestarios.....	49
II.2.3	Gasto presupuestario	51
II.2.4	Clasificación administrativa del gasto programable.....	55
II.2.5	Clasificación funcional del gasto programable	56
II.2.6	Clasificación económica del gasto programable.....	57
II.3	Principales diferencias respecto al programa	61
II.3.1	Principales indicadores de la posición fiscal.....	61
II.3.2	Ingresos presupuestarios.....	62
II.3.3	Gasto presupuestario	63
II.4	Ingresos Derivados de la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos y Fondo Mexicano del Petróleo	66
III.	INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA.....	69
III.1	Deuda del Gobierno Federal	70
III.1.1	Utilización del Remanente de Operaciones del Banco de México	72
III.1.2	Deuda Interna del Gobierno Federal.....	74
III.1.3	Deuda Externa del Gobierno Federal	76
III.1.4	Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal.....	79
III.1.5	Garantías otorgadas por el Gobierno Federal.....	79
III.2	Deuda del Sector Público.....	80
III.3	Saldos Históricos de los Requerimientos Financieros del Sector Público.....	84
III.4	Inversión Física Impulsada por el Sector Público. Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo	84
III.5	Operaciones Activas y Pasivas, e Informe de las Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al primer trimestre de 2016	85
III.6	Comportamiento de la Deuda Pública del Gobierno de la Ciudad de México.....	88

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 2016 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 primer trimestre de 2016.

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

A pesar del entorno externo adverso observado durante el primer trimestre de 2016, la economía mexicana continuó registrando un desempeño positivo.

La economía mundial siguió mostrando resultados mixtos y se continuaron revisando a la baja las perspectivas de crecimiento. En las economías avanzadas se mantiene un proceso de recuperación gradual, pero más lento que lo esperado. Los pronósticos de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) y la producción industrial de Estados Unidos para 2016 nuevamente se redujeron. Asimismo, de acuerdo con la encuesta *Blue Chip Economic Indicators* de abril de 2016, la proyección de crecimiento del PIB de Estados Unidos se ubica en 2.0 por ciento (2.5 por ciento en enero de 2016), mientras que la producción industrial se estima crezca 0.3 por ciento (1.6 por ciento en enero de 2016).

Por otro lado, se observó un deterioro del crecimiento y de las perspectivas económicas de algunas economías emergentes –destacando Rusia y Brasil, que se mantienen en recesión– debido, principalmente, a un entorno de alta volatilidad en los mercados financieros, a la caída en los precios de las materias primas, menores flujos de capital y el debilitamiento de sus monedas respecto al dólar. El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que, en 2016, el PIB de las economías emergentes en su conjunto tendrá un crecimiento de 4.1 por ciento (menor en 0.2 puntos porcentuales (pp) al estimado en enero de 2016); mientras que para la economía global pronostica un crecimiento de 3.2 por ciento (3.3 por ciento en enero de 2016).¹

Durante el primer trimestre de 2016, si bien se observó cierta estabilización en las últimas semanas, la volatilidad en los mercados financieros internacionales se mantuvo en niveles elevados. Este comportamiento está asociado, principalmente, a menores perspectivas de crecimiento para la economía mundial, una caída adicional en los precios de algunas materias

¹ FMI, *World Economic Outlook*, abril 2016.

primas, principalmente el petróleo, la divergencia en la política monetaria de las economías avanzadas y posibles consecuencias por el aumento de conflictos geopolíticos. A pesar de lo anterior, y debido a las medidas implementadas, México sigue mostrando un ajuste ordenado en sus principales indicadores financieros.

Ante el deterioro económico internacional, el 17 de febrero la SHCP y el Banco de México anunciaron medidas coordinadas de política cambiaria, monetaria y fiscal, con el objetivo de atender, de manera integral, los choques externos, mitigando su efecto sobre el tipo de cambio. Estas medidas consistieron en un ajuste preventivo del gasto público por 132 mil 363 millones de pesos, equivalente al 0.7 por ciento del PIB, un incremento de 50 puntos base (pb) en el objetivo de la tasa de interés interbancaria a un día (a 3.75 por ciento) por parte del Banco de México,² y la suspensión de las subastas de dólares (con posibilidad de intervenciones discrecionales en el mercado ante condiciones excepcionales) por parte de la Comisión de Cambios.

Como resultado de estas medidas en el contexto de una disminución en la volatilidad en los mercados financieros internacionales, el peso comenzó una tendencia de apreciación frente al dólar a partir de la segunda quincena de febrero.

La pérdida de dinamismo de la producción industrial en Estados Unidos, en especial de la actividad manufacturera, se ha reflejado en la evolución de las exportaciones no petroleras de México. Durante el primer trimestre de 2016, las exportaciones no petroleras en dólares nominales tuvieron una disminución anual de 2.9 por ciento. Por otro lado, en México, la producción de petróleo disminuyó respecto al trimestre anterior, y tuvo una reducción anual de 3.1 por ciento.³

Sin embargo, se observa un comportamiento favorable en las variables internas. Los resultados disponibles indican que la demanda interna, y especialmente el consumo privado, continuaron su dinamismo favorable. Esto se debe a factores como: el crecimiento del empleo formal (3.5 por ciento anual en marzo de 2016), la expansión del crédito vigente otorgado por la banca comercial al sector privado (11.1 por ciento real anual durante marzo de 2016), la reducción de la tasa de desocupación (4.0 por ciento en el periodo enero-marzo de 2016, la menor desde el segundo trimestre de 2008), el aumento de los salarios (1.5 por ciento real anual, durante el primer trimestre de 2016), así como la baja inflación (2.6 por ciento anual en marzo de 2016). En este sentido, durante enero-marzo de 2016, el valor real de las ventas de los establecimientos afiliados a la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) se incrementó a un ritmo anual de 8.1 por ciento.

Los resultados del primer trimestre de 2016 indican que la economía mexicana continúa registrando un desempeño positivo, impulsada en buena medida por el dinamismo de la demanda interna. Muestra de ello es que, durante el bimestre enero-febrero de 2016, el Indicador Global de

² Ante la depreciación del tipo de cambio y “aumentando con ello la probabilidad de que surjan expectativas de inflación” (Comunicado de prensa: Anuncio de Política Monetaria del Banco de México, 17 de febrero de 2016).

³ La producción de petróleo disminuyó de 2,277 miles de barriles diarios en el cuarto trimestre de 2015 a 2,230 miles de barriles diarios en el primer trimestre de 2016.

la Actividad Económica (IGAE) tuvo un crecimiento anual de 3.2 por ciento, lo que implicó un aumento bimestral de 0.7 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad.

1.2 Producción y empleo

1.2.1 Producción

Durante el cuarto trimestre de 2015, el PIB tuvo un crecimiento anual de 2.5 por ciento en términos reales. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que el PIB se incrementó a una tasa trimestral de 0.5 por ciento. A su interior, se observaron los siguientes resultados:

- La producción agropecuaria creció a una tasa anual de 2.7 por ciento. Al excluir el efecto estacional, este sector registró una reducción trimestral de 1.9 por ciento.
- La producción industrial se incrementó a un ritmo anual de 0.2 por ciento debido, principalmente, a la mayor fabricación de equipo de transporte; bebidas y tabaco; fabricación de prendas de vestir; alimentos; equipo de computación y otros equipos electrónicos; y productos a base de minerales no metálicos. Cifras ajustadas por estacionalidad señalan que la producción industrial disminuyó 0.4 por ciento en relación con el trimestre previo.
- El sector servicios tuvo un crecimiento anual de 3.7 por ciento como resultado, principalmente, del desempeño de las actividades de comercio; información en medios masivos; inmobiliarias y de alquiler; y transporte, correos y almacenamiento. Al eliminar el efecto estacional, los servicios aumentaron a una tasa trimestral de 0.9 por ciento.

PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2013-2015 P./ (Variación % anual)

	Anual			2013	2014				2015			
	2013	2014	2015	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Total	1.3	2.3	2.5	1.1	2.3	1.8	2.3	2.6	2.5	2.3	2.8	2.5
Agropecuario	0.9	4.3	3.1	1.5	5.5	3.5	7.7	1.9	2.9	2.6	4.4	2.7
Industrial	-0.5	2.6	1.0	0.2	2.7	1.8	2.9	2.8	1.7	0.6	1.3	0.2
Minería	-0.1	-1.5	-5.8	0.7	0.7	-0.1	-1.3	-5.3	-5.6	-7.6	-5.6	-4.5
Electricidad	0.5	8.2	3.8	3.5	7.3	8.5	8.9	7.9	5.8	2.1	3.7	3.7
Construcción	-4.8	2.0	2.5	-4.7	-1.5	-0.5	4.1	5.6	4.4	2.9	3.5	-0.5
Manufacturas	1.1	3.9	2.9	2.0	4.8	2.9	3.5	4.7	3.2	3.1	3.1	2.0
Servicios	2.4	1.9	3.3	1.6	1.8	1.5	1.7	2.5	2.9	3.1	3.4	3.7
Comercio	2.2	3.1	4.5	1.9	1.9	1.6	3.7	5.2	4.9	4.4	4.7	4.0
Transportes	2.4	3.4	3.4	2.8	3.6	3.5	2.5	3.8	3.1	3.0	4.4	3.0
Info. en medios masivos	5.0	0.2	10.1	-0.7	1.0	2.4	-2.8	0.3	5.6	4.6	11.3	18.9
Financieros y de seguros	10.4	-0.9	0.9	7.1	2.8	-1.9	-2.5	-1.7	-0.3	-0.4	1.9	2.6
Inmobiliarios y del alquiler	1.0	2.0	2.3	0.5	1.9	2.1	2.1	2.0	1.7	3.3	2.2	2.1
Resto	1.3	1.3	2.3	1.0	1.1	1.0	1.5	1.5	2.3	2.7	2.0	2.3

P./ Cifras preliminares
Fuente: INEGI.

Oferta Agregada

- Durante el cuarto trimestre de 2015, las importaciones de bienes y servicios en pesos reales se incrementaron a una tasa anual de 2.2 por ciento. Al eliminar el factor estacional, las importaciones de bienes y servicios se redujeron 0.8 por ciento respecto al trimestre anterior. Así, durante el periodo octubre-diciembre de 2015, los crecimientos del PIB y de las importaciones propiciaron que la oferta agregada tuviera una expansión anual de 2.4 por ciento, y un aumento trimestral de 0.1 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad.

Demanda Agregada

- En el periodo octubre-diciembre de 2015, el consumo total creció a una tasa anual de 3.3 por ciento, como consecuencia de los incrementos en sus componentes, privado y público, de 3.5 y 1.8 por ciento, respectivamente. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que el consumo total tuvo un aumento trimestral de 0.9 por ciento.
- En el mismo periodo, la formación bruta de capital fijo se incrementó a una tasa anual de 0.6 por ciento. La inversión realizada en maquinaria y equipo registró una expansión anual de 5.6 por ciento en términos reales, mientras en construcción se contrajo 2.5 por ciento. Al excluir el efecto estacional, la formación bruta de capital fijo se redujo 1.1 por ciento respecto al trimestre anterior.
- Asimismo, durante el cuarto trimestre de 2015, el valor real en pesos de las exportaciones de bienes y servicios registró un incremento anual de 5.1 por ciento. A su interior, el valor real de las exportaciones no petroleras creció a una tasa anual de 5.9 por ciento, mientras que las exportaciones petroleras cayeron 3.5 por ciento. Al excluir el factor estacional, el valor real de las exportaciones de bienes y servicios tuvo una contracción trimestral de 0.5 por ciento.

OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 2013-2015 p./

(Variación % anual)

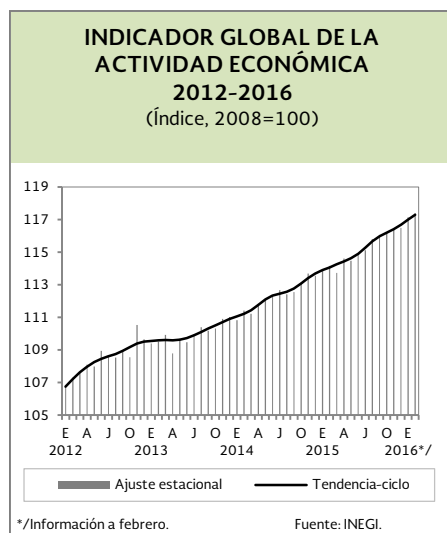
	Anual			2013	2014				2015			
	2013	2014	2015	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Oferta	1.6	3.2	3.2	0.9	2.8	2.2	3.4	4.2	3.5	3.1	3.6	2.4
PIB	1.3	2.3	2.5	1.1	2.3	1.8	2.3	2.6	2.5	2.3	2.8	2.5
Importaciones	2.6	6.0	5.0	0.3	4.4	3.5	6.7	9.2	6.7	5.4	6.2	2.2
Demanda	1.6	3.2	3.2	0.9	2.8	2.2	3.4	4.2	3.5	3.1	3.6	2.4
Consumo	2.0	1.9	3.0	1.1	1.4	1.5	2.2	2.4	3.0	3.0	2.8	3.3
Privado	2.2	1.8	3.2	1.0	1.2	1.4	2.1	2.5	3.0	3.0	3.0	3.5
Público	1.0	2.4	2.3	1.9	2.7	1.9	3.1	1.9	3.4	2.6	1.5	1.8
Formación de capital	-1.6	2.9	3.8	-2.8	0.2	-0.1	5.1	6.2	5.5	5.5	4.1	0.6
Privada	-1.6	4.9	6.3	-4.5	0.6	1.5	7.3	9.8	7.4	7.0	7.6	3.5
Pública	-1.3	-4.7	-6.8	3.8	-1.9	-6.7	-3.2	-6.4	-2.8	-1.1	-10.5	-11.4
Exportaciones	2.3	7.0	9.0	5.2	6.5	4.8	6.5	9.8	12.3	9.3	10.0	5.1

p./ Cifras preliminares.

Fuente: INEGI.

Evolución reciente

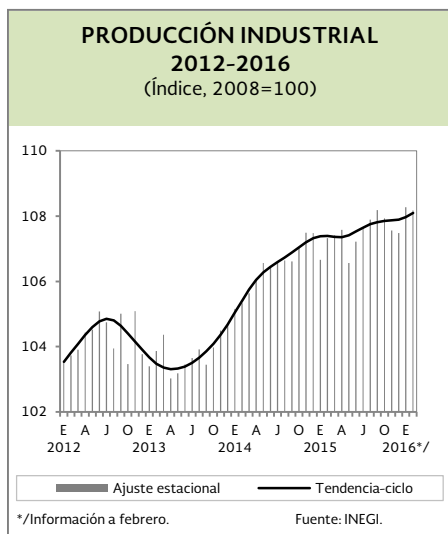
Durante el bimestre enero-febrero de 2016, el IGAE tuvo un crecimiento anual de 3.2 por ciento. Ajustando por factores estacionales, el IGAE registró un incremento bimestral de 0.7 por ciento.



Por sectores, el IGAE registró la siguiente evolución:

- Las actividades primarias aumentaron a una tasa anual de 4.4 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que este sector tuvo un incremento de 1.5 por ciento en relación con el bimestre anterior.

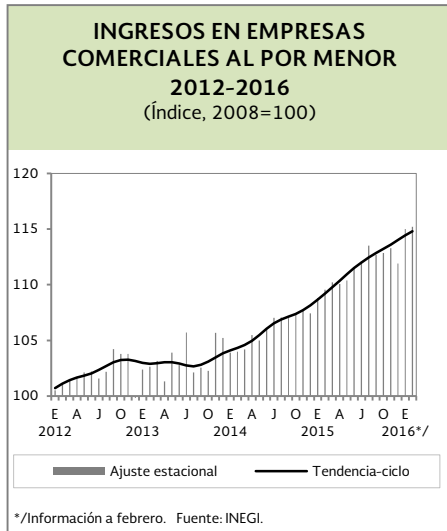
- La producción industrial registró un crecimiento anual de 1.7 por ciento. Al eliminar el factor estacional, este sector se incrementó a un ritmo bimestral de 0.7 por ciento. A su interior, destaca que la producción manufacturera creció a una tasa anual de 2.4 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que esta actividad se incrementó 0.3 por ciento respecto al bimestre previo. Al interior de las manufacturas durante el primer trimestre de 2016, la industria automotriz ensambló un total de 806 mil automóviles, la segunda mayor fabricación para un primer trimestre en la historia de este indicador (que inicia en 1988). Por otro lado, durante el primer trimestre de 2016, el indicador de pedidos manufactureros se ubicó en 51.8 puntos en cifras ajustadas por estacionalidad. Este nivel implica que la actividad en las manufacturas continúa creciendo.
- La construcción se incrementó a una tasa anual de 3.7 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que este sector se expandió 2.7 por ciento en relación con el bimestre previo.
- La minería disminuyó a una tasa anual de 2.4 por ciento. La minería petrolera cayó a una tasa anual de 1.6 por ciento, mientras que el resto de la actividad extractiva se redujo en 5.3 por ciento. Al excluir la estacionalidad, esta industria creció a una tasa bimestral de 0.4 por ciento.
- La generación de electricidad y suministro de agua y gas aumentó a una tasa anual de 2.5 por ciento. Al considerar el factor estacional, esta actividad se redujo en 0.4 por ciento respecto al bimestre previo.



- La oferta de servicios tuvo un crecimiento anual de 4.0 por ciento en términos reales. Al eliminar el factor estacional, este sector tuvo un aumento bimestral de 0.6 por ciento.

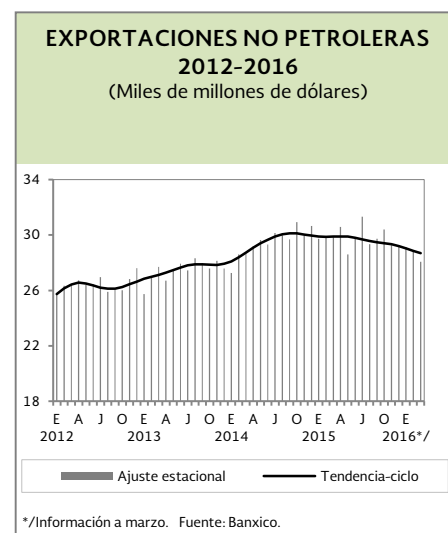
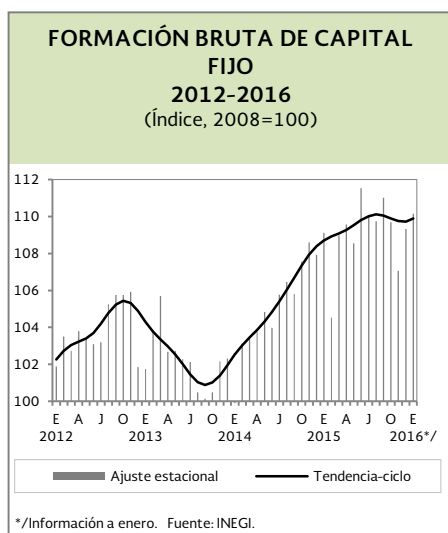
Por su parte, los indicadores de demanda agregada han mostrado la siguiente evolución:

- En el primer trimestre de 2016, el valor real de las ventas de los establecimientos afiliados a la ANTAD se expandió a un ritmo anual de 8.1 por ciento, el mayor aumento para un primer trimestre desde 2008. Con cifras ajustadas por estacionalidad, estas ventas tuvieron un crecimiento anual de 6.8 por ciento y trimestral de 1.2 por ciento. A su vez, durante el bimestre enero-febrero de 2016, la actividad comercial al mayoreo tuvo un incremento anual de 8.9 por ciento y las ventas al menudeo avanzaron a un ritmo anual de 7.3 por ciento (el mayor incremento para un bimestre desde que se tiene registro, 2009). Con cifras ajustadas por estacionalidad, los ingresos en empresas comerciales al mayoreo aumentaron 6.0 por ciento respecto al bimestre anterior (la mayor expansión bimestral desde que se tiene registro, 2008). En tanto que en empresas comerciales al menudeo se incrementaron a una tasa bimestral de 2.2 por ciento.
- En enero de 2016, el consumo privado en el mercado interior registró un crecimiento anual de 3.5 por ciento. Al excluir el efecto estacional, este indicador se expandió a una tasa mensual de 0.8 por ciento.
- Durante el periodo enero-marzo de 2016, el índice de confianza del consumidor disminuyó a una tasa anual de 1.4 por ciento. Al excluir el factor estacional, este indicador tuvo una reducción trimestral de 1.3 por ciento.



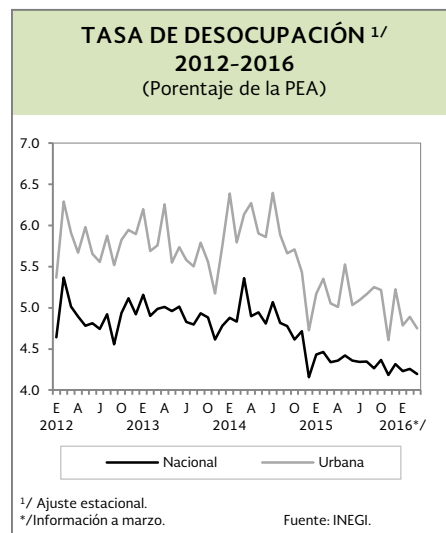
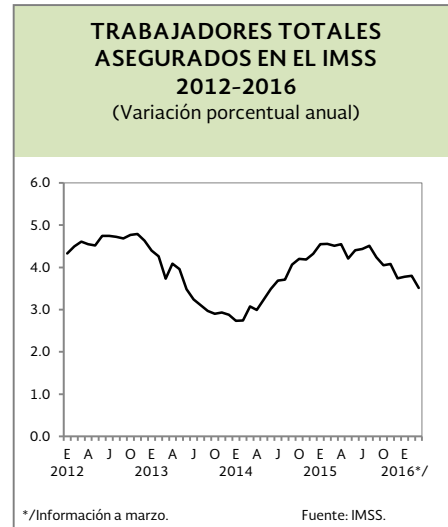
- En el primer trimestre de 2016, el indicador de confianza del productor se ubicó en 47.9 puntos en cifras desestacionalizadas, nivel inferior en 2.1 pp al observado en el trimestre previo.
- En enero de 2016, la formación bruta de capital fijo tuvo un crecimiento anual de 0.1 por ciento. A su interior, destaca que la inversión en maquinaria y equipo nacional creció a una tasa anual de 8.3 por ciento, en tanto que la inversión en construcción aumentó 1.7 por ciento. Al eliminar el componente estacional, la inversión fija bruta se expandió a una tasa mensual de 0.8 por ciento.

- Durante el primer trimestre de 2016, el valor nominal en dólares de las exportaciones de bienes tuvo una disminución anual de 5.8 por ciento. Al excluir el factor estacional, las exportaciones totales se redujeron a una tasa trimestral de 4.2 por ciento. Las exportaciones petroleras, extractivas y de manufacturas disminuyeron a ritmos anuales de 44.8, 23.5 y 3.3 por ciento, en ese orden; mientras que las exportaciones agropecuarias crecieron 12.1 por ciento anual. Dentro de las exportaciones no petroleras se registró una contracción anual en las automotrices y no automotrices de 1.1 y 4.5 por ciento, respectivamente. A su vez, las importaciones tuvieron una reducción anual de 3.7 por ciento.



I.2.2 Empleo

Al 31 de marzo de 2016, el número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 18.1 millones de personas, nivel que implicó un aumento anual de 617 mil plazas (3.5 por ciento). Por tipo de contrato, la afiliación permanente aumentó en 565 mil trabajadores (91.5 por ciento del total) y la eventual lo hizo en 52 mil personas (8.5 por ciento del total).



Durante el primer trimestre de 2016, la tasa de desocupación nacional se ubicó en 4.0 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), tasa que representa una disminución anual de 0.2 pp. Al eliminar el factor estacional, la desocupación nacional se situó en 4.2 por ciento, 0.1 pp menor a la del trimestre anterior. Durante marzo de 2016, la tasa de desocupación registró un nivel de 3.7 por ciento de la PEA, el menor desde junio de 2008. De igual forma, durante el periodo enero-marzo la tasa de subocupación se ubicó en 7.9 por ciento de la población ocupada.

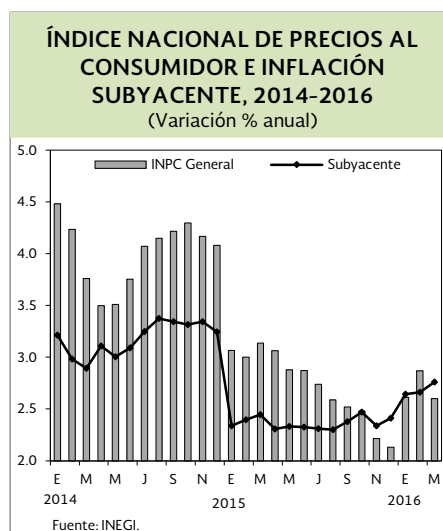
Por su parte, durante el primer trimestre de 2016, la desocupación en las principales áreas urbanas fue de 4.7 por ciento de la PEA, mientras que en el mismo periodo del año pasado se ubicó en 5.1 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la desocupación urbana fue de 4.8 por

ciento, la menor desde el tercer trimestre de 2008, e inferior en 0.2 pp a la registrada en el trimestre previo.

I.3 Precios y salarios

I.3.1 Inflación

Durante el primer trimestre de 2016, la inflación general anual continuó ubicándose por debajo del objetivo permanente de Banco de México de 3 por ciento. Si bien se observó un repunte con relación a los niveles observados en los últimos dos trimestres de 2015, éste es debido al efecto aritmético esperado por las reducciones en las tarifas de las telecomunicaciones que tuvieron lugar a inicios de 2015, al mayor ritmo de crecimiento de los precios de algunas frutas y verduras, así como al aumento ordenado y gradual de los precios de las mercancías asociado a la depreciación cambiaria. Las expectativas inflacionarias de mediano plazo se mantienen ancladas a la meta establecida para esta variable por el banco central.



Durante marzo de 2016, la inflación general anual se ubicó en 2.6 por ciento, lo que significó un incremento de 47 pb respecto a la cifra registrada en diciembre de 2015 (2.13 por ciento). El comportamiento observado del índice general de precios se explica por el mayor ritmo de crecimiento registrado tanto en el componente subyacente como en el no subyacente.

