



SHCP

SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO

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

CUARTO TRIMESTRE DE 2016

Índice

PRESENTACIÓN.....	5
I. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA	5
I.1 Introducción	5
I.2 Producción y empleo	7
I.2.1 Producción.....	7
I.2.2 Empleo	12
I.3 Precios y salarios	13
I.3.1 Inflación.....	13
I.3.2 Salarios	15
I.4 Entorno externo.....	16
I.4.1 Actividad económica global.....	16
I.4.2 Decisiones de política monetaria	22
I.4.3 Cambios en el entorno económico	27
I.4.4 Cambios en las calificaciones soberanas.....	27
I.4.5 Evolución de las variables financieras internacionales	29
I.5 Sector financiero mexicano	36
I.5.1 Tasas de interés	37
I.5.2 Bolsa Mexicana de Valores.....	38
I.5.3 Mercado cambiario.....	39
I.5.4 Base monetaria.....	40
I.5.5 Indicadores monetarios y crediticios	40
I.6 Sector externo	43
I.6.1 Balanza comercial en el cuarto trimestre de 2016	43
I.6.2 Balanza de pagos en el tercer trimestre de 2016	45
II. INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS	48
II.1 Introducción.....	48
II.2 Evolución respecto al año anterior	49

II.2.1	Principales indicadores de la postura fiscal.....	49
II.2.2	Ingresos presupuestarios.....	51
II.2.3	Gasto presupuestario	53
II.2.4	Clasificación administrativa del gasto programable.....	57
II.2.5	Clasificación funcional del gasto programable	59
II.2.6	Clasificación económica del gasto programable.....	59
II.3	Principales diferencias respecto al programa	63
II.3.1	Principales indicadores de la posición fiscal.....	63
II.3.2	Ingresos presupuestarios.....	64
II.3.3	Gasto presupuestario	65
II.4	Actualización de la estimación de cierre de las Finanzas Públicas: comparación del cierre contra la última estimación.....	69
II.5	Ingresos Derivados de la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos y Fondo Mexicano del Petróleo	72
III.	INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA.....	76
III.1	Deuda del Gobierno Federal	79
III.1.1	Deuda Interna del Gobierno Federal.....	80
III.1.2	Deuda Externa del Gobierno Federal	85
III.1.3	Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal.....	89
III.1.4	Garantías otorgadas por el Gobierno Federal.....	90
III.2	Deuda del Sector Público.....	90
III.2.1	Deuda interna del Sector Público	91
III.2.2	Deuda externa del Sector Público.....	92
III.2.3	Costo financiero de la deuda del Sector Público	93
III.3	Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público.....	94
III.4	Utilización del Remanente de Operación del Banco de México	95
III.5	Apoyo financiero por parte del Gobierno Federal a Pemex y CFE por un monto equivalente al ahorro de sus pasivos pensionarios	103
III.6	Plan Anual de Financiamiento 2017	105
III.7	Inversión Física Impulsada por el Sector Público. Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo.....	106

III.8	Operaciones Activas y Pasivas, e Informe de las Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al cuarto trimestre de 2016	107
III.9	Comportamiento de la Deuda Pública del Gobierno de la Ciudad de México.....	109

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 cuarto 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

La economía mexicana continuó registrando un desempeño positivo durante el cuarto trimestre de 2016 a pesar a pesar del entorno externo adverso. Éste se caracterizó por la persistencia de una elevada volatilidad de los mercados financieros –que se exacerbó con los resultados de la elección presidencial en los Estados Unidos–, la debilidad de la producción industrial de ese país y la volatilidad de los precios internacionales del petróleo. A pesar de este entorno, las variables internas mostraron una evolución favorable moderada.

Los resultados económicos a nivel internacional apuntan a que el crecimiento económico mundial registró un desempeño similar al observado en los trimestres previos, de tal manera que se estima que el crecimiento acumulado en 2016 haya sido ligeramente menor que el de 2015.¹ Esto se debe, principalmente, a un crecimiento menor a lo esperado para las economías avanzadas, mientras que las economías emergentes han mantenido un crecimiento estable, aunque menor que el de años anteriores. En el caso de Estados Unidos, durante el cuarto trimestre de 2016, el Producto Interno Bruto (PIB) y el empleo mantuvieron un crecimiento moderado y la inflación continuó convergiendo al objetivo de la Reserva Federal (FED, por sus siglas en inglés) de 2.0 por ciento; mientras que la producción de manufacturas mantuvo un crecimiento lento (0.2 por ciento anual), debido a la apreciación del dólar respecto a las demás divisas y a la debilidad de la demanda externa global. Así, durante 2016 el PIB de Estados Unidos tuvo un crecimiento de 1.6 por ciento (menor que el crecimiento de 2.6 por ciento registrado en 2015), mientras que la producción industrial registró una disminución de 1.0 por ciento (la primera reducción desde 2009). Por otra parte, se estima que las economías emergentes tuvieron un crecimiento relativamente débil y similar al de 2015, debido a la desaceleración del crecimiento de las economías avanzadas, la

¹ El Fondo Monetario Internacional estima un crecimiento de la economía mundial de 3.2 por ciento para 2015 y de 3.1 por ciento para 2016.

pérdida de dinamismo del comercio global, así como la volatilidad y bajos niveles de los precios de las materias primas. El Fondo Monetario Internacional (FMI) estima el crecimiento del PIB de estas economías para 2016 en 4.1 por ciento, menor en 0.1 puntos porcentuales (pp) a su proyección de octubre de 2016; en particular, para América Latina y el Caribe pronostica una reducción anual del PIB de 0.7 por ciento.

Durante el cuarto trimestre de 2016, los mercados financieros internacionales mostraron una volatilidad elevada, especialmente en los días posteriores a la elección presidencial de Estados Unidos. Esta incertidumbre asociada a los resultados de la misma se tradujo en aumentos en las tasas de interés (en particular las de largo plazo) y en una apreciación del dólar respecto al resto de las monedas.

A pesar de que la producción de manufacturas en Estados Unidos registró un crecimiento débil, las exportaciones no petroleras de México tuvieron un mejor desempeño que el de los trimestres previos. Durante el cuarto trimestre de 2016, las exportaciones no petroleras en dólares nominales tuvieron una expansión anual de 3.5 por ciento, la mayor desde el primer trimestre de 2015. Al excluir el factor estacional, estas exportaciones crecieron a una tasa trimestral de 2.7 por ciento. Por otro lado, la producción de petróleo en México registró una disminución de 9.1 por ciento con respecto al cuarto trimestre de 2015.

A su vez, se registra una evolución moderadamente favorable en las variables internas. Los resultados disponibles indican que la demanda interna, particularmente el consumo privado, continuó con un crecimiento sólido. Esto se debe a factores como la creación histórica de 733 mil empleos formales en 2016, el mayor número desde 1996; la expansión de 13.3 por ciento real anual del crédito vigente otorgado por la banca comercial al sector privado durante noviembre (el más alto para este mismo mes desde 2007); la reducción a 3.5 por ciento de la tasa de desocupación en octubre-diciembre, la menor desde el segundo trimestre de 2008; el aumento de 1.1 por ciento en los salarios reales durante 2016, el segundo mayor desde 2001; así como una baja inflación, de 3.4 por ciento anual en diciembre. La fortaleza del mercado interno se vio reflejada en el valor real de las ventas totales de los establecimientos afiliados a la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD), las cuales durante el cuarto trimestre de 2016 crecieron a un ritmo anual de 6.0 por ciento, así como en el incremento anual de 19.1 por ciento de las ventas de autos en el país en el mismo periodo.

Los resultados del cuarto trimestre de 2016 indican que la economía mexicana continúa registrando un desempeño positivo a pesar del entorno internacional adverso. Durante el bimestre octubre-noviembre de 2016, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) tuvo un crecimiento anual de 2.5 por ciento. Esto implica un aumento bimestral de 0.6 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad.

I.2 Producción y empleo

I.2.1 Producción

Durante el tercer trimestre de 2016, el PIB registró un crecimiento anual de 2.0 por ciento real. Al excluir el efecto estacional, el PIB creció a una tasa anual de 2.0 por ciento, mientras que aumentó 1.0 por ciento en términos trimestrales. A su interior, se observaron los siguientes resultados:

- La producción agropecuaria se incrementó a una tasa anual de 5.3 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad señalan que este sector creció a un ritmo trimestral de 2.0 por ciento.
- La producción industrial disminuyó a una tasa anual de 0.8 por ciento debido, principalmente, a la caída en la producción de petróleo y gas; obras de ingeniería civil; y a los servicios relacionados con la minería. En contraste, la producción en las manufacturas registró un crecimiento anual de 1.2 por ciento como resultado de la expansión de los subsectores de equipo de transporte; alimentos; fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos; y bebidas y tabaco, entre otros. Al eliminar el efecto estacional, la producción industrial creció 0.1 por ciento trimestral.
- El sector servicios registró un crecimiento anual de 3.4 por ciento como resultado del desempeño de las actividades de información en medios masivos; servicios financieros; inmobiliarios y de alquiler; comercio; y servicios profesionales, científicos y técnicos, principalmente. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que los servicios aumentaron a una tasa trimestral de 1.4 por ciento.

PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2014-2016 ^{P-/} (Variación % anual)

	Enero-septiembre			2014		2015				2016		
	2014	2015	2016	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Total	2.1	2.7	2.3	2.3	2.7	2.8	2.5	2.8	2.4	2.3	2.6	2.0
Agropecuario	5.2	2.0	2.4	7.5	1.7	5.3	0.4	0.4	0.3	-0.6	2.9	5.3
Industrial	2.6	1.3	0.0	3.1	2.9	2.0	0.7	1.2	0.1	0.1	0.9	-0.8
Minería	-0.1	-4.7	-5.3	-1.0	-4.8	-3.8	-6.1	-4.3	-4.1	-2.9	-4.8	-8.2
Electricidad	8.5	2.3	3.4	8.9	7.4	4.9	0.2	1.9	2.1	1.1	5.7	3.5
Construcción	0.7	3.7	1.5	4.1	5.5	4.9	2.9	3.3	-0.8	1.5	3.1	0.0
Manufacturas	3.9	2.8	1.1	3.7	4.7	3.0	2.7	2.6	1.9	0.6	1.6	1.2
Servicios	1.6	3.4	3.4	1.7	2.5	3.1	3.4	3.6	3.8	3.5	3.3	3.4
Comercio	2.4	4.9	2.4	3.7	5.3	5.1	4.5	5.0	4.3	3.7	2.3	1.3
Transportes	3.0	4.4	2.8	2.4	3.9	4.1	3.9	5.3	3.9	2.9	3.3	2.3
Info. en medios masivos	0.3	4.9	11.0	-2.8	-0.1	3.7	2.5	8.6	16.1	10.5	9.2	13.3
Financieros y de seguros	-1.0	3.7	7.9	-2.5	-0.2	2.1	3.1	5.9	6.1	8.2	7.5	8.0
Inmobiliarios y del alquiler	2.0	2.6	1.9	2.2	2.1	1.9	3.6	2.3	2.2	2.1	1.8	1.8
Resto	1.0	2.1	3.0	1.3	1.3	2.2	2.6	1.5	1.8	2.2	3.1	3.6

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

Oferta Agregada

- Durante el tercer trimestre de 2016, las importaciones de bienes y servicios en pesos reales crecieron a una tasa anual de 0.3 por ciento. Al eliminar el factor estacional, éstas se incrementaron 2.2 por ciento respecto al trimestre anterior. De esta forma, en el periodo julio-septiembre de 2016, los crecimientos del PIB y de las importaciones propiciaron que la oferta agregada tuviera una expansión anual de 1.6 por ciento y un incremento trimestral de 1.2 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad.

Demanda Agregada

- Entre julio y septiembre de 2016, el consumo total aumentó a un ritmo anual de 3.2 por ciento, como resultado, principalmente, del avance de 3.5 por ciento del componente privado, en tanto que el consumo público creció 1.5 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad señalan que el consumo total tuvo un crecimiento trimestral de 1.3 por ciento.
- En el mismo trimestre, la formación bruta de capital fijo se redujo a una tasa anual de 0.7 por ciento. La inversión realizada en construcción registró una contracción anual de 3.1 por ciento, en tanto que la inversión en maquinaria y equipo presentó un crecimiento de 3.0 por ciento en relación al mismo trimestre del año previo. Al excluir el efecto estacional, la formación bruta de capital fijo se contrajo 0.1 por ciento con respecto al trimestre anterior.
- Asimismo, entre julio y septiembre de 2016, el valor real de las exportaciones en pesos de bienes y servicios registró una disminución anual de 0.1 por ciento. A su interior, el valor real de las exportaciones no petroleras se redujo a una tasa anual de 0.6 por ciento, en tanto que las exportaciones petroleras avanzó 5.9 por ciento. Al excluir el factor estacional, el valor real de las exportaciones de bienes y servicios creció a un ritmo trimestral de 3.7 por ciento.

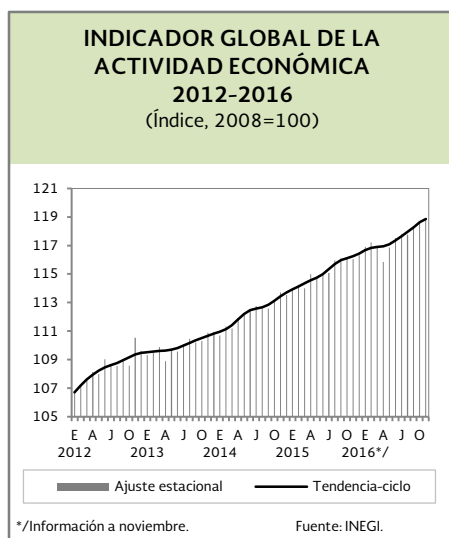
OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 2014-2016 p./
(Variación % anual)

	Enero-septiembre			2014		2015				2016		
	2014	2015	2016	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Oferta	2.7	4.4	2.0	3.4	4.5	4.4	4.3	4.7	3.2	2.5	2.1	1.6
PIB	2.1	2.7	2.3	2.3	2.7	2.8	2.5	2.8	2.4	2.3	2.6	2.0
Importaciones	4.4	9.8	1.3	6.7	10.4	9.5	9.6	10.2	5.5	3.1	0.8	0.3
Demanda	2.7	4.4	2.0	3.4	4.5	4.4	4.3	4.7	3.2	2.5	2.1	1.6
Consumo	1.7	2.1	2.9	2.1	2.2	2.3	2.1	1.9	2.7	2.8	2.7	3.2
Privado	1.6	2.1	3.2	2.0	2.3	2.2	2.0	2.0	2.8	3.4	2.9	3.5
Público	2.3	2.4	1.0	2.8	1.7	3.1	2.6	1.5	2.0	-0.3	1.6	1.5
Formación de capital	1.7	5.6	0.2	5.2	6.4	6.2	6.1	4.6	0.6	0.6	0.7	-0.7
Privada	3.1	9.3	2.2	7.4	10.5	9.3	9.1	9.5	4.6	2.8	2.4	1.5
Pública	-3.8	-10.3	-10.2	-3.5	-7.9	-7.4	-6.9	-16.0	-16.3	-10.5	-7.7	-12.4
Exportaciones	5.1	11.9	-0.1	6.4	12.1	13.4	11.4	11.0	6.2	0.8	-0.8	-0.1

p./ Cifras preliminares.
Fuente: INEGI.

Evolución reciente

Durante el bimestre octubre-noviembre de 2016, el IGAE registró un crecimiento anual de 2.5 por ciento. Ajustando por factores estacionales, el IGAE registró una expansión bimestral de 0.6 por ciento.

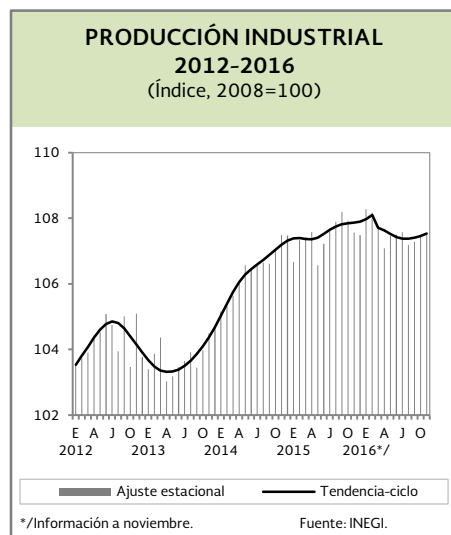


Por sectores, el IGAE registró la siguiente evolución:

- Las actividades primarias tuvieron un crecimiento anual de 8.3 por ciento. Al eliminar el factor estacional, este sector tuvo una reducción de 2.7 por ciento en relación con el bimestre anterior.
- La producción industrial no registró cambio alguno respecto al mismo periodo del año previo. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que esta variable mostró un avance bimestral de 0.3 por ciento. A su interior se observa lo siguiente:
 - Las manufacturas tuvieron un incremento anual de 1.8 por ciento. Al eliminar el factor estacional, esta actividad aumentó 0.6 por ciento respecto al bimestre previo. Al interior de las manufacturas durante el cuarto trimestre de 2016, la industria automotriz ensambló un total de 889 mil automóviles, la mayor fabricación para un cuarto trimestre en la historia de este indicador (que se publica desde 1988). Por otro lado, durante el cuarto trimestre de 2016, el indicador de pedidos manufactureros se ubicó en 51.9 puntos en cifras ajustadas por estacionalidad. Este nivel implica que la actividad en las manufacturas continúa creciendo.
 - La construcción incrementó a una tasa anual de 3.3 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que este sector creció 1.3 por ciento en relación con el bimestre previo.
 - La minería disminuyó a una tasa anual de 9.0 por ciento. La minería petrolera cayó a una tasa anual de 9.8 por ciento, mientras que el resto de la actividad extractiva se redujo en

5.9 por ciento. Al excluir la estacionalidad, la minería tuvo una disminución bimestral de 1.2 por ciento.

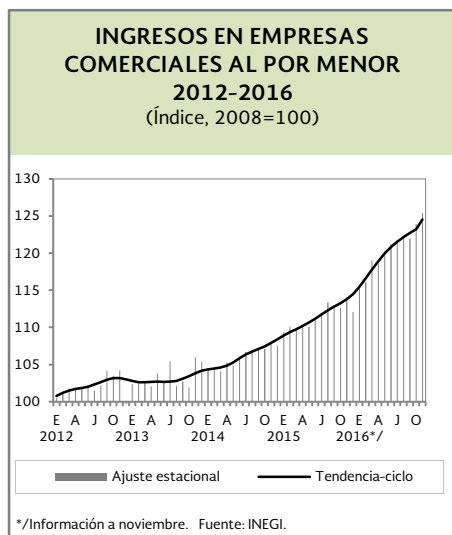
- La generación de electricidad y suministro de agua y gas aumentó a una tasa anual de 2.3 por ciento. Al considerar el factor estacional, esta actividad avanzó en 0.3 por ciento respecto al bimestre previo.



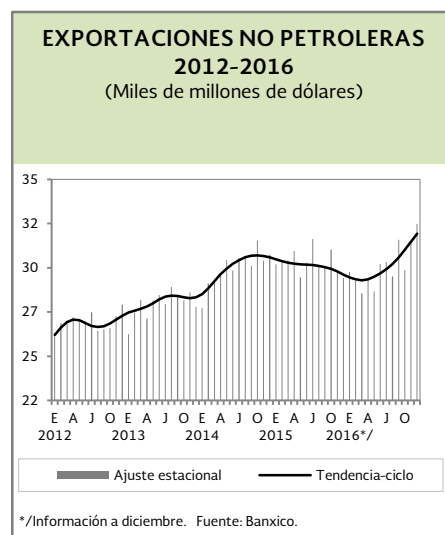
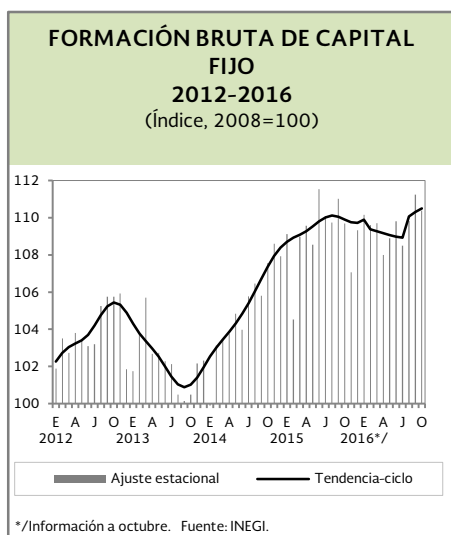
- La oferta de servicios tuvo una expansión anual de 3.6 por ciento en términos reales. Al eliminar el factor estacional, este sector observó un crecimiento bimestral de 0.7 por ciento.

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

- En el cuarto trimestre de 2016, el valor real de las ventas totales de los establecimientos afiliados a la ANTAD se expandió a una tasa anual de 6.0 por ciento. Con cifras ajustadas por estacionalidad, estas ventas tuvieron un crecimiento trimestral de 1.0 por ciento. Asimismo, durante el bimestre octubre-noviembre de 2016, la actividad comercial al mayoreo tuvo un incremento anual de 11.4 por ciento, el mayor para un periodo similar desde que se tiene registro (2008), y las ventas al menudeo avanzaron a un ritmo anual de 10.3 por ciento, el mayor incremento para un bimestre similar en la historia del indicador (inicia en 2008). Con cifras ajustadas por estacionalidad, los ingresos en empresas comerciales al mayoreo y al menudeo aumentaron respecto al bimestre anterior 2.9 y 2.1 por ciento, respectivamente.
- En octubre de 2016, el consumo privado en el mercado interior registró un crecimiento anual de 1.8 por ciento. Al excluir el efecto estacional, este indicador no presentó variación alguna en relación al mes previo.
- Durante el periodo octubre-diciembre de 2016, el índice de confianza del consumidor disminuyó a una tasa anual de 7.8 por ciento. Al excluir el factor estacional, este indicador tuvo una reducción trimestral de 1.6 por ciento.

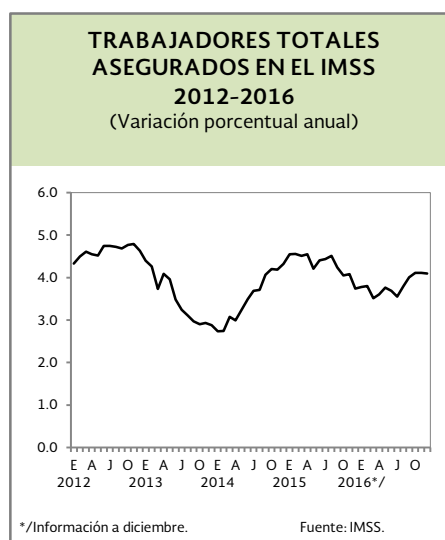
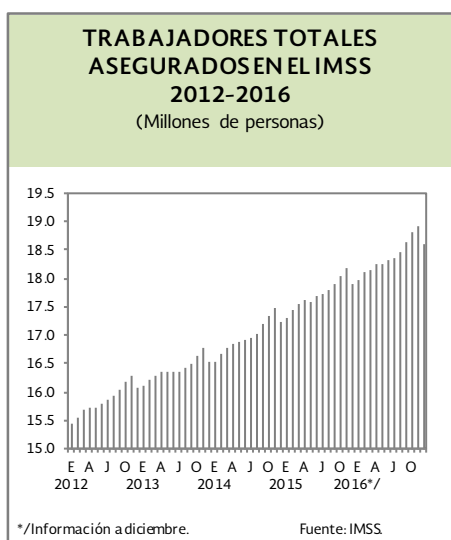


- En el cuarto trimestre de 2016, el indicador de confianza del productor se ubicó en 47.2 puntos con cifras desestacionalizadas, nivel inferior en 1.2 pp al observado en el trimestre previo.
- En octubre de 2016, la formación bruta de capital fijo tuvo una disminución anual de 0.9 por ciento. A su interior, la inversión en maquinaria y equipo tuvo una reducción anual de 3.5 por ciento, en tanto que la inversión en construcción creció 0.9 por ciento. Al eliminar el componente estacional, la inversión fija bruta se redujo a una tasa mensual de 0.8 por ciento.
- Durante el cuarto trimestre de 2016, el valor nominal en dólares de las exportaciones de bienes tuvo un crecimiento anual de 4.2 por ciento, el mayor incremento desde el cuarto trimestre de 2014. Al excluir el factor estacional, las exportaciones totales crecieron a una tasa trimestral de 3.1 por ciento. Las exportaciones petroleras se incrementaron a un ritmo anual de 17.2 por ciento; al tiempo que las exportaciones agropecuarias, extractivas y de manufacturas crecieron a tasas anuales de 19.7, 26.3 y 2.6 por ciento, en igual orden. Al interior de las exportaciones manufactureras, se registró un incremento anual en las automotrices y no automotrices de 4.6 y 1.6 por ciento, respectivamente. A su vez, las importaciones tuvieron una expansión anual de 0.9 por ciento.



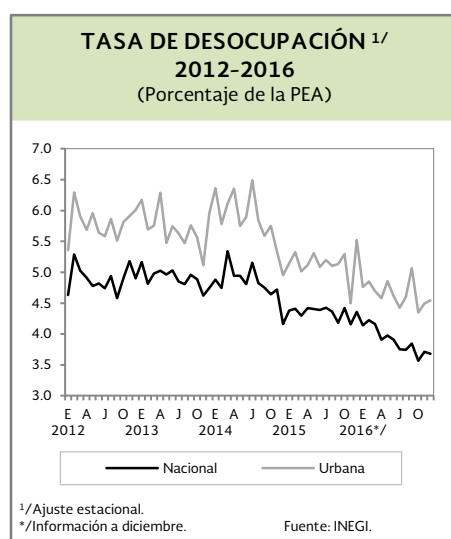
I.2.2 Empleo

Al 31 de diciembre de 2016, el número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 18.6 millones de personas, lo que implicó un aumento anual de 733 mil plazas (4.1 por ciento). La creación de plazas acumuladas en 2016 (733 mil plazas) representa la mayor creación de empleos formales desde 1996. Con este resultado, en la presente Administración se han creado 2 millones 321 mil 688 nuevos empleos formales, la mayor creación de empleos formales en los primeros 4 años de una Administración desde que se tiene registro. Por tipo de contrato, la afiliación permanente aumentó en 650 mil trabajadores (88.7 por ciento del total) y la eventual lo hizo en 83 mil personas (11.3 por ciento del total).



Durante el cuarto trimestre de 2016, la tasa de desocupación nacional se ubicó en 3.5 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), lo que implica una disminución anual de 0.6 pp. Al eliminar el factor estacional, la desocupación nacional se situó en 3.7 por ciento, 0.1 pp inferior a la del trimestre anterior, y la menor desde el segundo trimestre de 2008.

Por su parte, durante el cuarto trimestre de 2016, la desocupación en las principales áreas urbanas fue de 4.3 por ciento de la PEA, mientras que en el mismo periodo del año previo se ubicó en 4.9 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad, indican que la desocupación urbana fue de 4.5 por ciento durante el mismo periodo.

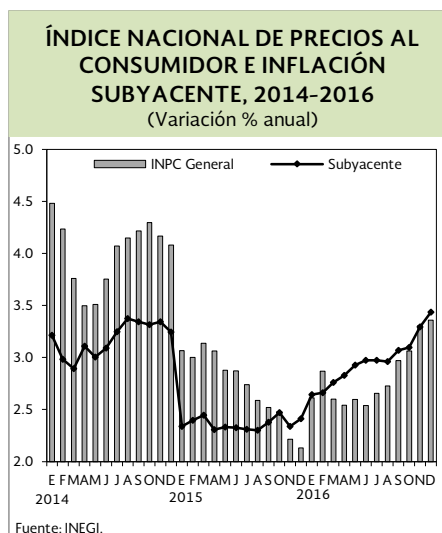


I.3 Precios y salarios

I.3.1 Inflación

Durante el cuarto trimestre de 2016, la inflación general anual se ubicó dentro del rango objetivo actual de Banco de México de 3 por ciento +/- uno por ciento. La variación anual del índice subyacente muestra una tendencia al alza, explicada principalmente por la evolución de los precios de las mercancías. Asimismo, durante este periodo, la inflación no subyacente presentó incrementos asociados a los aumentos en algunos precios de productos agropecuarios y de los energéticos. Las expectativas inflacionarias para horizontes de mediano y largo plazos han mostrado incrementos aunque de manera diferenciada, donde las expectativas de largo plazo han aumentado en menor medida.²

² La encuesta de diciembre sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado, realizada por el Banco de México, mostró un incremento con respecto a la encuesta de septiembre de 28 puntos base en la expectativa de inflación anual promedio de uno a cuatro años y de 12 puntos base en la de cinco a ocho años, ubicándose en 3.65 por ciento y 3.42 por ciento, respectivamente.



Durante diciembre de 2016, la inflación general anual se ubicó en 3.36 por ciento, lo que significó un incremento de 39 puntos base (pb) respecto a la cifra reportada en septiembre de 2016 (2.97 por ciento). El comportamiento observado del índice general de precios se explica por el mayor ritmo de crecimiento registrado en sus dos componentes, el subyacente y el no subyacente.

- Durante el cuarto trimestre del año, la inflación subyacente anual creció 37 pb, al pasar de 3.07 por ciento en septiembre de 2016 a 3.44 por ciento en diciembre de 2016. Lo anterior fue resultado de los incrementos observados en sus dos subíndices, mercancías y servicios. Al interior de este componente se observó lo siguiente:
 - La inflación anual de las mercancías se ubicó en 4.05 por ciento en diciembre, lo que implicó un alza de 13 pb con respecto a septiembre (3.92 por ciento), esencialmente como consecuencia del mayor ritmo de crecimiento observado en el rubro de alimentos, bebidas y tabaco que se ubicó en 4.40 por ciento y más que contrarrestó el menor crecimiento registrado en el rubro de las mercancías no alimenticias ubicado en 3.76 por ciento.
 - La inflación anual de los servicios fue de 2.92 por ciento en diciembre, presentado un incremento de 56 pb con relación a septiembre (2.36 por ciento). El aumento se debió a un mayor precio en los rubros de vivienda y otros servicios, que contrasta con la disminución que se observó en el rubro de educación.
- Por su parte, la inflación no subyacente, más volátil por su naturaleza, registró una variación anual de 3.13 por ciento en diciembre de 2016, consistente con un aumento de 48 pb con respecto a septiembre de 2016 (2.65 por ciento). Ello se explica por el mayor ritmo de crecimiento exhibido en el rubro de los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno que más que contrarrestó la disminución mostrada en el rubro de agropecuarios. Al interior del componente no subyacente se observó la siguiente evolución:

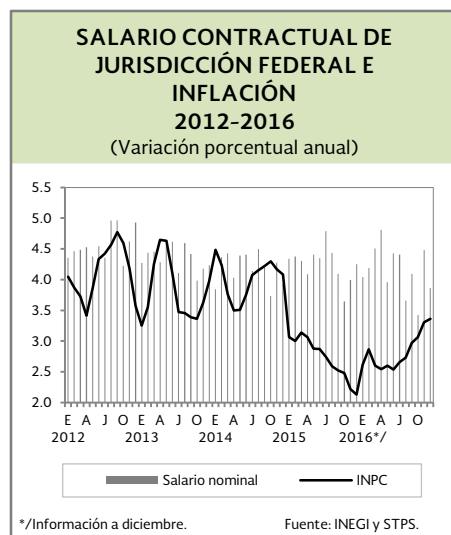
- La inflación anual de los productos agropecuarios disminuyó en 119 pb, al pasar de 5.34 a 4.15 por ciento de septiembre a diciembre, debido al menor ritmo inflacionario registrado en las frutas y verduras, especialmente en el jitomate y tomate verde, opuesto al incremento registrado en los pecuarios.
- La inflación anual de los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno se incrementó en 155 pb, al pasar de 0.94 por ciento en septiembre a 2.49 por ciento en diciembre.

INFLACIÓN INPC (Variación % anual)		
	Inflación anual Sep 16 / Sep 15	Inflación anual Dic 16 / Dic 15
Inflación INPC	2.97	3.36
Subyacente	3.07	3.44
Mercancías	3.92	4.05
Alimentos, Bebidas y Tabaco	4.06	4.40
Mercancías no Alimenticias	3.80	3.76
Servicios	2.36	2.92
Vivienda	2.32	2.41
Educación (Colegiaturas)	4.27	4.26
Otros Servicios	1.80	3.04
No Subyacente	2.65	3.13
Agropecuarios	5.34	4.15
Frutas y Verduras	11.52	4.31
Pecuarios	1.99	4.06
Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno	0.94	2.49
Energéticos	0.04	2.42
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	2.50	2.60

Fuente: INEGI.

I.3.2 Salarios

Entre octubre y diciembre de 2016, los salarios contractuales de jurisdicción federal registraron un incremento de 3.6 por ciento en términos nominales, mientras que en términos reales el aumento fue de 0.4 por ciento. Durante 2016, los salarios tuvieron un crecimiento real de 1.1 por ciento, el segundo mayor aumento desde 2001.



En el bimestre octubre-noviembre de 2016, las remuneraciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera crecieron a una tasa anual de 0.9 por ciento. Los salarios y las prestaciones sociales se incrementaron en 0.4 y 3.0 por ciento, respectivamente; mientras que los sueldos se redujeron en 0.2 por ciento. Durante el mismo periodo, las remuneraciones reales del personal ocupado en los establecimientos comerciales al menudeo crecieron a una tasa anual de 2.5 por ciento, en tanto que en los comercios al mayoreo disminuyeron a un ritmo anual de 0.4 por ciento.

Asimismo, durante el bimestre octubre-noviembre de 2016, la productividad de la mano de obra en la industria manufacturera registró una disminución anual de 1.2 por ciento, mientras que los costos unitarios de la mano de obra en esta actividad aumentaron a un ritmo anual de 3.0 por ciento.

I.4 Entorno externo

I.4.1 Actividad económica global

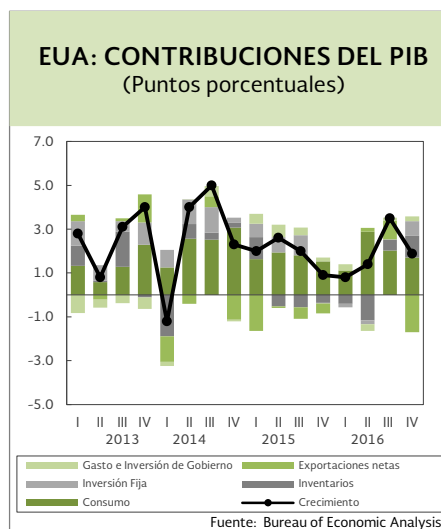
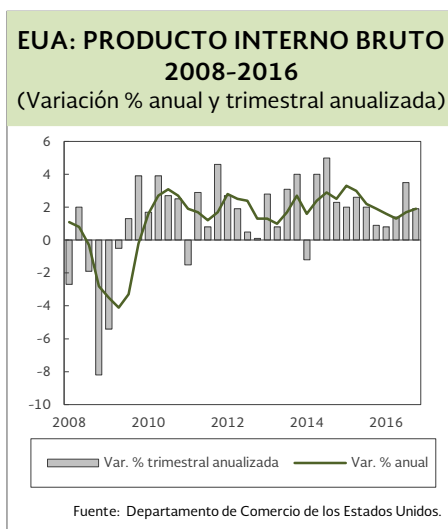
Durante el cuarto trimestre de 2016, el crecimiento económico global continuó siendo débil. Por un lado, el crecimiento en economías avanzadas siguió registrando una recuperación moderada. Estados Unidos disminuyó su ritmo de crecimiento respecto al trimestre anterior; no obstante, el consumo privado presentó un desempeño sólido. Las economías de la zona del euro mantuvieron su ritmo de crecimiento apoyadas en la demanda interna y el gasto del gobierno. En Japón, la economía se desaceleró como consecuencia de un debilitamiento de la inversión y una menor acumulación de inventarios.

Debido a la evolución del crecimiento y la inflación observada 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 mostrando señales de debilidad. Al analizar por regiones, en Asia destaca la economía China, que sigue mostrando un crecimiento estable, apoyada en las políticas fiscales expansivas y una sólida expansión del crédito. En América Latina, la economía brasileña continúa en recesión, ante la debilidad de la demanda interna y el menor dinamismo de los niveles de inversión. Asimismo, la economía rusa presenta indicios de estabilización tras adaptarse a los nuevos niveles del precio del petróleo.

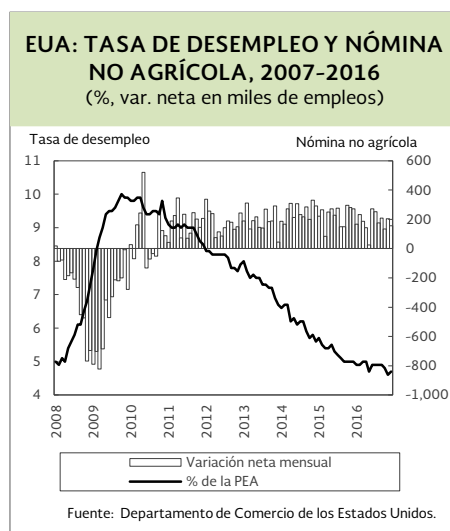
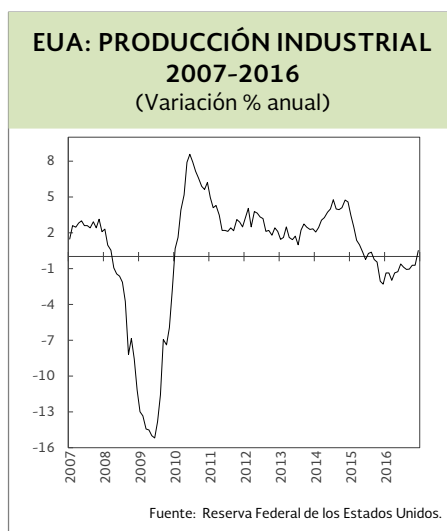
Estados Unidos

- Durante el cuarto trimestre de 2016, la economía de Estados Unidos registró un crecimiento de 1.9 por ciento a tasa trimestral anualizada, moderando su ritmo respecto al trimestre anterior. Este crecimiento se vio afectado, principalmente, por una menor contribución al crecimiento de las exportaciones netas, las cuales pasaron de contribuir 0.9 pp durante el tercer trimestre a restar 1.7. Lo anterior se debió a una caída en las exportaciones, mientras que las importaciones registraron un fuerte avance, impulsadas por la fortaleza del dólar y la sólida demanda doméstica. Por su parte, el consumo privado continuó moderando su contribución al crecimiento al pasar de 2.0 a 1.7 pp. En contraste, la inversión fija y la acumulación de inventarios incrementaron su contribución pasando de 0.0 y 0.5 a 0.7 y 1.0 pp, respectivamente. Por último, el consumo de gobierno contribuyó 0.2 pp.

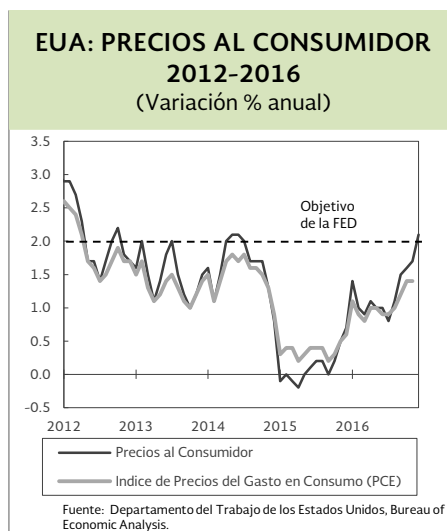


- La producción industrial mostró un crecimiento débil. Durante el cuarto trimestre de 2016, ésta disminuyó 0.6 por ciento a una tasa trimestral anualizada, por debajo de la recuperación registrada durante el tercer trimestre de 1.8 por ciento. Esto se debió, principalmente, a una debilidad en el sector de servicios públicos, el cual presentó contracciones en octubre y noviembre debido a temperaturas menos extremas. En contraste, el sector minero continuó mostrando signos de recuperación ante el incremento en el número de plataformas de perforación en operación. Asimismo, el sector manufacturero mostró un desempeño favorable, impulsado por un incremento en la producción de automóviles.

- El mercado laboral continuó fortaleciéndose, aunque a un menor ritmo, durante el cuarto trimestre de 2016. Entre octubre y diciembre de 2016, se crearon 495 mil nuevos empleos, 141 mil por debajo del acumulado durante el tercer trimestre del año. No obstante, la tasa de desempleo disminuyó de 4.9 por ciento en septiembre a 4.7 por ciento al cierre del trimestre. Lo anterior se explica, en parte por una disminución en la tasa de participación, la cual se ubicó en 62.7 por ciento en diciembre, 0.2 pp por abajo de la registrada al cierre del tercer trimestre de 2016.

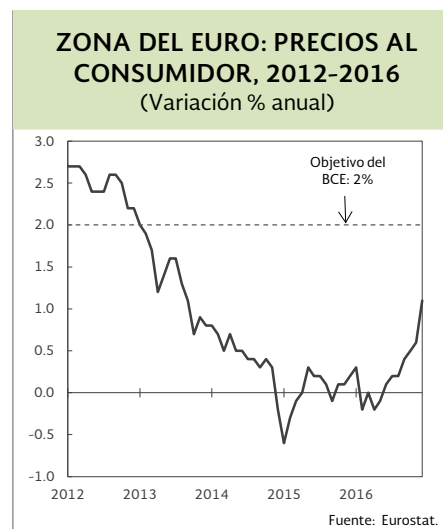
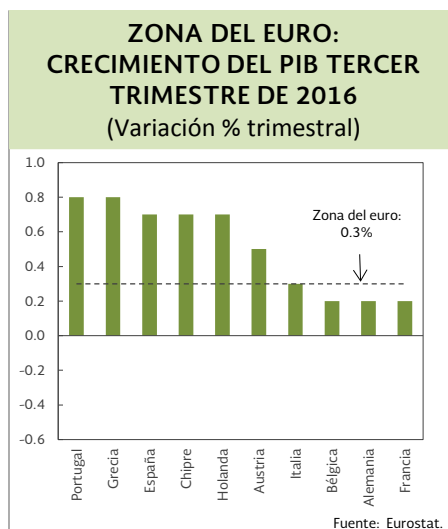


- Durante diciembre de 2016, la inflación en Estados Unidos registró un crecimiento de 2.1 por ciento a tasa anual, ligeramente por arriba del objetivo de la FED de 2.0 por ciento. El dato muestra una aceleración en la tasa de inflación por quinto mes consecutivo y la más alta observada desde junio de 2014. El aumento se generó principalmente por un impulso de los precios de los energéticos, los cuales se incrementaron 5.4 por ciento, luego de haber crecido 1.1 por ciento en noviembre. En contraste, los precios de los alimentos acumularon cuatro meses en contracción.
- Por su parte, el índice de precios del gasto en consumo personal, una de las medidas que más utiliza la FED para evaluar su objetivo de inflación, registró en noviembre un aumento de 1.4 por ciento, 0.2 pp por arriba de lo registrado en septiembre de 2016.