- Por un lado, la inflación subyacente anual creció 35 pb durante el primer trimestre del año, al pasar de 2.41 por ciento en diciembre de 2015 a 2.76 por ciento en marzo de 2016. Lo anterior se debió a la mayor inflación registrada en sus dos subíndices, el de las mercancías y el de los servicios. Al interior del componente subyacente se observó lo siguiente:
 - La inflación anual de las mercancías se ubicó en 3.23 por ciento en marzo, lo que implicó un alza de 41 pb respecto a diciembre (2.82 por ciento), como consecuencia del mayor ritmo de crecimiento observado tanto en los alimentos, bebidas y tabaco como en las mercancías no alimenticias que se ubicó en 3.25 por ciento.

- La inflación anual de los servicios fue de 2.37 por ciento en marzo, aumentando en 30 pb con relación a diciembre (2.07 por ciento), debido, primordialmente, al mayor ritmo inflacionario reportado en los rubros de la vivienda y de otros servicios.
- Por otro lado, la inflación no subyacente registró una variación anual de 2.12 por ciento en marzo de 2016, equivalente a un incremento de 84 pb con respecto a diciembre de 2015 (1.28 por ciento). Ello se explica por el mayor ritmo de crecimiento exhibido en los precios de los productos agropecuarios, particularmente en los de algunas hortalizas. Al interior del componente no subyacente se observó la siguiente evolución:
 - La inflación anual de los productos agropecuarios aumentó en 449 pb, al pasar de 1.72 a 6.21 por ciento de diciembre a marzo, debido a la mayor inflación registrada en las frutas y verduras, principalmente en el jitomate y la cebolla.
 - La inflación anual de los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno se redujo en 137 pb, al pasar de 1.00 por ciento en diciembre a -0.37 por ciento en marzo. Este comportamiento se atribuyó, fundamentalmente, al menor ritmo de crecimiento reportado en los precios de los energéticos, particularmente en el rubro de las gasolinas.

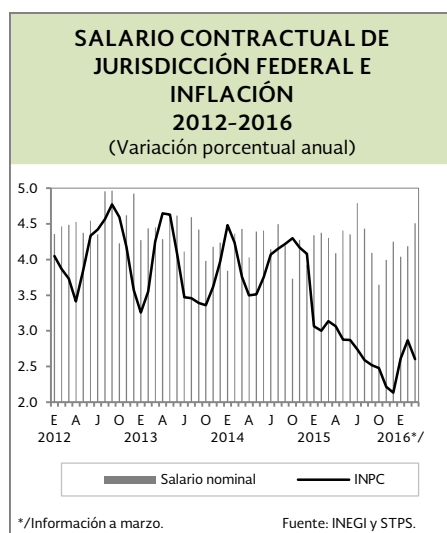
INFLACIÓN INPC (Variación % anual)

	Inflación Anual Dic 15 / Dic 14	Inflación Anual Mar 16 / Mar 15
Inflación INPC	2.13	2.60
Subyacente	2.41	2.76
Mercancías	2.82	3.23
Alimentos, Bebidas y Tabaco	2.68	3.20
Mercancías no Alimenticias	2.93	3.25
Servicios	2.07	2.37
Vivienda	2.01	2.16
Educación (Colegiaturas)	4.29	4.13
Otros Servicios	1.46	2.06
No Subyacente	1.28	2.12
Agropecuarios	1.72	6.21
Frutas y Verduras	5.62	20.87
Pecuarios	-0.46	-1.26
Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno	1.00	-0.37
Energéticos	0.06	-2.19
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	2.81	3.13

Fuente: INEGI.

I.3.2 Salarios

Durante el periodo enero-marzo de 2016, los salarios contractuales de jurisdicción federal registraron un incremento de 4.2 por ciento en términos nominales.



En el bimestre enero-febrero de 2016, las remuneraciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera tuvieron un crecimiento anual de 0.7 por ciento. Los salarios y los sueldos aumentaron 0.3 y 0.8 por ciento, respectivamente; mientras que las prestaciones sociales se incrementaron en 2.1 por ciento. Durante el mismo periodo, las remuneraciones reales del personal ocupado en los comercios al menudeo crecieron a una tasa anual de 4.1 por ciento, mientras que en los comercios al mayoreo avanzaron a un ritmo anual de 4.3 por ciento.

Asimismo, durante el bimestre enero-febrero de 2016, la productividad de la mano de obra en la industria manufacturera registró una disminución anual de 0.9 por ciento, mientras que los costos unitarios de la mano de obra en esta actividad aumentaron a un ritmo anual de 1.6 por ciento.

I.4 Entorno externo

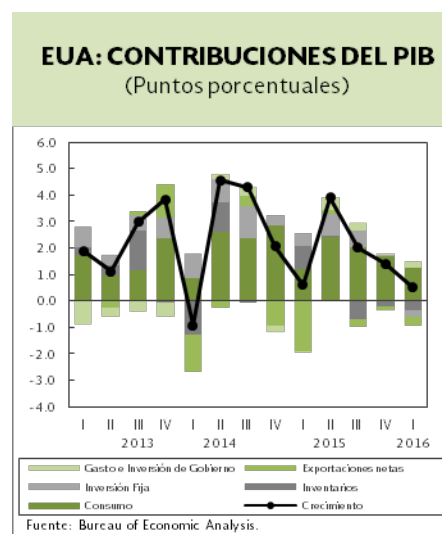
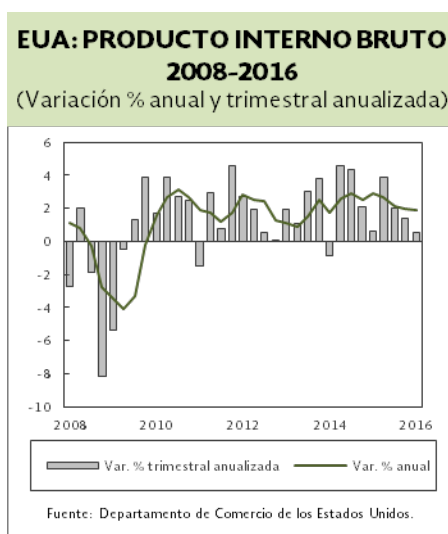
I.4.1 Actividad económica global

Durante el primer trimestre de 2016, la actividad económica global siguió mostrando un crecimiento débil. Por un lado, el crecimiento en economías avanzadas continuó registrando una recuperación moderada. Estados Unidos mostró un crecimiento económico aún impulsado por el consumo, aunque con menor dinamismo. Por su parte, el mercado laboral continuó expandiéndose. Las economías de la zona del euro mostraron signos de recuperación, impulsadas por los bajos precios del petróleo y una política monetaria expansiva. En Japón, la economía presentó una pérdida de dinamismo impulsada, principalmente, por un deterioro en la demanda interna. Debido a la evolución del crecimiento y la inflación en estas regiones, continuó la divergencia en las políticas monetarias de los bancos centrales de las principales economías avanzadas.

Por otro lado, la actividad económica en países emergentes continuó desacelerándose. En general, esta pérdida de dinamismo fue reflejo de la desaceleración de la economía china y, la caída en los precios de las materias primas. Por regiones, la recuperación en las economías asiáticas emergentes (excepto China) continúa siendo débil, esto debido a una menor demanda externa por parte de China y otros países emergentes. Por su parte, China continuó en una etapa de desaceleración; no obstante, comienza a mostrar señales de estabilización, ya que, durante el primer trimestre de 2016, creció a una tasa anual de 6.7 por ciento. En tanto, la mayoría de las economías de América Latina experimentaron un menor dinamismo como resultado, principalmente, de menores precios de materias primas. Destaca la economía brasileña, la cual continúa en un periodo crítico.

Estados Unidos

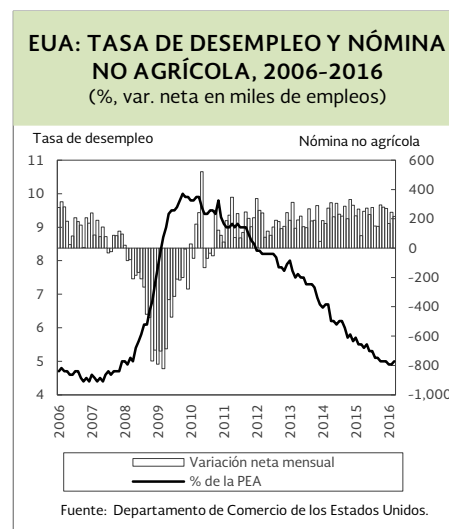
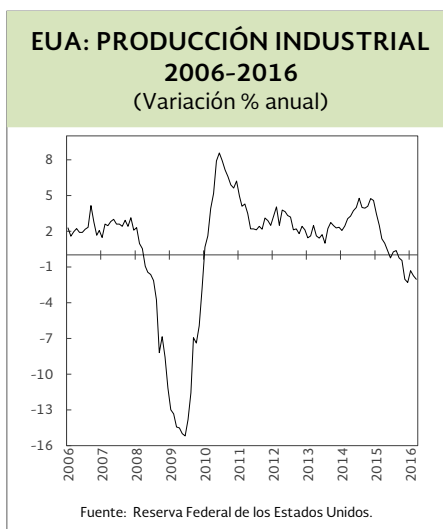
- Durante el primer trimestre de 2016, el PIB de Estados Unidos registró un crecimiento de 0.5 por ciento a tasa trimestral anualizada, disminuyendo su ritmo de crecimiento con respecto a lo observado durante 2015. Esta disminución se explica, principalmente, por un deterioro en el consumo privado, el cual disminuyó su contribución de 1.66 pp en el cuarto trimestre de 2015 a 1.27 pp, acumulando cuatro trimestres en desaceleración. Por su parte, la inversión fija se vio afectada por un menor gasto en capital en actividades manufactureras y de extracción de energéticos, por lo que su contribución pasó de 0.06 a -0.27 pp durante el primer trimestre de 2016. Las exportaciones netas continuaron con una contribución negativa de -0.34 pp como consecuencia de la fortaleza relativa del dólar y de una débil actividad económica global. Finalmente, la acumulación de inventarios y el gasto de gobierno contribuyeron -0.33 y 0.20 pp, respectivamente.



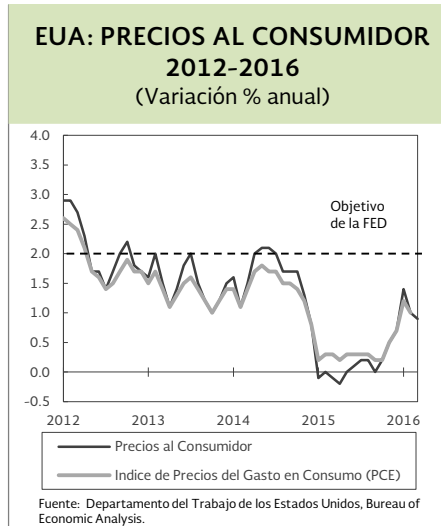
- La producción industrial continuó con su tendencia a la baja. Durante el primer trimestre de 2016, la producción industrial disminuyó a una tasa trimestral anualizada de 2.2 por ciento, luego de haberse contraído 3.3 por ciento durante el cuarto trimestre de 2015. Esta caída se

debió, principalmente, a una disminución en el sector de servicios públicos, debido a un clima más cálido de lo usual que disminuyó la demanda de electricidad y gas natural, y de la persistente desaceleración en el sector minero, relacionada con la caída en los precios de energéticos. Por su parte, el sector manufacturero continúa mostrando debilidad, afectado por la fortaleza del dólar y la desacumulación de inventarios.

- El mercado laboral continuó fortaleciéndose durante el primer trimestre de 2016, aunque en menor medida respecto a trimestres anteriores. Entre enero y marzo de 2016, se crearon 628 mil empleos nuevos, 58 mil por debajo del promedio trimestral de 2015. La tasa de desempleo se mantuvo en 5.0 por ciento al cierre del trimestre. Sin embargo, la tasa de participación se incrementó, para alcanzar 63.0 por ciento al cierre del trimestre, 0.4 pp por arriba de la registrada al cierre del 2015.

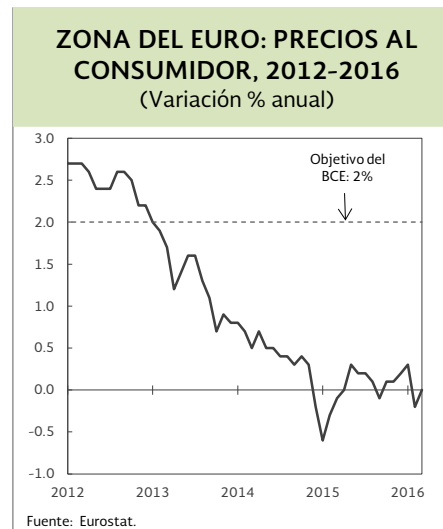
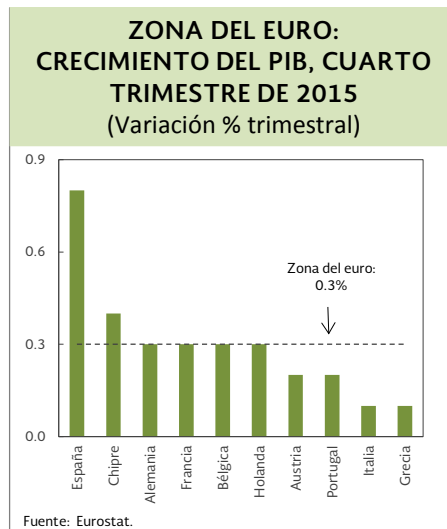


- Durante marzo de 2016, la inflación en Estados Unidos registró un crecimiento de 0.9 por ciento a tasa anual, permaneciendo por debajo de la tasa objetivo de la Reserva Federal (FED) de 2 por ciento. En términos anuales, el incremento se debe al crecimiento que han mantenido los precios de los servicios. Sin embargo, persiste el impacto negativo de la caída en el precio de los energéticos, a la par de un debilitamiento en el precio de los alimentos y bienes subyacentes.
- Por su parte, el índice de precios del gasto en consumo personal, medida que utiliza la FED para evaluar su objetivo de inflación, registró en febrero un aumento de 1.0 por ciento anual, 0.3 pp por arriba de lo registrado en diciembre de 2015.



Zona del euro

- El crecimiento económico en la zona del euro continuó recuperándose moderadamente durante el cuarto trimestre de 2015. El consumo privado continúa siendo un factor clave en el crecimiento, impulsado por los bajos precios de energéticos. En tanto, el comercio con el exterior continuó perdiendo dinamismo como consecuencia de la caída en las exportaciones derivada de una menor demanda de las economías emergentes. Durante el cuarto trimestre de 2015, la región tuvo un crecimiento de 0.3 por ciento con respecto al trimestre anterior, impulsado principalmente por España.
- La inflación de la zona del euro se mantuvo a lo largo del primer trimestre del año en niveles cercanos a cero. En marzo de 2016, se reportó una inflación de 0.0 por ciento a tasa anual, 0.2 pp por debajo de la registrada a finales del 2015. Lo anterior fue resultado, principalmente, de un incremento en el precio de servicios que se compensó con una caída más pronunciada en los precios de energéticos y un menor crecimiento en los precios de alimentos. La tasa de desempleo continuó disminuyendo gradualmente, pasando de 10.4 por ciento en diciembre de 2015 a 10.3 por ciento en febrero de 2016.



Otras economías

- La economía japonesa perdió dinamismo durante el cuarto trimestre de 2015, afectada por una desaceleración en la demanda interna y externa. Durante este periodo registró una contracción de -1.1 por ciento a una tasa trimestral anualizada. El crecimiento se explica por una contribución negativa del consumo privado (-2.0 pp) y de los inventarios (-0.2 pp). Por su parte, las exportaciones netas (0.6 pp) y el consumo del gobierno (1.1 pp), registraron contribuciones positivas. Datos económicos del primer trimestre muestran que la actividad económica continúa débil. La tasa de crecimiento mensual de las ventas al menudeo continúa con su tendencia a la baja. En febrero de 2016 registró una variación de -2.3 por ciento, comparado con la caída de -0.2 por ciento registrada en diciembre de 2015. Asimismo, los datos de producción industrial continuaron deteriorándose ante una débil demanda externa derivada de la desaceleración en países emergentes y el crecimiento moderado en economías avanzadas. Durante febrero, la producción industrial tuvo una variación mensual de -5.2 por ciento, por debajo del nivel registrado a finales del 2015 (-1.7 por ciento). Por su parte, la inflación continuó con una tendencia decreciente ante la caída en los precios del petróleo. En febrero de 2016, la inflación se ubicó en 0.3 por ciento a tasa anual, 0.1 pp por arriba de la registrada en diciembre.
- Dentro de las economías emergentes destaca:
 - Durante el primer trimestre de 2016, la economía china creció 6.7 por ciento anual, en línea con el nuevo rango establecido por el gobierno de entre 6.5 y 7.0 por ciento. La economía china ha comenzado a mostrar signos de estabilización respaldada por la política de estímulo implementada por su gobierno. En marzo de 2016, el índice de gerentes de compras del sector manufacturero (PMI, por sus siglas en inglés) incrementó a 50.2, entrando al umbral de expansión económica, por primera vez en los últimos 8 meses. Por

su parte, la producción industrial creció 6.8 por ciento a tasa anual en marzo de 2016, por arriba del 5.9 por ciento registrado en diciembre de 2015, y la inversión fija aumentó 10.7 por ciento, 0.7 pp más que al cierre del 2015. El mejor desempeño de la inversión fija ha sido resultado de una mejora en infraestructura e inversión en bienes raíces asociado a políticas tradicionales de estímulo que pudieran posponer la corrección de importantes desbalances.

- La economía brasileña continuó desacelerándose ante el creciente deterioro en la perspectiva política y social. Durante el cuarto trimestre de 2015, la economía registró una contracción de 5.9 por ciento en términos anuales, acumulando 7 trimestres en recesión. La inflación continúa por arriba de la banda superior del objetivo de inflación para 2016 (6.5 por ciento), en marzo registró un crecimiento de 9.39 por ciento a tasa anual. Por su parte, el mercado laboral no muestra señales de recuperación. La tasa de desempleo se ubicó en 8.2 por ciento en febrero de 2016, 1.3 pp por arriba de la observada en diciembre.
- La actividad económica en Rusia se contrajo durante el cuarto trimestre de 2015 a una tasa anual de 3.8 por ciento, sumando 4 trimestres consecutivos en contracción. Lo anterior se explica, en gran medida, por la caída en los precios del petróleo, la cual ha contribuido a un deterioro en el panorama fiscal del país. La producción industrial presenta señales de estabilización y durante marzo de 2016 tuvo una contracción de 0.5 por ciento anual, luego de haber registrado un crecimiento positivo, por primera vez en 13 meses, durante febrero de 2016. Sin embargo, indicadores de consumo continúan mostrando debilidad. Las ventas al menudeo registraron una caída de 5.8 por ciento a tasa anual en marzo de 2016, acumulando 15 meses de crecimiento negativos.
- La actividad económica en Sudáfrica continuó debilitándose. Durante el cuarto trimestre de 2015 presentó un crecimiento anual de 0.6 por ciento. El deterioro en la economía se debe, principalmente, a la persistente debilidad en el sector agrícola, que continúa siendo afectado por la sequía, y a la pérdida de dinamismo del sector manufacturero, ante una débil demanda externa.

I.4.2 Decisiones de política monetaria

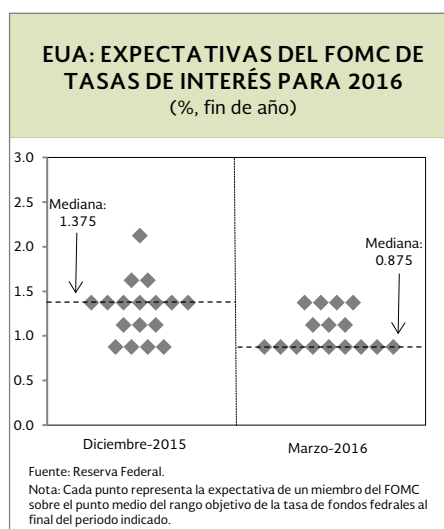
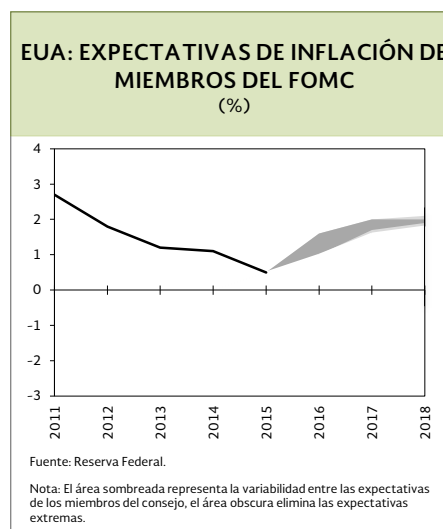
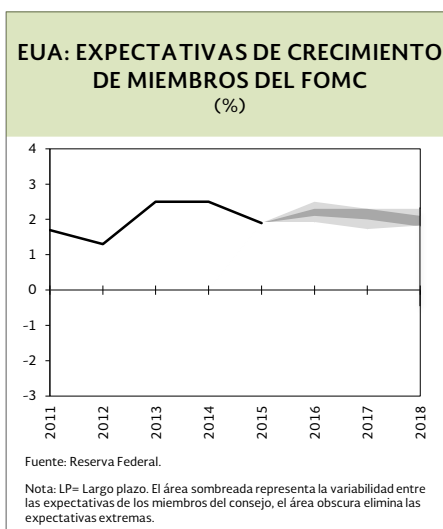
Estados Unidos

Durante el primer trimestre de 2016, la FED mantuvo sin cambios su tasa de interés de política monetaria. En sus comunicados, la FED reconoció que la economía estadounidense creció moderadamente a pesar de los acontecimientos económicos y financieros globales. Asimismo, señaló que estos eventos continúan representando un riesgo para el crecimiento económico. Lo anterior fue interpretado por el mercado como un retraso en el inicio de alzas en las tasas de interés.

- En la reunión del 27 de enero, el Comité de Operaciones de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) reconoció que el crecimiento económico se desaceleró hacia finales del 2015. A su vez, indicó que continúa dando seguimiento a los eventos económicos y financieros globales y a sus implicaciones para el mercado laboral y la inflación. Sin embargo, mencionó

que espera que las condiciones económicas evolucionen de tal manera que se garantice un incremento gradual en la tasa de fondos federales.

- Janet Yellen, Presidenta de la FED, reforzó el mensaje del FOMC en su comparecencia ante el Congreso de los Estados Unidos del 10 y 11 de febrero. Sin embargo, no descartó un incremento en las tasas de interés este año y reafirmó que los incrementos serían graduales.
- Posteriormente, en su reunión del 16 de marzo, los miembros del Comité argumentaron que los acontecimientos económicos y financieros globales continúan representando un riesgo para la economía estadounidense. Adicionalmente, actualizaron sus proyecciones macroeconómicas.
 - Indicaron que esperan que factores domésticos, como un mercado laboral sólido y una política monetaria aún acomodaticia, contribuyan a fortalecer el gasto agregado. Sin embargo, señalaron que las condiciones internacionales continúan siendo un factor de debilidad, lo que los llevó a revisar a la baja la perspectiva de crecimiento para 2016, pasando de 2.4 por ciento en las proyecciones de diciembre, a 2.2 por ciento en las proyecciones de marzo.
 - Además, señalaron que la persistente caída en los precios de energéticos y el continuo fortalecimiento del dólar podrían ejercer presiones adicionales sobre la inflación en el corto plazo. El Comité redujo la expectativa de inflación para 2016 de 1.6 a 1.2 por ciento, mientras que las perspectivas para 2017, 2018 y largo plazo, permanecieron sin cambios.
 - Por último, el Comité manifestó que espera una trayectoria más gradual para el incremento en las tasas con respecto a las proyecciones previas. La mediana de las proyecciones de los miembros del Comité para la tasa de fondos federales para el cierre de 2016 se revisó a la baja a 0.875 por ciento, 50 pb por debajo de la mediana estimada en diciembre de 2015. Las expectativas para 2017 y 2018 también fueron revisadas a la baja en 50 y 25 pb, respectivamente.



Zona del euro

Durante el primer trimestre de 2016, el Banco Central Europeo (BCE) implementó medidas adicionales a su programa de compra de activos financieros anunciado durante el primer trimestre del 2015.⁴

⁴ En su reunión del 22 de enero de 2015, el BCE anunció que compraría activos financieros mensualmente por un total de 60 mil millones de euros a partir de marzo de 2015, incluyendo bonos soberanos de países de la zona del euro. El BCE se comprometió a seguir comprando activos financieros por lo menos hasta septiembre de 2016 o hasta que la inflación aumente a niveles cercanos, aunque por debajo, de su objetivo de inflación de 2 por ciento anual. De octubre de 2015 al cierre del año se han comprado un promedio mensual de 58.9 miles de millones de euros (mme) en activos financieros, de los cuales aproximadamente 88 por ciento corresponden a bonos del sector público.

- En su reunión del 21 de enero, el BCE reconoció la persistencia del riesgo sobre un menor crecimiento de la zona del euro. Esto como resultado de la constante incertidumbre sobre las expectativas de crecimiento de las economías emergentes, así como de la elevada volatilidad en los mercados financieros y en los precios de las materias primas. A su vez, el Presidente del BCE, Mario Draghi, reiteró ante el Parlamento Europeo el compromiso del banco central para hacer lo necesario a favor de la recuperación de la zona del euro, añadiendo que las acciones de política monetaria serán revisadas y posiblemente reconsideradas en la siguiente reunión de política monetaria.
- En su reunión del 10 de marzo, el BCE realizó las siguientes modificaciones a su programa de estímulos monetarios: (1) disminuyó la tasa de interés para las principales operaciones de refinanciamiento en 5 pb a 0.0 por ciento; (2) disminuyó en 5 pb la tasa de interés de préstamos a 0.25 por ciento; (3) disminuyó la tasa de interés de depósito en 10 pb a -0.40 por ciento; (4) incrementó el ritmo de compras mensuales que forman parte del programa de compra de activos en 20 mil millones de euros (mme) para ubicarse en 80 mme; (5) incluyó en la lista de activos elegibles los bonos denominados en euros emitidos por sociedades no bancarias; y (6) introdujo una nueva serie de cuatro operaciones de refinanciamiento a largo plazo (TLTRO II), cada una de las cuales tendrá un vencimiento de cuatro años y será implementada a partir de junio de 2016. Durante la conferencia de prensa, Mario Draghi, indicó que no anticipan que sea necesario recortar las tasas de interés nuevamente. Asimismo, planteó que los estímulos monetarios futuros se realizarán mediante instrumentos no convencionales y no a través de movimientos en las tasas de interés.
- Por último, el Comité del BCE actualizó sus pronósticos macroeconómicos para 2016, revisando a la baja su pronóstico de inflación (de 1.0 a 0.1 por ciento anual) y de crecimiento (de 1.7 a 1.4 por ciento anual).

Japón

Durante el primer trimestre de 2016, el Banco Central de Japón anunció modificaciones a su programa de estímulos monetarios sin realizar cambios en el ritmo anual de expansión de la base monetaria.

- En su reunión del 29 de enero, el Banco Central de Japón decidió de forma sorpresiva disminuir la tasa de interés sobre el exceso de reservas a terreno negativo, de 0.1 a -0.1 por ciento. Esta decisión se dio ante un entorno de alta volatilidad en los mercados financieros y ante la persistente debilidad en los precios de energéticos y de materias primas, factores que podrían incrementar los riesgos sobre la tendencia a la baja de la inflación.
- Por su parte, en su reunión del 15 de marzo, el banco central mantuvo su política monetaria sin cambios. No obstante, argumentó que continúan los riesgos sobre la economía japonesa, derivados de la desaceleración en las economías emergentes, la caída en los precios de los energéticos, el impacto de las acciones de política monetaria de Estados Unidos y los conflictos geopolíticos.

Otras economías

Dentro de las decisiones de política monetaria de los principales Bancos Centrales realizadas durante el primer trimestre de 2016 destacan:

- Bancos Centrales que elevaron su tasa de interés debido a la presencia de mayores presiones inflacionarias:
 - En sus reuniones del 29 de enero, 19 de febrero y 18 de marzo de 2016, el Banco de la República de Colombia aumentó su tasa de referencia en 25 pb en cada ocasión, un incremento de 5.75 a 6.50 por ciento; esto debido al incremento en los precios de los alimentos y al traspaso parcial de la depreciación cambiaria al nivel de precios interno, factores que continúan ejerciendo presiones sobre la inflación (la cual pasó, en su variación anual, de 6.77 en diciembre a 7.98 por ciento en marzo).
 - En su reunión del 28 de enero y 17 de marzo de 2016, el Banco de la Reserva de Sudáfrica aumentó su tasa de interés en 50 y 25 pb, respectivamente, pasando de 6.25 a 7.0 por ciento, debido a un incremento en la inflación, la cual ha superado el límite superior del rango objetivo (en febrero, la inflación anual fue de 7.0 por ciento) y a un deterioro en las expectativas de inflación (sus proyecciones de inflación para 2016 y 2017 pasaron de 6.0 y 5.8 por ciento anual, en noviembre de 2015, a 6.6 y 6.4 por ciento, respectivamente).
- En contraste, los siguientes Bancos Centrales relajaron su política monetaria debido a una menor inflación y a una pérdida de dinamismo en su economía:
 - En su reunión del 11 de febrero de 2016, el Banco Central de Suecia recortó en 15 pb su tasa de referencia, pasando de -0.35 a -0.50 por ciento, esto debido a la caída en las expectativas de inflación, factor que disminuye la confianza en que el organismo central pueda alcanzar su meta de inflación de 2 por ciento (la expectativa de inflación para 2016 pasó de 1.3 por ciento en diciembre de 2015 a 0.7 por ciento).
 - El 10 de marzo de 2016, el Banco de la Reserva de Nueva Zelanda recortó su tasa de interés en 25 pb, pasando de 2.50 a 2.25 por ciento. Lo anterior, como resultado de bajos niveles de inflación (0.4 por ciento anual durante el primer trimestre de 2016) y un deterioro en las expectativas proyectadas por el Banco Central (para 2016 y 2017 pasaron de 1.2 y 1.5 por ciento en diciembre de 2015 a 0.4 y 1.3 por ciento, respectivamente).
 - En su reunión del 17 de marzo de 2016, el Banco Central de Noruega disminuyó la tasa de referencia en 25 pb, pasando de 0.75 a 0.50 por ciento, con la finalidad de contrarrestar el debilitamiento de las perspectivas de crecimiento económico (las proyecciones de crecimiento para 2016 pasaron de 1.1 en diciembre a 0.8 por ciento en marzo de 2016) e inflación (se espera que la inflación pase de 3.1 en 2016 a 2.3 por ciento en 2017).
 - En su reunión del 22 de marzo de 2016, el Banco Central de Hungría disminuyó la tasa de referencia en 15 pb, de 1.35 a 1.20 por ciento, como respuesta a la trayectoria descendiente de la inflación (pasó de 0.9 por ciento anual en diciembre a -0.2 por ciento en

marzo de 2016) y al persistente deterioro en las expectativas de inflación (la expectativa de inflación para 2016 cayó a 0.3 por ciento, alcanzando mínimos históricos).

- Por último, los siguientes bancos centrales mantuvieron su política monetaria sin cambios:
 - El Banco de Inglaterra mantuvo sin cambios su tasa de interés, así como su ritmo de compras de activos financieros durante sus reuniones del cuarto trimestre de 2015. La autoridad monetaria resaltó que la inflación se ha mantenido muy por debajo de su objetivo de 2 por ciento anual (0.5 por ciento anual en marzo de 2016) como resultado, fundamentalmente, de los bajos precios de energéticos y alimentos. Sin embargo, el Banco espera que las medidas de política monetaria garanticen el crecimiento suficiente para así alcanzar el objetivo de inflación en un plazo de dos años.

CAMBIO EN TASAS DE REFERENCIA DE BANCOS CENTRALES

	Nivel actual (Por ciento)	Últimos cambios	
		Fecha	Movimiento (Puntos base)
Suecia	-0.50	11-feb-16	-15
México	3.75	17-feb-16	+50
Nueva Zelanda	2.25	10-mar-16	-25
Zona del euro	0.00	10-mar-16	-5
Noruega	0.50	17-mar-16	-25
Sudáfrica	7.00	17-mar-16	+25
Colombia	6.50	18-mar-16	+25
Hungría	1.20	22-mar-16	-15
Reino Unido	0.50	5-mar-09	-50
Estados Unidos	0.25 a 0.50	16-dic-15	+25

1.4.3 Cambios de política económica

Brexit

- El 20 de febrero de 2016, el primer ministro del Reino Unido, David Cameron, fijó el 23 de junio como la fecha del Referéndum para definir si el Reino Unido deberá abandonar la Unión Europea. Durante el anuncio, el primer ministro expresó su apoyo a permanecer dentro de la Unión Europea, argumentando que la salida pondría en riesgo la estabilidad económica y el bienestar del país. Esta decisión se dio a conocer poco después de haber conseguido un nuevo trato para que el Reino Unido permaneciera dentro de la Unión Europea. Este acuerdo incluía concesiones para otorgar seguridad social a los inmigrantes y un trato especial a la Reino Unido dentro de las decisiones y legislación de la zona del euro.

China

- Durante la Asamblea Nacional Popular llevada a cabo a inicios de marzo de 2016, el primer ministro chino, Li Keqiang, anunció la nueva meta de crecimiento para 2016, en un rango de

entre 6.5 y 7.0 por ciento, por debajo del objetivo previo de 2015 que preveía una expansión de “alrededor de 7.0 por ciento anual”. Asimismo, dio a conocer la proyección del déficit fiscal al cierre de año, ubicándola en 3.0 por ciento del PIB, mayor al 2.3 por ciento para 2015. De esta forma, el gobierno reafirmó su compromiso por contrarrestar la desaceleración económica del país mediante reformas económicas y estímulos monetarios y fiscales.

I.4.4 Cambios en las calificaciones soberanas

- Durante el primer trimestre de 2016, 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 ⁵

Fecha	Calificadora	Acción	País	Calificación soberana ⁶	Motivos
15-ene-16	Standard & Poor's	Reducción de la calificación soberana	Polonia	De A- (positiva) a BBB+ (negativa)	<ul style="list-style-type: none"> Las medidas legislativas implementadas por el nuevo gobierno en octubre de 2015 debilitaron la independencia y efectividad de instituciones clave. La expectativa de que las medidas fiscales no mejoren como se había pronosticado, sumado a un retroceso en la gestión macroeconómica del país. La calificación se sustenta en las necesidades de financiamiento moderadas y el potencial de crecimiento.
22-ene-16	Moody's	Incremento de la calificación soberana	Grecia	De CCC+ (estable) a B- (estable)	<ul style="list-style-type: none"> La recapitalización del sistema bancario que ha llevado a cabo el gobierno y la puesta en marcha de medidas para la consolidación presupuestaria. La evaluación sobre el gobierno de Grecia, que está cumpliendo con las condiciones pactadas con sus acreedores para el programa de apoyo financiero por 86 mil millones de euros financiado por el Mecanismo Europeo de Estabilidad.
11-feb-16	Standard & Poor's	Asignación de la calificación soberana	Nicaragua	B+ (estable)	<ul style="list-style-type: none"> El bajo ingreso per cápita y la vulnerabilidad a los choques externos. Asimismo, el alto nivel de dolarización y el mercado interno de capitales poco desarrollado limitan la efectividad de la política monetaria. La perspectiva refleja la expectativa que el país mantenga un perfil de deuda favorable dado el déficit fiscal moderado, el buen acceso al financiamiento oficial y el crecimiento sostenido del PIB alrededor del 4%.
17-feb-16	Standard & Poor's	Reducción de la calificación soberana	Arabia Saudita	De A+ (negativa) a A- (estable)	<ul style="list-style-type: none"> El impacto de los bajos precios del petróleo en los indicadores económicos y fiscales. La expectativa de un menor crecimiento en el PIB per cápita y un incremento de la razón de deuda sobre el PIB. La perspectiva refleja la expectativa de que las autoridades tomarán medidas para evitar un mayor deterioro en la posición fiscal del gobierno.
17-feb-16	Standard & Poor's	Reducción de la calificación soberana	Brasil	De BB+ (negativa) a BB (negativa)	<ul style="list-style-type: none"> El deterioro del perfil crediticio de Brasil dados los retos que enfrenta el país. Las dificultades políticas y económicas y la expectativa de una corrección retardada en la política fiscal. Se espera que el riesgo del proceso de juicio político limite la viabilidad de las reformas estructurales.
24-feb-16	Moody's	Reducción de la calificación soberana	Brasil	De Baa3 (estable) a Ba2 (negativa)	<ul style="list-style-type: none"> La perspectiva de un mayor deterioro en los indicadores de deuda en un entorno de bajo crecimiento, dada la probabilidad de que la deuda del gobierno supere el 80% del PIB dentro de tres años, lo cual debilita el perfil crediticio del país. El complicado entorno político que restringe los esfuerzos de consolidación fiscal y retrasa la aprobación de reformas estructurales.
11-mar-16	Moody's	Reducción de la calificación soberana	Croacia	De Ba1 (negativa) a Ba2 (negativa)	<ul style="list-style-type: none"> El incremento de la deuda del gobierno, la cual se espera que aumente de 86% del PIB en 2015 a 90% en 2018, que ya excede la mediana (45%) para mantener la calificación en Ba1, y que ha sido resultado del bajo crecimiento, el alto déficit presupuestario y los costos relacionados con la restructuración de empresas estatales. El bajo potencial y las débiles perspectivas de crecimiento que se derivan de una inversión históricamente baja y las rigideces estructurales, además de una baja tasa de participación laboral.

I.4.5 Evolución de las variables financieras internacionales

En el primer trimestre del año, los mercados financieros experimentaron un incremento importante en la volatilidad, ya que en promedio se observaron niveles por encima del trimestre previo. Lo anterior debido a mayores preocupaciones por la actividad económica a nivel mundial, particularmente en China, y una caída en los precios del petróleo que los llevó a niveles mínimos en 12 años. Al comienzo del año, los mercados financieros fueron afectados por una caída en las bolsas de China, ante débiles datos económicos y una serie de devaluaciones de su moneda. Asimismo, una regla implementada por las autoridades chinas conocida como “corto circuito” exacerbó la caída de las bolsas.⁷ La volatilidad continuó incrementando ante la caída en los precios del petróleo, debido al retiro de las sanciones económicas internacionales a Irán, y un continuo incremento en los inventarios de crudo. Posteriormente, disminuyó a partir de la segunda mitad de febrero ante los nuevos estímulos anunciados por los bancos centrales en las principales economías a nivel global, y una mejora en los datos económicos en Estados Unidos.



Tasas de interés

- Luego de la decisión de la FED de elevar el objetivo de su tasa de referencia durante diciembre del año pasado, las tasas de interés de corto plazo a nivel internacional se mantuvieron estables durante el primer trimestre. No obstante, se observó una caída en las tasas de mediano y largo plazo, como resultado de una revisión a la baja en las expectativas del mercado respecto a la

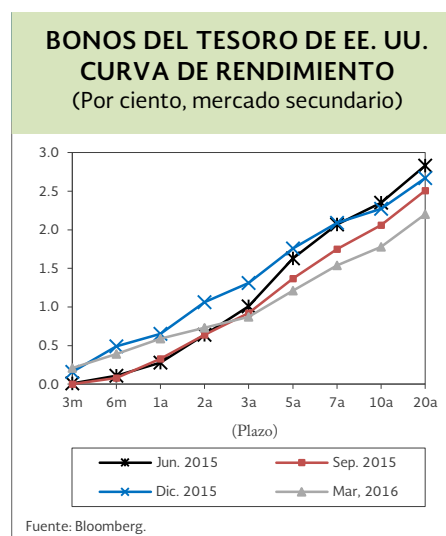
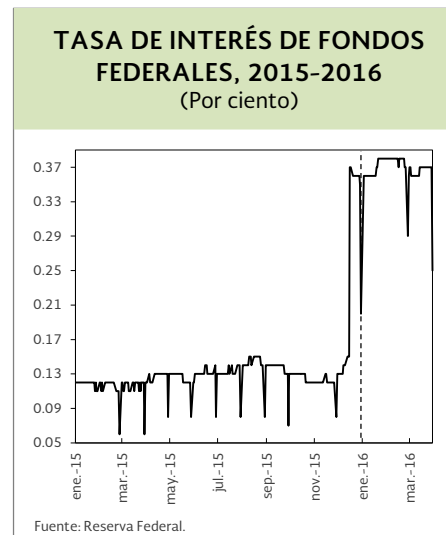
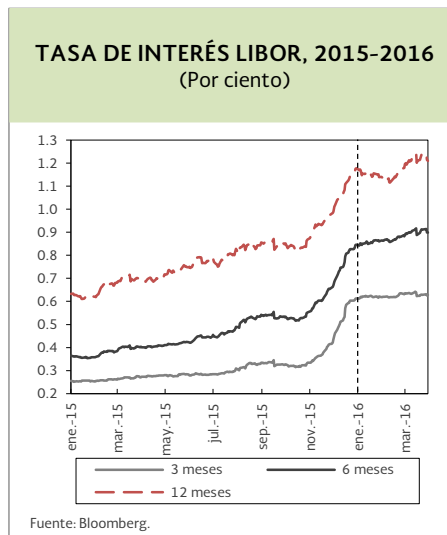
⁵ No incluye a México. Los cambios en la calificación soberanas de México se encuentra en el apartado I.5 Sector financiero mexicano.

⁶ Calificación de la deuda de largo plazo denominada en moneda extranjera.

⁷ Las autoridades adoptaron esta medida a partir del 4 enero de 2016. El “Corto Circuito” implica que las operaciones en las bolsas de China se suspendan por 15 minutos cuando el índice CSI 300 opera con un cambio porcentual equivalente a +/- 5.0 por ciento respecto al día anterior, pero si el cambio es de 7.0 por ciento, esto implica que las operaciones se suspendan por el resto del día. Las autoridades suspendieron este mecanismo el 7 de enero de 2016.

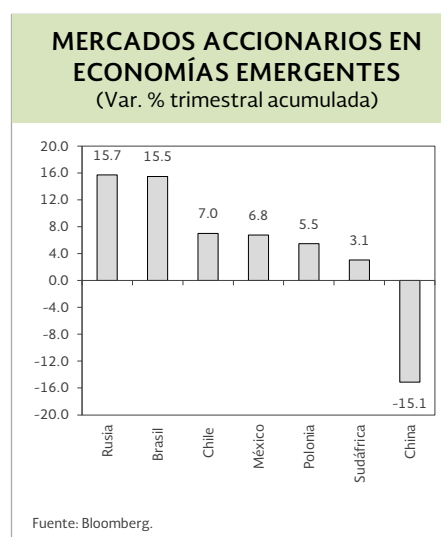
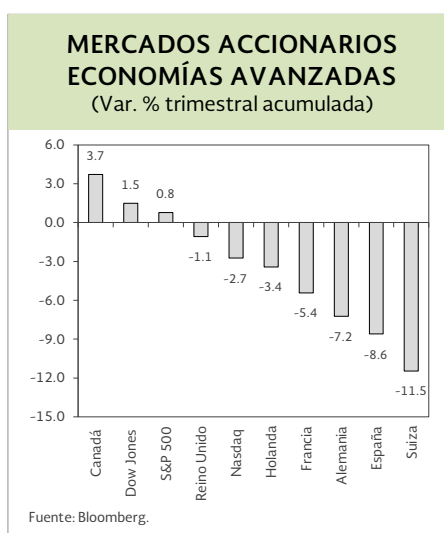
trayectoria de la tasa de fondos federales de la FED y a una mayor aversión al riesgo que generó un incremento en la demanda por esta clase de activos.

- Al cierre del primer trimestre, la curva de rendimiento de los bonos del gobierno estadounidense promedió 1.06 por ciento, 33 pb por debajo del promedio observado al cierre del cuarto trimestre de 2015 (1.38 por ciento).
- La tasa LIBOR a 3 meses se incrementó en 2 pb en el primer trimestre del año, mientras que las tasas a 6 y 12 meses mostraron un alza de 5 y 3 pb, respectivamente. Al cierre del 31 de marzo de 2016, las tasas a 3, 6 y 12 meses se situaron en 0.63, 0.90 y 1.21 por ciento, respectivamente.



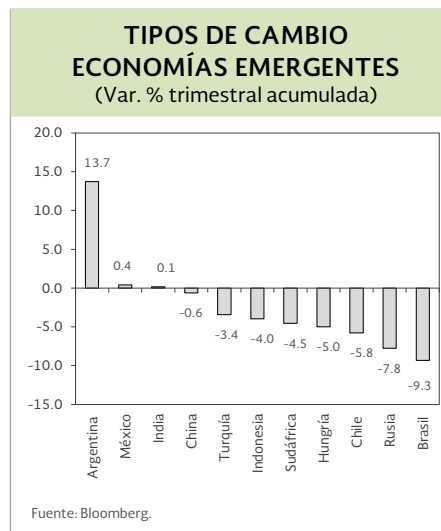
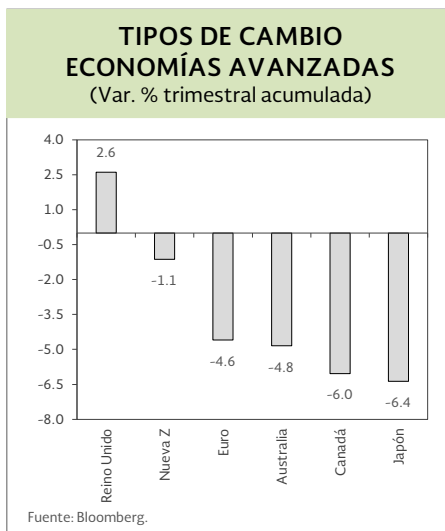
Índices accionarios

- Durante el primer trimestre de 2016, los mercados accionarios internacionales presentaron un comportamiento volátil ante la preocupación por la actividad económica global y la caída en los precios internacionales del petróleo, el cual fue atenuado posteriormente por las acciones de los bancos centrales de las principales economías del mundo.
 - En economías avanzadas, los índices accionarios mostraron desempeños mixtos hacia el cierre del trimestre, tras haber presentado caídas pronunciadas a principio de año. En Estados Unidos, los índices S&P y Dow Jones registraron ganancias marginales de 0.8 y 1.5 por ciento, respectivamente.
 - En economías emergentes, la mayoría de los índices accionarios registraron rendimientos positivos, ante una recuperación en la demanda de activos de mayor riesgo. No obstante, los índices accionarios de China registraron una pérdida como consecuencia de la desaceleración en el crecimiento de su economía, y de las acciones de las autoridades que provocaron episodios de volatilidad.



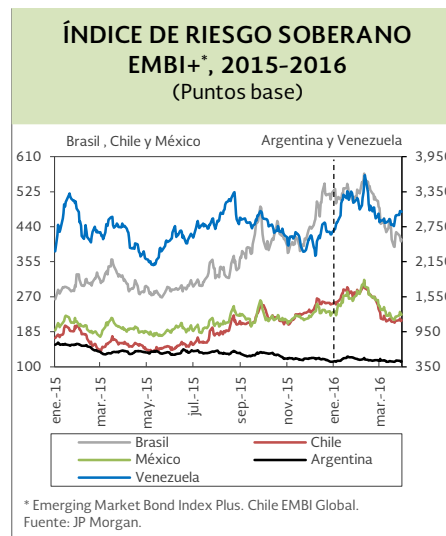
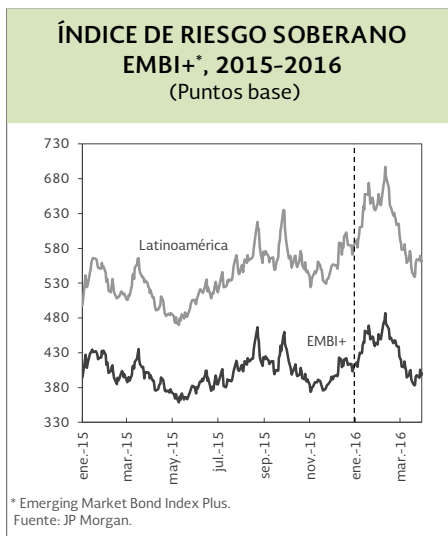
Tipo de cambio

- En el primer trimestre de 2016, las monedas de países avanzados y emergentes mostraron un comportamiento volátil como resultado de: (i) una mayor preocupación por la debilidad en la actividad económica mundial; (ii) la incertidumbre en la política cambiaria de China; y (iii) la caída en los precios del petróleo, que presionó principalmente a las divisas de los países exportadores de esta materia. En contraste, los recientes estímulos anunciados por parte de los bancos centrales de las principales economías del mundo, propiciaron condiciones financieras más favorables, mientras que las expectativas de un incremento más gradual en las tasas de interés limitaron la apreciación del dólar, lo que en conjunto atenuó los episodios de volatilidad observados.



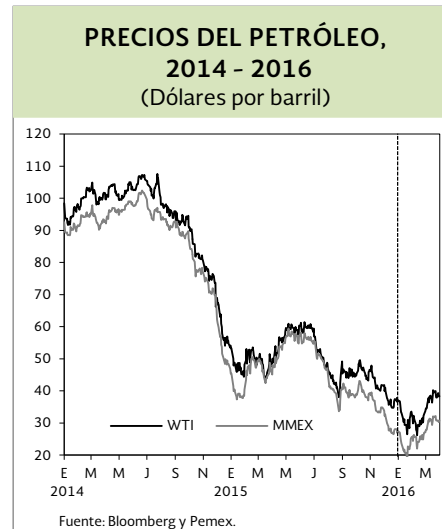
Riesgo país

- Durante el primer trimestre de 2016, el riesgo país en economías emergentes registró una ligera caída respecto al trimestre anterior ante los estímulos anunciados por los bancos centrales en las principales economías del mundo. Al 31 de marzo de 2016, el índice de riesgo soberano para los países emergentes (EMBI+) se ubicó en 400 pb, 10 pb por debajo del nivel observado el 31 de diciembre de 2015 (410 pb). En América Latina y en México se registraron descensos de 22 y 5 pb, respectivamente, para ubicarse en 562 y 227 pb.



Materias primas

- Durante el primer trimestre de 2016, los precios del petróleo permanecieron bajos y, en promedio, se situaron en niveles inferiores a los reportados en el trimestre anterior, debido a la persistente acumulación de inventarios y a las preocupaciones por el debilitamiento de la demanda mundial de petróleo. Sin embargo, desde mediados de febrero, se observó una cierta recuperación asociada a la expectativa sobre el acuerdo para congelar la producción entre algunos de los principales países exportadores de petróleo. En este contexto, el precio del WTI promedió 33.4 dólares por barril (dpb) en el trimestre referido, disminuyendo 20.5 por ciento con relación al precio promedio registrado en el cuarto trimestre de 2015 (42.0 dpb). En particular, los precios se vieron afectados por los siguientes factores relacionados con la oferta:
 - El 16 de enero, le fueron levantadas a Irán prácticamente todas las sanciones económicas internacionales, luego de verificarse que había cumplido con el acuerdo para restringir su programa nuclear. Como resultado, con base en fuentes oficiales, Irán planeaba aumentar sus exportaciones de crudo en 0.5 millones de barriles diarios (Mbd) casi de forma inmediata y en 1 Mbd en un periodo subsecuente de seis meses, expectativa que presionó a la baja los precios del petróleo. Así, la tendencia creciente en la producción de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) podría agravarse con el regreso de Irán al mercado mundial; sin embargo, su retorno ha sido menos rápido del anticipado.
 - En contraste, el 16 de febrero, Rusia, Arabia Saudita, Catar y Venezuela acordaron congelar la producción de crudo a niveles de enero, cerca de niveles récord, condicionando esta medida a la cooperación de otros países productores. En un principio, Irán expresó su apoyo a esta iniciativa pero, posteriormente, declaró que no participaría en la misma, considerando su reciente reincorporación al mercado mundial. No obstante, esta medida aumentó la expectativa durante el primer trimestre del año sobre posibles acciones coordinadas entre algunos miembros de la OPEP y otros importantes productores para mitigar el exceso de oferta en el mercado, aun cuando persiste la incertidumbre de si llegará a concretarse el acuerdo.
 - Independientemente de la concreción de un acuerdo, los ajustes en la inversión y producción, siguiendo las señales de precio, que se han ido materializado en el último año, empiezan a tener un impacto que puede ser suficiente para equilibrar (lentamente) el mercado de petróleo.
- Por el lado de la demanda, continuaron las preocupaciones en torno a la desaceleración de las economías emergentes, principalmente la de China, y a su posible repercusión sobre el consumo mundial de petróleo. La Agencia Internacional de Energía, en su reporte mensual publicado en marzo, estimó que el crecimiento de la demanda global de petróleo se desacelerará de 1.8 Mbd en 2015 a 1.2 Mbd en 2016.