Zona del euro

- La zona del euro mantuvo su ritmo de crecimiento económico durante el tercer trimestre de 2016. La demanda interna y el gasto de gobierno se posicionaron como los principales factores de crecimiento, mientras que la inversión fija se desaceleró. Por su parte, el sector externo continuó restando al crecimiento. Durante el tercer trimestre de 2016, la región tuvo un crecimiento de 0.3 por ciento con respecto al trimestre anterior, en línea con el registrado en el segundo trimestre del año, impulsado principalmente por Portugal y Grecia.
- En diciembre de 2016, la inflación se mantuvo en terreno positivo y mostró un incremento de 1.1 por ciento a tasa anual, 0.7 pp por arriba de la registrada a finales del tercer trimestre. Este incremento fue impulsado por un aumento en el precio de la energía y de los alimentos. Asimismo, la inflación subyacente se mantuvo estable durante el trimestre, posicionándose 0.1 pp por encima del cierre del trimestre anterior. Por otra parte, la tasa de desempleo presentó una disminución marginal y durante noviembre alcanzó un nivel de 9.8 por ciento, 0.1 pp por debajo de la alcanzada al cierre del trimestre anterior.



Otras economías

- La economía japonesa perdió dinamismo durante el tercer trimestre de 2016, afectada por una caída en la acumulación de inventarios y una desaceleración de la inversión fija. Durante este periodo, el PIB de Japón registró un crecimiento de 1.3 por ciento a tasa trimestral anualizada. La disminución en la acumulación de inventarios pasó de contribuir 0.9 pp a restar 1.1 pp al crecimiento. Asimismo, la inversión fija disminuyó su contribución al pasar de 1.5 a 0.1pp. Por su parte, la contribución del consumo privado se mantuvo en terreno positivo en 0.7 pp, mientras que las exportaciones netas y el consumo del gobierno dejaron de restar al crecimiento para contribuir 1.3 y 0.2 pp, respectivamente.

En la segunda publicación del PIB, el gobierno japonés realizó cambios a su metodología, incluyendo el cambio de año base de 2005 a 2011 y una revisión del sistema de cuentas nacionales (de 1993SNA a 2008SNA). Derivado de estas modificaciones, destaca la incorporación del gasto en Investigación y Desarrollo dentro del rubro de formación bruta de capital fijo, lo que ocasionó que el PIB nominal incrementara 32 billones de yenes para alcanzar 537 billones (por arriba de los 505 previos).

- Datos económicos del cuarto trimestre muestran señales de recuperación. En noviembre de 2016, las ventas al menudeo registraron una variación de 1.7 por ciento, su primer crecimiento en los últimos 9 meses. Por su parte, los datos de producción industrial continuaron mostrando dinamismo. Durante noviembre, se observó una variación de 4.6 por ciento a tasa anual, por arriba del incremento de 1.5 registrado en septiembre.
- Por su parte, la inflación incrementó su ritmo de crecimiento principalmente impulsada por un incremento en los precios de los alimentos y ante una disminución en el impacto negativo de los precios de energéticos. En diciembre de 2016, la inflación se ubicó en 0.3 por ciento a tasa anual, 0.8 pp por arriba de la registrada en septiembre.

- Dentro de las economías emergentes destaca:

- Durante el cuarto trimestre de 2016, la economía china creció 6.8 por ciento anual, en línea con el nuevo rango establecido por el gobierno de entre 6.5 y 7.0 por ciento. La economía sigue mostrando una fuerte divergencia al interior, con el sector primario y terciario mostrando señales de debilidad, mientras que el sector secundario se ha acelerado.

Otras cifras de actividad económica muestran señales mixtas hacia finales del trimestre. En diciembre de 2016, el índice de gerentes de compras del sector manufacturero (PMI, por sus siglas en inglés) se ubicó en 51.4, acumulando cinco meses dentro del umbral de expansión económica. El consumo sigue presentando un crecimiento moderado, con un incremento en las ventas al menudeo de 10.9 por ciento a tasa anual en diciembre, 0.1 pp por arriba del observado durante noviembre e impulsado por los mayores precios en la gasolina y una mayor venta de automóviles. En contraste, la tasa de crecimiento de producción industrial se moderó durante diciembre al crecer 6.0 por ciento a tasa anual, 0.2 pp por debajo de la registrada durante noviembre. Por su parte, la inversión fija disminuyó 0.2 pp respecto a noviembre, al presentar un crecimiento de 8.1 por ciento al cierre del año. El débil desempeño de la inversión fija fue resultado de una desaceleración de la inversión en infraestructura, mientras que la inversión en manufacturas y bienes raíces se fortaleció.

- La economía brasileña continuó moderando su ritmo de desaceleración económica frente a las caídas registradas en trimestres anteriores; sin embargo, aún persiste la debilidad en la demanda interna, debido al marcado deterioro en el mercado laboral, las continuas restricciones crediticias y la lenta recuperación en los niveles de confianza. Asimismo, las cifras de inversión registraron variaciones trimestrales negativas, revirtiendo el dinamismo presentado durante la primera mitad del año. Durante el tercer trimestre de 2016, la economía registró una contracción de 2.9 por ciento en términos anuales, por arriba de la desaceleración registrada durante el segundo trimestre del año de 3.6 por ciento, y acumulando 10 trimestres en recesión. La inflación continuó con su trayectoria descendiente y logró cerrar el año por debajo de la banda superior del objetivo de inflación para 2016 (6.5 por ciento), al registrar en diciembre un nivel de 6.29 por ciento a tasa anual. En contraste, el mercado laboral sigue deteriorándose con una tasa de desempleo de 11.9 por ciento en el periodo que va de septiembre a noviembre de 2016, 0.1 pp por arriba de la observada en el tercer trimestre.
- En este mismo sentido, la actividad económica en Rusia continúa con una trayectoria positiva, aunque aún se encuentra en recesión. Durante el tercer trimestre de 2016, la economía se contrajo a una tasa anual de 0.4 por ciento, por encima de las expectativas del mercado de -0.5 por ciento, y su menor caída en los últimos 7 trimestres.

Sin embargo, datos económicos del trimestre muestran un comportamiento mixto. Los indicadores de consumo continúan mostrando debilidad. Las ventas al menudeo registraron una caída de 5.9 por ciento a tasa anual en diciembre de 2016, acumulando 24 meses en contracción. En contraste, la producción industrial registró un mayor

dinamismo al crecer 3.2 por ciento a tasa anual durante diciembre de 2016, el mayor crecimiento en los últimos 24 meses, impulsada por la actividad manufacturera y petrolera.

- Asimismo, la actividad económica en Sudáfrica perdió dinamismo durante el tercer trimestre de 2016 al registrar un crecimiento de 0.2 por ciento a tasa trimestral anualizada, luego de haber presentado un crecimiento de 3.5 por ciento el trimestre anterior. Esto se debió, principalmente, a un debilitamiento de las exportaciones, posiblemente relacionado con la pérdida de dinamismo del sector agrícola como resultado de la temporada de sequía. Por su parte, la demanda interna se aceleró, impulsada por un repunte en el consumo de los hogares.

1.4.2 Decisiones de política monetaria

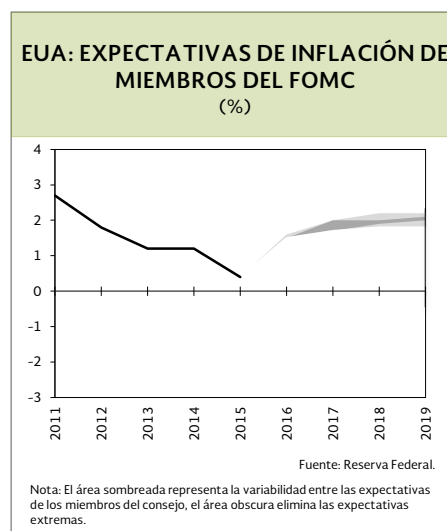
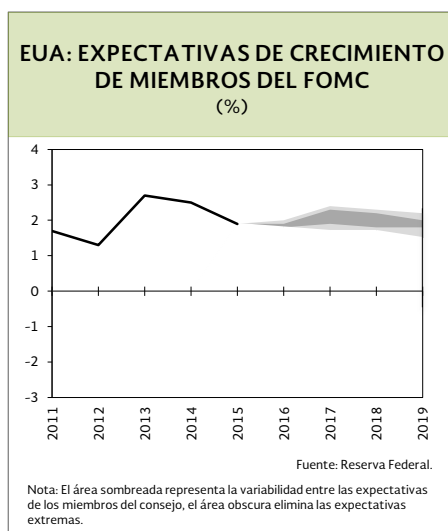
Existe una clara divergencia de política monetaria a nivel mundial, especialmente entre economías avanzadas, como resultado de las condiciones que se observan en los mercados laborales, la evolución de la actividad económica y los niveles de inflación. Lo anterior representa un reto ya que ha exacerbado la volatilidad en los mercados financieros. Las principales decisiones de política fueron las siguientes:

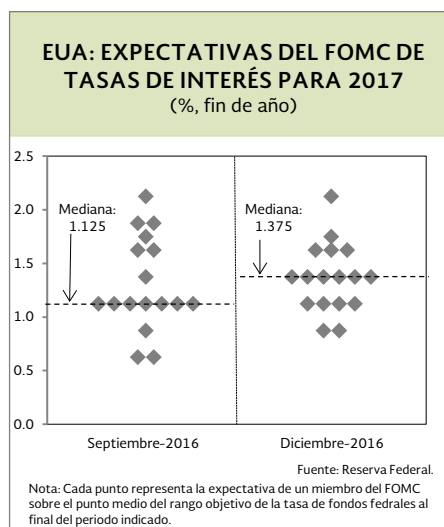
Estados Unidos

Durante el cuarto trimestre de 2016, los miembros del Comité de Operaciones de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) se reunieron en dos ocasiones. En la segunda reunión, el 14 de diciembre, la FED incrementó en 25 puntos base el objetivo de la tasa de interés de fondos federales.

- En la reunión del 2 de noviembre, el FOMC mencionó que los niveles de inflación se han incrementado desde inicios de año; sin embargo, reconocieron que aún se encuentra por debajo del objetivo de largo plazo de 2.0 por ciento. A su vez, indicó que las condiciones para un alza en la tasa de interés continúan fortaleciéndose, pero han decidido esperar por mayor evidencia del avance de la economía hacia sus objetivos.
- Posteriormente, en su reunión del 14 de diciembre, el Comité incrementó el objetivo de la tasa de fondos federales en 25 puntos base, a un rango de 0.50 a 0.75 por ciento desde uno de 0.25 a 0.50 por ciento. El Comité apoyó su decisión en la mejora observada y esperada en el mercado laboral y la inflación. Adicionalmente, indicaron que la actividad económica ha presentado un crecimiento moderado durante el segundo semestre del año, el mercado laboral ha mostrado un sólido fortalecimiento durante los meses recientes y la tasa de desempleo ha disminuido.
 - Debido al posible cambio de las políticas económicas en Estados Unidos y a la evolución de los mercados financieros, decidieron revisar marginalmente al alza la perspectiva de crecimiento para 2016, 2017 y 2019, pasando de 1.8, 2.0 y 1.8 por ciento en las proyecciones de septiembre, a 1.9, 2.1 y 1.9 por ciento en las proyecciones de diciembre, respectivamente.

- En cuanto a las expectativas de inflación, en el corto plazo se observó un aumento como resultado de los incrementos recientes en los precios de energéticos. Hacia adelante, los miembros continúan esperando que los niveles de inflación incrementen impulsados por la gradual recuperación de los precios de alimentos, energéticos y de importaciones no-energéticas. Estos factores contribuyeron a que el Comité incrementara la expectativa de inflación para 2016 de 1.3 a 1.5 por ciento, mientras que las perspectivas para 2017, 2018, 2019 y largo plazo, permanecieron sin cambios.
- Por último, el Comité manifestó que espera una trayectoria menos 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 correspondiente al cierre de 2017 se incrementó de 1.125 a 1.375 por ciento. Por su parte, las expectativas para 2018 y 2019 pasaron de 1.875 y 2.625 en septiembre, a 2.125 y 2.875 por ciento, respectivamente.





Zona del euro

Durante el cuarto trimestre de 2016, el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo sin cambios las diferentes tasas de interés oficiales. No obstante, implementó nuevamente medidas adicionales a su programa de compra de activos financieros.³

- En su reunión del 20 de octubre, el BCE señaló que información reciente confirma una recuperación moderada aunque sostenida de la economía de la zona del euro, así como un incremento gradual en los niveles de inflación. Asimismo, indicaron que la zona de euro ha seguido mostrando resistencia frente al incremento en la incertidumbre económica y política a nivel mundial, en parte debido al paquete de medidas de política monetaria que busca asegurar condiciones de financiamiento favorables para empresas y hogares.
- Posteriormente, en su reunión del 8 de diciembre, el BCE anunció medidas adicionales de política monetaria: (1) ampliar el programa de compras de activos de marzo a diciembre de 2017; (2) disminuir el ritmo de compra mensual de activos de 80 mme a 60 mme, y (3) reducir la fecha mínima de vencimiento de los valores admisibles de dos años a uno.

Por último, el Comité del BCE actualizó sus pronósticos macroeconómicos para 2016 y 2017, manteniendo sin cambios su pronósticos para 2016 (inflación: 0.2 y PIB: 1.7 por ciento anual),

³ Anteriormente, 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 para ubicarse en 80 mil millones de euros; (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.

mientras que para 2017 sus pronósticos de inflación (de 1.2 a 1.3 por ciento anual) y de crecimiento del PIB (de 1.6 a 1.7 por ciento anual) se revisaron al alza.

Reino Unido

Durante las reuniones sostenidas durante el cuarto trimestre de 2016, el Banco de Inglaterra mantuvo sin cambios su tasa de interés y el ritmo de compras de activos financieros.

- En su reunión de política monetaria del 3 de noviembre, el Banco indicó que tras tres meses de la introducción del paquete de medidas para apoyar el crecimiento económico, los indicadores de actividad y confianza de las empresas se han recuperado de los bajos niveles alcanzados tras el referendo.
- Adicionalmente, en su reunión del 15 de diciembre señaló que la actividad económica continúa mostrando un crecimiento moderado, impulsada por niveles sólidos de consumo. Sin embargo, sigue proyectando una desaceleración de la economía en 2017. En cuanto a los niveles de inflación, el Comité espera que se alcance el objetivo de 2.0 por ciento dentro de los próximos seis meses.

Japón

Durante el cuarto trimestre de 2016, el Banco Central de Japón mantuvo su política monetaria sin cambios.

- El Banco Central indicó que la economía japonesa ha seguido presentando un crecimiento moderado. Hacia adelante esperan que las condiciones financieras acomodaticias y el gasto fiscal derivado de las medidas de estímulo implementadas por el gobierno impulsen la demanda doméstica, manteniendo un ritmo de expansión de la economía moderado. En cuanto a los niveles de inflación, en el corto plazo esperan que se mantengan en niveles negativos o cercanos a cero. En el mediano y largo plazo, se mantiene la expectativa de que se alcance el objetivo del 2.0 por ciento.

Otras economías

Dentro de las decisiones de política monetaria de los principales bancos centrales realizadas durante el cuarto trimestre de 2016 destacan:

- Bancos centrales que relajaron su política monetaria debido a una menor inflación y a una pérdida de dinamismo en su economía:
 - En su reunión del 4 de octubre de 2016, el Banco Central de India decidió recortar su tasa de referencia en 25 pb, pasando de 6.50 a 6.25 por ciento, lo anterior como resultado de la debilidad en las presiones inflacionarias ante una desaceleración en los precios de los alimentos (la inflación disminuyó de 4.4 por ciento anual en septiembre a 3.4 por ciento en diciembre, alcanzando su nivel mínimo desde noviembre de 2014).
 - El 20 de octubre de 2016, el Banco Central de Indonesia disminuyó la tasa de referencia en 25 pb, pasando de 5.00 a 4.75 por ciento, esto debido a los bajos niveles de inflación

(la cual registró una variación de 3.02 por ciento en diciembre, en el límite inferior del objetivo de 4.0 ± 1.0 por ciento), una mejora en el déficit de su cuenta corriente (1.8 por ciento del PIB durante el tercer trimestre, desde 2.2 por ciento en el trimestre anterior) y un tipo de cambio estable.

- El 10 de noviembre de 2016, el Banco de la Reserva de Nueva Zelanda disminuyó la tasa de referencia en 25 pb, pasando de 2.00 a 1.75 por ciento, debido principalmente a la persistente desaceleración de los precios de los bienes comerciables y menores precios de los energéticos, factores que mantuvieron los niveles de inflación alejados del objetivo (la inflación se mantuvo en 0.4 por ciento durante el tercer trimestre de 2016).
- En su reunión del 16 de diciembre de 2016, el Banco de la República de Colombia decidió recortar su tasa de referencia en 25 pb, pasando de 7.75 a 7.50 por ciento, como consecuencia de la trayectoria decreciente en los niveles inflación (en diciembre la inflación fue de 5.8 por ciento, por debajo del 7.27 por ciento alcanzado en septiembre), y frente a una dinámica del producto más débil que la proyectada (en el tercer trimestre la economía se expandió 1.2 por ciento por debajo de las expectativas del mercado de 2.1 por ciento).
- En sus reuniones del 19 de octubre y 30 de noviembre de 2016, el Banco Central de Brasil recortó su tasa de interés en 25 pb en cada ocasión, pasando de 14.25 a 13.75 por ciento. Lo anterior, resultado de una disminución de los niveles y expectativas de inflación (la inflación cayó de 8.5 por ciento en septiembre a 6.3 por ciento en diciembre de 2016; las expectativas para el cierre de 2016 pasaron de 7.3 por ciento en agosto a 6.6 por ciento en noviembre) y la persistente desaceleración en la actividad económica.

CAMBIO EN TASAS DE REFERENCIA DE BANCOS CENTRALES

	Nivel actual (Por ciento)	Últimos cambios	
		Fecha	Movimiento (Puntos base)
Japón	-0.10	28-ene-16	-20
Zona del euro	0.00	10-mar-16	-5
Reino Unido	0.25	4-ago-16	-25
India	6.25	4-oct-16	-25
Indonesia	4.75	20-oct-16	-25
Nueva Zelanda	1.75	10-nov-16	-25
Brasil	13.75	30-nov-16	-25
Estados Unidos	0.50 a 0.75	14-dic-16	+25
México	5.75	15-dic-16	+50
Colombia	7.50	16-dic-16	-25

I.4.3 Cambios en el entorno económico

Victoria de Donald Trump en las elecciones presidenciales de Estados Unidos

- El 8 de noviembre, Donald Trump ganó las elecciones presidenciales con 306 de los 538 votos electorales, cifra que supera los 270 votos necesarios y un porcentaje de 46.1 del voto popular. El peso mexicano fue una de las monedas que sufrió una mayor depreciación y volatilidad debido a la incertidumbre provocada por las declaraciones durante la campaña que se interpretaron como un riesgo de deterioro en la relación bilateral en materia de comercio, migración e inversión. El FMI en su actualización del *World Economic Outlook* de enero, disminuyó la perspectiva de crecimiento para México en 0.6 pp para quedar en 1.7 por ciento para 2016 y 2.0 por ciento para 2018.

I.4.4 Cambios en las calificaciones soberanas

Durante el cuarto 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 ⁴

Fecha	Calificadora	Acción	País	Calificación soberana ⁵	Motivos
04-nov-16	Moody's	Incremento de la calificación soberana	Hungría	De Ba1 (estable) a Baa3 (estable)	- La carga de la deuda pública del gobierno que ahora se beneficia de una menor proporción de deuda denominada en moneda extranjera y que continuará disminuyendo. - Las mejoras económicas estructurales que contribuirán con el crecimiento positivo en los próximos años. - Una reducción significativa de las vulnerabilidades externas que mejoran la resistencia del perfil crediticio del país a los choques externos.
07-nov-16	Moody's	Reducción de la calificación soberana	El Salvador	De B1 (negativa) a B3 (negativa)	- El aumento significativo de los riesgos de liquidez debido al estrés financiero del gobierno y al incremento a niveles récord de la deuda de corto plazo. - La parálisis política de la Asamblea Legislativa que deja al gobierno sin la aprobación necesaria para emitir deuda de largo plazo y financiar sus operaciones.
11-nov-16	Fitch	Incremento de la calificación soberana	Israel	De A (estable) a A+ (estable)	- La continua fortaleza de la hoja de balance externo. Desde 2003, el país ha presentado superávits anuales en cuenta corriente y en 2015 registró un superávit récord. - La razón deuda-PIB se ha reducido sustancialmente. - Pese a que el perfil crediticio ha mostrado resistencia a los conflictos periódicos y a los choques políticos, las calificaciones podrían verse limitadas por tales riesgos.
11-nov-16	Fitch	Incremento de la calificación soberana	Ucrania	De CCC (estable) a B- (estable)	- Las presiones financieras externas han disminuido y las reservas internacionales han incrementado, - La política macroeconómica se ha reforzado mediante una mayor flexibilidad cambiaria y una política monetaria restrictiva. - No obstante, la deuda general del gobierno es alta y los riesgos políticos se mantienen.
08-dic-16	Standard & Poor's	Reducción de la calificación soberana	El Salvador	De B (negativa) a B- (negativa)	- La erosión de los perfiles fiscales y el incremento de la preocupación por la liquidez ante las prolongadas negociaciones entre el gobierno y los partidos de oposición en torno a un acuerdo sobre el paquete de reformas fiscales. - Un entorno de poca confianza para los inversionistas y la necesidad de ajustes fiscales para estabilizar la carga de la deuda. - La perspectiva refleja la probabilidad de un tercio de una próxima reducción de la calificación y la expectativa de un bajo crecimiento económico.
09-dic-16	Standard & Poor's	Reducción de la calificación soberana	Bahréin	De BB (estable) a BB- (estable)	- El deterioro de las condiciones financieras externas en medio de una disminución de las reservas en divisa extranjera. - Los altos gastos fiscales continuarán presionando los pagos de la cuenta corriente pese a la posibilidad de una mejora en los precios del petróleo tras la reciente discusión de la OPEP, - La perspectiva refleja la expectativa de apoyo financiero por parte de Arabia Saudita estaría disponible de ser necesario.
23-dic-16	Fitch	Reducción de la calificación soberana	Bélgica	De AA (estable) a AA- (estable)	- La razón deuda-PIB del gobierno es la más alta entre los soberanos de categoría AA. - Los objetivos fiscales se han revisado al alza desde octubre de 2014, lo cual ha afectado negativamente la credibilidad en la política fiscal y reduce la confianza en la capacidad del cumplimiento de objetivos.

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

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

I.4.5 Evolución de las variables financieras internacionales

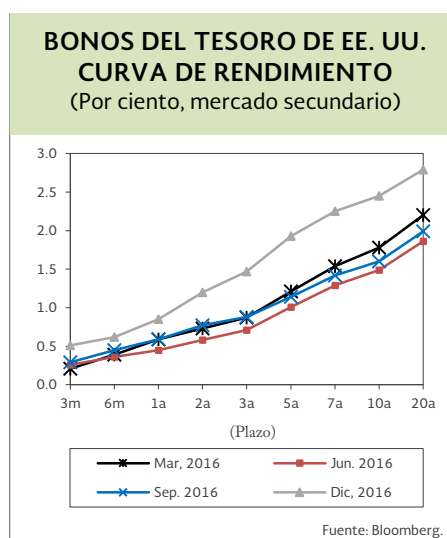
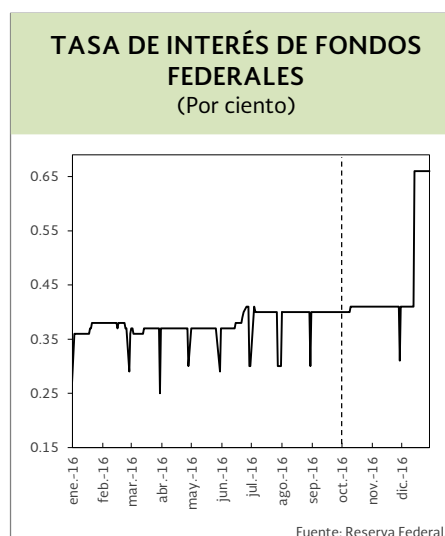
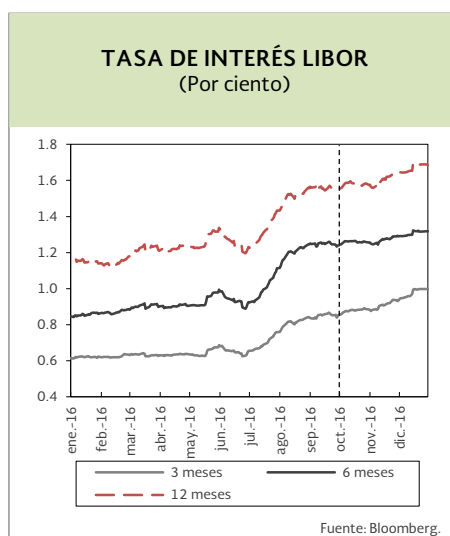
Los mercados financieros internacionales experimentaron un entorno volátil al inicio del cuarto trimestre del año, que se exacerbó en fechas próximas a las elecciones presidenciales en Estados Unidos. El mercado también reflejó preocupación por parte de los inversionistas asociada al desarrollo del sector bancario europeo, así como a las próximas negociaciones entre el Reino Unido y la Unión Europea, debido a la especulación de que el acuerdo entre ambas entidades generará una menor integración económica. No obstante, la volatilidad comenzó a disiparse en algunos mercados tras el resultado de las elecciones presidenciales en Estados Unidos, el acuerdo de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) para recortar la producción de crudo de los países miembros, así como una mayor certidumbre sobre el proceso de normalización de política monetaria de la FED.



Tasas de interés

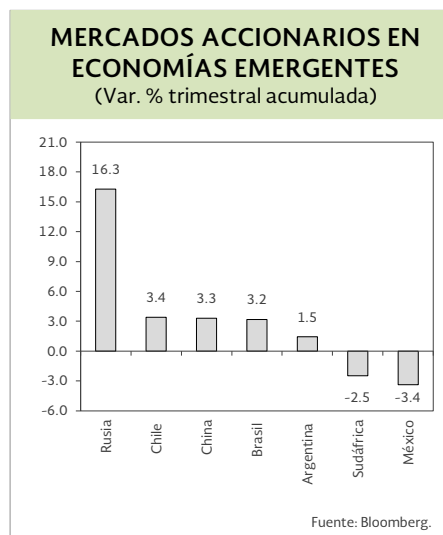
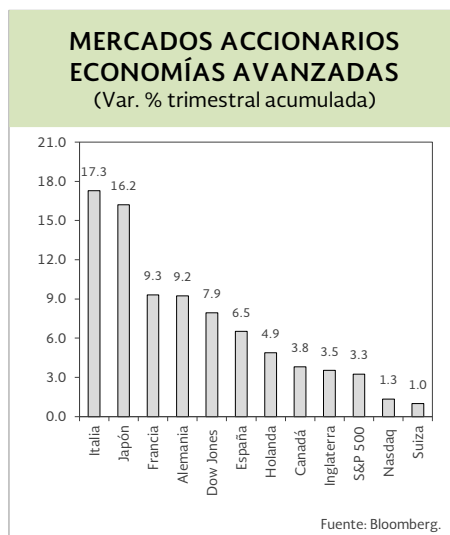
- En el cuarto trimestre del año, las tasas de interés a nivel internacional registraron un alza generalizada. Esta tendencia fue consecuencia de la creciente expectativa sobre el alza en la tasa de referencia de la FED, la cual se materializó en el mes de diciembre, así como de la decisión del Banco Central Europeo de reducir el ritmo de compra de bonos enmarcado en su programa de estímulos. Asimismo, la expectativa de una política fiscal expansiva en Estados Unidos ha presionado las expectativas de inflación en este país, lo cual generó un incremento en las tasas de mediano y largo plazo, debido a que la FED podría verse obligada a elevar la tasa de referencia a un ritmo mayor al anticipado.
- Al cierre del cuarto trimestre, la curva de rendimiento de los bonos del gobierno estadounidense promedió 1.56 por ciento, 55 puntos base (pb) por arriba del promedio observado al cierre del tercer trimestre de 2016 (1.01 por ciento).

- La tasa LIBOR a 3 meses se incrementó en 14 pb en el cuarto trimestre del año, mientras que las tasas a 6 y 12 meses mostraron un alza de 8 y 13 pb, respectivamente. Al cierre del 30 de diciembre de 2016, las tasas a 3, 6 y 12 meses se situaron en 1.00, 1.32 y 1.69 por ciento, respectivamente.



Índices accionarios

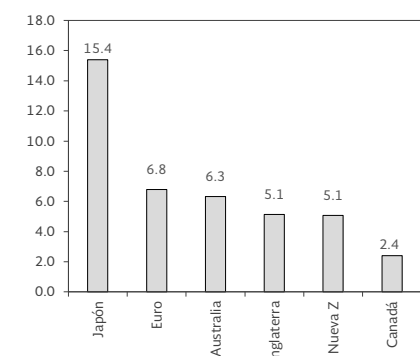
- La mayoría de los mercados accionarios a nivel mundial registraron ganancias en el cuarto trimestre del año ante una recuperación en los precios internacionales del petróleo, luego del acuerdo de los países miembros de la OPEP sobre el recorte a la producción de crudo y la expectativa de estímulos fiscales en Estados Unidos. Lo primero benefició particularmente al mercado accionario ruso, el cual registró una ganancia de 16.3 por ciento durante el trimestre. Adicionalmente, el sector financiero se benefició de la perspectiva de mayores tasas de interés y de un relajamiento en la regulación del sector, particularmente en Estados Unidos. En este sentido, los índices S&P 500 y Dow Jones registraron un avance de 3.3 y 7.9 por ciento, respectivamente.



Tipo de cambio

- Durante el cuarto trimestre del año, la mayoría de monedas de economías avanzadas y emergentes se depreciaron frente al dólar. El fortalecimiento de la moneda estadounidense se dio ante la expectativa de una política fiscal expansiva que podría generar un mayor crecimiento en aquel país, lo que también ha reforzado la expectativa de mayores incrementos en la tasa de referencia de la FED. Entre las economías emergentes, destaca la depreciación de 17.5 por ciento de la lira turca, ante la renuencia del Banco Central a responder a las recientes acciones de política monetaria de la FED, y una creciente tensión política en el país. Por otro lado, el rublo ruso se recuperó en el trimestre ante el desempeño positivo de los precios internacionales del petróleo.

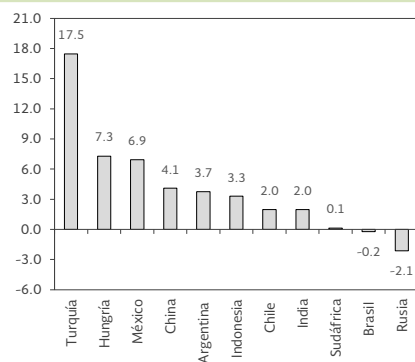
TIPOS DE CAMBIO ECONOMÍAS AVANZADAS* (Var. % trimestral acumulada)



* Variación frente al dólar americano.
(+) Depreciación.

Fuente: Bloomberg.

TIPOS DE CAMBIO ECONOMÍAS EMERGENTES* (Var. % trimestral acumulada)



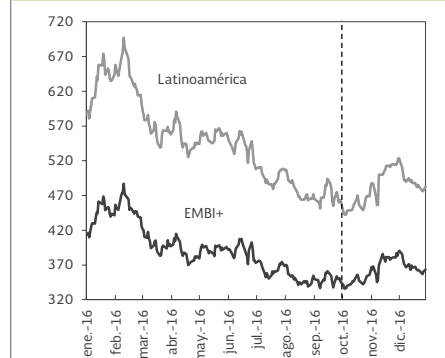
* Variación frente al dólar americano.
(+) Depreciación.

Fuente: Bloomberg.

Riesgo país

- En el cuarto trimestre de 2016, el riesgo país en economías emergentes registró un ascenso tras las elecciones presidenciales en Estados Unidos. Sin embargo, este riesgo se redujo ante una disminución en la volatilidad global hacia el final del trimestre. Al 30 de diciembre de 2016, el índice de riesgo soberano para los países emergentes (EMBI+) se ubicó en 363 pb, 17 pb por arriba del nivel observado el 30 de septiembre de 2015 (346 pb). En América Latina se registró un incremento de 20 pb durante el mismo periodo, para ubicarse en 483 pb.

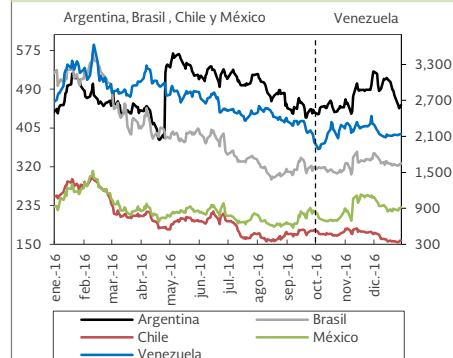
ÍNDICE DE RIESGO SOBERANO EMBI+* (Puntos base)



* Emerging Market Bond Index Plus.

Fuente: JP Morgan.

ÍNDICE DE RIESGO SOBERANO EMBI+* (Puntos base)



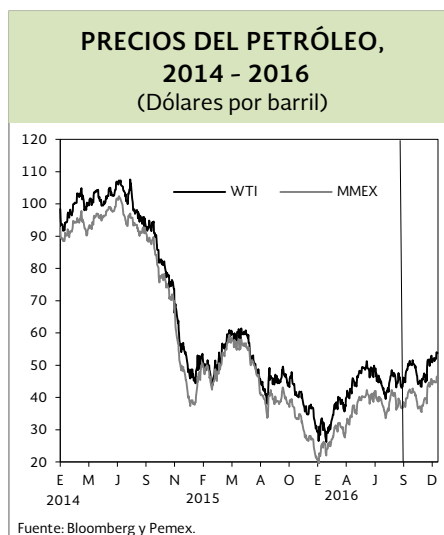
* Emerging Market Bond Index Plus. Chile
EMBI Global.

Fuente: JP Morgan.

Materias primas

- Durante el cuarto trimestre de 2016, los precios del petróleo presentaron una tendencia ascendente, alcanzando, en promedio, su nivel más alto desde el segundo trimestre de 2015. Lo anterior fue resultado, principalmente, de la meta de producción acordada para el primer semestre de 2017 por los miembros de la OPEP en su reunión del 30 de noviembre; la posterior adición al acuerdo de 11 países no miembros de la OPEP, entre los que se encuentran Rusia y México; y los reportes de disminuciones en las entregas de diversos países dentro del acuerdo, que otorgaron credibilidad a la implementación de los recortes. En este contexto, el precio del WTI promedió 49.2 dólares por barril (dpb) durante el trimestre, presentando un incremento de 9.5 por ciento con relación al precio promedio registrado en el tercer trimestre de 2016 (44.9 dpb). En particular los precios se vieron afectados por los siguientes factores relacionados con la oferta:
 - El acuerdo para recortar la producción, alcanzado por los miembros de la OPEP de forma extraoficial el 28 de septiembre, brindó soporte al precio durante el mes de octubre. En cambio, durante noviembre el precio disminuyó significativamente, principalmente como resultado del aumento en 0.7 millones de barriles diarios (Mbd) de la oferta global de petróleo y otros líquidos, el incremento en la producción de la OPEP, que llevó a la organización a alcanzar un nivel récord de producción de 33.3 Mbd y la acumulación sin precedentes de inventarios en Estados Unidos por 14.4 millones de barriles (Mb) durante la última semana de octubre.
 - En contraste y en línea con el acuerdo extraoficial alcanzado en Argelia el 28 de septiembre, el 30 de noviembre se reunieron en Viena los países miembros de la OPEP y anunciaron el plan para la reducción de la producción de la mayoría de sus miembros, mismo en el que se fijó un límite de producción conjunta de 32.5 Mbd efectivo a partir del 1 de enero de 2017. El límite de producción implica una disminución de 1.2 Mbd con respecto a la producción de octubre, mes utilizado como referencia para el ajuste, y se encuentra liderado por Arabia Saudita que se comprometió a reducir la mayor parte con 0.5 Mbd. El anuncio de esta medida presionó al alza los precios del petróleo durante el mes de diciembre, aunque persisten las dudas sobre si el acuerdo logrará cumplir con su objetivo de reequilibrar el mercado ante la persistente acumulación de inventarios globales y el grado de respuesta de la producción de petróleo no convencional de Estados Unidos.
 - Adicionalmente, el 10 de diciembre 11 países no miembros de la OPEP acordaron, en conjunto con la OPEP y por primera vez desde el 2001, reducir su producción en 0.6 Mbd, siendo ésta la mayor contribución a un recorte de los países fuera de la organización en la historia. Los recortes provendrán mayormente de Rusia, que se comprometió a reducir su producción en 0.3 Mbd, mientras que el resto del grupo se encuentra conformado por Azerbaiyán, Bahréin, Brunéi, Guinea Ecuatorial, Kazajistán, Malasia, México, Omán, Sudán y Sudán del Sur. Por su parte, el recorte de México será de 100 mil barriles diarios, en línea con la declinación esperada y de manera consistente con la producción estimada por Petróleos Mexicanos (Pemex) y aprobada por el Congreso en el Paquete Económico para 2017.

- Por el lado de la demanda de petróleo, la Agencia Internacional de Energía (IEA, por sus siglas en inglés) estimó en su reporte mensual publicado en enero que la demanda global creció en 1.5 Mbd en 2016 y crecerá en 1.3 Mbd en 2017, después de revisar ambas cifras al alza con respecto al reporte de octubre por un total de 0.3 y 0.1 Mbd, respectivamente. La revisión refleja la actualización de la estimación de demanda proveniente de China, que resultó del incremento en importaciones de aromáticos mixtos del primer semestre de 2016, y la fortaleza observada en la demanda de Estados Unidos durante el mes de septiembre y en la demanda proveniente de Rusia en los últimos meses; así como el clima frío observado en el norte de Europa que, aunado al acelerado crecimiento industrial asiático, impulsó las cifras preliminares de la demanda correspondientes al cuarto trimestre.



- Por su parte, durante el cuarto trimestre de 2016, los precios internacionales de la mayoría de las materias primas no energéticas se mantuvieron en niveles bajos ante una amplia oferta de diversos insumos clave, principalmente dentro de los productos agropecuarios, aunque contrarrestada por la elevada demanda china por metales industriales y el efecto sobre las expectativas de la demanda de Estados Unidos, dados los resultados de la elección presidencial. De esta forma, el índice de precios de las materias primas no petroleras del FMI registró un incremento de 2.1 por ciento con respecto al promedio del trimestre anterior; mientras que las cotizaciones de los metales reportaron un crecimiento de 10.2 por ciento.⁶
- En este contexto, los precios de los principales productos agropecuarios exhibieron el siguiente comportamiento:
 - El precio del maíz registró pérdidas con respecto al promedio del trimestre previo pero manteniéndose relativamente estable, ante mayores rendimientos a los esperados en las

⁶ Este índice no incluye a los metales preciosos.

cosechas de Estados Unidos y la apreciación del dólar, luego de conocerse los resultados de la elección presidencial de Estados Unidos.

- El precio de la soya disminuyó en promedio durante el trimestre, a pesar de mostrar una tendencia positiva. Al inicio del trimestre el precio se vio negativamente afectado por la mejora en los rendimientos de múltiples regiones productoras, particularmente en Estados Unidos. Sin embargo, durante los meses de noviembre y diciembre el precio aumentó ante la expectativa de un mayor consumo del producto, luego de que Estados Unidos anunciara el incremento en las cuotas para biocombustibles aplicables durante 2017.
- El precio del café se recuperó, mostrando en promedio un nivel superior al del trimestre anterior, en gran medida por la creciente demanda de Estados Unidos, China e India aunada a los retrasos potenciales en las cosechas de algunos de los principales países productores, entre los que se encuentran Colombia, Vietnam y Brasil.
- El precio del arroz disminuyó en promedio durante el trimestre, debido al crecimiento sostenido de la oferta proveniente de Asia, África y Norteamérica y al estancamiento de la demanda. Aunque durante el mes de diciembre el precio se recuperó en respuesta a las medidas oficiales implementadas en Tailandia para apoyar los precios locales, así como a la fortaleza de la demanda de Pakistán.
- El precio de la carne de cerdo continuó reportando disminuciones en el trimestre como resultado de su elevada oferta, derivada a su vez de la elevada producción de Estados Unidos que, manteniéndose casi al límite de su capacidad de sacrificio existente, ha llevado la producción a niveles máximos históricos.
- El precio del azúcar en promedio durante el trimestre se mantuvo sin cambios, aunque presentó una tendencia decreciente, principalmente como consecuencia de la depreciación del real brasileño frente al dólar que impulsó las exportaciones de Brasil, principal productor de este insumo.
- El precio del trigo registró disminuciones a lo largo del trimestre, presionado por los elevados niveles de inventarios e importantes incrementos registrados en las producciones de India, Rusia y Estados Unidos. Hacia el final del trimestre, el precio se vio afectado principalmente por las estimaciones que indican que en 2016 y 2017 la cosecha de muchos de los principales productores, incluyendo Estados Unidos, Rusia, Australia y Canadá es elevada.
- En contraste, las cotizaciones de los metales mostraron resultados mixtos. Los precios de los metales no preciosos aumentaron en promedio, como resultado de la creciente demanda impulsada por el consumo de China y de las expectativas de una mayor demanda asociada al desarrollo de infraestructura después de conocerse los resultados de la elección presidencial de Estados Unidos. Sin embargo, los metales preciosos mostraron una marcada reducción ante el incremento en las tasas de largo plazo y tras la elección presidencial de Estados Unidos.
- Los precios de los metales industriales, en general, se recuperaron en el trimestre, especialmente durante el mes de noviembre, alcanzando en promedio niveles superiores a

los reportados previamente. Los factores más importantes en la recuperación fueron la elevada demanda por metales como el mineral de hierro, zinc, níquel y cobre por parte de China para su industria de construcción; y la expectativa de un crecimiento en la demanda ante la posibilidad de un estímulo fiscal en Estados Unidos.

- El precio del oro, en promedio, disminuyó con respecto al trimestre anterior, alcanzando en diciembre su nivel más bajo en 10 meses. Lo anterior se debió principalmente a la creciente expectativa de un estímulo fiscal tras la elección presidencial en Estados Unidos, y al incremento de 25 pb en la tasa de referencia de la FED el 14 de diciembre. En este contexto el precio de la plata presentó una tendencia decreciente, alcanzando en promedio un nivel inferior al del trimestre previo.