- Por su parte, durante el primer trimestre de 2016, los precios internacionales de la mayoría de las materias primas no energéticas permanecieron en niveles bajos, ante una amplia oferta de estos insumos y un debilitamiento de la demanda de las economías emergentes, especialmente la de China. De esta forma, el índice de precios de las materias primas no petroleras del FMI registró un incremento marginal de 0.4 por ciento con respecto al trimestre anterior; mientras que las cotizaciones de los metales reportaron un decremento de 1.1 por ciento.⁸
- En este contexto, los precios de los principales productos agropecuarios exhibieron el siguiente comportamiento:
 - Los precios del maíz y del trigo mostraron una tendencia a la baja ante la perspectiva de condiciones favorables de oferta para sus cosechas y elevados niveles de inventarios.
 - El precio del café se mantuvo en niveles bajos, en gran medida, por la expectativa de una producción récord en Brasil, principal productor de este grano, para su siguiente cosecha.
 - El precio del arroz siguió una tendencia decreciente. No obstante, se espera que los precios se recuperen ante la previsión de que en 2016 la producción mundial resultará inferior a la tendencia, por tercera campaña consecutiva, reflejando la influencia negativa del fenómeno climático de El Niño en el hemisferio sur.
 - En contraste, el precio de la carne de cerdo repuntó al comienzo de 2016, y posteriormente se estabilizó, debido a las ayudas de la Unión Europea a programas de almacenamiento privado de este insumo a inicios del año. Éstas tienen como objetivo retirar producto del mercado e impulsar los precios.

⁸ Este índice no incluye a los metales preciosos.

- El precio del azúcar, de igual forma, reportó un incremento debido, principalmente, a las expectativas de un déficit de producción para la campaña agrícola actual, mayor al anticipado, como resultado de las fuertes lluvias registradas recientemente en Brasil, el mayor productor de este insumo.
- Asimismo, las cotizaciones de los metales continuaron débiles como resultado del desequilibrio entre la oferta y la demanda de estas materias primas:
 - Los precios de los metales industriales, en general, siguieron una trayectoria decreciente, debido, principalmente, a la desaceleración de la demanda, resultado del menor crecimiento mundial; aunado a una amplia oferta por parte de los países productores.
 - El precio del oro repuntó tras el incremento de su demanda al retomarse como un activo seguro, junto con el dólar, frente a la aversión al riesgo; en tanto, el precio de la plata comenzó a mostrar signos de recuperación.

1.5 Sector financiero mexicano

Durante el primer trimestre del año se observó un incremento en la volatilidad en los mercados financieros locales, en línea con los mercados financieros internacionales. El tipo de cambio registró un desempeño ligeramente negativo frente al dólar, tras depreciarse a principio de año como consecuencia de, principalmente, la caída en los precios del petróleo, una mayor aversión al riesgo derivado de la preocupación por la desaceleración de la economía china y una serie de devaluaciones del renminbi. Por su parte, las tasas se incrementaron en la mayoría de sus plazos ante el incremento en la tasa de referencia por parte del Banco de México, mientras que la bolsa de valores registró un desempeño positivo.

- En este entorno, las autoridades financieras en México continuaron monitoreando la estabilidad del sistema financiero:
 - En su vigésima tercera sesión ordinaria, realizada el 15 de marzo de 2016, los miembros del Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF)⁹ señalaron que el entorno internacional se tornó más adverso e incierto durante los primeros meses del año. Asimismo, destacaron que algunas de las razones que contribuyeron al incremento en la incertidumbre global son la desaceleración en economías emergentes, particularmente en China, la frágil recuperación de las economías avanzadas, los bajos precios de las materias primas, la divergencia en las políticas monetarias de las principales economías del mundo y la reciente preocupación sobre la solidez de diversas instituciones financieras en el exterior.
 - Los miembros del Consejo concordaron en que los principales riesgos para la economía mexicana y para su sistema financiero provienen del entorno externo. De esta forma, enfatizaron que es indispensable mantener fundamentos económicos sólidos y aplicar

⁹ El 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 económicas prudentes para que México continúe diferenciándose de otras economías emergentes. En este contexto, destacaron la importancia de las medidas de política fiscal, monetaria y cambiaria adoptadas conjuntamente por la SHCP y el Banco de México el 17 de febrero de 2016.

- Las agencias calificadoras Fitch Ratings, Moody's, JCR y R&I ratificaron la calificación de la deuda mexicana en el primer trimestre de 2016:
 - El 26 de enero, R&I ratificó la calificación 'BBB+' de México para la deuda en moneda extranjera, reafirmando una perspectiva estable. La agencia destacó el esfuerzo del gobierno para prevenir un incremento en el déficit fiscal proveniente de los bajos ingresos petroleros, así como las reformas implementadas para lograr una consolidación fiscal en el mediano plazo.
 - El 26 de febrero, Fitch Ratings ratificó las calificaciones 'BBB+' y 'A-' de México para la deuda de largo plazo en moneda extranjera y local, respectivamente, reafirmando una perspectiva estable. De acuerdo con la agencia, la calificación actual está respaldada por la base económica diversificada del país y las políticas económicas que han anclado la estabilidad macroeconómica y frenado los desequilibrios.
 - El 14 de marzo, JCR ratificó las calificaciones 'A-' y 'A+' de México para la deuda de largo plazo en moneda extranjera y local, respectivamente, reafirmando una perspectiva estable. De acuerdo con la agencia, la calificación actual refleja la creciente y sólida base industrial exportadora, además del apego a una disciplina fiscal y la resistencia a las fluctuaciones del tipo de cambio, así como de los avances en las reformas estructurales, principalmente en el sector energético.
 - El 31 de marzo, Moody's ratificó la calificación 'A3' para la deuda de largo plazo en moneda extranjera y local de México, y modificó la perspectiva de estable a negativa. De acuerdo con la agencia calificadora, la ratificación refleja el compromiso del gobierno para lograr la consolidación fiscal, la implementación de reformas estructurales, y la contención de las presiones de liquidez de Petróleos Mexicanos (Pemex). No obstante, Moody's señala que el cambio de perspectiva refleja las preocupaciones por el desempeño económico y los bajos precios del petróleo, que representan retos para que las autoridades puedan alcanzar la consolidación fiscal.

I.5.1 Tasas de interés

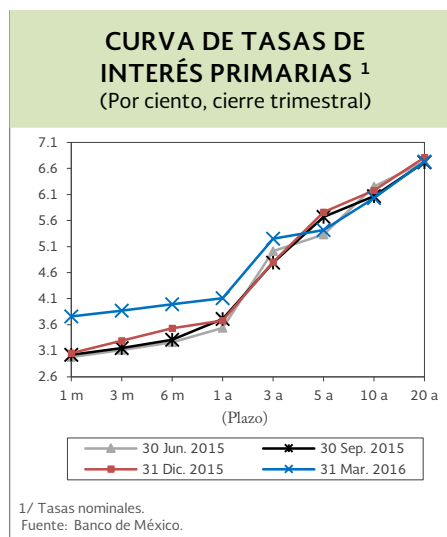
Durante el primer trimestre de 2016, la Junta de Gobierno del Banco de México se reunió en tres ocasiones. En su reunión del 4 de febrero dejó sin cambios su tasa de interés de referencia. Posteriormente, el 17 de febrero, en una reunión extraordinaria, la Junta de Gobierno anunció un incremento de 50 pb en la tasa de referencia a 3.75 por ciento, como parte de las acciones coordinadas para preservar la estabilidad. Destacó que la decisión consideró el impacto negativo sobre el tipo de cambio que ha tenido la creciente volatilidad en los mercados financieros internacionales. Asimismo, se analizó que la persistencia de estos efectos incrementaba la probabilidad de un cambio en las expectativas de inflación que no son congruentes con su objetivo

permanente de 3.0 por ciento. Sin embargo, señalaron que esta acción no iniciaría con un ciclo de contracción monetaria.

Finalmente, en su reunión del 18 de marzo, la Junta de Gobierno decidió mantener sin cambios la tasa de referencia en 3.75 por ciento. Destacó la reducción de la volatilidad en los mercados financieros, lo cual se ha reflejado en una recuperación en los índices accionarios y en los precios de materias primas, así como en una apreciación de monedas de países emergentes. Adicionalmente, señaló que las acciones de las autoridades mexicanas del 17 de febrero rompieron con la tendencia negativa de la cotización de la moneda nacional observada a principio de año.

De esta forma, las tasas asociadas a bonos gubernamentales registraron movimientos al alza en el corto y mediano plazo, mientras que las tasas de largo plazo se mantuvieron estables:

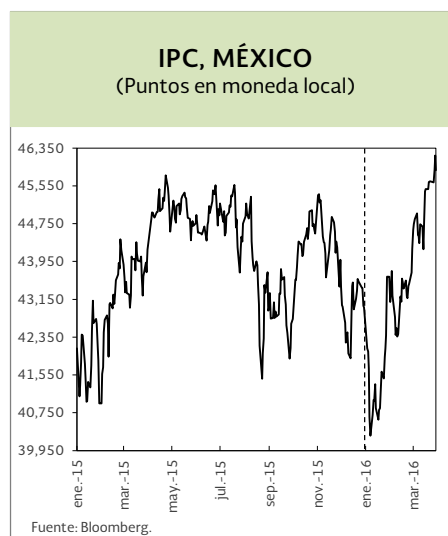
- La tasa primaria de Cetes a 28 días cerró el primer trimestre de 2016 en 3.76 por ciento, lo que significó un aumento de 71 pb respecto al cierre del trimestre anterior, mientras que la tasa primaria de Cetes a un año cerró en 4.11 por ciento, 43 pb por arriba del cierre del trimestre previo. En el mediano plazo, la tasa primaria de 3 años se incrementó en 45 pb para ubicarse en 5.25 por ciento, y la tasa de 5 años se situó en 5.42 por ciento, 34 pb por debajo del cierre de diciembre. Asimismo, la tasa de largo plazo de 10 años se ubicó en 6.03 por ciento, 15 pb por debajo del nivel de cierre del trimestre anterior, mientras que la tasa de 20 años se ubicó en 6.73 por ciento, 8 pb por debajo del nivel observado al cierre de diciembre.



I.5.2 Bolsa Mexicana de Valores

Durante el primer trimestre del año, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) registró un comportamiento positivo ante una recuperación generalizada en activos de riesgo, debido a las acciones de los bancos centrales a nivel mundial y a un mejor desempeño de la economía estadounidense, lo anterior tras los episodios de volatilidad suscitados en los mercados financieros a principio de año. El IPyC cerró el trimestre en 45,881.1 unidades, lo

cual representó un incremento de 6.8 por ciento frente al cierre del trimestre anterior, y se ubicó 0.7 por ciento por debajo del máximo alcanzado este año. Adicionalmente, su nivel mínimo en el trimestre se dio el 8 de enero de 2016, cuando registró un nivel de 40,265.4 puntos.



1.5.3 Mercado cambiario

Al iniciar el primer trimestre de 2016, el tipo de cambio del peso frente al dólar se depreció debido, principalmente, a la continua caída de los precios del petróleo, a una mayor aversión al riesgo generada por la desaceleración de la economía china y a la devaluación del nivel de referencia del renminbi. No obstante, desde mediados de febrero, esta tendencia se ha revertido, en parte, por un mejor desempeño de los mercados financieros internacionales. Como reflejo de lo anterior, al cierre de marzo de 2016, el tipo de cambio se ubicó en 17.29 pesos por dólar, lo que implicó una depreciación de 0.5 por ciento respecto al nivel reportado al cierre del 31 de diciembre de 2015 (17.21 pesos por dólar).¹⁰ El régimen de tipo de cambio flexible ha sido determinante para la estabilidad macroeconómica, ya que permite amortiguar los choques externos sobre la economía nacional.

Durante este periodo, la Comisión de Cambios realizó los siguientes anuncios en materia de política cambiaria. El 28 de enero, determinó extender la vigencia del mecanismo de subastas ordinarias y suplementarias diarias con precio mínimo, por un monto de 200 millones de dólares, cada una a partir del 2 de febrero y hasta el 31 de marzo de 2016. Esta decisión consideró el desempeño de los mercados financieros globales en meses previos, la posibilidad de una continuación en la volatilidad en los próximos meses y la suficiencia de las reservas internacionales. Las subastas ordinarias y las complementarias mantendrán como precio mínimo el equivalente al

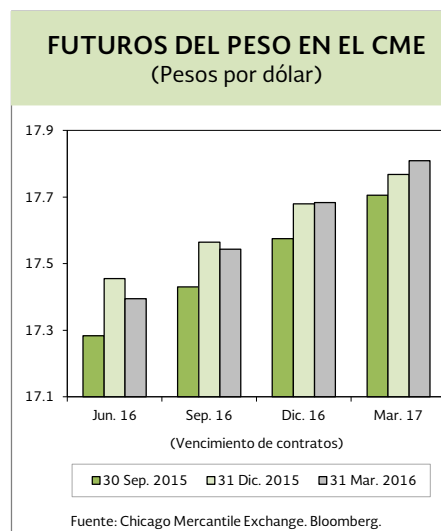
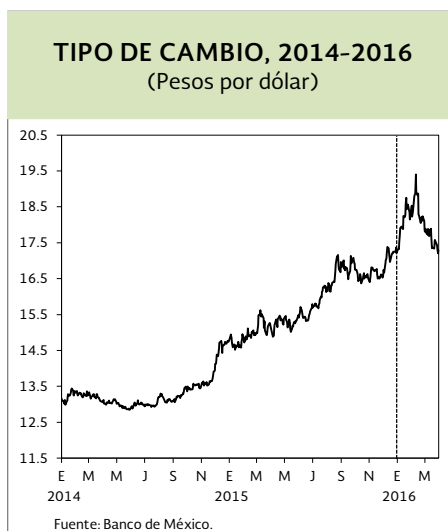
¹⁰ Tipo de cambio interbancario a 48 horas.

tipo de cambio FIX determinado el día hábil inmediato anterior incrementado en 1.0 y 1.5 por ciento, respectivamente.

Posteriormente, la Comisión de Cambios continuó evaluando las condiciones de operación en el mercado cambiario, de tal forma que pudiera ajustar los mecanismos citados en caso de que resultara conveniente. Así, el 17 de febrero, de forma extraordinaria, la Comisión de Cambios anunció la suspensión inmediata de las subastas ordinarias y suplementarias de dólares. Adicionalmente, no descartó la posibilidad de intervenir discrecionalmente en el mercado cambiario cuando las condiciones en el mismo así lo ameriten. De la fecha de este anuncio al 31 de marzo de 2016, la moneda nacional se apreció 5.5 por ciento frente al dólar.

Tomando en consideración las medidas previamente descritas, durante el trimestre referido, el mecanismo de subastas de dólares con precio mínimo se activó en diez días, siendo éstos los siguientes: 6, 7, 8, 15, 20 y 25 de enero, así como 2, 5, 8 y 11 de febrero, en los cuales fueron asignados en total 2,000 millones de dólares. Adicionalmente, los días 7, 8, 15 y 20 de enero y 2, 5, 8 y 11 de febrero se asignó un total de 1,956 millones de dólares, mediante subastas suplementarias. Asimismo, a través de intervenciones discrecionales el Banco de México subastó 2,000 millones de dólares más en el mes de febrero. En conjunto, durante el periodo de referencia, bajo los diferentes mecanismos de subasta empleados se asignaron un total de 5,956 millones de dólares.

Al cierre del primer trimestre de 2016, en línea con el tipo de cambio observado, las cotizaciones de los contratos de los futuros del peso mexicano en la Bolsa Mercantil de Chicago se mantuvieron prácticamente sin cambio con relación a las observadas al finalizar el cuarto trimestre de 2015. El 31 de marzo, los contratos para entrega en junio y septiembre de 2016 se depreciaron marginalmente en 0.3 y 0.1 por ciento, respectivamente, con respecto a las cotizaciones registradas al cierre de diciembre de 2015, ubicándose en 17.39 y 17.54 pesos por dólar, en igual orden. Por su parte, el contrato para entrega en diciembre de 2016 se mantuvo en 17.68 pesos por dólar y el contrato para entrega en marzo de 2017 se apreció en 0.2 por ciento para situarse en 17.81 pesos por dólar.



I.5.4 Base monetaria

En marzo de 2016, la base monetaria se ubicó en 1,214 miles de millones de pesos, lo que implicó un incremento de 11.2 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el crédito interno neto registró un saldo negativo de 1,884 miles de millones de pesos, menor en 6.1 por ciento en términos reales al saldo negativo del mismo valor observado en marzo de 2015. Por su parte, los activos internacionales netos se ubicaron en 3,098 miles de millones de pesos en marzo de 2016, sin presentar variación alguna en términos reales anuales. En dólares, el saldo de los activos internacionales netos fue de 180 miles de millones, mientras que en marzo de 2015 el saldo fue de 198 miles de millones.

Durante el primer trimestre de 2016, se observó una acumulación de los activos internacionales netos por 2,111 millones de dólares. Esto como resultado de la compra de divisas a Pemex por 2,851 millones de dólares, la compra neta de 2,680 millones de dólares al Gobierno Federal y por otros flujos positivos del orden de 2,142 millones de dólares, los cuales fueron parcialmente contrarrestados por la venta neta de 5,562 millones de dólares a través de operaciones de mercado.

I.5.5 Indicadores monetarios y crediticios

El saldo nominal del agregado monetario M1a, incluyendo al sector público, fue de 3,673 miles de millones de pesos en marzo de 2016, lo que implicó un incremento anual de 10.9 por ciento en términos reales. Respecto a sus componentes, destacan los rubros de cuentas de cheques en moneda extranjera en poder de los bancos residentes y de depósitos en cuenta corriente en moneda nacional con un crecimiento anual de 34.6 y 12.8 por ciento en términos reales, respectivamente.

AGREGADO MONETARIO M1a INCLUYENDO AL SECTOR PÚBLICO

	Saldos nominales (mmp ^{1/})		Var. % real anual	
	Dic-15	Mar-16	Dic-15	Mar-16
M1a	3,633	3,673	13.1	10.9
Billetes y monedas en poder del público	1,088	1,066	14.7	11.4
Cuentas de cheques en M.N. en bancos residentes	1,606	1,629	7.3	5.6
Cuentas de cheques en M.E. en bancos residentes	339	387	35.1	34.6
Depósitos en cuenta corriente en M.N.	585	577	16.3	12.8
Depósitos a la vista de las Sociedades de Ahorro y Préstamo	15	15	13.1	13.1

1/Miles de millones de pesos.
Fuente: Banco de México.

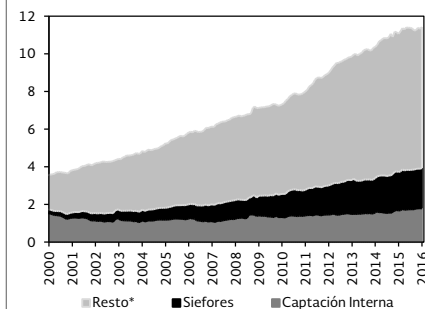
Al cierre de marzo de 2016, el ahorro financiero interno se ubicó en 13,676 miles de millones de pesos, cifra que representó un crecimiento anual de 3.3 por ciento en términos reales.

AHORRO FINANCIERO INTERNO
(Miles de millones de pesos y variaciones reales)

	Saldos nominales		Var. % real anual	
	Dic-15	Mar-16	Dic-15	Mar-16
Billetes y monedas en circulación	1,088	1,066	14.7	13.5
M2a = M1a + activos financieros internos en poder del público	12,012	12,334	5.7	4.3
Captación interna de los Bancos	1,969	1,973	13.2	6.1
Valores Públicos en poder de residentes	4,552	4,799	-3.1	-1.7
Gobierno Federal	3,066	3,303	-2.2	1.1
Banco de México	0	0	0.0	0.0
IPAB	659	672	-15.0	-18.0
Otros	827	824	5.2	3.4
Valores Privados	509	517	16.0	14.2
Fondos de Ahorro para el Retiro fuera de Siefores	1,264	1,284	5.0	4.4
M3a = M2a + activos financieros internos en poder de no residentes	14,436	14,742	4.1	2.4
Activos financieros internos en poder de no residentes	2,424	2,407	-3.1	-5.9
Captación de bancos residentes	147	165	-12.8	0.6
Valores públicos en poder de no residentes	2,277	2,243	-2.4	-6.3
Emitidos por el Gobierno Federal	2,276	2,242	-2.4	-6.3
Emitidos por el IPAB	1	1	-45.7	-16.4
Ahorro Financiero Interno	13,348	13,676	3.3	3.3

Fuente: Banco de México.

AHORRO FINANCIERO INTERNO
2000-2016
(Billones de pesos de dic-2010)



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

Fuente: Banco de México.

En marzo de 2016, la cartera de crédito total vigente de la banca comercial y de desarrollo creció 11.6 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el crédito vigente al sector privado registró un crecimiento a tasa real anual de 11.5 por ciento. Dentro de ésta, las carteras de crédito vigente a empresas y personas físicas, a la vivienda y al consumo aumentaron en 13.7, 9.2 y 10.2 por ciento, respectivamente, a tasa real anual.

CRÉDITO VIGENTE DE LA BANCA COMERCIAL Y DE LA BANCA DE DESARROLLO* (Var. % real anual)			
	Dic-14	Dic-15	Mar-16
Crédito Vigente Total	7.7	12.1	11.6
Crédito Vigente al Sector Privado	5.4	12.3	11.5
Consumo	2.1	9.3	10.2
Vivienda	4.3	10.4	9.2
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	6.2	15.8	13.7

Fuente: Banco de México.

* Cifras sujetas a revisión.

En marzo de 2016, el saldo del financiamiento de la banca comercial y de desarrollo al sector privado registró un incremento real anual de 10.7 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 10.8 por ciento.

FINANCIAMIENTO DIRECTO DE LA BANCA COMERCIAL Y DE LA BANCA DE DESARROLLO AL SECTOR PRIVADO (Var. % real anual)			
	Dic-14	Dic-15	Mar-16
Financiamiento al Sector Privado **	4.3	11.0	10.7
Financiamiento Directo	4.4	11.1	10.8
Valores	-15.2	-9.4	8.5
Cartera Vigente	5.1	12.3	11.6
Cartera Vencida	0.3	-6.7	-8.6

**/ Se refiere al sector no bancario e incluye valores, cartera de crédito (vigente, vencida y redescotada), 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 primer trimestre de 2016

Durante el primer trimestre de 2016, la pérdida de dinamismo de la producción industrial de Estados Unidos se reflejó en un desempeño moderado de las exportaciones no petroleras de México. A su vez, las ventas al exterior de productos petroleros continuaron disminuyendo, como resultado de la caída en el precio del petróleo. En el periodo enero-marzo de 2016, las importaciones de mercancías no petroleras disminuyeron debido, principalmente, a la reducción en las compras de bienes intermedios.

Durante el primer trimestre de 2016, México tuvo un déficit comercial de 4 mil 11 millones de dólares, superior al déficit de 2 mil 201 millones de dólares que se observó en igual lapso de 2015. La balanza no petrolera registró un déficit de 1 mil 469 millones de dólares, mayor que el déficit de 360 millones de dólares del mismo periodo del año anterior.

En el periodo enero-marzo de 2016, las exportaciones de bienes se redujeron a un ritmo anual de 5.8 por ciento, ubicándose en 85 mil 123 millones de dólares. Las exportaciones petroleras disminuyeron a una tasa anual de 44.8 por ciento, como consecuencia de la reducción de 43.0 por ciento en el precio del petróleo. Las exportaciones extractivas y manufactureras tuvieron disminuciones anuales de 23.5 y 3.3 por ciento, respectivamente; mientras que las exportaciones agropecuarias se incrementaron 12.1 por ciento. Por destino, las exportaciones no petroleras dirigidas a Estados Unidos registraron una disminución anual de 1.1 por ciento, al tiempo que las destinadas al resto del mundo retrocedieron en 11.2 por ciento. Por sector, las exportaciones de la industria automotriz se contrajeron a una tasa anual de 1.1 por ciento y las del resto de las manufacturas disminuyeron en 4.5 por ciento anual.

Las importaciones de mercancías tuvieron una reducción anual de 3.7 por ciento, situándose en 89 mil 133 millones de dólares. Las importaciones de bienes de consumo, intermedios y de capital disminuyeron a una tasa anual de 7.5, 2.5 y 7.8 por ciento, respectivamente. Al excluir las importaciones de productos petroleros, las importaciones de bienes de consumo descendieron a una tasa anual de 0.3 por ciento; a la vez que las de bienes intermedios se contrajeron 0.9 por ciento.

BALANZA COMERCIAL, 2015-2016

	Millones de dólares					Variación % Anual				
	2015				2016 ^{o/}	2015				2016 ^o
	I	II	III	IV	I	I	II	III	IV	I
Exportaciones totales	90,404	98,134	96,094	96,141	85,123	-0.4	-3.7	-5.0	-7.0	-5.8
Petroleras	6,267	6,565	5,907	4,694	3,463	-45.5	-42.8	-44.9	-47.2	-44.8
No Petroleras	84,137	91,569	90,187	91,447	81,660	6.2	1.3	-0.2	-3.2	-2.9
Agropecuarias	3,734	3,552	2,460	3,111	4,185	10.5	4.7	12.3	-3.4	12.1
Extractivas	1,205	1,245	1,028	1,027	921	-4.7	-13.8	-18.6	-5.9	-23.5
Manufactureras	79,198	86,772	86,698	87,308	76,554	6.1	1.4	-0.3	-3.2	-3.3
Importaciones totales	92,605	99,985	102,562	100,080	89,133	0.6	-0.9	-0.3	-4.0	-3.7
Consumo	12,674	13,454	15,163	14,989	11,722	-4.5	-5.7	1.8	-5.5	-7.5
Intermedias	70,137	76,139	76,706	74,273	68,377	0.8	-1.1	-1.5	-4.2	-2.5
Capital	9,794	10,393	10,694	10,818	9,035	6.4	8.5	6.3	0.2	-7.8
Balanza comercial	-2,201	-1,852	-6,469	-3,939	-4,011	68.6	n.a.	276.1	-,-	82.3

^{o/}: Cifras oportunas enero-marzo.

n.a.: No aplicable.

-,- Crecimiento superior a 300 por ciento.

Fuente: Banco de México.

I.6.2 Balanza de pagos en el cuarto trimestre de 2015

Durante el periodo octubre-diciembre de 2015, la producción industrial de Estados Unidos presentó la mayor caída desde el segundo trimestre de 2009. Esto se tradujo en un menor dinamismo del comercio de bienes no petroleros de México con el exterior. Asimismo, la reducción en los precios del petróleo continuó afectando el valor de las exportaciones petroleras.

En el cuarto trimestre de 2015, la cuenta corriente de la balanza de pagos tuvo un déficit de 7 mil 698 millones de dólares, cifra superior en 1 mil 866 millones de dólares al déficit en octubre-diciembre de 2014. Como porcentaje del PIB, este déficit representó 2.7 por ciento.

La balanza de bienes y servicios registró un saldo deficitario de 5 mil 845 millones de dólares, nivel que representa un incremento anual de 2 mil 7 millones de dólares. A su interior, la balanza de bienes tuvo un déficit de 3 mil 927 millones de dólares, cifra superior en 3 mil 131 millones de dólares al déficit observado en el mismo periodo de 2014. El déficit de la balanza de servicios fue de 1 mil 919 millones de dólares, lo que implicó una reducción anual en este déficit por 1 mil 124 millones de dólares. A su interior, la balanza turística registró un superávit de 1 mil 736 millones de dólares, lo que representó un crecimiento anual de 16.1 por ciento.

La balanza de renta tuvo un déficit de 7 mil 888 millones de dólares, lo que implica un incremento anual de 15 millones de dólares. Esta evolución está relacionada con la disminución de 69 millones de dólares en el pago neto de intereses, el cual se ubicó en 7 mil 76 millones de dólares.

Las transferencias netas del exterior se ubicaron en 6 mil 36 millones de dólares. Es decir, tuvieron un aumento anual de 155 millones de dólares (2.6 por ciento). Los ingresos por remesas familiares

se incrementaron en 98 millones de dólares (1.6 por ciento), ascendiendo a 6 mil 151 millones de dólares.

Los mercados financieros internacionales continuaron presentando una volatilidad elevada, lo que se reflejó en menores flujos de capital a las economías emergentes. Sin embargo, México siguió registrando ingresos de capitales para financiar su déficit en cuenta corriente; en este sentido, la inversión extranjera directa financió 64 por ciento del déficit de la cuenta corriente.

Durante el cuarto trimestre de 2015, la cuenta financiera de la balanza de pagos registró un superávit de 11 mil 699 millones de dólares, nivel inferior en 10 mil 390 millones de dólares al superávit observado en el mismo periodo de 2014. La inversión directa neta registró una entrada de 3 mil 680 millones de dólares, cifra menor en 3 mil 943 millones de dólares a la observada en el mismo trimestre 2014. A su interior, la inversión extranjera directa en México fue de 4 mil 891 millones de dólares, lo que implica una disminución anual de 2 mil 387 millones de dólares.

La inversión extranjera de cartera tuvo un ingreso neto de 7 mil 913 millones de dólares, inferior en 367 millones de dólares al ingreso neto del mismo periodo de 2014. Este flujo se explica, principalmente, por la venta neta de valores en el exterior por parte de residentes en México en 7 mil 730 millones de dólares. Por otra parte, se registró una entrada neta de otras inversiones por 106 millones de dólares.

Durante el cuarto trimestre de 2015, el déficit en la cuenta corriente y el superávit en la cuenta financiera, menos el flujo de errores y omisiones por 7 mil 609 millones de dólares, dieron como resultado una disminución de las reservas internacionales brutas de 4 mil 332 millones de dólares. Los últimos datos disponibles indican que, al 31 de marzo de 2016, las reservas internacionales brutas ascendieron a 179 mil 708 millones de dólares.

Cifras acumuladas en 2015

Durante 2015, México registró un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos por 32 mil 381 millones de dólares, saldo mayor en 7 mil 535 millones de dólares al déficit observado en 2014. Como porcentaje del PIB, el déficit acumulado representó 2.8 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 23 mil 823 millones de dólares, mayor en 8 mil 799 millones de dólares al déficit de un año antes. Al interior, la balanza de bienes tuvo un déficit de 14 mil 375 millones de dólares, superior al déficit de 2 mil 573 millones de dólares observado en 2014. La balanza de servicios tuvo un déficit de 9 mil 448 millones de dólares, lo que implica una disminución anual de 3 mil 3 millones de dólares en ese déficit. La balanza turística acumuló un superávit de 7 mil 357 millones de dólares, monto superior en 11.4 por ciento al del año previo.
- La balanza de renta registró un déficit de 32 mil 844 millones de dólares, saldo que implica un incremento anual de 108 millones de dólares. Cabe señalar que el pago neto de intereses fue de 23 mil 391 millones de dólares, equivalente a 2.0 por ciento del PIB.

-
- Las transferencias netas del exterior se ubicaron en 24 mil 287 millones de dólares, registrando una expansión anual de 6.0 por ciento.
 - Durante 2015, la cuenta financiera acumuló un superávit de 33 mil 826 millones de dólares, menor que el superávit de 57 mil 947 millones de dólares que tuvo un año antes.
 - La inversión directa registró una entrada neta de 20 mil 310 millones de dólares, flujo mayor a la entrada neta de 17 mil 325 millones de dólares observado en 2014. Este flujo se integró por el ingreso de inversión extranjera en México por 28 mil 382 millones de dólares y la inversión directa en el exterior por parte de los residentes en México por 8 mil 72 millones de dólares. La inversión extranjera directa en México financió el 88 por ciento del déficit de cuenta corriente.
 - La inversión extranjera de cartera registró una entrada neta por 27 mil 985 millones de dólares, nivel inferior en 18 mil 359 millones de dólares a la observada en 2014. El rubro de otras inversiones tuvo una salida neta por 14 mil 469 millones de dólares, nivel superior en 8 mil 746 millones de dólares al reportado en el año previo.
 - Durante 2015, se registró un flujo negativo de 17 mil 112 millones de dólares por concepto de errores y omisiones, lo que sumado a los resultados de la cuenta corriente y la cuenta financiera resultó en una disminución de las reservas internacionales brutas por 18 mil 85 millones de dólares.

BALANZA DE PAGOS, 2015^{1/}

	Millones de dólares				Variación % Anual	
	Nivel		Variación Absoluta Anual		Ene-Dic	Cuarto Trimestre
	Ene-Dic	Cuarto Trimestre	Ene-dic	Cuarto Trimestre		
Cuenta Corriente	-32,381	-7,698	-7,535	-1,866	30.3	32.0
Balanza de bienes ^{2/}	-14,375	-3,927	-11,802	-3,131	-,-	-,-
Exportaciones	381,198	96,229	-16,668	-7,291	-4.2	-7.0
Importaciones	395,573	100,155	-4,866	-4,161	-1.2	-4.0
Balanza de servicios	-9,448	-1,919	3,003	1,124	-24.1	-36.9
Ingresos	22,609	5,505	1,523	-133	7.2	-2.4
Egresos	32,057	7,424	-1,480	-1,257	-4.4	-14.5
Balanza de renta	-32,844	-7,888	-108	-15	0.3	0.2
Ingresos	6,978	1,095	-4,045	-121	-36.7	-10.0
Egresos	39,823	8,983	-3,937	-107	-9.0	-1.2
Transferencias netas	24,287	6,036	1,371	155	6.0	2.6
Ingresos	25,192	6,246	1,166	96	4.9	1.6
Egresos	905	210	-205	-59	-18.5	-21.9
Cuenta Financiera	33,826	11,699	-24,120	-10,390	-41.6	-47.0
Inversión directa	20,310	3,680	2,985	-3,943	17.2	-51.7
En México	28,382	4,891	2,753	-2,387	10.7	-32.8
De mexicanos en el exterior	-8,072	-1,211	232	-1,556	-2.8	n.a.
Inversión de cartera	27,985	7,913	-18,359	-367	-39.6	-4.4
Pasivos	20,389	183	-26,690	-9,792	-56.7	-98.2
Sector público ^{3/}	16,923	815	-19,096	-11,840	-53.0	-93.6
Sector privado	3,466	-632	-7,594	2,048	-68.7	-76.4
Activos	7,597	7,730	8,331	9,424	n.a.	n.a.
Otra inversión	-14,469	106	-8,746	-6,080	152.8	-98.3
Pasivos	-1,638	-3,077	-16,826	-9,382	n.a.	n.a.
Sector público ^{4/}	320	-2,608	-2,813	-2,524	-89.8	-,-
Banco de México	0	0	0	0	n.s.	n.s.
Sector privado	-1,959	-469	-14,013	-6,858	n.a.	n.a.
Activos	-12,830	3,183	8,080	3,303	-38.6	n.a.
Errores y omisiones	-17,112	-7,609	-339	5,810	2.0	-43.3
Variación de la reserva internacional bruta	-18,085	-4,332	-33,567	-6,682	n.a.	n.a.
Ajustes por valoración	2,418	725	1,571	236	185.5	48.2

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

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

3/ Incluye proyectos Pidiregas.

4/ Incluye proyectos Pidiregas y excluye Banco de México.

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

Fuente: Banco de México.

II. INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS

II.1 Introducción

Los resultados de finanzas públicas en el primer trimestre de 2016 obedecen las acciones emprendidas para contar con finanzas públicas sanas y hacer un uso responsable del endeudamiento público. En este sentido, se encuentran en línea con lo aprobado por el H. Congreso de la Unión en el Paquete Económico para el año y con el ajuste preventivo de gasto anunciado en febrero para 2016, ante el deterioro económico global y la reducción del precio internacional del petróleo.

II.2 Evolución respecto al año anterior

II.2.1 Principales indicadores de la postura fiscal

Durante enero-marzo de 2016, se obtuvo un déficit del sector público por 61 mil 563 millones de pesos, cifra inferior a la registrada el primer trimestre del año anterior de 96 mil 459 millones de pesos. Este resultado se compone del déficit del Gobierno Federal por 35 mil 694 millones de pesos, el déficit de las empresas productivas del Estado (Pemex y Comisión Federal de Electricidad - CFE) por 87 mil 274 millones de pesos, el superávit de los organismos de control presupuestario directo (IMSS e Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado - ISSSTE) por 53 mil 585 millones de pesos, así como del superávit de las entidades bajo control presupuestario indirecto por 7 mil 820 millones de pesos.

Al excluir del balance público la inversión de alto impacto económico y social, para evaluar la meta anual del balance de 0.5 por ciento del PIB de acuerdo con el Artículo 1 de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2016, el resultado es un superávit del sector público de 43 mil 806 millones de pesos.

El balance primario del sector público, definido como la diferencia entre los ingresos totales y los gastos distintos del costo financiero, mostró un superávit de 3 mil 928 millones de pesos, mientras que en el mismo periodo del año anterior registró un déficit de 37 mil 453 millones de pesos.

En cuanto a las fuentes de financiamiento del balance público, se registró un desendeudamiento interno de 129 mil 564 millones de pesos y un endeudamiento externo por 191 mil 126.7 millones de pesos.¹¹

¹¹ El endeudamiento externo incluye el endeudamiento directo y la variación de los activos financieros que el sector público mantiene para su operación en instituciones financieras del exterior. Por su parte, el financiamiento interno a valor de colocación incluye el financiamiento neto a través de operaciones de crédito, de colocación de valores gubernamentales, así como la variación de activos financieros con el fin de administrar su liquidez. De acuerdo con la normatividad vigente para el registro de los Pidiregas, las cifras reportadas en este apartado reflejan, en el pasivo directo, la amortización de los dos primeros años de los proyectos que entran en operación, lo cual difiere del registro del gasto presupuestario en donde el efecto se refleja cuando se realiza la amortización del pasivo.

SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO

(Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo		
	2015	2016 p_/	Var. % real
Balance Público	-96,459.2	-61,562.7	n.s.
Balance Público sin inversión de alto impacto económico y social^{1_}/	40,933.6	43,805.7	4.2
Balance presupuestario	-96,284.5	-69,382.8	n.s.
Ingreso presupuestario	1,086,639.1	1,056,633.7	-5.3
Gasto neto presupuestario	1,182,923.6	1,126,016.5	-7.3
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	-174.7	7,820.1	n.s.
Balance primario	-37,452.5	3,928.1	n.s.
Partidas informativas			
RFSP	-100,219.3	-84,508.3	n.s.
RFSP primario	-14,226.5	26,361.7	n.s.

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

p_/ Cifras preliminares.

n.s.: no significativo.

1_ / Excluye la inversión del Gobierno Federal y de las empresas productivas del Estado hasta por un monto equivalente a 2.5 por ciento del PIB, de acuerdo con lo establecido en la Ley de Ingresos de la Federación para 2016.

Fuente: SHCP.

El resultado interno obedece a un desendeudamiento neto con el sistema bancario y otras instituciones financieras por 145 mil 130.6 millones de pesos, que se compensó con un endeudamiento con el sector privado por 7 mil 887.9 millones de pesos y una disminución en la posición financiera neta con el Banco de México por 7 mil 678.6 millones de pesos.

Requerimientos Financieros del Sector Público

Los Requerimientos Financieros del Sector Público¹², la medida más amplia del déficit del sector público federal, se ubicaron en 84 mil 508 millones de pesos y fueron inferiores a los registrados en igual lapso del año anterior en 15 mil 711 millones de pesos. En términos primarios, es decir excluyendo el costo financiero de la deuda, se obtuvo un superávit en los Requerimientos Financieros del Sector Público de 26 mil 362 millones de pesos que se compara con el déficit de 14 mil 227 millones de pesos registrado el año anterior.

II.2.2 Ingresos presupuestarios

Los ingresos presupuestarios al primer trimestre de 2016 sumaron 1 billón 56 mil 634 millones de pesos, nivel 5.3 por ciento inferior en términos reales al registrado en el mismo periodo de 2015, lo que se explica por lo siguiente:

¹² 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-marzo		
	2016 p_/	Var. % real	Estruc. %
Total	1,056,633.7	-5.3	100.0
Petroleros	135,468.7	-24.6	12.8
Empresa Productiva del Estado (Pemex)	61,175.1	-21.6	5.8
Gobierno Federal	74,293.6	-26.9	7.0
Fondo Mexicano del Petróleo	74,293.6	-17.3	7.0
ISR de contratistas y asignatarios	0.0	n.s.	0.0
Derechos vigentes hasta 2014	0.0	n.s.	0.0
No petroleros	921,165.0	-1.6	87.2
Gobierno Federal	773,748.7	-1.1	73.2
Tributarios	723,129.9	6.1	68.4
Sistema renta	414,965.0	8.8	39.3
Impuesto al valor agregado	187,775.5	5.2	17.8
Producción y servicios	98,196.7	-0.6	9.3
Importaciones	11,678.0	16.1	1.1
Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos	1,010.0	44.5	0.1
Otros	9,504.6	-23.3	0.9
No tributarios	50,618.8	-49.5	4.8
Organismos de control presupuestario directo	78,999.2	4.2	7.5
IMSS	67,231.2	4.2	6.4
ISSSTE	11,768.0	4.5	1.1
Empresa Productiva del Estado (CFE)	68,417.1	-12.7	6.5

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

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

- Los ingresos petroleros mostraron una disminución real anual de 24.6 por ciento debido a: una caída del precio de la mezcla mexicana de petróleo en los mercados internacionales de 45.5 por ciento (25.7 dpb en promedio durante el primer trimestre de 2016 contra 47.1 dpb promedio en el mismo periodo de 2015); una disminución en la plataforma de producción de crudo con respecto al mismo periodo del año anterior de 2.7 por ciento y un menor precio en dólares del gas natural en 33.9 por ciento. Los efectos anteriores se compensaron parcialmente por un mayor tipo de cambio en términos reales en 18.4 por ciento respecto al mismo trimestre del año anterior.
- Los ingresos de la CFE disminuyeron en un 12.7 por ciento real, lo que se explica principalmente por menores ingresos por ventas de energía eléctrica derivado de la reducción de las tarifas eléctricas.
- Los ingresos no tributarios no petroleros del Gobierno Federal mostraron una disminución real de 49.5 por ciento, debido que en 2015 se recibieron ingresos de naturaleza no recurrente,

principalmente en marzo de 2015 el Banco de México enteró su remanente de operación del año 2014 por 31 mil 449 millones de pesos.

- Los ingresos tributarios registraron un crecimiento real anual de 6.1 por ciento. Esto se explica por una mayor recaudación del impuesto a las importaciones, que se incrementó en 16.1 por ciento como consecuencia de la depreciación del tipo de cambio; mayores ingresos del sistema renta (ISR-IETU-IDE) en 8.8 por ciento, debido a un aumento en los pagos definitivos de las empresas resultante de un incremento en la base de contribuyentes y en los montos pagados; y el incremento de la recaudación del IVA en 5.2 por ciento real, por la evolución del consumo.
- Los ingresos propios del IMSS e ISSSTE crecieron 4.2 por ciento real, debido a mayores cuotas y aportaciones a la seguridad social.

Del total de ingresos presupuestarios 80.3 por ciento correspondió al Gobierno Federal, 12.3 por ciento a entidades productivas del estado (Pemex y CFE) y 7.4 por ciento a organismos bajo control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE). Los ingresos del Gobierno Federal alcanzaron un total de 848 mil 42 millones de pesos, cifra inferior en 4 por ciento real al monto obtenido en el mismo periodo del año pasado.

Los ingresos propios de las entidades productivas del estado sumaron 129 mil 592 millones de pesos, 17.2 por ciento real menos que el año anterior, y los ingresos de los organismos sujetos a control presupuestario directo se ubicaron en 78 mil 999 millones de pesos, 4.2 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 2016, se informa que a marzo de 2016 se obtuvieron ingresos bajo la modalidad de pago de las contribuciones en especie o servicios por 115 millones de pesos.

II.2.3 Gasto presupuestario

Los resultados al primer trimestre de 2016 reflejan el compromiso de reducción de gasto establecido en el Presupuesto 2016 y es congruente con el ajuste preventivo anunciado en febrero de este año ante el deterioro económico internacional y derivado de los menores precios internacionales del petróleo.

Durante el primer trimestre de 2016, el gasto neto presupuestario del sector público ascendió a 1 billón 126 mil 17 millones de pesos, monto inferior en 7.3 por ciento en términos reales a lo observado en el mismo periodo del año anterior. A su interior destaca lo siguiente:

- El gasto primario, definido como el gasto total menos el costo financiero, ascendió a 1 billón 59 mil 900 millones de pesos y disminuyó 8.3 por ciento en términos reales.
- El gasto programable sumó 881 mil 67 millones de pesos y mostró una disminución de 8.4 por ciento real.

-
- El gasto programable se asignó en 60.7 por ciento para actividades de desarrollo social, en 28.4 por ciento para actividades de desarrollo económico y en 10.9 por ciento para funciones de gobierno y los fondos de estabilización.
 - El gasto de operación, incluyendo los servicios personales, disminuyó en términos reales 3.5 por ciento.
 - El gasto en inversión física tuvo una disminución real anual de 20 por ciento.
 - El gasto en subsidios, transferencias y aportaciones corrientes tuvo una disminución anual de 1.5 por ciento real.
 - Los recursos canalizados a las entidades federativas y municipios a través de participaciones, aportaciones y otras transferencias disminuyeron 2.4 por ciento real. En específico, las participaciones federales muestran una disminución real de 0.9 por ciento respecto a 2015.
 - El costo financiero del sector público ascendió a 66 mil 116 millones de pesos y fue superior en 13 por ciento en términos reales. El 88.7 por ciento se destinó al pago de intereses, comisiones y gastos de la deuda y 11.3 por ciento para los programas de apoyo a ahorradores y deudores de la banca a través del Ramo 34.
 - El gasto corriente estructural¹³ ascendió a 501 mil 631 millones de pesos y fue inferior en 4.9 por ciento real al del año anterior.

¹³ Este concepto de gasto, establecido con el fin de fortalecer el control del gasto público, elimina las erogaciones asociadas a pasivos contraídos en años anteriores, gastos vinculados directamente a costos e ingresos del año actual, así como la formación de activos financieros y no financieros del Gobierno Federal. El gasto corriente estructural se establece en el Artículo 2, Fracción XXIV Bis y 17, de la Ley de Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, como el gasto neto total menos el costo financiero, participaciones, Adefas, pensiones y jubilaciones y la inversión física y financiera directa de las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal y excluyendo a las empresas productivas del estado (Pemex y CFE).

GASTO TOTAL DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo		
	2016 p_/	Var. % real	Estruc. %
Total	1,126,016.5	-7.3	100.0
Gasto primario	1,059,900.3	-8.3	94.1
Programable	881,067.1	-8.4	78.2
Ramos autónomos	27,873.8	31.3	2.5
Ramos administrativos	269,665.5	-9.6	23.9
Ramos generales	367,293.6	0.2	32.6
Organismos de control presupuestario directo	179,796.4	0.5	16.0
IMSS	109,579.8	-0.9	9.7
ISSSTE	70,216.7	2.7	6.2
Empresas Productivas del Estado	190,820.0	-21.2	16.9
Pemex	121,432.0	-26.8	10.8
CFE	69,388.1	-9.2	6.2
(-) Operaciones compensadas	154,382.3	6.2	13.7
No programable	178,833.2	-8.0	15.9
Participaciones	158,901.9	-0.9	14.1
Adefas y otros	19,931.3	-41.2	1.8
Costo financiero	66,116.2	13.0	5.9

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

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

Las participaciones a las entidades federativas durante enero-marzo de 2016 se ubicaron en 158 mil 902 millones de pesos, cifra inferior en 0.9 por ciento real a lo pagado durante el mismo periodo de 2014. La evolución de las participaciones se explica por la combinación de los siguientes elementos:

- La menor recaudación federal participable en 5.1 por ciento, al ubicarse en 606 mil 295 millones de pesos, debido al menor precio y plataforma de producción de petróleo, y la reducción del precio del gas natural. Cabe apuntar que la recaudación federal participable que sirvió de base para el pago de las participaciones a las entidades federativas, de acuerdo con lo establecido en la Ley de Coordinación Fiscal, corresponde a la recaudación diciembre-febrero. Por lo tanto no refleja la favorable evolución de la recaudación de marzo, la cual se reflejará en las participaciones que las entidades federativas reciban en abril.
- El monto del tercer ajuste cuatrimestral de las participaciones de 2015, pagado en febrero de 2016, resultó negativo para las entidades federativas en 5 mil 261 millones de pesos, mientras que el año anterior fue positivo en 1 mil 256 millones de pesos.

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 172 mil 255 millones de pesos y fue inferior a la del año anterior en 17.4 por ciento en términos reales. Los recursos para

inversión financiada ascendieron a 8 mil 897 millones de pesos, mismos que se orientaron a apoyar proyectos de generación, transmisión y transformación de energía eléctrica en diversas zonas del país. El 81.1 por ciento de este monto corresponde a inversión financiada directa y 18.9 por ciento a la condicionada.

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.

Finalmente, debe señalarse que el 17 de febrero pasado se anunció un ajuste preventivo al gasto. Este sumó 132 mil 363 millones de pesos, equivalente al 0.7 por ciento del PIB; del total, 29 mil 301 millones de pesos correspondieron al ajuste al gasto de las dependencias del Gobierno Federal (60 por ciento se asocia a gasto corriente y 40 por ciento a inversión), 500 millones de pesos en el ISSSTE, 2 mil 500 millones de pesos en CFE y los restantes 100 mil 62 millones de pesos se concentraron en Pemex.

AJUSTE PREVENTIVO AL GASTO 2016 (Millones de pesos)

Ramo / Entidad / Empresa	Monto
TOTAL	132,363.0
Ramos Administrativos	29,301.3
Hacienda y Crédito Público	150.0
Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación	3,000.0
Comunicaciones y Transportes	12,253.9
Economía	360.0
Educación Pública	3,660.2
Salud	2,062.6
Trabajo y Previsión Social	100.0
Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano	1,500.0
Medio Ambiente y Recursos Naturales	4,113.0
Energía	201.6
Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología	900.0
Entidades no Sectorizadas	1,000.0
ISSSTE	500.0
Pemex	100,061.7
CFE	2,500.0

Fuente: SHCP.

El ajuste preventivo apuntala las finanzas públicas en un entorno de mayor volatilidad financiera internacional.

II.2.4 Clasificación administrativa del gasto programable

De acuerdo con el calendario de gasto establecido para el año, el gasto programable de los Poderes Legislativo y Judicial y los entes públicos federales sumó 27 mil 874 millones de pesos en enero-marzo de 2016, lo que significó un incremento de 31.3 por ciento real respecto al año anterior debido principalmente a:

- Mayores erogaciones en el Poder Judicial en 118.7 por ciento real que se destinaron, principalmente, a atender los programas a cargo del Consejo de la Judicatura Federal.
- Mayor gasto del Instituto Nacional de Transparencia, Acceso a la Información y Protección de Datos Personales en 54.9 por ciento real, destinados a garantizar el óptimo cumplimiento de los derechos de acceso a la información pública y la protección de datos personales.
- Mayores erogaciones en el Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación en 28.6 por ciento real, que se destinaron a la evaluación del sistema educativo nacional y para normatividad y política educativa.
- Mayores erogaciones en el Instituto Federal de Telecomunicaciones en 12 por ciento real, que se destinaron a la regulación y supervisión del sector de telecomunicaciones y radiodifusión.