1.5 Sector financiero mexicano

Los mercados financieros locales registraron un desempeño volátil en el cuarto trimestre del año, que se exacerbó en los días cercanos a las elecciones presidenciales en Estados Unidos. Durante este periodo, el tipo de cambio operó en un amplio rango y registró un máximo en el año el 11 de noviembre de 2016 (20.85 pesos por dólar). Asimismo, la curva de rendimiento de los bonos mexicanos registró un incremento en todos sus plazos, aunque no se ha observado una recomposición significativa de los portafolios de inversionistas extranjeros. En este sentido, la tenencia de bonos gubernamentales en manos de extranjeros incrementó moderadamente de un 34.4 por ciento del total de valores en circulación, a un 35.6 por ciento, entre el cierre de septiembre y diciembre de 2016, lo que representó un incremento de 82 mil millones de pesos.

- En este entorno, las autoridades financieras en México continuaron monitoreando la estabilidad del sistema financiero:
 - En su vigésima sexta sesión ordinaria, realizada el 9 de diciembre de 2016, los miembros del Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF) ⁷ coincidieron que la economía mexicana ha estado sujeta a choques provenientes del exterior. Entre estos, el principal ha sido el resultado de la elección presidencial en Estados Unidos, el cual ha propiciado un alza en las tasas de interés en dólares y ha implicado un aumento en el riesgo asociado a la aplicación de medidas proteccionistas por parte de ese país.
 - En este sentido, los miembros del Consejo consideraron que las acciones de política monetaria del Banco de México, junto con la aprobación del paquete fiscal propuesto por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público correspondiente a 2017, la buena recepción del plan de negocios de Pemex y los resultados obtenidos en la cuarta licitación de la Ronda Uno han contribuido a estabilizar a los mercados financieros nacionales.
- Las siguientes agencias calificadoras ratificaron la calificación de la deuda mexicana:

⁷ El Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF) es una instancia de evaluación en materia financiera cuyo objetivo es propiciar la estabilidad financiera. El Consejo está integrado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro y el Instituto de Protección al Ahorro Bancario.

ACCIONES DE LAS AGENCIAS CALIFICADORAS: MÉXICO

Fecha	Calificadora	Acción	Calificación soberana ⁸	Motivos
09-dic-16	Fitch	Afirmación de la calificación soberana/cambio de perspectiva	De BBB+ (estable) a BBB+ (negativa)	- La base económica diversificada del país y su historial de políticas económicas disciplinadas que ha afirmado la estabilidad macroeconómica y limitado los desequilibrios. - El cambio de perspectiva refleja el crecimiento por debajo de las expectativas, el incremento de la deuda, y la incertidumbre sobre el crecimiento y volatilidad de activos financieros tras las elecciones presidenciales en Estados Unidos.
21-dic-16	DBRS	Afirmación de la calificación soberana y perspectiva	BBB (high, estable)	- Los fundamentos crediticios de México que se mantienen intactos pese a los retos del entorno externo, la fortaleza del marco político, el desarrollo gradual y en tiempo del plan de consolidación fiscal y el sistema bancario bien capitalizado. - El principal riesgo a la perspectiva de crecimiento proviene de la posibilidad de que el presidente de EE.UU. pueda renegociar el TLCAN.
22-dic-16	HR	Afirmación de la calificación soberana/cambio de perspectiva	De HR A-(G, estable) a HR A-(G, negativa)	- Los niveles de deuda actual y el esperado se encuentran en niveles congruentes con la calificación otorgada a pesar del reciente incremento. - El cambio de perspectiva refleja la incertidumbre en cuanto a las relaciones comerciales de México y EE.UU. y el incremento de la deuda neta a PIB en el último año.
30-dic-16	NICE	Afirmación de la calificación soberana/cambio de perspectiva	De BBB+ (estable) a BBB+ (negativa)	- La estabilidad macroeconómica que han mantenido las autoridades a pesar del deterioro en el entorno externo a través de políticas para estabilizar la inflación y lograr la consolidación fiscal. - La perspectiva negativa se debe a que la razón de deuda a PIB ha continuado incrementando, y a que el alto grado de incertidumbre en 2017 podría presionar al crecimiento del país en la primera mitad del año.

I.5.1 Tasas de interés

Durante el cuarto trimestre de 2016, el Banco de México se reunió en dos ocasiones. En su reunión del 17 de noviembre, la Junta de Gobierno decidió incrementar la tasa de referencia en 50 puntos base a un nivel de 5.25 por ciento. En esta reunión destacaron que si bien todavía es difícil identificar los elementos específicos que definirán la postura de política económica que tendrá Estados Unidos en su relación bilateral con nuestro país a partir de 2017, los riesgos que ello implica tuvieron un impacto importante en los mercados financieros nacionales. En este sentido, afirmaron que con esta acción sobre la tasa de referencia se busca contrarrestar las presiones inflacionarias y mantener ancladas las expectativas de inflación.

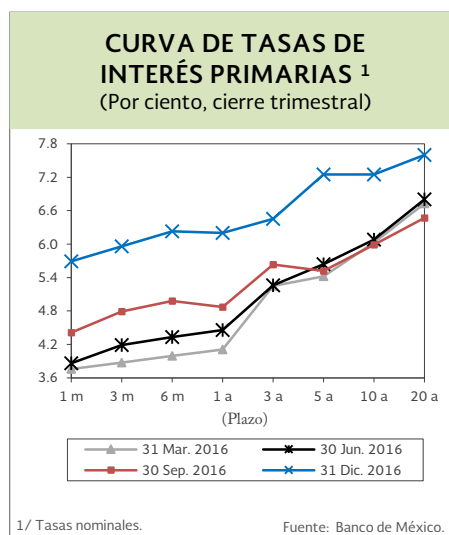
Posteriormente, en su reunión del 15 de diciembre, la Junta de Gobierno decidió incrementar nuevamente la tasa de referencia en 50 puntos base a 5.75 por ciento. Los miembros de la Junta señalaron que la volatilidad en los mercados financieros nacionales mostró una marcada disminución desde la reunión previa. Respecto a la decisión de la Junta, destacaron que se realizó con el objeto de contrarrestar las presiones inflacionarias adicionales y reforzar la contribución de

⁸ Calificación de la deuda de largo plazo denominada en moneda extranjera.

la política monetaria al proceso de convergencia al objetivo de inflación, y tomando en cuenta el incremento de 25 puntos base en el rango objetivo para la tasa de referencia de la FED.

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

- La tasa primaria de Cetes a 28 días cerró el cuarto trimestre de 2016 en 5.69 por ciento, lo que significó un aumento de 128 pb respecto al cierre del trimestre anterior, mientras que la tasa primaria de Cetes a un año cerró en 6.20 por ciento, 133 pb por arriba del cierre del trimestre previo. En el mediano plazo, la tasa primaria de 3 años incrementó en 82 pb y se ubicó en 6.45 por ciento, y la tasa de 5 años se situó en 7.25 por ciento, 173 pb por arriba del cierre de septiembre. Asimismo, la tasa de largo plazo de 10 años se ubicó en 7.25 por ciento, 126 pb por arriba del nivel de cierre del trimestre anterior, mientras que la tasa de 20 años se ubicó en 7.60 por ciento, 133 pb por arriba del nivel observado al cierre de septiembre.



I.5.2 Bolsa Mexicana de Valores

En el cuarto trimestre del año, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) registró un comportamiento volátil, asociado al resultado de las elecciones presidenciales en Estados Unidos, aunque se observó una recuperación tras los resultados de la cuarta licitación de la Ronda Uno. En particular, los sectores más afectados durante el trimestre fueron aquellos asociados al consumo, infraestructura y transporte. De esta forma, el IPyC cerró el trimestre en 45,642.9 unidades, lo cual representó un retroceso de 3.4 por ciento frente al cierre del trimestre anterior. Adicionalmente, el mínimo alcanzado durante el trimestre fue el 18 de noviembre de 2016, registrando un nivel de 44,364.2 puntos.

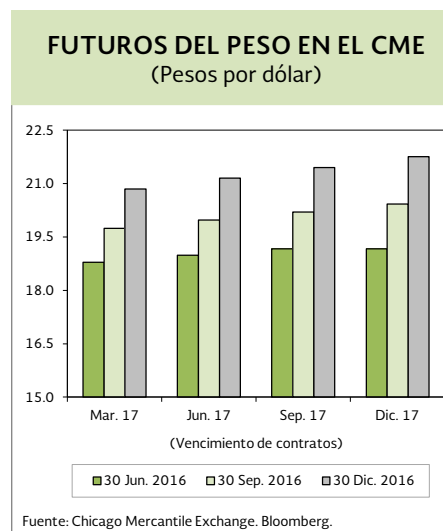
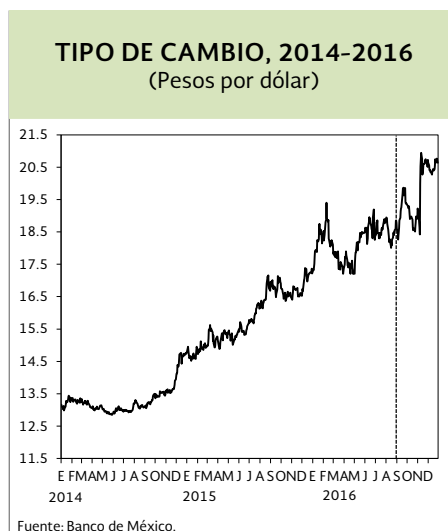


I.5.3 Mercado cambiario

Durante el cuarto trimestre de 2016, el tipo de cambio del peso frente al dólar se depreció debido, principalmente, al resultado de la elección presidencial de Estados Unidos, la incertidumbre acerca de la postura que adoptará en su relación bilateral con México y los riesgos que ello implica; así como la apreciación de la cotización del dólar frente a prácticamente todas las divisas derivada de la expectativa de un cambio la política fiscal de Estados Unidos. Como reflejo de lo anterior, al cierre del 30 de diciembre de 2016, el tipo de cambio se ubicó en 20.64 pesos por dólar, lo que implicó una depreciación de 6.5 por ciento respecto al nivel reportado al cierre del 30 de septiembre de 2016 (19.38 pesos por dólar).⁹ En este contexto, el régimen de tipo de cambio flexible, determinado por la oferta y la demanda, que México adoptó hace más de 20 años, continuó mostrando que es un pilar de la estabilidad macroeconómica que permite amortiguar los choques externos.

Al cierre del cuarto 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 registraron un tipo de cambio superior al observado al finalizar el tercer trimestre. El 30 de diciembre, los contratos para entrega en marzo, junio, septiembre y diciembre de 2017 se depreciaron en 5.6, 5.9, 6.2 y 6.5 por ciento, respectivamente, con relación a las cotizaciones registradas al cierre de septiembre de 2016, ubicándose en 20.85, 21.15, 21.45 y 21.76 pesos por dólar, respectivamente.

⁹ Tipo de cambio interbancario a 48 horas.



I.5.4 Base monetaria

En diciembre de 2016, la base monetaria se ubicó en 1,420 miles de millones de pesos, lo que implicó un incremento de 10.7 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el crédito interno neto registró un saldo negativo de 2,251 miles de millones de pesos, mayor en 19.5 por ciento en términos reales al saldo negativo observado en diciembre de 2015. Por su parte, los activos internacionales netos se ubicaron en 3,671 miles de millones de pesos presentando una variación de 15.9 por ciento en términos reales anuales. El saldo de los activos internacionales netos fue de 178 miles de millones de dólares, mientras que en diciembre de 2015 el saldo fue aproximadamente igual, implicando un crecimiento en términos nominales de 0.2 por ciento.

Durante el cuarto trimestre de 2016 se observó una desacumulación de los activos internacionales netos por 2,475 millones de dólares. Esto como resultado de la venta de divisas a Pemex por 2,934 millones de dólares, así como los flujos negativos netos adicionales del orden de 1,515 millones de dólares, operaciones que fueron parcialmente contrarrestadas por la compra neta de 1,974 millones de dólares al Gobierno Federal.

I.5.5 Indicadores monetarios y crediticios

El saldo nominal del agregado monetario M1a, incluyendo al sector público, fue de 3,979 miles de millones de pesos en noviembre de 2016, lo que implicó un incremento anual de 12.3 por ciento en términos reales. A su interior, destacan los rubros de cuentas de cheques en moneda extranjera en poder de los bancos residentes y depósitos a la vista de las Sociedades de Ahorro y Préstamo con crecimientos anuales de 38.4 y 13.4 por ciento en términos reales, respectivamente.

AGREGADO MONETARIO M1a INCLUYENDO AL SECTOR PÚBLICO

	Saldos nominales (mmp)		Var. % real anual	
	Nov-16	Sep-16	Nov-16	Sep-16
M1a	3,979	3,841	12.3	11.0
Billetes y monedas en poder del público	1,159	1,126	12.8	14.1
Cuentas de cheques en M.N. en bancos residentes	1,706	1,634	10.2	8.0
Cuentas de cheques en M.E. en bancos residentes	483	420	38.4	16.7
Depósitos en cuenta corriente en M.N.	616	645	1.5	10.0
Depósitos a la vista de las Sociedades de Ahorro y Préstamo	16	16	13.4	15.6

Fuente: Banco de México.

Al cierre de noviembre de 2016, el ahorro financiero interno se ubicó en 14,251 miles de millones de pesos, cifra que representó un crecimiento anual de 3.9 por ciento en términos reales.

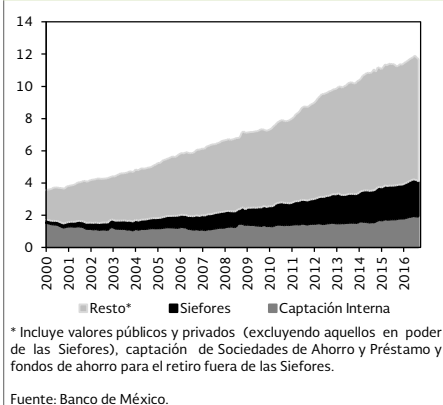
AHORRO FINANCIERO INTERNO

(Miles de millones de pesos y variaciones reales)

	Saldos nominales		Var. % real anual	
	Nov-16	Sep-16	Nov-16	Sep-16
Billetes y monedas en circulación	1,126	1,159	12.8	14.1
M2a = M1a + activos financieros internos en poder del público	13,042	13,123	7.1	7.3
Captación interna de los Bancos	2,125	2,136	7.8	7.9
Valores Públicos en poder de residentes	5,098	5,014	4.1	5.5
Gobierno Federal	3,528	3,451	5.1	9.0
Banco de México	0	0	0.0	0.0
IPAB	753	728	6.5	1.3
Otros	817	834	-1.8	-4.1
Valores Privados	548	546	4.2	5.4
Fondos de Ahorro para el Retiro fuera de Siefores	1,336	1,353	3.7	3.8
M3a = M2a + activos financieros internos en poder de no residentes	15,448	15,410	4.5	5.2
Activos financieros internos en poder de no residentes	2,406	2,287	-7.9	-5.0
Captación de bancos residentes	197	190	34.3	60.0
Valores públicos en poder de no residentes	2,210	2,097	-10.5	-8.3
Emitidos por el Gobierno Federal	2,209	2,096	-10.5	-8.3
Emitidos por el IPAB	1	1	-10.8	35.7
Ahorro Financiero Interno	14,251	14,323	3.9	4.6

Fuente: Banco de México.

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



En noviembre de 2016, la cartera de crédito total vigente de la banca comercial y de desarrollo aumentó 12.4 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el crédito vigente al sector privado registró un incremento a tasa real anual de 13.9 por ciento. Dentro de ésta, las carteras de crédito vigente a empresas y personas físicas, al consumo y a la vivienda aumentaron en 17.4, 9.6 y 8.6 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	Nov-16
Crédito Vigente Total	7.7	12.1	12.4
Crédito Vigente al Sector Privado	5.4	12.3	13.9
Consumo	2.1	9.3	9.6
Vivienda	4.3	10.4	8.6
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	6.2	15.8	17.4

Fuente: Banco de México.

* Cifras sujetas a revisión.

En noviembre de 2016, el saldo del financiamiento de la banca comercial y de desarrollo al sector privado registró un incremento real anual de 13.4 por ciento. A su interior, el financiamiento directo de la banca comercial y de la banca de desarrollo al sector privado creció a una tasa real anual de 13.5 por ciento.

**FINANCIAMIENTO DIRECTO DE LA BANCA COMERCIAL Y DE LA BANCA DE DESARROLLO
 AL SECTOR PRIVADO**
 (Var. % real anual)

	Dic-14	Dic-15	Nov-16
Financiamiento al Sector Privado ^{*/}	4.2	11.6	13.4
Financiamiento Directo	4.3	11.7	13.5
Valores	-15.2	-6.2	11.5
Cartera Vigente	5.1	12.8	14.2
Cartera Vencida	0.8	-6.1	-7.2

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

Fuente: Banco de México.

I.6 Sector externo

I.6.1 Balanza comercial en el cuarto trimestre de 2016

Durante el cuarto trimestre de 2016, las exportaciones no petroleras de México tuvieron un mejor dinamismo en comparación a los trimestres previos a pesar del lento crecimiento en la producción de manufacturas en Estados Unidos. A su vez, las ventas al exterior de productos petroleros se incrementaron como resultado de una recuperación del precio del petróleo y los niveles relativamente estables en la plataforma de exportación. En el periodo octubre-diciembre de 2016, las importaciones de mercancías no petroleras continuaron fortaleciéndose, principalmente, por el incremento en las compras de bienes intermedios.

Durante el cuarto trimestre de 2016, México tuvo un déficit comercial de 671 millones de dólares, inferior al déficit de 3 mil 785 millones de dólares que se observó en el mismo periodo de 2015. La balanza no petrolera registró un superávit de 3 mil 162 millones de dólares (el mayor en la historia del indicador que inicia en 1993), cifra que contrasta con el déficit de 788 millones de dólares del mismo periodo del año anterior.

En el periodo octubre-diciembre de 2016, las exportaciones de bienes se incrementaron a un ritmo anual de 4.2 por ciento, el mayor desde el cuarto trimestre de 2014, ubicándose en 100 mil 292 millones de dólares. Las exportaciones petroleras crecieron a una tasa anual de 17.2 por ciento. Las exportaciones manufactureras tuvieron una expansión anual de 2.6 por ciento; mientras que las exportaciones agropecuarias y extractivas aumentaron 19.7 y 26.3 por ciento, respectivamente. Por destino, las exportaciones no petroleras dirigidas a Estados Unidos registraron un crecimiento anual de 2.0 por ciento, al tiempo que las destinadas al resto del mundo avanzaron en 11.3 por ciento. Por sector, las exportaciones de la industria automotriz aumentaron a una tasa anual de 4.6 por ciento y las del resto de las manufacturas se incrementaron en 1.6 por ciento anual. En cifras ajustadas por estacionalidad, las exportaciones totales tuvieron un crecimiento trimestral de 3.1 por ciento, con el cual acumularon tres incrementos consecutivos.

Las importaciones de mercancías tuvieron un crecimiento anual de 0.9 por ciento, situándose en 100 mil 963 millones de dólares. Las importaciones de bienes de consumo y de capital

disminuyeron a una tasa anual de 6.6 y 2.3 por ciento, respectivamente, mientras que las de bienes intermedios aumentaron 2.9 por ciento, el mayor crecimiento desde el cuarto trimestre de 2014. Al excluir las importaciones de productos petroleros, las importaciones de bienes de consumo se redujeron a una tasa anual de 11.9 por ciento; a la vez que las de bienes intermedios crecieron 1.3 por ciento.

Cifras anuales 2016

En 2016, la balanza comercial de México acumuló un déficit de 13 mil 135 millones de dólares, inferior en 1 mil 475 millones de dólares al observado en 2015. El déficit comercial de la balanza no petrolera se redujo a un ritmo anual de 93.1 por ciento, situándose en 312 millones de dólares.

Las exportaciones de bienes se ubicaron en 373 mil 930 millones de dólares, lo que implica una reducción anual de 1.8 por ciento. Por componentes, las exportaciones agropecuarias crecieron a una tasa anual de 13.7 por ciento, las extractivas y las manufacturas se contrajeron 3.0 y 1.1 por ciento, respectivamente. Las ventas al exterior de productos petroleros disminuyeron 19.1 por ciento.

Por su parte, en 2016 el valor nominal de las importaciones de mercancías fue de 387 mil 64 millones de dólares, monto que representa una disminución anual de 2.1 por ciento. Las importaciones de bienes de consumo, intermedias y las de capital registraron reducciones anuales de 7.7, 0.8 y 3.8 por ciento, respectivamente.

BALANZA COMERCIAL, 2015-2016

	Millones de dólares						Variación % Anual				
	Acumulado		2016 ^{o/}				2016 ^{o/}				Acumulado
	2015	2016	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
Exportaciones totales	380,623	373,930	85,148	93,683	94,807	100,292	-5.9	-4.4	-1.1	4.2	-1.8
Petroleras	23,173	18,743	3,479	4,624	5,245	5,395	-45.1	-28.6	-8.9	17.2	-19.1
No Petroleras	357,450	355,187	81,669	89,059	89,562	94,897	-2.9	-2.7	-0.6	3.5	-0.6
Agropecuarias	12,971	14,743	4,187	3,719	2,822	4,015	12.4	6.8	17.1	19.7	13.7
Extractivas	4,505	4,368	921	972	1,178	1,297	-23.5	-21.9	14.6	26.3	-3.0
Manufactureras	339,975	336,076	76,562	84,368	85,562	89,585	-3.3	-2.8	-1.3	2.6	-1.1
Importaciones totales	395,232	387,064	89,133	96,814	100,155	100,963	-3.7	-3.2	-2.3	0.9	-2.1
Consumo	56,279	51,950	11,722	12,506	13,728	13,995	-7.5	-7.0	-9.5	-6.6	-7.7
Intermedias	297,253	294,994	68,377	74,373	75,842	76,402	-2.5	-2.3	-1.1	2.9	-0.8
Capital	41,700	40,120	9,035	9,935	10,585	10,565	-7.8	-4.4	-1.0	-2.3	-3.8
Balanza comercial	-14,609	-13,135	-3,985	-3,131	-5,348	-671	85.9	55.8	-19.8	-82.3	-10.1

o/: Cifras oportunas octubre-diciembre.