El gasto programable que se otorga vía transferencias a las entidades federativas y municipios ascendió a 233 mil 519 millones de pesos, 3.4 por ciento menos en términos reales que lo pagado en el mismo periodo de 2015.

El gasto programable del Poder Ejecutivo Federal sumó 774 mil 56 millones de pesos, cantidad menor en 8.3 por ciento en términos reales a la erogada durante el mismo periodo de 2015. El gasto de las Empresas Productivas del Estado disminuyó 21.2 por ciento real y el de la Administración Pública Centralizada disminuyó 4.7 por ciento real,¹⁴ mientras que los recursos ejercidos por los organismos de control presupuestario directo aumentaron 0.5 por ciento real.

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

GASTO PROGRAMABLE POR NIVEL INSTITUCIONAL Y ORDEN DE GOBIERNO (Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo		
	2016 p./	Var. % real	Estruc. %
Total	881,067.1	-8.4	100.0
Ramos Autónomos	27,873.8	31.3	3.1
Legislativo	2,503.7	-11.6	0.3
Judicial	18,904.2	118.7	2.1
Instituto Nacional Electoral	3,717.5	-32.5	0.4
Comisión Nacional de los Derechos Humanos	221.6	-5.7	0.0
Instituto Nacional de Estadística y Geografía	1,290.4	-55.0	0.1
Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa	623.7	-2.6	0.1
Comisión Federal de Competencia Económica	82.4	2.3	0.0
Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación	129.9	28.6	0.0
Instituto Federal de Telecomunicaciones	237.4	12.0	0.0
Instituto Federal de Acceso a la Información y Protección de Datos	163.0	54.9	0.0
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	233,519.3	-3.4	26.5
Aportaciones y Previsiones	161,468.5	-0.4	18.3
Recursos para Protección Social en Salud	23,606.2	-4.8	2.7
Subsidios	20,141.0	-27.6	2.3
Convenios	28,303.5	5.4	3.2
Poder Ejecutivo Federal	774,056.3	-8.3	87.9
Administración Pública Centralizada ^{1_}	403,439.8	-4.7	45.8
Empresas Productivas del Estado (Pemex y CFE)	190,820.0	-21.2	21.7
Organismos de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE)	179,796.4	0.5	20.4
(-) Subsidios, transferencias y aportaciones	154,382.3	6.2	17.5

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

p./ Cifras preliminares.

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

Fuente: SHCP.

II.2.5 Clasificación funcional del gasto programable

Durante enero-marzo de 2016 el 60.7 por ciento de las erogaciones programables se canalizó a las funciones de desarrollo social, el 28.4 por ciento a las de desarrollo económico y el 10.9 por ciento a las de gobierno y los fondos de estabilización. El gasto para actividades productivas registró una disminución de 21.9 por ciento real respecto al año anterior, el destinado a funciones de desarrollo social disminuyó 1.8 por ciento real y el gasto en actividades de gobierno aumentó 9.6 por ciento real. Los mayores recursos en funciones de gobierno se dirigieron, principalmente, a la administración del sistema penitenciario, a programas de infraestructura en materia de seguridad nacional, a la impartición de justicia, a la recaudación de las contribuciones federales y al diseño, conducción y ejecución de la política exterior.

GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIO
Clasificación Funcional
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo		
	2016 ^{p./}	Var. % real	Estruc. %
Total	881,067.1	-8.4	100.0
Gobierno	82,671.9	9.6	9.4
Desarrollo social	534,458.7	-1.8	60.7
Desarrollo económico	250,132.8	-21.9	28.4
Fondos de Estabilización	13,803.7	-37.4	1.6

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

p./ Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

II.2.6 Clasificación económica del gasto programable

El gasto en servicios personales fue de 260 mil 173 millones de pesos, 0.5 por ciento menor en términos reales al del mismo periodo del año anterior. El 66.5 por ciento del gasto en servicios personales se concentró en funciones de desarrollo social, 15.9 por ciento fue para actividades de desarrollo económico y 17.6 por ciento se canalizó a las funciones de gobierno.

Conforme a las medidas de austeridad y disciplina presupuestaria, contenidas en la política de gasto, en 2016 se continuó con la alineación de estructuras organizacionales en las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal, lo que permitió la cancelación definitiva de 479 plazas de estructura en 2015 y 6 mil 372 a marzo de 2016. Del total de plazas de estructura canceladas, 5 mil 760 fueron dictaminadas para recibir una compensación económica. Al 31 de marzo de 2016 se han pagado 1 mil 497 millones de pesos a los servidores públicos adheridos al programa de terminación de la relación laboral. La información detallada de estas medidas está disponible en el sitio: www.transparenciapresupuestaria.gob.mx.

PROPUESTA DE CANCELACIÓN DE PLAZAS Acumulado a marzo 2016

Ramo	Plazas canceladas 2015	Plazas en trámite para cancelación 2016 ¹	Cancelación de plazas dictaminadas por la SHCP
Ramos Administrativos	479	6,372	6,851
02 Presidencia		70	70
04 Gobernación			
05 Relaciones Exteriores	14	79	93
06 SHCP		1,149	1,149
08 SAGARPA		458	458
09 SCT		1,235	1,235
10 Economía	6		6
14 STPS		444	444
15 SEDATU			
16 SEMARNAT		1,829	1,829
18 Energía	85	107	192
20 SEDESOL	347	171	518
21 Turismo	27	139	166
27 Función Pública		308	308
31 Tribunales Agrarios		18	18
45 Comisión Reguladora de Energía		11	11
47 Entidades no Sectorizadas		354	354

¹ Plazas que fueron dictaminadas en la SHCP que están en trámite de cancelación en la Secretaría de la Función Pública.

PLAZAS DICTAMINADAS EN EL PROGRAMA DE TERMINACIÓN DE LA RELACIÓN LABORAL
Acumulado a marzo 2016

Ramo	Propuesta de cancelación de plazas	Plazas dictaminadas para compensación	2015		2016	
			Plazas en proceso de cancelación ¹	Monto de la Compensación (millones de pesos)	Plazas en proceso de cancelación ¹	Monto de la Compensación (millones de pesos)
Ramos Administrativos	6,851	5,760	2,580	774.5	3,180	722.0
02 Presidencia	70	26	26	3.9		
04 Gobernación						
05 Relaciones Exteriores	93	79	79	23.4		
06 SHCP	1,149	265	253	86.4	12	6.4
08 SAGARPA	458	1,791	297	57.2	1,494	288.0
09 SCT	1,235	1,091	95	40.8	996	234.8
10 Economía	6	277	277	89.0		
14 STPS	444	411	150	43.4	261	82.0
15 SEDATU		77			77	14.6
16 SEMARNAT	1,829	952	803	315.6	149	41.3
18 Energía	192					
20 SEDESOL	518	96	77	13.6	19	6.6
21 Turismo	166	77	77	15.2		
27 Función Pública	308	76	69	15.6	7	4.0
31 Tribunales Agrarios	18	165			165	44.2
45 Comisión Reguladora de Energía	11					
47 Entidades no Sectorizadas	354	377	377	70.3		

¹ Plazas dictaminadas para la compensación.

El gasto de operación distinto de servicios personales tuvo una disminución real anual de 10.9 por ciento. El 59.9 por ciento de estos recursos corresponde a actividades económicas, el 20.7 por ciento a actividades de desarrollo social y el 19.4 por ciento a actividades de gobierno.

GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIO

Clasificación Económica
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo		
	2016 p_/	Var. % real	Estruc. %
Total	881,067.1	-8.4	138.1
Gasto de operación	357,015.1	-3.5	78.6
Servicios personales	260,172.6	-0.5	29.5
Otros gastos de operación	96,842.5	-10.9	11.0
Pensiones y jubilaciones	158,332.8	4.3	18.0
Subsidios, transferencias y aportaciones	174,926.4	-1.5	19.9
Ayudas y otros gastos	2,301.5	-88.8	0.3
Inversión física	168,244.3	-20.0	19.1
Otros gastos de capital	20,246.9	-36.2	2.3

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

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

- El pago de pensiones y jubilaciones ascendió a 158 mil 333 millones de pesos y registró un incremento en términos reales de 4.3 por ciento respecto a igual periodo del año anterior. Esto se explica por los siguientes factores:
 - En Pemex, las aportaciones al Fondo de Pensiones de la entidad (FOLAPE) fueron menores en 11.5 por ciento en términos reales respecto al mismo periodo de 2015. Pemex realiza aportaciones a dicho Fondo en función de sus remanentes de operación y de las obligaciones esperadas y, posteriormente, a través del Fondo se cubren las pensiones de los beneficiarios, las cuales aumentaron 23.9 por ciento real en enero-marzo de 2016.
 - En el IMSS y el ISSSTE, el pago de pensiones aumentó 5.8 y 6.2 por ciento real respectivamente, debido al incremento del número de jubilados respecto a enero-marzo de 2015.
 - Las pensiones de CFE aumentaron 7.1 por ciento en términos reales debido al incremento tanto de la pensión media como del número de jubilados respecto al año anterior.
 - El pago de pensiones y jubilaciones que cubre directamente el Gobierno Federal fue mayor en 4.4 por ciento real.
- Los subsidios, transferencias y aportaciones corrientes distintos de servicios personales, durante 2016 sumaron 174 mil 926 millones de pesos, lo que significó una disminución de 1.5 por ciento real. A las funciones de desarrollo social se destinó el 81.7 por ciento de los recursos, a las funciones de desarrollo económico el 15.1 por ciento y a las de gobierno el 3.2 por ciento.

Los subsidios, transferencias y aportaciones, incluyendo las asignaciones para servicios personales y apoyos para gasto de capital, disminuyeron 2.4 por ciento en términos reales y representaron 39.9 por ciento del gasto programable total. El 85.4 por ciento de este rubro

fue canalizado a funciones de desarrollo social, el 11.6 por ciento a las funciones de desarrollo económico y el 2.2 por ciento de los recursos se destinó a las actividades de gestión gubernamental.

- Por otro lado, las ayudas y otros gastos ascendieron a 2 mil 302 millones de pesos, menores en 88.8 por ciento real, debido principalmente por menores erogaciones al Fondo de Cobertura Social en Telecomunicaciones -Apagón analógico- (SCT); al Fondo de Diversificación Energética y a las prerrogativas para los partidos políticos (INE).
- El gasto en inversión física presupuestaria fue de 168 mil 244 millones de pesos, 20 por ciento real menos que el año anterior, lo que se explica principalmente por la menores erogaciones en Pemex, debido al ajuste de gastos a sus niveles de ingresos ante la caída del precio internacional del petróleo. El 64.7 por ciento de la inversión física se canalizó a actividades de desarrollo económico; el 31.8 por ciento a actividades de desarrollo social, en su mayor parte a través de aportaciones a las entidades federativas, y el 3.5 por ciento a actividades de gobierno.

GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIO

Enero-marzo de 2016^{p_/}

Clasificación Económica-Funcional
(Estructura %)

Clasificación económica	Clasificación funcional				Total
	Gobierno	Desarrollo social	Desarrollo económico	Fondos de Estabilización	
Servicios personales	17.6	66.5	15.9		100.0
Otros gastos de operación	19.4	20.7	59.9		100.0
Pensiones y jubilaciones		92.5	7.5		100.0
Subsidios, transferencias y aportaciones	3.2	81.7	15.1		100.0
Ayudas y otros gastos	96.2	-117.7	121.5		100.0
Inversión física	3.5	31.8	64.7		100.0
Otros gastos de capital	21.8	6.3	3.8	68.2	100.0

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

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

II.3 Principales diferencias respecto al programa

II.3.1 Principales indicadores de la posición fiscal

En enero-marzo de 2016 el sector público presentó un déficit de 61 mil 563 millones de pesos, menor en 139 mil 301 millones de pesos al previsto originalmente para el trimestre.

Al excluir la inversión de alto impacto económico y social para evaluar la meta anual del balance equivalente a 0.5 por ciento del PIB, de acuerdo con el Artículo 1 de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2016, resulta un superávit por 43 mil 806 millones de pesos que contrasta con el déficit previsto originalmente de 62 mil 481 millones de pesos.

El balance primario del sector público presupuestario al primer trimestre del año registró un superávit de 3 mil 928 millones de pesos, mientras que se preveía un déficit para el periodo de 133 mil 483 millones de pesos.

SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO, 2016^{p_/}
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo		
	Programa	Observado	Diferencia
Balance Público	-200,863.7	-61,562.7	139,301.0
Balance Público sin inversión de alto impacto económico y social^{1_/}	-62,480.7	43,805.7	106,286.5
Balance presupuestario	-201,013.7	-69,382.8	131,630.9
Ingreso presupuestario	999,678.8	1,056,633.7	56,954.9
Gasto neto presupuestario	1,200,692.4	1,126,016.5	-74,675.9
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	150.0	7,820.1	7,670.1
Balance primario	-133,483.2	3,928.1	137,411.2

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

p_/ Cifras preliminares.

1_/ Excluye la inversión del Gobierno Federal y de las empresas productivas del Estado hasta por un monto equivalente a 2.5 por ciento del PIB, de acuerdo con lo establecido en la Ley de Ingresos de la Federación para 2016.

Fuente: SHCP.

II.3.2 Ingresos presupuestarios

En el primer trimestre de 2016 los ingresos presupuestarios del sector público fueron superiores en 56 mil 955 millones de pesos a los previstos en el 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 2016 y la metodología utilizada para realizar dicho pronóstico, publicado el 9 de diciembre de 2015 en el Diario Oficial de la Federación (DOF). Esta diferencia fue resultado de los siguientes factores:

- Los ingresos tributarios fueron mayores en 93 mil 585 millones de pesos a lo esperado originalmente (14.9 por ciento), debido a mayor recaudación del sistema renta por 72 mil 779 millones de pesos, del IEPS por 12 mil 891 millones de pesos, del IVA por 3 mil 98 millones de pesos y del impuesto a las importaciones por 3 mil 81 millones de pesos. La mayor recaudación del sistema renta se explica por los pagos definitivos de las empresas.
- Los ingresos no tributarios fueron mayores en 9 mil 388 millones de pesos, debido principalmente a mayores derechos.
- Las entidades de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) registraron mayores ingresos por 3 mil 3 millones de pesos, debido principalmente a la mayor recaudación del IMSS.
- Los ingresos de la CFE fueron inferiores a lo previsto en 2 mil 735 millones de pesos, derivado de la disminución de las tarifas eléctricas.

INGRESOS DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO, 2016^{p_/}
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo		
	Programa	Observado	Diferencia
Total	999,678.8	1,056,633.7	56,954.9
Petroleros	181,754.6	135,468.7	-46,285.9
Empresa productiva del estado (Pemex)	89,480.8	61,175.1	-28,305.7
Gobierno Federal	92,273.8	74,293.6	-17,980.2
Fondo Mexicano del Petróleo	97,505.8	74,293.6	-23,212.2
ISR de contratistas y asignatarios	-5,232.0	0.0	5,232.0
Derechos vigentes hasta 2014	0.0	0.0	0.0
No petroleros	817,924.2	921,165.0	103,240.9
Gobierno Federal	670,775.4	773,748.7	102,973.3
Tributarios	629,544.8	723,129.9	93,585.1
Sistema renta	342,186.1	414,965.0	72,778.9
Impuesto al valor agregado	184,677.6	187,775.5	3,097.9
Producción y servicios	85,305.3	98,196.7	12,891.4
Importaciones	8,597.5	11,678.0	3,080.5
Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos	1,016.7	1,010.0	-6.7
Otros	7,761.6	9,504.6	1,743.0
No tributarios	41,230.6	50,618.8	9,388.2
Organismos de control presupuestario directo	75,996.4	78,999.2	3,002.8
IMSS	63,944.2	67,231.2	3,287.0
ISSSTE	12,052.2	11,768.0	-284.2
Empresa productiva del estado (CFE)	71,152.3	68,417.1	-2,735.2

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

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

- Los ingresos petroleros del sector público fueron inferiores en 46 mil 286 millones de pesos respecto a lo programado, debido a un menor precio de exportación del petróleo crudo mexicano en 11.1 dpb (30.1 por ciento); una menor plataforma de producción de petróleo crudo respecto a lo esperado en 1.0 por ciento; y un menor precio del gas natural respecto a lo programado en 22.9 por ciento. Dichos efectos se compensaron, en parte, con un mayor tipo de cambio respecto a lo esperado en 6.2 por ciento.

II.3.3 Gasto presupuestario

En el primer trimestre de 2016, el gasto neto presupuestario fue menor en 74 mil 676 millones de pesos a lo previsto en los Calendarios de Presupuesto Autorizados para el Ejercicio Fiscal 2016, publicados el 11 de diciembre de 2015 en el DOF. Este resultado obedeció a: (i) un menor gasto programable por 66 mil 203 millones de pesos; (ii) menores participaciones a las entidades federativas y municipios por 11 mil 66 millones de pesos, (iii) mayores Adefas y otros gastos por 3 mil 883 millones de pesos y (iv) menor costo financiero respecto a lo previsto en 1 mil 289

millones de pesos. Este comportamiento está en línea con las medidas adoptadas por el Gobierno de la República para llevar a cabo un ajuste preventivo del gasto en 2016.

Cabe señalar que las participaciones a las entidades federativas y municipios fueron menores por 11 mil 66 millones de pesos como resultado de la menor recaudación federal participable en el periodo diciembre-febrero. En caso de que se siga observando una tendencia de estos recursos menor a la anticipada, el Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF) será utilizado para cubrir faltantes. Debe señalarse que, de acuerdo con las reglas de operación del FEIEF, durante abril se transfirieron 10 mil 362 millones de pesos a las Entidades Federativas y los Municipios.

GASTO TOTAL DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO, 2016^{p_/}
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo			Porcentaje del gasto ejercido contra el programa
	Programa	Observado	Diferencia	
Total	1,200,692.4	1,126,016.5	-74,675.9	93.8
Gasto primario	1,133,286.8	1,059,900.3	-73,386.5	93.5
Programable	947,270.0	881,067.1	-66,203.0	93.0
Ramos autónomos	28,550.9	27,873.8	-677.1	97.6
Ramos administrativos	283,823.9	269,665.5	-14,158.4	95.0
Ramos generales	378,452.8	367,293.6	-11,159.2	97.1
Organismos de control presupuestario directo	189,867.5	179,796.4	-10,071.1	94.7
IMSS	118,482.3	109,579.8	-8,902.5	92.5
ISSSTE	71,385.2	70,216.7	-1,168.6	98.4
Empresas Productivas del Estado	230,725.2	190,820.0	-39,905.2	82.7
Pemex	164,776.5	121,432.0	-43,344.5	73.7
CFE	65,948.8	69,388.1	3,439.3	105.2
(-) Operaciones compensadas	164,150.4	154,382.3	-9,768.0	94.0
No programable	186,016.8	178,833.2	-7,183.5	96.1
Participaciones	169,968.2	158,901.9	-11,066.3	93.5
Adefas y otros	16,048.6	19,931.3	3,882.7	124.2
Costo financiero	67,405.7	66,116.2	-1,289.4	98.1

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

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

Al interior del gasto programable destacan las siguientes variaciones respecto a lo previsto:

- Menor gasto de Pemex por 43 mil 345 millones de pesos, principalmente, por la adecuación de gasto a su capacidad de generación de ingresos ante la caída del precio internacional del petróleo.
- Un menor ejercicio en los Ramos 33 (Aportaciones Federales a Entidades Federativas y Municipios) y 25 (Previsiones y Aportaciones para los Sistemas de Educación Básica, Normal, Tecnológica y de Adultos) por 10 mil 250 millones de pesos debido, principalmente, a menores

recursos erogados a través del Fondo de Aportaciones para la Nómina Educativa y Gasto Operativo (FONE).

- Menor gasto del IMSS por 8 mil 903 millones de pesos en servicios generales, materiales y suministros y pago de pensiones.
- Menor gasto en Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación por 8 mil 635 millones de pesos, debido a menores recursos destinados a los programas de Comercialización y Desarrollo de Mercados; de Productividad Rural, de Concurrencia con las Entidades Federativas y de Apoyos a Pequeños Productores.
- Menor gasto en Comunicaciones y Transportes por 4 mil 666 millones de pesos, principalmente, por el efecto del ajuste al gasto anunciado en febrero de 2016.

Entre los rubros que muestran un mayor ejercicio con respecto a lo programado se encuentran:

- El Ramo Gobernación, con un mayor gasto por 4 mil 119 millones de pesos destinados principalmente para la administración del sistema penitenciario, los operativos para la prevención y disuasión del delito, subsidios a entidades federativas en materia de seguridad pública y a los servicios de inteligencia para la seguridad nacional.
- Un mayor gasto en CFE por 3 mil 439 millones de pesos para la adquisición de combustibles para generación de electricidad y mayor inversión física.
- Mayor gasto en el Poder Judicial por 3 mil 189 millones de pesos para el Consejo de la Judicatura Federal.
- Mayor gasto en el Ramo Energía por 2 mil 811 millones de pesos debido a las aportaciones a los fondos de diversificación energética, así como a la investigación y desarrollo tecnológico en materia petrolera.

A marzo de 2016, el gasto corriente estructural en términos pagados, sin incluir a Pemex ni CFE, ascendió a 501 mil 631 millones de pesos y fue inferior en 24 mil 453 millones de pesos respecto al previsto.

Cabe destacar que, al interior del gasto corriente estructural, las erogaciones por concepto de sueldos y salarios y gastos de operación sumaron 270,259 millones de pesos, es decir, una reducción de 13 mil 18 millones de pesos con relación al programado al periodo, lo que acredita el esfuerzo de contención del Ejecutivo Federal en estos rubros.

GASTO CORRIENTE ESTRUCTURAL, Enero-marzo de 2016^{1_/_}
(Millones de pesos)

Concepto	Sector público ^{1_/_}			Sector público sin Pemex y CFE		
	Programa	Observado ^{p_/_}	Diferencia	Programa	Observado ^{p_/_}	Diferencia
Total	602,003.7	566,672.8	-35,330.9	526,083.6	501,631.0	-24,452.6
Sueldos y salarios	271,792.9	260,172.6	-11,620.3	237,543.0	229,278.0	-8,265.0
Gastos de operación	87,404.3	75,246.6	-12,157.7	45,734.1	40,980.7	-4,753.4
Subsidios, transferencias y aportaciones corrientes	176,080.1	174,926.4	-1,153.7	176,080.1	174,926.4	-1,153.7
Subsidios	78,295.6	68,753.6	-9,541.9	78,295.6	68,753.6	-9,541.9
Transferencias	12,443.8	18,869.7	6,426.0	12,443.8	18,869.7	6,426.0
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	85,340.7	87,303.0	1,962.3	85,340.7	87,303.0	1,962.3
Ayudas y otros gastos	5,899.1	2,301.5	-3,597.6	5,899.1	2,420.2	-3,478.9
Gasto de capital indirecto	60,827.3	54,025.8	-6,801.6	60,827.3	54,025.8	-6,801.6
Inversión física	57,716.6	50,915.1	-6,801.6	57,716.6	50,915.1	-6,801.6
Subsidios	4,389.7	5,378.1	988.4	4,389.7	5,378.1	988.4
Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios	53,327.0	45,537.0	-7,790.0	53,327.0	45,537.0	-7,790.0
Inversión financiera	3,110.7	3,110.7	0.0	3,110.7	3,110.7	0.0
Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios	3,110.7	3,110.7	0.0	3,110.7	3,110.7	0.0

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

p_/_/ Cifras preliminares.

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

Fuente: SHCP.

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

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

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

**DERECHOS Y CONTRAPRESTACIONES A LOS HIDROCARBUROS,
Enero-marzo de 2016**
(Millones de pesos)

	Enero	Febrero	Marzo	Enero-marzo
Total	27,593.2	21,842.1	25,550.6	74,985.9
Pagos recibidos de los asignatarios	27,592.4	21,841.1	25,549.6	74,983.1
Derecho por la utilidad compartida ¹	24,620.4	19,404.5	23,150.7	67,175.5
Derecho de extracción de hidrocarburos	2,889.5	2,352.4	2,313.1	7,555.1
Derecho de exploración de hidrocarburos	82.4	84.2	85.9	252.5
Pagos recibidos de los contratistas	0.8	0.9	1.0	2.8
Cuota contractual para la fase exploratoria	0.8	0.9	1.0	2.8

1/ Pagos provisionales a lo que hace referencia la Ley de Ingresos de la Federación párrafo I, artículo 7. Incluye derechos por utilidad compartida del ejercicio 2015 por 692.3 millones de pesos.
FUENTE: SHCP, 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 Presupuesto de Egresos. A continuación, en cumplimiento al artículo 61 de la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos, se presenta la información de los ingresos obtenidos por el Estado Mexicano que se derivan de los contratos y los derechos a los que se refiere dicha Ley.

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

	Enero	Febrero	Marzo	Enero-marzo
Transferencias totales	27,593.2	21,842.1	24,858.3	74,293.6
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	10,693.0	0.0	0.0	10,693.0
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas	3,110.7	0.0	0.0	3,110.7
Fondo de Extracción de Hidrocarburos	316.3	251.5	188.8	756.6
Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos	2,053.5	0.0	0.0	2,053.5
Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP	473.9	0.0	0.0	473.9
Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética	631.9	0.0	0.0	631.9
Para cubrir los costos de fiscalización en materia Petrolera de la ASF ¹	10.2	0.0	0.0	10.2
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos	19.7	15.6	11.7	47.1
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	10,283.9	21,575.0	24,657.7	56,516.6

1/ Rubro que se anexo en el mes de abril en los estados financieros del FMP.
FUENTE: SHCP, 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-marzo de 2016.

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

	Enero	Febrero	Marzo	Enero-marzo
I. Actividades de operación	-4.1	-8.3	691.4	679.0
Ingresos	27,593.0	21,847.3	25,554.9	74,996.0
Pagos recibidos de los asignatarios	27,592.4	21,841.1	25,549.6	74,983.1
Derecho de Exploración de Hidrocarburos	82.4	84.2	85.9	252.5
Derecho de Extracción de Hidrocarburos	2,889.5	2,352.4	2,313.1	7,555.1
Derecho por utilidad compartida ^{1/}	24,620.4	19,404.5	23,150.7	67,175.5
Pagos recibidos de los contratistas	0.8	0.9	1.0	2.8
Cuota contractual para la fase exploratoria	0.8	0.9	1.0	2.8
Intereses cobrados	0.6	5.3	4.3	10.1
Impuestos por pagar	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivos plan de retiro empleados	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros ingresos	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos	-	-21,855.7	-24,863.4	-74,316.9
Transferencias a la Tesorería de la Federación	-	-21,842.1	-24,858.3	-74,293.6
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	-	0.0	0.0	-10,693.0
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas	-	0.0	0.0	-3,110.7
Fondo de Extracción de Hidrocarburos	-316.3	-251.5	-188.8	-756.6
Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos	-	0.0	0.0	-2,053.5
Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP	-473.9	0.0	0.0	-473.9
Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética	-631.9	0.0	0.0	-631.9
Para cubrir los costos de fiscalización en materia Petrolera de la ASF	-10.2	0.0	0.0	-10.2
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice	-19.7	-15.6	-11.7	-47.1
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	-	-21,575.0	-24,657.7	-56,516.6
Honorarios a miembros independientes	0.0	0.0	0.0	0.0
Remuneraciones al personal y comisionados	0.0	0.0	0.0	0.0
Honorarios fiduciarios exceptuando remuneraciones a personal	-4.6	-13.6	-5.1	-23.3
Pago de impuestos y contribuciones de seguridad social	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos a proveedores	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros gastos	0.0	0.0	0.0	0.0
II. Adquisición neta de inversión	0.0	0.0	0.0	0.0
III. Disminución (aumento) de efectivo (-I-II)	4.1	8.3	-691.4	-679.0
Saldo de efectivo y equivalentes al inicio del período	17.5	13.4	5.1	17.5
Saldo de efectivo y equivalentes al final del período	13.4	5.1	696.5	696.5

1/ Incluye derechos por utilidad compartida del ejercicio 2015 por 692.3 millones de pesos.
FUENTE: 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 Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP).

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

La deuda del Gobierno Federal comprende las obligaciones de los poderes legislativo y judicial, las dependencias del Poder Ejecutivo Federal y sus órganos desconcentrados, así como las obligaciones contraídas por entidades que formaron parte de la Administración Pública Federal paraestatal y que fueron transformados en órganos autónomos, en particular, el Instituto Nacional de Transparencia, Acceso a la Información y protección de Datos Personales, y el Instituto Federal de Telecomunicaciones. Por su parte, la deuda del Sector Público está integrada por la deuda del Gobierno Federal más las obligaciones de las entidades de control presupuestario directo, de las empresas productivas del Estado y sus subsidiarias, y de la Banca de Desarrollo.

Finalmente, el SHRFSP está integrado por la deuda del Sector Público Presupuestario más las obligaciones que, por diversos ordenamientos jurídicos y prácticas presupuestarias, no se incluyen en la deuda pública. En particular, el SHRFSP incluye las obligaciones financieras netas del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) y el programa de apoyo a deudores, las obligaciones de los Pidiregas, las obligaciones derivadas del entonces Fideicomiso de Apoyo para el Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC), hoy Fondo Nacional de Infraestructura (FONADIN); y, el cambio en la situación patrimonial de las Instituciones de Fomento.

SALDOS DE LA DEUDA NETA (Millones de pesos)

Concepto	2015 diciembre			2016 marzo		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Gobierno Federal	6,230,564.4	4,814,120.1	1,416,444.3	6,317,160.5	4,797,538.0	1,519,622.5
Sin Bonos de Pensión Pemex	6,180,564.4	4,764,120.1	1,416,444.3	6,267,160.5	4,747,538.0	1,519,622.5
Bonos de Pensión Pemex ^{1_/}	50,000.0	50,000.0	0.0	50,000	50,000	0.0
Sector Público	8,160,589.9	5,379,857.1	2,780,732.8	8,416,989.3	5,390,447.4	3,026,541.9
SHRFSP	8,633,480.4	5,962,271.0	2,671,209.4	8,784,226.2	5,865,904.0	2,918,322.2

SALDOS DE LA DEUDA NETA (% PIB)

Concepto	2015 diciembre			2016 marzo		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Gobierno Federal	33.0	25.5	7.5	34.3	26.0	8.3
Sin Bonos de Pensión Pemex	32.7	25.2	7.5	34.0	25.7	8.3
Bonos de Pensión Pemex ^{1_/}	0.3	0.3	0.0	0.3	0.3	0.0
Sector Público	43.2	28.5	14.7	45.6	29.2	16.4
SHRFSP	45.7	31.6	14.1	47.6	31.9	15.7

1_/ Obligaciones asociadas a la asunción del Gobierno Federal de una proporción de las obligaciones de pago de las pensiones y jubilaciones a cargo del Pemex y sus subsidiarias, 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 Petróleos Mexicanos y sus empresas productivas subsidiarias", publicado en el Diario Oficial de la Federación el 24 de diciembre de 2015.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

III.1 Deuda del Gobierno Federal

Conforme a los objetivos establecidos en el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2013-2018 (PRONAFIDE), así como en el Plan Anual de Financiamiento 2016, las acciones en materia de manejo de la deuda pública durante el primer trimestre de 2016 se dirigieron a: i) cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal con bajos costos en un horizonte de largo plazo, con un bajo nivel de riesgo y considerando posibles escenarios extremos; ii) preservar la diversidad del acceso al crédito en diferentes mercados; y, iii) promover el desarrollo de mercados líquidos y profundos con curvas de rendimiento que faciliten el acceso al financiamiento a una amplia gama de agentes económicos públicos y privados.

El programa de colocación de deuda pública es congruente con el Programa Económico para el ejercicio fiscal 2016 aprobado por el H. Congreso de la Unión y con el Plan Anual de Financiamiento para el presente año.

La política de endeudamiento interno durante el primer trimestre del año se orientó a promover la liquidez y el buen funcionamiento del mercado de deuda de valores gubernamentales. Derivado de la reducción en el déficit presupuestario para 2016, el programa de subastas de valores gubernamentales para el primer trimestre de 2016 contempló la reducción respecto del trimestre previo en el monto de colocación de Udibonos en todos sus plazos, así como una reducción en el

monto ofrecido a través de Bonos D a 5 años. Por su parte, los rangos de colocación para los Cetes de 28 y 91 días se mantuvieron sin cambio así como los montos a subastar de Cetes a 6 y 12 meses y de los Bonos a Tasa Fija en todos sus plazos. De igual forma, durante el periodo de referencia, se mantuvieron sin cambio las subastas de segregados de Udibonos a plazo de 30 años.

Durante el primer trimestre se realizó la emisión de un nuevo bono de referencia en dólares a 10 años. Esta operación tuvo lugar en el mes de enero. Se colocaron 2 mil 250 millones de dólares de bonos globales con vencimiento en 2026 con una tasa de rendimiento de 4.165 por ciento y un cupón de 4.125 por ciento. La operación tuvo una demanda total de 6 mil 500 millones de dólares, equivalente a 2.9 veces el monto emitido, con una participación de más de 190 inversionistas institucionales de América, Europa y Asia. La demanda recibida en esta operación fue la mayor para una colocación del Gobierno Federal a dicho plazo.

Adicionalmente, durante febrero, el Gobierno Federal realizó una segunda emisión de deuda en los mercados internacionales de capital. En este caso, se colocaron 1 mil 500 millones de euros con vencimiento a 6 años y 1 mil millones de euros a 15 años. Con estas operaciones se captaron recursos por aproximadamente 2 mil 800 millones de dólares. Para el bono a 6 años, la tasa de rendimiento fue de 1.98 por ciento, con un cupón de 1.875 por ciento. Para el bono a 15 años, la tasa de rendimiento fue de 3.424 por ciento con un cupón de 3.375 por ciento. La operación tuvo una demanda cercana a 4 mil 400 millones de euros, 1.76 veces al monto total emitido, con más de 2 mil 500 millones de euros en el tramo de 6 años (1.7 veces al monto colocado) y más de 1 mil 850 millones de euros en el tramo de 15 años (1.85 veces el monto colocado). En total se recibieron más de 280 órdenes por parte de inversionistas de Europa, América, Asia y Medio Oriente: 156 órdenes para el bono a 6 años y 124 órdenes para el correspondiente a 15 años. Estas colocaciones establecieron nuevos bonos de referencia en euros a tasas de interés cercanas a mínimos históricos.

Así, por lo que se refiere a la evolución de la deuda neta del Gobierno Federal, al cierre del primer trimestre de 2016, su saldo se ubicó en 6 billones 317 mil 160.5 millones de pesos. Como porcentaje del PIB, representó el 34.3 por ciento. La estructura del portafolio actual de la deuda del Gobierno Federal mantiene la mayor parte de sus pasivos denominados en moneda nacional, representando al 31 de marzo de 2016 el 75.9 por ciento del saldo de la deuda neta del Gobierno Federal.

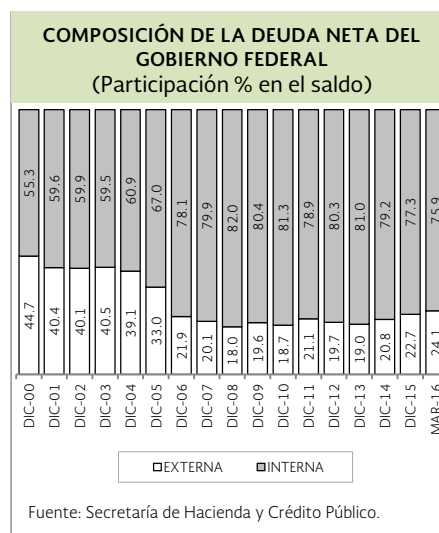
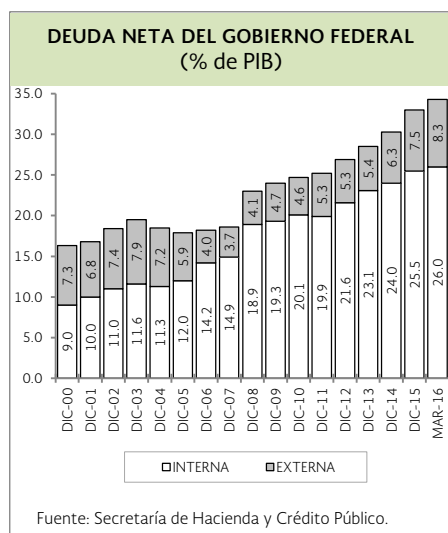
SALDOS DE LA DEUDA NETA DEL GOBIERNO FEDERAL

Concepto	2015 diciembre			2016 marzo		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	6,230,564.4	4,814,120.1	1,416,444.3	6,317,160.5	4,797,538.0	1,519,622.5
Sin Bonos de Pensión Pemex	6,180,564.4	4,764,120.1	1,416,444.3	6,267,160.5	4,747,538.0	1,519,622.5
Bonos de Pensión Pemex ^{1_/}	50,000.0	50,000.0	0.0	50,000	50,000	0.0
Total (% de PIB)	33.0	25.5	7.5	34.3	26.0	8.3
Sin Bonos de Pensión Pemex	32.7	25.2	7.5	34.0	25.7	8.3
Bonos de Pensión Pemex ^{1_/}	0.3	0.3	0.0	0.3	0.3	0.0

1_/ Obligaciones asociadas a la asunción del Gobierno Federal de una proporción de las obligaciones de pago de las pensiones y jubilaciones a cargo del Pemex y sus subsidiarias, 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 Petróleos Mexicanos y sus empresas productivas subsidiarias", publicado en el Diario Oficial de la Federación el 24 de diciembre de 2015.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.



En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública se presentan los cuadros del I.25 al I.39, donde se puede consultar en detalle el comportamiento de la deuda neta y bruta del Gobierno Federal.

III.1.1 Utilización del Remanente de Operaciones del Banco de México

En lo que se refiere a la política de manejo de la deuda, el Banco de México y la SHCP, informaron sobre la entrega y el uso del remanente de operación del Banco Central. Así, el pasado 13 de abril, el Banco de México depositó a la Tesorería de la Federación su remanente de operación del ejercicio 2015 por un monto de 239 mil 94 millones de pesos.

El ingreso del remanente de operación de Banxico es un ingreso de carácter no recurrente. Por tanto, a iniciativa del Lic. Enrique Peña Nieto, Presidente de la República, en 2015 el H. Congreso

de la Unión aprobó una reforma a la LFPRH, en la cual se estableció un destino específico para el referido remanente que asegura un uso responsable del mismo: i) al menos el 70.0 por ciento debe destinarse 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, en su caso, haya sido aprobado para el ejercicio fiscal en que se entere el remanente, o bien, una combinación de ambos conceptos y, ii) el monto restante, debe usarse para fortalecer el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios o al incremento de activos que también mejoren la posición financiera del Gobierno Federal.

Conforme a lo anterior el remanente será utilizado de la siguiente manera:

- 167 miles de millones de pesos, equivalentes al 70.0 por ciento del entero, se destinarán a recomprar deuda existente del Gobierno Federal y a disminuir el monto de colocación de deuda del Gobierno Federal durante 2016.
- Del 30 por ciento restante, 70 mil millones de pesos se destinarán a una aportación al Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios, y aproximadamente 1.7 miles de millones de pesos (97 millones de dólares) se utilizarán para pagar aportaciones pendientes a organismos internacionales, mismas que constituyen una inversión de capital del Gobierno Federal.

De esta forma se garantiza que los recursos se destinen a disminuir el endeudamiento y mejorar la posición financiera del Gobierno Federal, fortaleciendo los fundamentos macroeconómicos del país.

239.1 mmp ^{1/} . Remanente Banxico	167 mmp. Amortización de la deuda pública del Gobierno Federal y reducción del monto de financiamiento	64 mmp. Reducción de colocación de deuda	El Gobierno Federal disminuirá el monto de colocación de deuda programada para el resto del año por un monto de al menos 64 mmp. La SHCP dará a conocer los ajustes a los montos a subastar de los valores gubernamentales a través de la modificación al programa de colocación de valores gubernamentales correspondiente al segundo trimestre de 2016. Esta modificación será dada a conocer en la última semana de abril y estará vigente a partir del martes 3 de mayo. Posteriormente, los programas de colocaciones para el tercer y cuarto trimestre del año se anunciarán en su debido tiempo y serán compatibles con la disminución anunciada.
		103 mmp Recompras de valores gubernamentales	El Gobierno Federal llevará a cabo una serie de recompras de valores gubernamentales durante el resto del año por un monto de hasta 103 mmp. La SHCP dará a conocer a través de Banxico las convocatorias respectivas, en la que se especificará el tipo de instrumento, los montos, así como las emisiones involucradas.
	71.7 mmp. Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios o al incremento de activos	70 mmp Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	70 mmp se destinarán a fortalecer la posición financiera del Gobierno Federal mediante una aportación al Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios.
		1.7 mmp. Incremento de activos	1.7 mmp (97 millones de dólares), se utilizará para pagar aportaciones pendientes a organismos internacionales como son el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco de Desarrollo de América del Norte, entre otros. Estas aportaciones constituyen una inversión de capital que fortalece la posición financiera del Gobierno Federal.

1/Miles de millones de pesos.

Transparencia y Comunicación de las Acciones

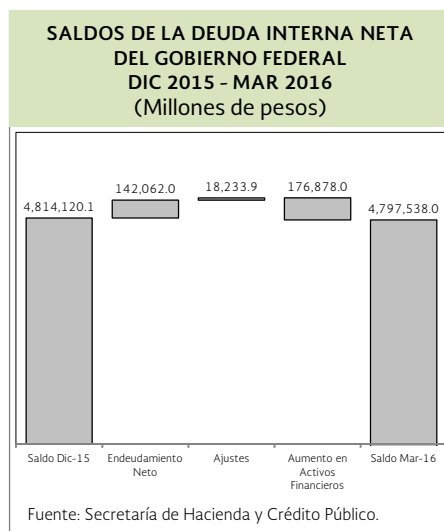
La LFPRH establece que la SHCP deberá dar a conocer la aplicación específica de los recursos del remanente de operación que, en su caso, hubiese recibido de Banxico, así como la reducción que ésta hubiere generado en el SHRFSP, en el último informe trimestral del ejercicio fiscal de que se trate.

Adicionalmente, con el propósito de contar con información más oportuna e incrementar el nivel de transparencia en el uso del remanente de operación 2015, la SHCP incluirá en cada uno de los Informes trimestrales sobre la Situación Económica y las Finanzas Públicas que se presentan al H. Congreso de la Unión, el avance en la aplicación del remanente y su beneficio sobre las finanzas públicas.

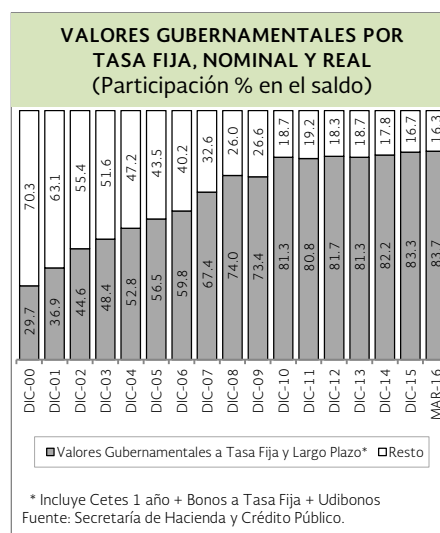
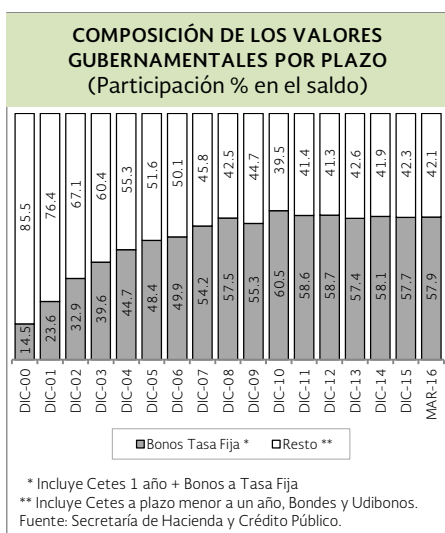
En suma, el entero del remanente de operación del Banco de México al Gobierno Federal permitirá una reducción en la deuda del sector público y con ello, el fortalecimiento de las finanzas públicas.

III.1.2 Deuda Interna del Gobierno Federal

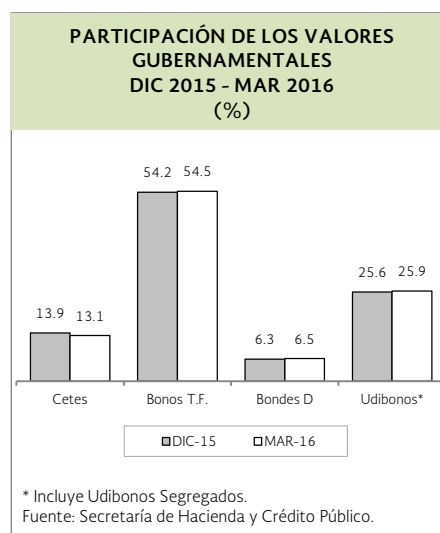
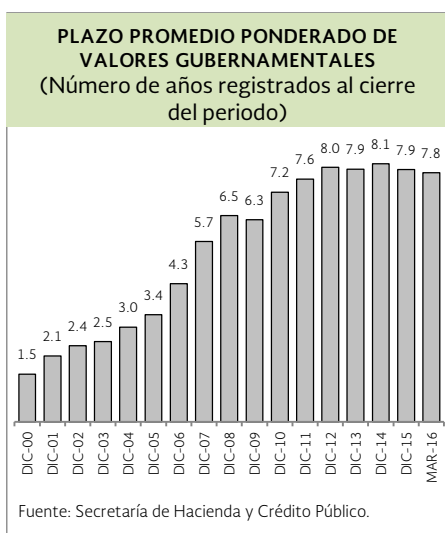
El saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal al cierre del primer trimestre de 2016 ascendió a 4 billones 797 mil 538 millones de pesos, monto inferior en 16 mil 582.1 millones de pesos al observado en el cierre de 2015. Esta variación fue el resultado conjunto de: a) un endeudamiento interno neto por 142 mil 62 millones de pesos, b) un incremento en las disponibilidades del Gobierno Federal por 176 mil 878 millones de pesos, y c) ajustes contables al alza por 18 mil 233.9 millones de pesos, derivados del efecto inflacionario de la deuda interna indizada. Cabe mencionar que el monto de la deuda interna neta del Gobierno Federal incluye el título de crédito por 50 mil millones de pesos por concepto de la asunción parcial de las obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de Pemex y sus empresas subsidiarias.



En cuanto a la composición de la deuda interna del Gobierno Federal, la mayor parte se encuentra contratada en instrumentos a tasa fija nominal denominada en pesos, por lo que la participación en el total de estos valores se mantuvo en niveles muy similares al pasar de 57.7 por ciento al cierre de 2015 a 57.9 por ciento al cierre del primer trimestre de 2016.



Como resultado de la colocación de instrumentos a largo plazo, se observa una participación a marzo de 2016, de 83.7 por ciento de los valores a tasa fija nominal y real a plazo mayor a un año en el saldo de valores gubernamentales. Por su parte, a marzo de 2016, el plazo promedio de vencimiento de la deuda interna se mantuvo alrededor de 8 años.



Entre enero y marzo de 2016, el endeudamiento interno neto se obtuvo, principalmente, mediante la emisión de Bonos de Desarrollo a tasa fija nominal, los cuales aportaron 70.5 por ciento de dicho

financiamiento. Al cierre del primer trimestre de 2016, los Bonos de Desarrollo a tasa fija nominal incrementaron su participación en el saldo total de los valores gubernamentales al pasar de 54.2 a 54.5 por ciento, al igual que los Bondes D y los Udibonos que pasaron de 6.3 a 6.5 por ciento y de 25.6 a 25.9 por ciento, respectivamente. Como resultado, la participación de los Cetes disminuyó al pasar de 13.9 a 13.1 por ciento.

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

(Millones de pesos)

Concepto	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Total	1,029,557.1	464,734.9	530,617.4	360,692.8	330,057.2	256,984.9
Cetes	598,660.7	39,772.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Bondes "D"	29,234.8	37,503.6	50,386.0	76,116.4	101,058.9	22,536.8
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija	217,409.8	267,241.4	468,035.2	131,969.8	123,221.5	221,676.5
Udibonos	165,979.5	108,829.6	72.2	140,045.8	93,125.8	67.3
Fondo de Ahorro S.A.R.	1,448.1	1,930.8	1,930.8	1,930.8	1,930.8	1,930.8
Obligaciones por Ley del ISSSTE	14,906.0	8,764.0	9,502.5	9,941.3	10,033.8	10,089.5
Bonos de Pensión Pemex ^{1-/}	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros	1,918.2	692.7	690.7	688.7	686.4	684.0

Notas:

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

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de marzo de 2016, utilizándose para el caso de los Udibonos el valor de las unidades de inversión al cierre de marzo de 2016.

Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

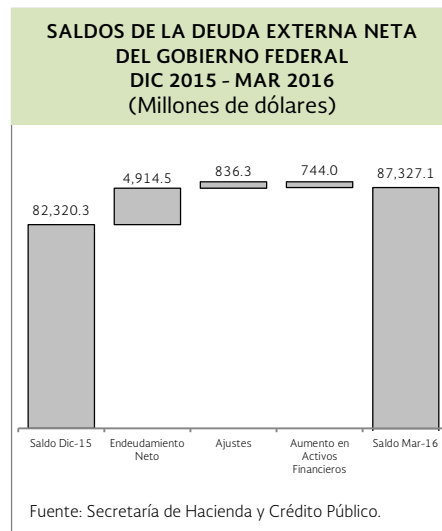
De acuerdo con el saldo contractual de la deuda interna del Gobierno Federal registrado al 31 de marzo de 2016, se espera que las amortizaciones de deuda alcancen durante el resto del año (abril a diciembre de 2016) un monto de 1 billón 29 mil 557.1 millones de pesos. Del total de amortizaciones, sin incluir Cetes, 430 mil 896.4 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.

III.1.3 Deuda Externa del Gobierno Federal

Al cierre del primer trimestre de 2016, el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal ascendió a 87 mil 327.1 millones de dólares, monto superior en 5 mil 6.8 millones de dólares al registrado al cierre de 2015. Como porcentaje del PIB, este saldo representa 8.3 por ciento. La evolución de la deuda externa neta durante enero a marzo de 2016 fue resultado de los siguientes factores:

- Endeudamiento externo neto de 4 mil 914.5 millones de dólares, derivado de disposiciones por 5 mil 98.2 millones de dólares y amortizaciones por 183.7 millones de dólares.

- Ajustes contables positivos por 836.3 millones de dólares, derivados de la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda.
- Aumento de los activos internacionales del Gobierno Federal asociados a la deuda externa por 744 millones de dólares con respecto al cierre de 2015. Este cambio se debe a la variación positiva en el saldo neto denominado en dólares de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación.



Con base en el saldo contractual de la deuda externa del Gobierno Federal registrado al 31 de marzo de 2016, las amortizaciones durante el resto del año (abril a diciembre de 2016) serán por 2 mil 719.4 millones de dólares, los cuales se encuentran, principalmente, asociados a los vencimientos de emisiones de bonos en los mercados internacionales de capital.

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

(Millones de dólares)

Concepto	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Total	2,719.4	4,877.9	1,589.0	5,609.0	4,502.3	4,781.9
Mercado de Capitales	2,018.2	3,983.2	133.5	4,774.3	3,712.5	2,139.5
Comercio Exterior	117.2	152.0	154.2	167.3	167.3	166.3
Organismos Finan. Int. (OFI'S)	584.0	742.7	1,301.3	667.4	622.5	2,476.1

Notas:

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de marzo de 2016,

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

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

- En enero el Gobierno Federal realizó la emisión de un nuevo bono de referencia en dólares a 10 años por 2 mil 250 millones de dólares. La transacción tuvo los siguientes objetivos:
 - Iniciar de manera favorable el programa de financiamiento externo del Gobierno Federal para 2016 bajo condiciones de financiamiento adecuadas.
 - Ampliar la base de inversionistas y preservar la diversidad del acceso al crédito en los mercados financieros internacionales de mayor importancia y profundidad.
 - Aprovechar el perfil de amortizaciones de deuda externa para emitir un nuevo bono de referencia a 10 años en el mercado de dólares que cuente con amplia liquidez para fortalecer la curva de rendimientos del Gobierno Federal.