Fuente: Banco de México.

I.6.2 Balanza de pagos en el tercer trimestre de 2016

Durante el tercer trimestre de 2016 las exportaciones no petroleras de México siguieron disminuyendo, si bien a un ritmo menor que el de trimestres previos, debido al débil crecimiento que persistió en el sector manufacturero de Estados Unidos. Asimismo, las ventas al exterior de productos petroleros continuaron reduciéndose como resultado de una plataforma de exportación relativamente estable y la reducción anual observada en los precios del petróleo.

En el periodo julio-septiembre de 2016, la cuenta corriente de la balanza de pagos tuvo un déficit de 7 mil 571 millones de dólares, cifra inferior en 930 millones de dólares al déficit del tercer trimestre de 2015. Como porcentaje del PIB, este déficit representó 2.9 por ciento.

La balanza de bienes y servicios registró un saldo deficitario de 8 mil 305 millones de dólares, nivel que representa una reducción anual de 1 mil 668 millones de dólares. A su interior, la balanza de bienes tuvo un déficit de 5 mil 340 millones de dólares, cifra inferior en 1 mil 318 millones de dólares al déficit observado en el mismo periodo de 2015. El déficit de la balanza de servicios fue de 2 mil 964 millones de dólares, lo que implicó una reducción anual en este déficit por 350 millones de dólares. A su interior, la balanza turística registró un superávit de 1 mil 639 millones de dólares, lo que representó un crecimiento anual de 27.7 por ciento.

La balanza de renta tuvo un déficit de 6 mil 87 millones de dólares, lo que implica un incremento anual de 1 mil 163 millones de dólares. Esta evolución está relacionada con el incremento de las utilidades reinvertidas por 218 millones de dólares y por el aumento en el pago de intereses por 274 millones de dólares.

Las transferencias netas del exterior se ubicaron en 6 mil 821 millones de dólares. Es decir, registraron un aumento anual de 425 millones de dólares (6.7 por ciento). Los ingresos por remesas familiares se incrementaron en 345 millones de dólares (5.3 por ciento), ascendiendo a 6 mil 889 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. En este contexto, México siguió registrando ingresos de capitales para financiar su déficit en cuenta corriente; en este sentido, la inversión extranjera directa en México financió 57.0 por ciento del déficit de la cuenta corriente.

Durante el tercer trimestre de 2016, la cuenta financiera de la balanza de pagos registró un superávit de 4 mil 295 millones de dólares, nivel superior en 1 mil 702 millones de dólares al superávit observado en el mismo periodo de 2015. La inversión directa neta registró una entrada de 7 mil 666 millones de dólares. A su interior, la inversión extranjera directa en México fue de 4 mil 314 millones de dólares.

La inversión extranjera de cartera tuvo una entrada neta de 7 mil 54 millones de dólares, nivel superior en 6 mil 8 millones de dólares al observado en el mismo periodo de 2015. Este flujo se explica por la entrada neta al Sector Público de 8 mil 126 millones de dólares. Por otra parte, se registró una salida neta en otras inversiones por 10 mil 425 millones de dólares, debido a la compra de activos por parte de mexicanos en el exterior por 10 mil 81 millones de dólares.

Durante el tercer trimestre de 2016, el déficit en la cuenta corriente y el superávit en la cuenta financiera, más el flujo positivo de errores y omisiones por 4 mil 952 millones de dólares, dieron como resultado un incremento en las reservas internacionales brutas de 1 mil 669 millones de dólares. Los últimos datos disponibles indican que, al 30 de diciembre de 2016, las reservas internacionales brutas ascendieron a 178 mil 25 millones de dólares.

Cifras acumuladas al tercer trimestre de 2016

Durante los primeros nueve meses de 2016, México registró un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos por 23 mil 86 millones de dólares, saldo menor en 2 mil 656 millones de dólares al déficit observado en el mismo periodo de 2015. Como porcentaje del PIB, el déficit acumulado representó 2.9 por ciento. El resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos se integró de la siguiente manera:

- La balanza de bienes y servicios tuvo un déficit de 18 mil 300 millones de dólares, mayor en 250 millones de dólares al déficit de un año antes. Al interior, la balanza de bienes tuvo un déficit de 12 mil 425 millones de dólares, superior en 1 mil 673 millones de dólares al déficit observado en igual periodo de 2015. La balanza de servicios tuvo un déficit de 5 mil 875 millones de dólares, lo que implica una disminución anual de 1 mil 423 millones de dólares. La balanza turística acumuló un superávit de 7 mil 21 millones de dólares, monto superior en 20.0 por ciento al del periodo enero-septiembre de 2015.
- La balanza de renta registró un déficit de 24 mil 606 millones de dólares, saldo que implica una reducción anual de 1 mil 336 millones de dólares. Cabe señalar que el pago neto de intereses fue de 16 mil 856 millones de dólares, equivalente a 2.1 por ciento del PIB.
- Las transferencias netas del exterior se ubicaron en 19 mil 821 millones de dólares, registrando una expansión anual de 8.6 por ciento.
- Durante enero-septiembre de 2016, la cuenta financiera acumuló un superávit de 21 mil 195 millones de dólares, cifra menor que el superávit de 24 mil 12 millones de dólares que tuvo un año antes.
- La inversión directa registró una entrada neta de 19 mil 987 millones de dólares, flujo mayor a la entrada neta de 18 mil 634 millones de dólares observado en enero-septiembre de 2015. Este flujo se integró por el ingreso de 19 mil 773 millones de dólares por inversión extranjera directa en México y el ingreso de 215 millones de dólares por inversiones directas que tenían en el exterior residentes en México. La inversión extranjera directa en México financió el 85.6 por ciento del déficit de cuenta corriente.
- La inversión extranjera de cartera registró una entrada neta por 14 mil 473 millones de dólares, nivel inferior en 5 mil 587 millones de dólares con respecto a igual periodo de 2015. El rubro de otras inversiones tuvo una salida neta de 13 mil 265 millones de dólares, nivel inferior en 1 mil 417 millones de dólares al reportado en enero-septiembre del año previo.
- En enero-septiembre de 2016, se registró un flujo positivo de 2 mil 565 millones de dólares por concepto de errores y omisiones que, sumado a los resultados de cuenta corriente y

financiera, resultó en un incremento de reservas internacionales brutas por 2 mil 902 millones de dólares.

BALANZA DE PAGOS, 2016^{1/}

	Millones de dólares				Variación % Anual	
	Nivel		Variación Absoluta Anual			
	Ene-Sep 2016	Tercer Trimestre 2016	Ene-Sep 2016	Tercer Trimestre 2016	Ene-Sep 2016	Tercer Trimestre 2016
Cuenta Corriente	-23,086	-7,571	2,656	930	-10.3	-10.9
Balanza de bienes ^{2/}	-12,425	-5,340	-1,673	1,318	15.6	-19.8
Exportaciones	273,897	94,896	-10,770	-1,094	-3.8	-1.1
Importaciones	286,322	100,236	-9,096	-2,411	-3.1	-2.3
Balanza de servicios	-5,875	-2,964	1,423	350	-19.5	-10.6
Ingresos	17,840	5,624	506	806	2.9	16.7
Egresos	23,716	8,588	-918	456	-3.7	5.6
Balanza de renta	-24,606	-6,087	1,336	-1,163	-5.2	23.6
Ingresos	5,282	1,238	-1,330	-938	-20.1	-43.1
Egresos	29,889	7,325	-2,666	225	-8.2	3.2
Transferencias netas	19,821	6,821	1,570	425	8.6	6.7
Ingresos	20,356	6,991	1,410	349	7.4	5.2
Egresos	535	170	-160	-77	-23.1	-31.1
Cuenta Financiera	21,195	4,295	-2,816	1,702	-11.7	65.6
Inversión directa	19,987	7,666	1,353	-1,399	7.3	-15.4
En México	19,773	4,314	-5,978	-4,867	-23.2	-53.0
De mexicanos en el exterior	215	3,352	7,331	3,468	n.a.	n.a.
Inversión de cartera	14,473	7,054	-5,587	6,008	-27.9	-,-
Pasivos	17,643	10,071	-2,551	8,187	-12.6	-,-
Sector público ^{3/}	10,773	8,126	-5,335	6,099	-33.1	-,-
Sector privado	6,870	1,946	2,784	2,088	68.1	n.a.
Activos	-3,170	-3,017	-3,036	-2,179	-,-	260.1
Otra inversión	-13,265	-10,425	1,417	-2,907	-9.7	38.7
Pasivos	9,928	-344	8,597	-6,046	-,-	n.a.
Sector público ^{4/}	3,363	626	435	-171	14.9	-21.5
Banco de México	0	0	0	0	n.s.	n.s.
Sector privado	6,565	-971	8,162	-5,874	n.a.	n.a.
Activos	-23,193	-10,081	-7,180	3,138	44.8	-23.7
Errores y omisiones	2,565	4,952	12,895	10,949	n.a.	n.a.
Variación de la reserva internacional bruta	2,902	1,669	16,655	14,045	n.a.	n.a.
Ajustes por valoración	-2,227	7	-3,920	-465	n.a.	-98.4

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

Reiterando el compromiso de preservar la estabilidad macroeconómica y en línea con el proceso de consolidación fiscal anunciado en 2013, el Gobierno Federal ha realizado acciones para fortalecer las finanzas públicas al cuarto trimestre de 2016. Destacan la implementación de dos ajustes preventivos al gasto por 164 mil 78 millones de pesos, el uso responsable, conforme a la LFPRH, del Remanente de Operación del Banco de México (ROBM), por 239 mil 94 millones de pesos, otorgar un apoyo financiero para el pago de la obligación de las pensiones y jubilaciones a cargo de Pemex y la Comisión Federal de Electricidad (CFE), así como el apoyo otorgado a Pemex para fortalecer su posición financiera.

- En febrero de 2016, el Gobierno Federal anunció una contención del gasto programable de 132 mil 363 millones de pesos, adicionales al menor gasto previsto en el Presupuesto de Egresos de la Federación 2016 (PEF 2016) respecto al PEF 2015. Del total, 29 mil 301 millones de pesos correspondieron al gasto de las dependencias del Gobierno Federal, 500 millones de pesos al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE) y 2 mil 500 millones de pesos a la CFE; en su conjunto, 60 por ciento se asocia a gasto corriente y 40 por ciento a inversión. Los restantes 100 mil millones de pesos se concentraron en Pemex, que corresponden a un ajuste permanente en el gasto de la entidad.
- Con el objetivo de asegurar el cumplimiento de la meta de consolidación fiscal, y ante el incremento en la volatilidad financiera internacional por el voto para que el Reino Unido deje de pertenecer a la Unión Europea, el 24 de junio se anunció un segundo ajuste preventivo al gasto público de 2016, exclusivamente en el Gobierno Federal, por un monto total de 31 mil 715 millones de pesos, del cual alrededor del 91.7 por ciento correspondió a gasto corriente y no afectó a los beneficiarios de programas sociales ni el presupuesto para seguridad nacional.
- En cumplimiento con la reforma a la LFPRH que desde 2015 determinó un uso específico a los recursos provenientes de los remanentes de operación del Banco de México, de los 239 mil 94 millones de pesos por concepto de ROBM que se entregó a la Tesorería de la Federación el pasado abril, el 70 por ciento de los recursos se destinó a disminuir la deuda pública y a reducir el monto de financiamiento público, y el 30 por ciento a la adquisición de activos financieros, mejorando la posición financiera del Sector Público Federal.
- El pasado 13 de abril el Gobierno Federal anunció medidas para fortalecer la posición financiera de Pemex. Entre estas se encuentra una aportación patrimonial por 26.5 mil millones de pesos, así como una facilidad a la empresa por 47 mil millones de pesos para el pago de pensiones y jubilaciones durante 2016, mediante el intercambio por títulos del Gobierno Federal. De esta forma se otorgó liquidez a la empresa por 73.5 mil millones de pesos. Este apoyo fue sujeto a que Pemex redujera su pasivo circulante. Además, se modificó el régimen fiscal de la empresa para reducir el pago de derechos de Pemex por alrededor de 40 mil millones de pesos.

- Dando cumplimiento en lo establecido en la Reforma Energética, en agosto el Gobierno Federal otorgó el apoyo pendiente para el pago de las obligaciones pensionarias de Pemex por alrededor de 134 mil millones de pesos, y en diciembre realizó el apoyo a la CFE por 161 mil millones de pesos, una vez que el ahorro por la restructura de su sistema de pensiones fue validado por un experto independiente de acuerdo a los procedimientos estipulados por la Ley. Estos apoyos del Gobierno Federal son operaciones compensadas que no aumentan los RFSP, pero que se reflejan en un incremento del gasto y nivel de deuda. Esto se debe a la sustitución de un pasivo por una provisión que ya se había registrado en el pasado, pero que no tenía naturaleza de deuda, por un pasivo que ahora tiene naturaleza de deuda conforme a las leyes de ingresos de la federación para los ejercicios fiscales 2015 y 2016.
- La información disponible sobre los ingresos y el gasto permitió anticipar una evolución ordenada de las finanzas públicas para el resto del año. Por ello, en agosto se revisó la estimación de los RFSP para 2016, pasando de 3.5 por ciento a 3.0 por ciento del PIB, una reducción de 1.1 puntos del PIB con respecto al cierre de 2015 y de 0.5 puntos del PIB respecto a la estimación prevista al inicio del año.
- En diciembre el Gobierno Federal recibió el entero del beneficio de la cobertura petrolera por 53 mil 738 millones de pesos, lo que permitió cubrir en buena medida sus menores ingresos por la disminución del precio internacional del petróleo en los mercados internacionales.

En adición a lo anterior, como parte de un proceso de mejora continua en materia de transparencia en las finanzas públicas a partir de agosto de 2016: i) se compilan mensualmente doce indicadores de ingreso, gasto y financiamiento público, que permiten dar un seguimiento más puntual de la trayectoria observada y esperada de las finanzas públicas, ii) se presentan en los informes trimestrales estimaciones de cierre actualizadas, y iii) a partir de este informe se presenta de manera preliminar e indicativa el saldo de la Posición Financiera Neta del Sector Público Federal, en línea con la medición de los RFSP.

II.2 Evolución respecto al año anterior

II.2.1 Principales indicadores de la postura fiscal

Durante 2016, se registró un déficit del Sector Público por 503 mil 682 millones de pesos, una reducción de 134 mil 5 millones de pesos respecto a 2015 e inferior en 23.2 por ciento en términos reales al registrado al cuarto trimestre de 2015 de 637 mil 687 millones de pesos. Este resultado se compone del déficit del Gobierno Federal por 608 mil 987 millones de pesos, el superávit de las Empresas Productivas del Estado (Pemex y CFE) por 58 mil 694 millones de pesos, el superávit de los organismos de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) por 47 mil 436 millones de pesos, así como del déficit de las entidades bajo control presupuestario indirecto por 825 millones de pesos.

Destaca el balance primario del Sector Público, definido como la diferencia entre los ingresos totales y los gastos distintos del costo financiero, que registró un déficit de 24 mil 10 millones de pesos, mientras que en el mismo periodo del año anterior este déficit se ubicó en 218 mil 504 millones de pesos, una reducción de 89.3 por ciento en términos reales

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 (LIF 2016), el resultado es un déficit del Sector Público de 18 mil 711 millones de pesos (0.1 por ciento del PIB, 0.4 puntos del PIB menos que lo programado originalmente), que contrasta con el déficit de 181 mil 638 millones de pesos del mismo periodo del año anterior. Estos resultados son congruentes con los déficit anuales aprobados por el H. Congreso de la Unión e implican una reducción de 90 por ciento en el balance público sin inversión de alto impacto económico y social.

En cuanto a las fuentes de financiamiento del balance público, se registró un endeudamiento interno de 152 mil 523 millones de pesos y un endeudamiento externo de 351 mil 159 millones de pesos.¹⁰

SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO (Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre		
	2015	2016 ^{p_}	Var. % real
Balance Público	-637,687.1	-503,681.5	n.s.
Balance Público sin inversión de alto impacto económico y social^{1_}	-181,637.6	-18,710.8	n.s.
Balance presupuestario	-625,886.4	-502,856.3	n.s.
Ingreso presupuestario	4,266,989.5	4,840,902.6	10.3
Gasto neto presupuestario	4,892,875.9	5,343,758.9	6.2
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	-11,800.7	-825.2	n.s.
Balance primario	-218,503.5	-24,009.7	n.s.
Partidas informativas			
RFSP	-742,327.4	-556,628.1	n.s.
RFSP primario	-198,085.9	98,840.8	n.s.

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo. En los Requerimientos Financieros del Sector Público (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 LIF 2016.

Fuente: SHCP.

El resultado interno obedece a un desendeudamiento neto con el sistema bancario y otras instituciones financieras por 53 mil 316 millones de pesos, un desendeudamiento con el sector privado de 4 mil 814 millones de pesos, que se compensó con un decremento en la posición financiera neta con el Banco de México de 210 mil 653 millones de pesos.

¹⁰ El endeudamiento externo incluye el endeudamiento directo y la variación de los activos financieros que el Sector Público mantiene para su operación en instituciones financieras del exterior. Por su parte, el financiamiento interno a valor de colocación incluye el financiamiento neto a través de operaciones de crédito, de colocación de valores gubernamentales, así como la variación de activos financieros con el fin de administrar su liquidez. De acuerdo con la normatividad vigente para el registro de los Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo - Pidiregas, las cifras reportadas en este apartado reflejan, en el pasivo directo, la amortización de los dos primeros años de los proyectos que entran en operación, lo cual difiere del registro del gasto presupuestario en donde el efecto se refleja cuando se realiza la amortización del pasivo.

Requerimientos Financieros del Sector Público

Los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP)¹¹, la medida más amplia del déficit del Sector Público Federal, registraron 556 mil 628 millones de pesos, menor al déficit registrado en 2015 de 742 mil 327 millones de pesos. En términos primarios, es decir, excluyendo el costo financiero de la deuda, se obtuvo un superávit en los RFSP de 98 mil 841 millones de pesos que se compara con el déficit de 198 mil 86 millones de pesos registrado el año anterior.

El nivel observado resultó inferior a la meta de 3.5 por ciento del PIB consistente con la LIF 2016 aprobada por el H. Congreso de la Unión. También resultó inferior a la meta ajustada de 3.0 por ciento del PIB anunciada por el Gobierno Federal en agosto de 2016 que consideraba el efecto del ROBM entre otros factores, y están en línea con la estrategia multianual de consolidación fiscal, la cual prevé un nivel de 2.9 y 2.5 por ciento del PIB en 2017 y 2018, respectivamente.

Dicha disminución refleja el compromiso del Gobierno Federal de consolidar la solidez de las finanzas públicas y preservar la estabilidad macroeconómica. Con este resultado, se continúa dando cumplimiento a la trayectoria de consolidación fiscal comprometida en 2013, habiéndose cumplido las metas en 2014, 2015 y, ahora en 2016.

II.2.2 Ingresos presupuestarios

En 2016, los ingresos presupuestarios sumaron 4 billones 840 mil 903 millones de pesos, monto superior en 10.3 por ciento real anual respecto a 2015 y en 0.7 por ciento si se excluye en ambos años el entero del ROBM y los ingresos asociados a las aportaciones patrimoniales del Gobierno Federal a Pemex y a la CFE. La evolución de los principales rubros de ingreso fue la siguiente:

- Los ingresos tributarios registraron un crecimiento real anual de 11.9 por ciento. Esto se explica por una mayor recaudación del sistema renta (ISR-IETU-IDE) en 13.5 por ciento, debido al aumento en los pagos anuales definitivos, un incremento en la base de contribuyentes y la actividad económica; por el incremento de la recaudación del Impuesto al Valor Agregado (IVA) en 8.9 por ciento real, asociado a la evolución del consumo; por el incremento de la recaudación del IEPS en 12.9 por ciento y por la mayor recaudación del impuesto a las importaciones en 11.5 por ciento, como consecuencia de la depreciación del tipo de cambio.
- Los ingresos no tributarios no petroleros del Gobierno Federal mostraron un incremento real de 30.4 por ciento, debido a que se recibieron ingresos de naturaleza no recurrente por 239 mil 94 millones de pesos por el entero del ROBM. Sin considerar el ROBM disminuyeron 8.7 por ciento real.
- Los ingresos propios del IMSS e ISSSTE crecieron en 1.8 por ciento real, debido a mayores cuotas a la seguridad social.

¹¹ 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.

- Los ingresos petroleros mostraron una disminución real anual de 9.0 por ciento. Si se excluyen los ingresos derivados de las aportaciones patrimoniales del Gobierno Federal a Pemex, los ingresos petroleros disminuyen en 21.9 por ciento, como consecuencia de la caída del precio de la mezcla mexicana de petróleo en los mercados internacionales, la disminución en la plataforma de producción de crudo y un menor precio del gas natural de 18.9, 4.4 y 12 por ciento con respecto a 2015, respectivamente.
- Los ingresos de la CFE aumentaron en 31.4 por ciento real. Al excluir los ingresos derivados de las aportaciones patrimoniales del Gobierno Federal a la CFE, sus ingresos disminuyen 1.8 por ciento real, lo que se explica principalmente por menores ingresos por ventas de energía eléctrica, derivado principalmente de la reducción de las tarifas eléctricas, ya que el volumen incrementó 2.8 por ciento.

INGRESOS DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO (Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre		
	2016 p_/	Var. % real	Estruc. %
Total	4,840,902.6	10.3	100.0
Petroleros	789,601.4	-9.0	16.3
Empresa Productiva del Estado (Pemex)	481,456.1	9.1	9.9
Gobierno Federal	308,145.3	-27.7	6.4
Fondo Mexicano del Petróleo	307,920.4	-24.9	6.4
ISR de contratistas y asignatarios	224.9	-95.8	0.0
Derechos vigentes hasta 2014	0.0	n.s.	0.0
No petroleros	4,051,301.2	15.1	83.7
Gobierno Federal	3,258,089.5	14.6	67.3
Tributarios	2,715,955.6	11.9	56.1
Sistema renta	1,420,335.7	13.5	29.3
Impuesto al valor agregado	791,698.8	8.9	16.4
Producción y servicios	411,389.4	12.9	8.5
Importaciones	50,554.4	11.5	1.0
Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos	3,993.8	3.7	0.1
Otros	37,983.5	6.7	0.8
No tributarios	542,133.9	30.4	11.2
Organismos de control presupuestario directo	328,900.9	1.8	6.8
IMSS	282,854.1	2.0	5.8
ISSSTE	46,046.9	0.9	1.0
Empresa Productiva del Estado (CFE)	464,310.7	31.4	9.6

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

p_/ Cifras preliminares.

n.s.: no significativo.

Fuente: SHCP.

Del total de los ingresos presupuestarios, el 73.7 por ciento correspondió al Gobierno Federal, el 19.5 por ciento a Empresas Productivas del Estado (Pemex y CFE) y el 6.8 por ciento a organismos bajo control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE). Los ingresos del Gobierno Federal alcanzaron un total de 3 billones 566 mil 235 millones de pesos, cifra superior en 9.1 por ciento real al monto obtenido en el mismo periodo del año pasado. Sin considerar el ROBM y las operaciones de

pensiones compensadas, los ingresos del Gobierno Federal y las Empresas Productivas del Estado crecieron 0.6 por ciento en términos reales, los ingresos de las EPE disminuyeron en 9.3 por ciento real y los del Gobierno Federal crecieron en 2.8 por ciento real.

Los ingresos propios de las Empresas Productivas del Estado sumaron 945 mil 767 millones de pesos, cifra superior a la del año anterior en 19.0 por ciento real y si se excluyen las aportaciones del Gobierno Federal a Pemex y a la CFE disminuyen en 9.3 por ciento, y los ingresos de los organismos sujetos a control presupuestario directo se ubicaron en 328 mil 901 millones de pesos, 1.8 por ciento real más que el año anterior.

En cumplimiento con lo señalado en el artículo primero de la LIF 2016, se informa que en 2016 se obtuvieron ingresos bajo la modalidad de pago de las contribuciones en especie o servicios por 418.4 millones de pesos.

II.2.3 Gasto presupuestario

Al mes de diciembre se realizaron ajustes al gasto por 164 mil 78 millones de pesos. Con el objetivo de asegurar el cumplimiento de la meta de consolidación fiscal y preservar la estabilidad de la economía mexicana en un entorno adverso, el 17 de febrero se anunció un ajuste preventivo al gasto público de 2016 por 132 mil 363 millones de pesos. Del ajuste total anunciado en febrero, 29 mil 301 millones de pesos correspondieron a gasto de las dependencias del Gobierno Federal, 500 millones de pesos del ISSSTE y 2 mil 500 millones de pesos de la CFE; en su conjunto, 60 por ciento se asocia a gasto corriente y 40 por ciento a inversión. Los 100 mil 62 millones de pesos restantes se concentraron en Pemex.

Ante el incremento en la volatilidad financiera ocasionada por el voto para que el Reino Unido dejase de pertenecer a la Unión Europea, el 24 de junio se anunció un segundo ajuste preventivo, exclusivamente en el Gobierno Federal, por un monto total de 31 mil 715 millones de pesos. Del total de este ajuste, 91.7 por ciento corresponde a gasto corriente y no afectó a los beneficiarios de programas sociales, ni el presupuesto para seguridad nacional.

Durante 2016 se realizaron operaciones compensadas por un monto de 295 mil 311 millones de pesos, para apoyar el pago de la obligación de las pensiones y jubilaciones a cargo de Pemex y CFE, 134 mil 231 millones de pesos y 161 mil 80 millones de pesos, respectivamente. Además, se aportaron 26 mil 500 millones de pesos a Pemex para fortalecer su posición financiera. En el caso de Pemex, el apoyo financiero relacionado a su pasivo laboral total asciende a 184 mil 231 millones de pesos, dado que se realizó una operación preliminar por 50.0 mil millones de pesos en 2015. Esto significa que el Sector Público en su conjunto logró un ahorro con estas reformas de pensiones de 345 mil 311 millones de pesos, y que Pemex y CFE mejoraron su patrimonio en el doble. El registro fiscal de estos recursos se refleja como mayor gasto en inversión financiera del Gobierno Federal e ingresos diversos de Pemex y CFE, sin modificar el balance fiscal. Los recursos transferidos representan una capitalización por una sola ocasión y tienen como destino el liquidar cuentas por pagar y apoyar el pago de su pasivo laboral.

Además, se realizaron gastos en inversión financiera derivados de los ingresos excedentes obtenidos durante 2016. Con parte del remante de operación del Banco de México se aportaron

al FEIP recursos por 70 mil millones de pesos y al patrimonio de organismos internacionales recursos por 1 mil 728 millones de pesos; con el cobro de aprovechamientos al Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México (NAICM) y la concesión de carreteras se aportó 36 mil 786 millones de pesos al fideicomiso para la construcción del nuevo aeropuerto. Adicionalmente, a través del cobro de aprovechamientos a la banca de desarrollo por 5 mil millones de pesos, conforme lo establece la Ley, se enteraron a la propia banca de desarrollo 5 mil millones de pesos en proporciones distintas, permitiendo una distribución eficiente del capital de los mismos.

Por otra parte, mediante el intercambio por títulos del Gobierno Federal durante 2016 se amplió el gasto pagado de Pemex por 73.5 mil millones de pesos, sujeto a que redujera su pasivo circulante. Además, se enfrentó un mayor pago de pensiones, costo financiero y participaciones, como más adelante se detalla.

De esta forma, al cuarto trimestre de 2016, el gasto neto pagado se incrementó 0.6 por ciento anual en términos reales, excluyendo el gasto en inversión financiera, este último rubro constituye gasto no recurrente que no marca tendencia como las aportaciones patrimoniales a Pemex y a la CFE, y la aportación al FEIP con el ROBM. Considerando la inversión financiera, el gasto neto total ascendió a 5 billones 343 mil 759 millones de pesos y registró un crecimiento de 6.2 por ciento real al pagado durante el mismo periodo de 2015.

Para dimensionar el esfuerzo en materia de egresos, el gasto neto total excluyendo la inversión financiera, las pensiones, las participaciones y el costo financiero se redujo en 3.7 por ciento real y el gasto corriente estructural disminuyó en 2.5 por ciento real.

AJUSTE PREVENTIVO AL GASTO 2016

(Millones de pesos)

Ramo / Entidad / Empresa	Febrero	Junio	Total
TOTAL	132,363.0	31,714.7	164,077.7
Ramos Administrativos	29,301.3	31,714.7	61,016.0
Gobernación		1,088.1	1,088.1
Relaciones Exteriores		632.4	632.4
Hacienda y Crédito Público	150.0		150.0
Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación	3,000.0	4,205.0	7,205.0
Comunicaciones y Transportes	12,253.9	2,174.4	14,428.3
Economía	360.0	600.0	960.0
Educación Pública	3,660.2	6,500.0	10,160.2
Salud	2,062.6	6,500.0	8,562.6
Trabajo y Previsión Social	100.0	20.0	120.0
Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano	1,500.0	1,000	2,500.0
Medio Ambiente y Recursos Naturales	4,113.0	1,664.1	5,777.1
Energía	201.6	90.0	291.6
Desarrollo Social		1,550.0	1,550.0
Turismo		705.6	705.6
Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología	900.0	1,800.0	2,700.0
Comisión Reguladora de Energía		50.0	50.0
Comisión Nacional de Hidrocarburos		35.0	35.0
Entidades no Sectorizadas	1,000.0	3,100.0	4,100.0
ISSSTE	500.0		500.0
Pemex	100,061.7		100,061.7
CFE	2,500.0		2,500.0

Fuente: SHCP.

- El gasto primario, definido como el gasto total menos el costo financiero, ascendió a 4 billones 870 mil 725 millones de pesos y aumentó 5.6 por ciento en términos reales.
- El gasto programable sumó 4 billones 160 mil 372 millones de pesos y mostró un incremento de 5.7 por ciento real. Excluyendo la inversión financiera disminuyó en 1.6 por ciento real.
- El costo financiero del Sector Público ascendió a 473 mil 34 millones de pesos y fue superior en 12.7 por ciento en términos reales. El 95.7 por ciento se destinó al pago de intereses, comisiones y gastos de la deuda y 4.3 por ciento para los programas de apoyo a ahorradores y deudores de la banca a través del Ramo 34.
- El pago de pensiones ascendió a 648 mil 655 millones de pesos y se incrementó en 7.2 por ciento real.
- Los recursos canalizados a las entidades federativas y municipios a través de participaciones, aportaciones y otras transferencias fue de 1 billón 724 mil 453 millones de pesos, monto superior en 1.3 por ciento real. En específico, las participaciones federales fueron de 693 mil 714 millones de pesos y mostraron un incremento real de 7.2 por ciento respecto a 2015.

- El gasto programable se asignó en 55.5 por ciento para actividades de desarrollo social, en 33.9 por ciento para actividades de desarrollo económico y en 10.6 por ciento para funciones de gobierno y los fondos de estabilización.
- El gasto en subsidios, transferencias y aportaciones corrientes tuvo una disminución anual de 1.2 por ciento real.
- El gasto de operación, incluyendo los servicios personales, aumentó 0.3 por ciento en términos reales respecto al mismo periodo del año anterior.
- El gasto en inversión física tuvo una disminución real anual de 8.3 por ciento.

GASTO TOTAL DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre		
	2016 p_/	Var. % real	Estruc. %
Total	5,343,758.9	6.2	100.0
Gasto primario	4,870,725.3	5.6	91.1
Programable	4,160,372.3	5.7	77.9
Ramos autónomos	102,142.1	1.8	1.9
Ramos administrativos	1,496,730.3	14.2	28.0
Ramos generales	1,495,883.5	5.6	28.0
Organismos de control presupuestario directo	799,967.6	4.1	15.0
IMSS	556,372.9	3.7	10.4
ISSSTE	243,594.7	4.9	4.6
Empresas Productivas del Estado	814,151.6	-1.7	15.2
Pemex	496,524.9	-4.1	9.3
CFE	317,626.7	2.4	5.9
(-) Operaciones compensadas	548,502.8	12.3	10.3
No programable	710,353.0	5.0	13.3
Participaciones	693,714.2	7.2	13.0
Adefas y otros	16,638.8	-43.9	0.3
Costo financiero	473,033.6	12.7	8.9

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 2016 se ubicaron en 693 mil 714 millones de pesos, cifra superior en 7.2 por ciento real a lo pagado durante 2015. La evolución de las participaciones se explica, por la combinación de los siguientes elementos:

- La mayor recaudación federal participable en 6.5 por ciento real, al ubicarse en 2 billones 626 mil 724 millones de pesos.
- El pago del Fondo ISR, que registró un incremento de 72.0 por ciento, al alcanzar un monto de 54 mil 80 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 758 mil 779 millones de pesos y fue inferior a la del año anterior en 6.4 por ciento en términos reales. Los recursos para

inversión financiada ascendieron a 41 mil 921 millones de pesos, mismos que se orientaron a apoyar proyectos de generación, transmisión y transformación de energía eléctrica en diversas zonas del país. El 86.1 por ciento de este monto corresponde a inversión financiada directa y 13.9 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.

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 102 mil 142 millones de pesos en 2016, lo que significó un incremento de 1.8 por ciento real respecto a 2015 debido principalmente a:

- Mayores erogaciones en el Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación en 37.1 por ciento real.
- Mayor gasto en el Poder Judicial en 14.4 por ciento real.
- Mayores erogaciones en la Comisión Nacional de los Derechos Humanos en 6.6 por ciento real.
- Mayor gasto del Instituto Nacional de Transparencia, Acceso a la Información y Protección de Datos Personales en 3.6 por ciento real.
- Menor gasto en el Poder Legislativo en 3.1 por ciento real.
- Menores erogaciones en el Instituto Nacional Electoral en 20.6 por ciento real.

El gasto programable que se otorga vía transferencias a las entidades federativas y municipios ascendió a 1 billón 30 mil 739 millones de pesos, 2.4 por ciento menos en términos reales que lo pagado en el mismo periodo de 2015.

El gasto programable del Poder Ejecutivo Federal sumó 3 billones 575 mil 994 millones de pesos, cantidad superior en 9.5 por ciento en términos reales a la erogada durante el mismo periodo de 2015: el gasto de las Empresas Productivas del Estado disminuyó 1.7 por ciento real, mientras que los recursos ejercidos por la Administración Pública Centralizada aumentaron en 17.5 por ciento real¹² y por los organismos de control presupuestario directo en 4.1 por ciento real. Excluyendo la inversión financiera que incluye, entre otros, las aportaciones patrimoniales a Pemex y a la CFE, y la aportación al FEIP con el remante de operación del Banco de México, el gasto programable del Poder Ejecutivo Federal sumó 3 billones 128 mil 765 millones de pesos y es mayor en 0.8 por ciento real.

¹² 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-diciembre		
	2016 p_/	Var. % real	Estruc. %
Total	4,160,372.3	5.7	100.0
Ramos Autónomos	102,142.1	1.8	2.4
Legislativo	13,734.7	-3.1	0.3
Judicial	57,369.3	14.4	1.4
Instituto Nacional Electoral	15,303.3	-20.6	0.4
Comisión Nacional de los Derechos Humanos	1,446.4	6.6	0.0
Instituto Nacional de Estadística y Geografía	7,546.9	-12.4	0.2
Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa	2,195.6	-14.4	0.1
Comisión Federal de Competencia Económica	457.3	0.0	0.0
Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación	1,299.1	37.1	0.0
Instituto Federal de Telecomunicaciones	1,863.7	-4.2	0.0
Instituto Federal de Acceso a la Información y Protección de Datos	925.9	3.6	0.0
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	1,030,739.1	-2.4	24.8
Aportaciones y Previsiones	667,715.1	1.0	16.0
Recursos para Protección Social en Salud	69,472.1	-6.3	1.7
Subsidios	139,168.4	-10.7	3.3
Convenios	154,383.4	-6.4	3.7
Poder Ejecutivo Federal	3,575,993.9	9.5	86.0
Administración Pública Centralizada ^{1_}	1,961,874.8	17.5	47.2
Empresas Productivas del Estado (Pemex y CFE)	814,151.6	-1.7	19.6
Organismos de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE)	799,967.6	4.1	19.2
(-) Subsidios, transferencias y aportaciones	548,502.8	12.3	13.2

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 2016 el 55.5 por ciento de las erogaciones programables se canalizó a las funciones de desarrollo social, el 33.9 por ciento a las de desarrollo económico y el 10.6 por ciento a las de gobierno y los fondos de estabilización. El gasto para actividades productivas registró un aumento de 16.2 por ciento real respecto al año anterior, el destinado a funciones de desarrollo social disminuyó 0.2 por ciento real y el gasto en actividades de gobierno aumentó 1.2 por ciento real.

GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIO

Clasificación Funcional
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre		
	2016 p_/	Var. % real	Estruc. %
Total	4,160,372.3	5.7	100.0
Gobierno	357,740.8	1.2	8.6
Desarrollo social	2,309,756.7	-0.2	55.5
Desarrollo económico	1,409,071.1	16.2	33.9
Fondos de Estabilización	83,803.7	54.0	2.0

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 1 billón 110 mil 81 millones de pesos, superior en 0.1 por ciento en términos reales al del mismo periodo del año anterior. El 67.1 por ciento del gasto en servicios personales se concentró en funciones de desarrollo social, 15.6 por ciento fue para actividades de desarrollo económico y 17.3 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 11 mil 438 a diciembre de 2016. Del total de plazas de estructura canceladas, 6 mil 532 fueron dictaminadas para recibir una compensación económica. Al 31 de diciembre de 2016 se han pagado 1 mil 738 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 diciembre 2016

Ramo	Plazas canceladas 2015	Plazas en trámite para cancelación 2016 ¹	Cancelación de plazas dictaminadas por la SHCP
Ramos Administrativos	479	10,959	11,438
02 Presidencia		70	70
05 Relaciones Exteriores	14	79	93
06 SHCP		1,194	1,194
08 SAGARPA		2,064	2,064
09 SCT		2,499	2,499
10 Economía	6	548	554
12 Salud		7	7
14 STPS		718	718
15 SEDATU		437	437
16 SEMARNAT		1,896	1,896
18 Energía	85	240	325
20 SEDESOL	347	174	521
21 Turismo	27	139	166
27 Función Pública		310	310
31 Tribunales Agrarios		179	179
45 Comisión Reguladora de Energía		11	11
47 Entidades no Sectorizadas		394	394

¹ Plazas que fueron dictaminadas en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y que están en trámite de cancelación en la Secretaría de la Función Pública.

Fuente: SHCP con información proporcionada por las dependencias y entidades.

PLAZAS DICTAMINADAS EN EL PROGRAMA DE SEPARACIÓN LABORAL Acumulado a diciembre 2016

Ramo	Propuesta de cancelación de plazas	Plazas dictaminadas para compensación	Monto de la compensación (millones de pesos)	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	11,438	6,532	1,738.1	2,580	774.5	3,952	963.7
02 Presidencia	70	26	3.9	26	3.9		
05 Relaciones Exteriores	93	79	23.4	79	23.4		
06 SHCP	1,194	267	93.7	253	86.4	14	7.3
08 SAGARPA	2,064	1,655	325.5	297	57.2	1,358	268.3
09 SCT	2,499	1,483	404.1	95	40.8	1,388	363.3
10 Economía	554	358	117.3	277	89.0	81	28.3
12 Salud	7						
14 STPS	718	424	129.0	150	43.4	274	85.6
15 SEDATU	437	271	55.8			271	55.8
16 SEMARNAT	1,896	1,005	385.4	803	315.6	202	69.8
18 Energía	325						
20 SEDESOL	521	268	50.0	77	13.6	191	36.4
21 Turismo	166	77	15.2	77	15.2	0	0.0
27 Función Pública	310	77	20.2	69	15.6	8	4.6
31 Tribunales Agrarios	179	165	44.2	0	0.0	165	44.2
45 Comisión Reguladora de Energía	11						
47 Entidades no Sectorizadas	394	377	70.3	377	70.3		

¹ Plazas dictaminadas para la compensación.

Fuente: SHCP con información proporcionada por las dependencias y entidades.

El gasto de operación distinto de servicios personales tuvo un incremento real anual de 0.6 por ciento, por mayores costos asociados a la generación de energía eléctrica, justicia y seguridad. El 52.3 por ciento de estos recursos corresponde a actividades económicas, el 29.7 por ciento a actividades de desarrollo social y el 18 por ciento a actividades de gobierno.

GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIO

 Clasificación Económica
 (Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre		
	2016 p_/	Var. % real	Estruc. %
Total	4,160,372.3	5.7	100.0
Gasto de operación	1,628,523.4	0.3	39.1
Servicios personales	1,110,081.4	0.1	26.7
Otros gastos de operación	518,442.0	0.6	12.5
Pensiones y jubilaciones	648,654.8	7.2	15.6
Subsidios, transferencias y aportaciones	685,332.0	-1.2	16.5
Ayudas y otros gastos	15,584.5	-68.0	0.4
Inversión física	728,358.4	-8.3	17.5
Otros gastos de capital	453,919.3	170.1	10.9

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

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

- El pago de pensiones ascendió a 648 mil 655 millones de pesos, un incremento de 7.2 por ciento real respecto a igual periodo del año anterior que se explica por los siguientes factores:
 - En Pemex, las aportaciones al Fondo de Pensiones de la entidad (FOLAPE) fueron mayores en 10.3 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. Posteriormente, a través del Fondo se cubren las pensiones de los beneficiarios, las cuales aumentaron 2 por ciento real en 2016, debido al aumento en el número de jubilados por la implementación del Programa de Reestructuración Financiera y Operativa de la empresa.
 - En el IMSS y el ISSSTE, el pago de pensiones aumentó 6.5 y 8.1 por ciento real respectivamente, debido al incremento del número de jubilados respecto a 2015.
 - Las pensiones de la CFE aumentaron 6.5 por ciento real, debido al incremento tanto en la pensión media como en el número de jubilados respecto al año anterior.
 - El pago de pensiones y jubilaciones que cubre directamente el Gobierno Federal fue mayor en 6.2 por ciento real.

Los subsidios, transferencias y aportaciones corrientes distintos de servicios personales, durante 2016 sumaron 685 mil 332 millones de pesos, lo que significó una disminución de 1.2 por ciento real respecto a igual periodo del año anterior. A las funciones de desarrollo social se

destinó el 81.4 por ciento de los recursos, a las funciones de desarrollo económico el 14.6 por ciento y a las de gobierno el 4 por ciento.