El nuevo bono de referencia a 10 años en dólares con vencimiento en enero de 2026 pagará intereses a una tasa de cupón de 4.125 por ciento y el público inversionista recibirá un rendimiento al vencimiento de 4.165 por ciento.

La operación tuvo una demanda de 6 mil 500 millones de dólares (2.9 veces el monto emitido), con una participación de más de 190 inversionistas institucionales de América, Europa y Asia. Esto muestra el amplio interés de los inversionistas internacionales por los instrumentos de deuda emitidos por el Gobierno Federal, aun a pesar del entorno de volatilidad internacional en los mercados financieros.

- En febrero el Gobierno Federal realizó una emisión de deuda en la que se colocaron dos nuevos bonos en euros a 6 y 15 años respectivamente por 1 mil 500 millones de euros con vencimiento en 2022 y 1 mil millones de euros con vencimiento en 2031; en conjunto, aproximadamente 2 mil 800 millones de dólares. Esta transacción cumplió con los siguientes objetivos:
 - Cubrir gran parte (más del 80.0 por ciento) de las necesidades de financiamiento externo de mercado del Gobierno Federal para 2016 bajo condiciones de financiamiento adecuadas y con tasas de interés cercanas a mínimos históricos en el mercado de euros.
 - Ampliar la base de inversionistas y preservar la diversidad del acceso al crédito en los mercados financieros internacionales de mayor importancia y profundidad.
 - Establecer nuevos bonos de referencia para desarrollar y dotar de liquidez a la curva de rendimientos del Gobierno Federal en euros.

El bono a 6 años con vencimiento en febrero de 2022 contará con un monto en circulación de 1 mil 500 millones de euros, pagará un cupón de 1.875 por ciento y otorgará al inversionista un rendimiento al vencimiento de 1.985 por ciento. Por su parte el bono a 15 años con vencimiento en febrero de 2031 contará con un monto en circulación de 1 mil millones de euros, pagará un cupón de 3.375 por ciento y otorgará al inversionista un rendimiento al vencimiento de 3.424 por ciento.

La operación tuvo una demanda cercana a 1.76 veces el monto emitido, con más de 2 mil 500 millones de euros en el tramo de 6 años (1.7 veces el monto colocado) y más de 1 mil 850 millones de euros en el tramo de 15 años (1.85 veces el monto colocado). En total se recibieron más de 280 órdenes por parte de inversionistas de Europa, América, Asia y Medio

Oriente: 156 órdenes para el bono a 6 años y 124 órdenes para el correspondiente a 15 años. Esta fuerte demanda, así como la diversidad de los inversionistas que participaron en la transacción, reflejan la perspectiva positiva de la comunidad financiera internacional sobre la solidez y buen manejo de la deuda pública del Gobierno Federal y su confianza en las finanzas públicas nacionales, y demuestran la diferenciación de México respecto a otros países emergentes en este entorno global complejo y volátil.

III.1.4 Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal

Durante el primer trimestre de 2016, el Gobierno Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero neto total de su deuda por 32 mil 569.9 millones de pesos (Ramo 24). Esta cifra comprende erogaciones por 10 mil 814.5 millones de pesos para el pago de intereses y gastos asociados a la deuda interna, así como, erogaciones por un monto de 1 mil 317.8 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda externa. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública del presente Informe, en los cuadros del I.35 al I.37 se incluye información más detallada respecto del costo de la deuda.

COSTO NETO DE LA DEUDA DEL GOBIERNO FEDERAL (RAMO 24) ENERO-MARZO DE 2016*_/ (Millones de pesos)	
Concepto	Total
Total (A-B)	32,569.9
A. Costo Ramo 24	34,422.7
Interno	10,814.5
Externo	23,608.2
B. Intereses Compensados	1,852.8

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

Asimismo, en el periodo de enero a marzo de 2016, el Gobierno Federal realizó Erogaciones para los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca (Ramo 34), por un monto de 7 mil 500 millones de pesos. Estos recursos se destinaron al Programa de Apoyo a Ahorradores a través del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario.

III.1.5 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)

Concepto	Saldo al 31-dic-15	Saldo al 31-mar-16	Variación
Total ^{1_/}	230,896.5	232,479.5	1,583.0
FARAC ^{2_/}	230,896.5	232,479.5	1,583.0

1_/ Cifras preliminares sujetas a revisión. Excluye las garantías contempladas en las Leyes Orgánicas de la Banca de Desarrollo, las cuales ascienden a 724 mil 211 millones de pesos al 31 de marzo de 2016.

2_/ Corresponden a los pasivos del FONADIN.

Fuente: SHCP.

Al término del primer trimestre de 2016, el saldo de la deuda con garantía explícita del Gobierno Federal se ubicó en 232 mil 479.5 millones de pesos, monto superior en 1 mil 583 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 del mercado. Al 31 de marzo de 2016 el resultado preliminar de dicho intercambio ascendió a 55 mil 881.6 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.

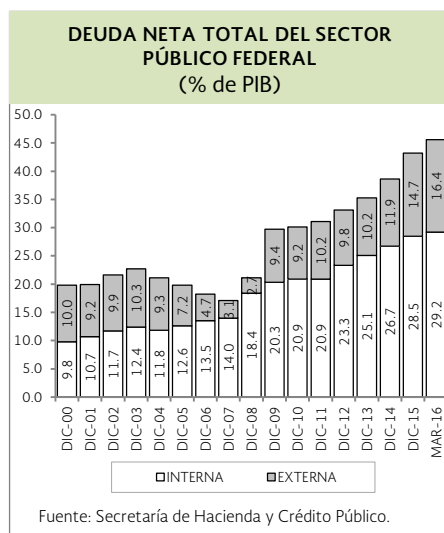
III.2 Deuda del Sector Público

Al cierre del primer trimestre de 2016, el monto de la deuda neta del Sector Público Federal se situó en 8 billones 416 mil 989.3 millones de pesos, que incluye la deuda neta del Gobierno Federal, la de las Empresas Productivas del Estado y la de la Banca de Desarrollo. Como porcentaje del PIB, significó 45.6 por ciento. La deuda interna como porcentaje del PIB representó 29.2 por ciento. En lo que se refiere a la deuda externa neta a PIB, ésta se situó en 16.4 por ciento. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública se presentan los cuadros del I.40 al I.49 donde se podrá consultar en detalle el comportamiento de la deuda del Sector Público Federal.

SALDOS DE LA DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL

Concepto	2015 diciembre			2016 marzo		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	8,160,589.9	5,379,857.1	2,780,732.8	8,416,989.3	5,390,447.4	3,026,541.9
Total (% de PIB)	43.2	28.5	14.7	45.6	29.2	16.4

Cifras preliminares.
Fuente: SHCP.



Al cierre del primer trimestre de 2016, el saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal se ubicó en 5 billones 390 mil 447.4 millones de pesos, monto superior en 10 mil 590.3 millones de pesos al observado al cierre de 2015. Esta variación fue resultado de los siguientes factores: i) un endeudamiento interno neto por 140 mil 178.1 millones de pesos; ii) una variación positiva en los activos internos del Sector Público Federal por 153 mil 868.4 millones de pesos, y iii) ajustes contables por 24 mil 280.6 millones de pesos, que reflejan, principalmente, el efecto inflacionario sobre los pasivos indizados a esta variable.

Con base en el saldo contractual de la deuda interna registrada al 31 de marzo de 2016, las amortizaciones del Sector Público Federal durante el resto del año (abril a diciembre de 2016) serán por un monto de 1 billón 77 mil 518.6 millones de pesos. De este monto, el 94.2 por ciento se encuentra asociado a los vencimientos de valores colocados en los mercados nacionales.

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

Concepto	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Total	1,077,518.6	554,274.4	568,603.3	430,591.5	375,826.3	291,026.0
Emisión de Valores	1,014,689.6	489,061.0	544,345.0	395,346.4	354,891.0	270,089.5
Fondo de Ahorro S.A.R.	1,448.1	1,930.8	1,930.8	1,930.8	1,930.8	1,930.8
Banca Comercial	23,150.8	45,134.2	12,134.3	22,684.3	8,284.3	8,232.2
Obligaciones por Ley del ISSSTE	14,906.0	8,764.0	9,502.5	9,941.3	10,033.8	10,089.5
Bonos de Pensión Pemex ^{1/}	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros	23,324.1	9,384.4	690.7	688.7	686.4	684.0

Notas:

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

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de marzo de 2016,

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

Al término del primer trimestre de 2016, el saldo de la deuda externa neta del Sector Público Federal se ubicó en 173 mil 924.2 millones de dólares, monto superior en 12 mil 314.7 millones de dólares al registrado al cierre de 2015. Como porcentaje del PIB este saldo representó 16.4 por ciento, esto es 1.7 pp por arriba de lo observado en diciembre de 2015.

La evolución de la deuda pública externa neta fue resultado de los siguientes factores: a) un endeudamiento externo neto de 12 mil 668.3 millones de dólares; b) los activos internacionales del Sector Público Federal asociados a la deuda externa presentaron una variación positiva de 1 mil 542.2 millones de dólares, y c) ajustes contables por 1 mil 188.6 millones de dólares, que reflejan, principalmente, la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda.

Con base en el saldo contractual de la deuda externa registrado al 31 de marzo de 2016, las amortizaciones del Sector Público Federal durante el resto del año (abril a diciembre de 2016) serán por un monto de 9 mil 923 millones de dólares. De este monto, 42.7 por ciento se encuentra asociado a las amortizaciones proyectadas de los créditos directos y pasivos Pidiregas, 33.8 por ciento se refiere a los vencimientos de deuda de mercado de capitales y 23.5 por ciento a las amortizaciones de líneas vinculadas al comercio exterior y a vencimientos de deuda con Organismos Financieros Internacionales.

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

Concepto	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Total	9,923.0	9,352.1	8,871.2	12,179.9	15,127.6	11,022.3
Mercado de Capitales	3,349.4	5,897.2	4,670.0	10,306.8	9,820.9	7,820.5
Mercado de Bancario	3,984.0	822.2	1,290.2	49.3	3,750.0	0.0
Comercio Exterior	1,589.7	1,531.3	1,404.3	947.1	701.4	485.3
Organismos Finan. Int. (OFI'S)	742.4	940.0	1,506.7	876.7	855.3	2,716.5
Pidiregas	257.5	161.4	0.0	0.0	0.0	0.0

Notas:

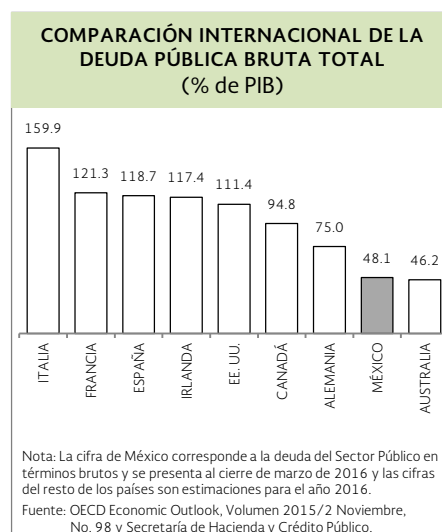
La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de marzo de 2016,

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

Durante el primer trimestre de 2016, el Sector Público Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero de su deuda interna por un monto de 19 mil 385 millones de pesos. Por otra parte, durante el mismo periodo, se efectuaron erogaciones por un monto de 2 mil 268 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 1.47 y 1.48 se incluye el detalle del costo financiero de la deuda del Sector Público Federal.

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



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

El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), representa el acervo neto de las obligaciones contraídas para alcanzar los objetivos de las políticas públicas, tanto de las entidades adscritas al Sector Público como de las entidades privadas que actúan por cuenta del Gobierno Federal. Es decir, pasivos menos activos financieros disponibles, por concesión de préstamos y por fondos para la amortización de la deuda como reflejo de la trayectoria anual observada a lo largo del tiempo de los RFSP. El SHRFSP agrupa a la deuda neta del Sector Público presupuestario (Gobierno Federal y Entidades de control directo), las obligaciones netas del Instituto para la 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.

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

Concepto	2015 diciembre			2016 marzo		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	8,633,480.4	5,962,271.0	2,671,209.4	8,784,226.2	5,865,904.0	2,918,322.2
Total (% de PIB)	45.7	31.6	14.1	47.6	31.9	15.7

Cifras preliminares.
Fuente: SHCP.

Al cierre del primer trimestre de 2016 el SHRFSP ascendió a 8 billones 784 mil 226.2 millones de pesos, equivalente a 47.6 por ciento del PIB, monto superior en 1.9 pp al observado al cierre de 2015. El componente interno del SHRFSP como porcentaje del PIB representó 31.9 por ciento mientras que el externo ascendió a 15.7 por ciento del PIB. En el cuadro se presenta la integración del SHRFSP y en el Anexo del presente informe se incluye un desglose de cada componente bajo el rubro de Anexos de Deuda Pública en el Numeral I.

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

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

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

PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA DE LARGO PLAZO DE INVERSIÓN DIRECTA (PIDIREGAS) ^{1_/} Cifras al 31 de marzo de 2016				
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.)	418.9	1,302.1	1,721.0	4,128.5
Proyectos Denominados en moneda nacional				
CFE (cifras mil. de pesos)	15,997.6	48,643.1	64,640.7	64,640.7
Total (cifras mil. de pesos)	23,287.1	71,301.6	94,588.7	136,482.8
Nota:				
1_/ Cifras preliminares, proporcionadas por la entidad.				
Fuente: SHCP.				

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

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

III.5 Operaciones Activas y Pasivas, e Informe de las Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al primer trimestre de 2016

En cumplimiento a los artículos 2° de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2016 y 107 de la LFPRH, el IPAB presenta el informe siguiente.

Estrategia para la administración de la deuda del IPAB

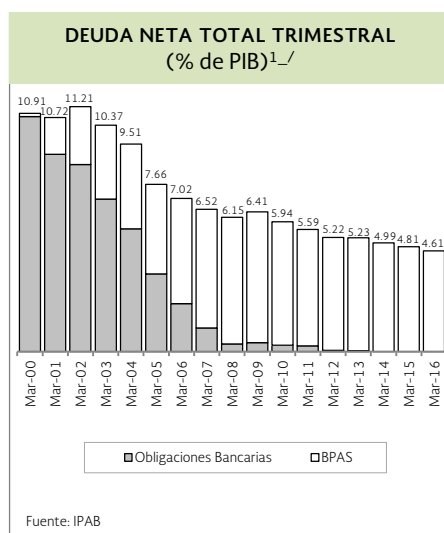
El IPAB tiene como objetivo hacer frente a sus obligaciones financieras, principalmente a través de operaciones de refinanciamiento, con el menor impacto posible sobre las finanzas públicas, conservando el saldo de sus pasivos en una trayectoria sostenible y por lo tanto, manteniendo expectativas razonables 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 2015,

el Ejecutivo Federal solicitó la asignación, en el Presupuesto de Egresos de la Federación para 2016, de los recursos necesarios para hacer frente al componente real proyectado de la deuda neta del IPAB (deuda bruta menos recursos líquidos), considerando para ello los ingresos propios esperados del Instituto, por concepto del 75 por ciento de las cuotas que se reciben de la banca múltiple y la recuperación de activos. Asimismo, en el artículo 2o. de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2016, el H. Congreso de la Unión otorgó al Instituto la facultad de contratar créditos o emitir valores con el único objeto de canjear o refinanciar exclusivamente sus obligaciones financieras, a fin de hacer frente a sus obligaciones de pago, otorgar liquidez a sus títulos y, en general, mejorar los términos y condiciones de sus obligaciones financieras.

Pasivos del IPAB

Considerando lo anterior, al 31 de marzo de 2016, la deuda neta del Instituto ascendió a 851 mil 97 millones de pesos, registrando una disminución en términos reales de 1.17 por ciento respecto a diciembre de 2015. Esta disminución se explica principalmente por la aplicación de los recursos de las transferencias presupuestarias al pago de la deuda, así como los mayores montos de cuotas recibidas de la banca múltiple (Cuotas) durante el trimestre.

Por otra parte, el saldo de la deuda neta del IPAB al cierre del primer trimestre de 2016 representó el 4.61 por ciento del PIB, dato menor en 0.20 pp respecto al presentado al cierre del primer trimestre de 2015. Esta disminución se explica en 0.12 pp por el crecimiento estimado de la economía en términos reales en el periodo de marzo de 2015 a marzo de 2016, y en 0.08 pp por la disminución de la deuda del Instituto en términos reales.



Activos del IPAB

Al cierre del primer trimestre de 2016, el saldo de los activos totales del Instituto ascendió a 96 mil 702 millones de pesos, cifra que representó una disminución de 4.04 por ciento en términos reales, respecto al cierre de diciembre de 2015.

Por otra parte, cabe destacar que el saldo del Fondo de Protección al Ahorro Bancario al cierre del mes de marzo de 2016 ascendió a 25 mil 844 millones de pesos.

Flujos de Tesorería

Durante el primer trimestre de 2016 se recibieron recursos en la Tesorería por un total de 61 mil 148.1 millones de pesos. Dichos recursos se componen de: 48 mil 78.6 millones de pesos correspondientes a operaciones de refinanciamiento a través de la colocación primaria de Bonos de Protección al Ahorro (BPAS o Bonos); 7 mil 500 millones de pesos de las transferencias fiscales; 4 mil 532.1 millones de pesos por concepto de Cuotas cobradas a las instituciones de banca múltiple; 1 mil 26 millones de pesos de intereses generados por la inversión de los activos líquidos del Instituto; 9.3 millones de pesos por recuperaciones y 2.1 millones de pesos por otros ingresos.

Por su parte, los pagos realizados durante el primer trimestre de 2016 ascendieron a 63 mil 910.9 millones de pesos, de los cuales 53 mil 629.9 millones de pesos corresponden a la amortización de Bonos; 10 mil 281 millones de pesos al pago de intereses de las obligaciones contractuales del IPAB.

Operaciones de Canje y Refinanciamiento del IPAB

Con estricto apego a lo dispuesto por el artículo 2o. antes referido, y conforme al programa de subastas dado a conocer al público inversionista el 22 de diciembre de 2015, durante el primer trimestre de 2016, el Instituto colocó BPAS a través del Banco de México, actuando como su agente financiero, por un monto nominal de 48 mil 100 millones de pesos. Los recursos de refinanciamiento que se aplicaron durante el periodo de enero a marzo de 2016 al pago de obligaciones financieras del Instituto sumaron 52 mil 928.4 millones de pesos¹⁵.

Las operaciones de refinanciamiento efectuadas durante el primer trimestre de 2016 contribuyeron con el objetivo estratégico del IPAB de hacer frente a sus obligaciones de pago de manera sustentable en el largo plazo.

¹⁵ 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 enero al 31 de marzo de 2016

Concepto	BPAG28	BPAT	BPAG91	BPA182	Total	Ene-Mar-2015	
						Monto	Variación %
No. Colocaciones durante el trimestre	13		13	13	13	12	8.3
Colocación Nominal	16,900		16,900	14,300	48,100	44,400	8.3
Monto Promedio Semanal (valor nominal)	1,300		1,300	1,100	3,700	3,700	0.0
Amortización de principal (Des) Colocación Neta	11,600	1,063	23,567	17,400	53,630	21,587	148.4
Sobretasa Promedio (%)	5,300	-1,063	-6,667	-3,100	-5,530	22,813	-124.2
Índice de Demanda Promedio (Monto solicitado/Monto ofrecido)	0.21	N.A.	0.25	-0.02	0.15	0.13	14.2
	5.25	N.A.	3.59	4.10	4.33	3.75	15.5

Nota:

Cifras en millones de pesos.

N.A. No aplica

Fuente IPAB

Al cierre del primer trimestre de 2016, el plazo promedio de los pasivos del Instituto fue de 2.68 años, mismo dato que el observado en el primer trimestre de 2015 (2.68 años).

Por otra parte, el 30 de marzo de 2016, el IPAB dio a conocer al público inversionista las subastas programadas a realizar durante el segundo trimestre de 2016, informando que se mantiene el monto objetivo semanal a subastar en 3 mil 700 millones de pesos, de acuerdo a lo siguiente: 1 mil 300 millones de pesos de BPAG28 a plazo de hasta 3 años; 1 mil 300 millones de pesos de BPAG91 a plazo de hasta 5 años y 1 mil 100 millones de pesos de BPA182 a plazo de hasta 7 años.

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

III.6 Comportamiento de la Deuda Pública del Gobierno de la Ciudad de México

En cumplimiento con lo establecido en los artículos 73, fracción VIII numerales 2° y 3°, y 122 inciso A fracción III, e inciso B, párrafos segundo y tercero, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; 67, fracción XV y XVIII, del Estatuto de Gobierno del Distrito Federal; 3°, numerales V y VIII de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2016; 9° y 23 de la Ley General de Deuda Pública; 2° de la Ley de Ingresos del Distrito Federal para el Ejercicio Fiscal 2016; 313 y 320, fracción IV del Código Fiscal del Distrito Federal, se presenta el Informe Trimestral de la Situación de la Deuda Pública de la Ciudad de México para el primer trimestre del año fiscal 2016.

La estrategia responsable de endeudamiento público asumida por la actual administración contribuye al fortalecimiento de las finanzas públicas, ya que se considera al crédito como una fuente complementaria de recursos para el Presupuesto de Egresos. En este sentido, la política de

deuda asumida por esta administración tiene como objetivos primordiales: i) cubrir las necesidades de financiamiento de la Ciudad con créditos a bajo costo y en un horizonte de largo plazo y ii) mantener la diversificación en las fuentes de financiamiento y equilibrar la proporción de los créditos contratados en los distintos esquemas de tasa de interés.

Desde el 2012 a la fecha, la política de deuda pública de la actual administración ha buscado que el crecimiento del endeudamiento real sea congruente con el crecimiento real de los ingresos públicos de la Ciudad con el fin de potencializar la administración de los recursos públicos con una perspectiva a largo plazo. Cabe destacar que, para una buena práctica en el manejo de la deuda pública, la actual administración está muy atenta en cuanto al plazo, las tasas, las condiciones de los empréstitos y el compromiso a futuro de las fuentes que financiarán el servicio de la deuda.

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

Bajo esta estrategia, la tasa de crecimiento real anual del saldo de la deuda para el periodo comprendido entre los años 2012 y 2016 se situó en 5.8 por ciento, lo que muestra un incremento moderado de los niveles de endeudamiento. Al cierre del primer trimestre de 2016 el saldo de la deuda sigue creciendo a un ritmo moderado, menor al que crecen los ingresos de la Ciudad. Al contar con una estructura como la anterior, el actual perfil de vencimientos que la deuda pública de la Ciudad es manejable.

La estrategia de la política de deuda pública busca no presionar en ningún momento el presupuesto de la Ciudad, por lo que al momento de las nuevas contrataciones se desarrollan proyecciones del servicio de la deuda y se analiza el perfil de vencimiento bajo distintos escenarios, con el fin de contar con elementos para evaluar la sensibilidad de las finanzas públicas ante movimientos adversos en las condiciones financieras.

Al cierre del primer trimestre, no se ha colocado ningún crédito bajo el amparo del techo de endeudamiento neto autorizado por el H. Congreso de la Unión por un monto de 4 mil 500 millones de pesos para el ejercicio fiscal 2016, por lo cual no se está en posibilidades de mostrar la colocación por entidad receptora y la aplicación a las obras específicas.

El saldo de la deuda pública del Gobierno de la Ciudad de México, al cierre del primer trimestre del 2016, se situó en 72 mil 313 millones de pesos. La evolución de la deuda pública durante el periodo de enero a marzo de 2016 se debió al pago de amortizaciones por un monto de 1 mil 400.9 millones de pesos aunado al hecho de que en lo que va del ejercicio fiscal, no se han efectuado disposiciones, dando como resultado un desendeudamiento neto temporal de 1 mil 400.9 millones de pesos.

Lo anterior, dio como resultado un desendeudamiento nominal de 1.9 por ciento y un desendeudamiento real de 2.8 por ciento, con respecto al cierre del 2015, cuando el saldo de la deuda pública se situó en 73 mil 713.9 millones de pesos.

Otro indicador importante sobre la sostenibilidad de la deuda pública de la Ciudad es la razón saldo de la deuda y PIB de la entidad. Al cierre del cuarto trimestre del 2015, este indicador se ubicó en 2.5 por ciento, por debajo del promedio nacional el cual se situó en 3.1 por ciento¹⁶.

De enero a marzo de 2016 el plazo promedio de la cartera de créditos del Gobierno de la Ciudad de México es de 16 años 10 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.

Al mismo periodo, el 45.3 por ciento de la deuda se encuentra contratado con la Banca Comercial, el 33.1 por ciento con la Banca de Desarrollo y el 21.6 por ciento con el Mercado de Capitales, lo que muestra una cartera diversificada.

Al cierre del primer trimestre, el servicio de la deuda pública de la Ciudad ascendió a 2 mil 349.2 millones de pesos, de los cuales 2 mil 148.7 millones de pesos corresponden al Sector Gobierno, lo que representa el 91.0 por ciento del servicio total de la deuda y 200.5 millones de pesos corresponden al Sector Paraestatal no Financiero, lo que representa el 9.0 por ciento del servicio total.

De esta manera, el Gobierno de la Ciudad de México se compromete a continuar con una administración sana y responsable de las finanzas públicas, para el buen ejercicio de los recursos y con ello, continuar mejorando el bienestar y calidad de vida de sus habitantes.

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

¹⁶ Este indicador y demás indicadores relacionados con la deuda subnacional se pueden consultar en la siguiente dirección electrónica: http://obligaciones_entidades.hacienda.gob.mx/es/OBLIGACIONES_ENTIDADES/2015.