- Los subsidios, transferencias y aportaciones, incluyendo las asignaciones para servicios personales y apoyos para gasto de capital, disminuyeron 3.1 por ciento real y representaron 35.6 por ciento del gasto programable total. El 86.2 por ciento de este rubro fue canalizado a funciones de desarrollo social, el 11.2 por ciento a las funciones de desarrollo económico y el 2.4 por ciento de los recursos se destinó a las actividades de gestión gubernamental.

Por otro lado, las ayudas y otros gastos ascendieron a 15 mil 585 millones de pesos, menores en 68 por ciento real respecto a igual periodo del año anterior, debido principalmente a menores erogaciones en el Programa Definición, Conducción y Supervisión de la Política de Comunicaciones y Transportes (SCT); el Programa de la Reforma Educativa; el Programa de Diversificación Energética; y para las prerrogativas para los partidos políticos y administración de los tiempos del Estado en radio y televisión (INE).

- El gasto en inversión física presupuestaria fue de 728 mil 358 millones de pesos, 8.3 por ciento real menos que el año anterior, lo que se explica principalmente por la menores erogaciones en Pemex, debido al ajuste de gasto que realiza ante a la caída en los precios internacionales del petróleo, en comunicaciones y transportes y en subsidios a entidades federativas. El 60.2 por ciento de la inversión física se canalizó a actividades de desarrollo económico; el 35.7 por ciento a actividades de desarrollo social, en su mayor parte a través de aportaciones a las entidades federativas, y el 4.1 por ciento a actividades de gobierno.
- Otros gastos de capital ascendieron a 453 mil 919 millones de pesos, los cuales se canalizaron a aportaciones al FEIP por 80 mil 693 millones de pesos, de los cuales 10 mil 693 millones de pesos estaban previstos en el PEF 2016 y 70 mil millones de pesos con parte del ROBM, aportaciones patrimoniales a Pemex y CFE para cubrir parte de su pasivo laboral por 195 mil 214 millones de pesos, una aportación patrimonial a Pemex por 26 mil 500 millones de pesos derivada del apoyo para fortalecer su posición financiera y una aportaciones al Fideicomiso para la Construcción del NAICM por 36 mil 786 millones de pesos, entre otras.

GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIOEnero-diciembre de 2016^{p_/}Clasificación Económica-Funcional
(Estructura %)

Clasificación económica	Clasificación funcional				Total
	Gobierno	Desarrollo social	Desarrollo económico	Fondos de Estabilización	
Servicios personales	17.3	67.1	15.6		100.0
Otros gastos de operación	18.0	29.7	52.3		100.0
Pensiones y jubilaciones		91.3	8.7		100.0
Subsidios, transferencias y aportaciones	4.0	81.4	14.6		100.0
Ayudas y otros gastos	60.8	0.8	38.5		100.0
Inversión física	4.1	35.7	60.2		100.0
Otros gastos de capital	1.3	0.1	80.1	18.5	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 2016, el Sector Público presentó un déficit de 503 mil 682 millones de pesos, menor en 73 mil 511 millones de pesos al previsto originalmente para 2016. El balance observado es equivalente a 2.6 por ciento del PIB, inferior al 3.0 por ciento autorizado y al 2.9 por ciento de la estimación ajustada del Gobierno Federal anunciada en agosto de 2016.

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 LIF 2016, resulta un déficit por 18 mil 711 millones de pesos (0.1 por ciento del PIB) que contrasta con el déficit previsto originalmente de 96 mil 703 millones de pesos (0.5 por ciento del PIB).

El balance primario del Sector Público presupuestario al cuarto trimestre del año registró un déficit de 24 mil 10 millones de pesos (0.1 por ciento del PIB), mientras que se preveía un déficit para el periodo de 114 mil 320 millones de pesos (0.6 por ciento del PIB).

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

Concepto	Enero-diciembre		
	Programa	Observado	Diferencia
Balance Público	-577,192.0	-503,681.5	73,510.5
Balance Público sin inversión del alto impacto económico y social^{1_/_}	-96,703.2	-18,710.8	77,992.4
Balance presupuestario	-577,192.0	-502,856.3	74,335.7
Ingreso presupuestario	4,154,633.4	4,840,902.6	686,269.2
Gasto neto presupuestario pagado	4,731,825.4	5,343,758.9	611,933.5
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	0.0	-825.2	-825.2
Balance primario	-114,319.6	-24,009.7	90,309.9

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 LIF 2016.

Fuente: SHCP.

II.3.2 Ingresos presupuestarios

Al cuarto trimestre de 2016, los ingresos presupuestarios del Sector Público fueron superiores en 686 mil 269 millones de pesos a los previstos en la LIF 2016. Este resultado se debe al buen desempeño de la recaudación tributaria, así como a la recepción de recursos de carácter no recurrente y con destino específico, como el entero del ROBM y los ingresos asociados a las aportaciones patrimoniales del Gobierno Federal a Pemex y a la CFE. Sin considerar estos últimos recursos, los ingresos presupuestarios fueron mayores en 125 mil 364 millones de pesos respecto a LIF 2016. La diferencia mencionada fue resultado de los siguientes factores:

- Los ingresos tributarios fueron mayores en 308 mil 750 millones de pesos a lo esperado originalmente (12.8 por ciento), debido a mayor recaudación del sistema renta por 176 mil 686 millones de pesos, del IEPS por 62 mil 444 millones de pesos, del IVA por 49 mil 710 millones de pesos y del impuesto a las importaciones por 14 mil 265 millones de pesos. La mayor recaudación se explica por la ampliación de la base de los impuestos al ingreso y el consumo, un mayor número de contribuyentes y el dinamismo del mercado interno.
- Los ingresos no tributarios fueron mayores en 332 mil 946 millones de pesos, debido principalmente al entero del ROBM.
- Las entidades de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) registraron menores ingresos por 10 mil 359 millones de pesos, debido principalmente a los menores ingresos diversos.
- Los ingresos de la CFE fueron superiores a lo previsto en 149 mil 770 millones de pesos, y si se excluye la aportación del Gobierno Federal para cubrir parte de su pasivo laboral fueron menores en 11 mil 310 millones de pesos, derivado de la disminución de las tarifas eléctricas respecto a lo previsto originalmente.
- Los ingresos petroleros del Sector Público fueron inferiores en 94 mil 838 millones de pesos respecto a lo programado e inferiores en 255 mil 569 millones si se excluyen los ingresos por

las aportaciones del Gobierno Federal a Pemex. Ello debido a un menor precio de exportación del petróleo crudo mexicano en 14 dpb (29 por ciento); una menor plataforma de producción de petróleo crudo respecto a lo esperado en 3.4 por ciento; y un menor precio del gas natural respecto a lo programado en 22.8 por ciento. Dichos efectos se compensaron, en parte, con un mayor tipo de cambio respecto a lo esperado en 11.7 por ciento.

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

Concepto	Enero-diciembre		
	Programa	Observado	Diferencia
Total	4,154,633.4	4,840,902.6	686,269.2
Petroleros	884,439.6	789,601.4	-94,838.2
Empresa productiva del estado (Pemex)	398,392.9	481,456.1	83,063.2
Gobierno Federal	486,046.7	308,145.3	-177,901.4
Fondo Mexicano del Petróleo	485,536.0	307,920.4	-177,615.6
ISR de contratistas y asignatarios	510.7	224.9	-285.8
Derechos vigentes hasta 2014	0.0	0.0	0.0
No petroleros	3,270,193.8	4,051,301.2	781,107.4
Gobierno Federal	2,616,393.6	3,258,089.5	641,695.9
Tributarios	2,407,206.0	2,715,955.6	308,749.6
Sistema renta	1,243,649.3	1,420,335.7	176,686.4
Impuesto al valor agregado	741,988.7	791,698.8	49,710.1
Producción y servicios	348,945.2	411,389.4	62,444.2
Importaciones	36,289.1	50,554.4	14,265.3
Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos	4,067.1	3,993.8	-73.3
Otros	32,266.6	37,983.5	5,716.9
No tributarios	209,187.6	542,133.9	332,946.3
Organismos de control presupuestario directo	339,259.6	328,900.9	-10,358.7
IMSS	288,588.1	282,854.1	-5,734.1
ISSSTE	50,671.5	46,046.9	-4,624.6
Empresa productiva del estado (CFE)	314,540.6	464,310.7	149,770.2

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

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

II.3.3 Gasto presupuestario

Al cuarto trimestre de 2016, el gasto neto presupuestario fue mayor en 579 mil 885 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 mayor gasto programable por 553 mil 667 millones de pesos, dicho gasto sería superior al programa en 121 mil 41 millones de pesos sin el mayor gasto en inversión financiera respecto a lo previsto originalmente, debido a pago de pensiones, costos de operación de CFE, Pemex e ISSSTE, así como la prestación de servicios de seguridad pública y nacional, migratorios, educación, turismo y el fortalecimiento financiero de las entidades federativas;

- (ii) mayores participaciones a las entidades federativas y municipios por 14 mil 967 millones de pesos debido a una mayor recaudación federal participable,
- (iii) mayores Adefas y otros gastos por 590 millones de pesos, y
- (iv) mayor costo financiero respecto a lo previsto en 10 mil 661 millones de pesos.

A diciembre de 2016, el gasto corriente estructural en términos pagados, sin incluir a Pemex y CFE, ascendió a 2 billones 205 mil 656 millones de pesos, cifra superior en 77 mil 627 millones de pesos respecto al previsto e inferior en 2.5 por ciento real respecto al año anterior. Estos resultados están dentro del límite de crecimiento del gasto corriente estructural que señala la LFPRH, que para 2016 fue de cero por ciento real.

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

Concepto	Enero-diciembre			Porcentaje del gasto ejercido contra el programa
	Programa	Observado	Diferencia	
Total	4,763,874.0	5,343,758.9	579,884.9	112.2
Gasto primario	4,301,501.5	4,870,725.3	569,223.7	113.2
Programable	3,606,705.6	4,160,372.3	553,666.7	115.4
Ramos autónomos	109,385.6	102,142.1	-7,243.5	93.4
Ramos administrativos	1,116,788.0	1,496,730.3	379,942.3	134.0
Ramos generales	1,361,810.5	1,495,883.5	134,073.0	109.8
Organismos de control presupuestario directo	774,237.1	799,967.6	25,730.4	103.3
IMSS	544,321.0	556,372.9	12,051.9	102.2
ISSSTE	229,916.1	243,594.7	13,678.5	105.9
Empresas Productivas del Estado	777,736.2	814,151.6	36,415.3	104.7
Pemex	478,282.0	496,524.9	18,242.9	103.8
CFE	299,454.2	317,626.7	18,172.5	106.1
(-) Operaciones compensadas	533,251.8	548,502.8	15,251.0	102.9
No programable	694,795.9	710,353.0	15,557.1	102.2
Participaciones	678,747.3	693,714.2	14,966.9	102.2
Adefas y otros	16,048.6	16,638.8	590.2	103.7
Costo financiero	462,372.5	473,033.6	10,661.2	102.3

Nota: Las sumas parciales pueden no coincidir debido al redondeo, en el programa para llegar al gasto neto pagado se deben restar los diferimientos de pagos por 32,048.2 mdp.

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

Al interior del gasto programable destacan las siguientes variaciones respecto al PEF 2016:

- Mayor gasto en el Ramo Energía por 326 mil 164 millones de pesos debido a aportaciones patrimoniales a Pemex y CFE por 321 mil 811 millones pesos para: fortalecer su posición financiera por 26 mil 500 millones de pesos y para apoyar su pasivo pensionario en 295 mil 311 millones de pesos, operaciones que se compensaron con un ingreso equivalente de la entidad, así como por las aportaciones a los fondos de diversificación energética.

- Mayor gasto en el ramo Provisiones Salariales y Económicas por 104 mil 946 millones de pesos, desviación que se explica por la aportación de 70 mil millones de pesos al FEIP con parte de los ingresos excedentes derivados del ROBM y subsidios a entidades federativas y municipios.
- Mayores erogaciones en Aportaciones a Seguridad Social por 27 mil 872 millones de pesos, para el programa Cuota Social al Seguro de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez; y para las provisiones a las pensiones en curso de pago de los ex trabajadores de Luz y Fuerza del Centro.
- Mayor gasto en Comunicaciones y Transportes por 22 mil 318 millones de pesos, principalmente para el proyecto de construcción del nuevo aeropuerto de la Ciudad de México, que se compensaron en parte con menor gasto en proyectos de construcción de carreteras.
- Mayor gasto en Hacienda por 18 mil 924 millones de pesos, por aportaciones el programa: Administración y Enajenación de Activos a cargo del Servicio de Administración y Enajenación de Bienes (SAE) por 6 mil 933 millones de pesos; aportaciones patrimoniales a la banca de desarrollo por 5 mil millones de pesos; aportaciones y apoyos a organismos internacionales por 2 mil 488 de millones de pesos; y apoyos por 3 mil 235 millones de pesos para fortalecer la recaudación federal, en particular para el control de la operación aduanera de la Secretaría.
- Mayor gasto de Pemex por 18 mil 243 millones de pesos para gastos de operación, pensiones e inversión física para liquidación de pasivo circulante al cierre de 2015.
- Un mayor gasto en CFE por 18 mil 172 millones de pesos para la adquisición de combustibles para generación de electricidad y mayor pago de pensiones.
- Mayor gasto en Educación Pública por 13 mil 936 millones de pesos, principalmente por mayores recursos a los programas: Apoyos a Centros y Organizaciones de Educación, Subsidios para Organismos Descentralizados Estatales y Servicios de Educación Superior y Posgrado.
- Mayor gasto en el ISSSTE por 13 mil 679 millones para pago de pensiones, servicios personales, y servicios generales.
- El Ramo Gobernación, con un mayor gasto por 12 mil 850 millones de pesos destinados principalmente para la administración del sistema penitenciario, los operativos para la prevención y disuasión del delito, y para política y servicios migratorios.
- Mayor gasto del IMSS por 12 mil 52 millones de pesos en pensiones.
- Mayor gasto en Relaciones Exteriores por 4 mil 572 millones de pesos para la atención, protección, servicios y asistencia consulares, para el diseño, conducción y ejecución de la política exterior y para actividades de apoyo administrativo.
- Mayor gasto en Marina por 4 mil 464 millones de pesos, para salvaguardar la soberanía y seguridad nacional.
- Mayor gasto en Turismo por 3 mil 10 millones de pesos, para la promoción de México como destino turístico, para mantenimiento de infraestructura y para el fomento y promoción de la inversión en el sector turístico.

- Mayor gasto en Defensa Nacional por 2 mil 167 millones de pesos para seguridad pública e infraestructura.
- Mayores aportaciones para las Entidades Federativas y Municipios (Ramos 33 y 25) por 1 mil 255 millones de pesos debido, principalmente, a menores recursos erogados para cubrir la nómina de maestros a través del Fondo de Aportaciones para la Nómina Educativa y Gasto Operativo (FONE).

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

- Menores erogaciones en Salud por 10 mil 373 millones de pesos para los programas: Seguro Popular; Seguro Médico Siglo XXI; Atención a la Salud; y Fortalecimiento de los Servicios Estatales de Salud.
- Menor gasto en Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación por 8 mil 212 millones de pesos, debido a menores recursos destinados a los programas: Apoyos a la Comercialización; Fomento a la Agricultura; Fomento Ganadero; y Productividad Rural.
- Menor gasto en el Poder Judicial por 6 mil 247 millones de pesos, principalmente para el Consejo de la Judicatura Federal y la Suprema Corte de Justicia.
- Menor gasto en Desarrollo Social por 4 mil 619 millones de pesos, principalmente en los programas: Prospera Programa de Inclusión Social; Comedores comunitarios; y Pensión para Adultos Mayores.
- Menores erogaciones en Medio Ambiente y Recursos Naturales por 3 mil 218 millones de pesos en los programas: Infraestructura de Agua Potable, Alcantarillado y Saneamiento; Infraestructura para la Protección de Centros de Población y Áreas Productivas; y Agua Potable, Drenaje y Tratamiento.
- Menores erogaciones en Entidades no Sectorizadas por 2 mil 825 millones de pesos, principalmente en los programas de infraestructura y apoyo a la educación indígena de la Comisión Nacional para el Desarrollo de los Pueblos Indígenas.
- Menores erogaciones en Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología por 2 mil 179 millones de pesos para el apoyo de las actividades científicas, tecnológicas y de innovación, así como para la innovación tecnológica destinada a incrementar la productividad de las empresas.

GASTO CORRIENTE ESTRUCTURAL, Enero-diciembre 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	2,403,503.4	2,485,981.4	82,478.0	2,128,028.4	2,205,655.5	77,627.1
Sueldos y salarios	1,124,634.9	1,110,081.4	-14,553.5	978,276.4	978,254.6	-21.8
Gastos de operación	361,937.5	408,873.8	46,936.3	232,821.0	259,126.8	26,305.9
Subsidios, transferencias y aportaciones corrientes	666,237.2	685,332.0	19,094.9	666,237.2	685,332.0	19,094.9
Subsidios	320,200.7	279,131.2	-41,069.5	320,200.7	279,131.2	-41,069.5
Transferencias	22,832.9	39,105.9	16,273.0	22,832.9	39,105.9	16,273.0
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	323,203.6	367,095.0	43,891.4	323,203.6	367,095.0	43,891.4
Ayudas y otros gastos	11,875.2	15,584.5	3,709.3	11,875.2	16,832.4	4,957.2
Gasto de capital indirecto	238,818.7	266,109.7	27,291.0	238,818.7	266,109.7	27,291.0
Inversión física	235,708.0	262,999.0	27,291.0	235,708.0	262,999.0	27,291.0
Subsidios	26,366.0	27,439.4	1,073.4	26,366.0	27,439.4	1,073.4
Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios	209,342.0	235,559.6	26,217.6	209,342.0	235,559.6	26,217.6
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 Actualización de la estimación de cierre de las Finanzas Públicas: comparación del cierre contra la última estimación.

La revisión de las estimaciones para el cierre de finanzas públicas de 2016 considera la evolución observada de los ingresos y gasto al mes de diciembre respecto a lo presentado en el tercer trimestre de 2016.

Al cuarto trimestre de 2016, los ingresos presupuestarios fueron superiores a lo esperado en la revisión del Cierre de Finanzas Públicas en el trimestre previo por 0.4 puntos del PIB, mostrando un aumento de 132.1 mil millones de pesos, debido a mayores ingresos tributarios y no tributarios con fin específico, por ejemplo los recursos para la construcción del NAICM.

Los ingresos tributarios fueron superiores en 0.3 puntos del PIB, incrementándose en 80.3 mil millones de pesos, debido a una evolución favorable de la recaudación en el último trimestre del año.

Los ingresos tributarios sin IEPS de combustibles fueron mayores en 0.3 puntos del PIB, con un aumento de 79.8 mil millones de pesos.

El gasto neto sin inversión financiera, pensiones, participaciones y costo financiero fue superior en 0.2 puntos del PIB, mostrando un incremento real de 2.3 por ciento que contrasta con el menor crecimiento de 3.7 por ciento respecto a lo observado durante 2015.

El gasto neto sin inversión financiera, pensiones y participaciones se mantuvo en línea con lo estimado al cierre de 18.3 puntos del PIB y fue menor en 1.8 por ciento real a lo observado en 2015.

El gasto neto sin inversión financiera fue menor en 0.1 puntos del PIB.

El gasto neto mostró un aumento de 0.1 puntos del PIB.

El gasto corriente estructural fue inferior en 0.6 puntos del PIB, mostrando una disminución de 3.9 por ciento real respecto a lo estimado previamente.

El déficit primario fue inferior en 0.2 puntos del PIB debido a que los mayores ingresos en buena medida se destinaron a mejorar el resultado fiscal.

Los RFSP fueron inferiores a la meta ajustada en 0.1 puntos del PIB anunciada en agosto por el Gobierno Federal, debido a que los mayores ingresos se ahorran o se adquieren activos financieros que mejoran la posición financiera del sector público.

El SHRFSP se mantuvo en línea con la estimación de cierre de 50.5 puntos del PIB, esto a pesar de observarse una mayor depreciación del peso respecto al dólar que fue contrarrestado por un desempeño mejor a lo estimado del déficit distinto del Gobierno Federal.

La deuda pública fue superior en 1.4 puntos del PIB, debido a una mayor depreciación del peso respecto al dólar.

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

Concepto	Anual						Var. % real	% del PIB				
	2015 ^{p./}	2016				2015		2016				
		Últ. Est. (III-IT)	Obs.	Diferencia				Últ. Est. (III-IT)	Obs.	Diferencia % del PIB		
				Nominal	%							
1. Ingresos presupuestarios	4,267.0	4,708.8	4,840.9	132.1	2.8	10.3	23.4	21.7	24.6	25.0	0.4	
2. Ingresos tributarios	2,361.2	2,635.6	2,716.0	80.3	3.0	11.9	12.9	12.6	13.7	14.0	0.3	
3. Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles	2,141.1	2,358.9	2,438.7	79.8	3.4	10.8	11.7	11.5	12.3	12.6	0.3	
4. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero ^{1./}	3,103.4	3,006.6	3,074.4	67.8	2.3	-3.7	17.0	15.4	15.7	15.8	0.2	
5. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones ^{1./}	3,511.7	3,499.1	3,547.5	48.3	1.4	-1.8	19.3	17.8	18.3	18.3	0.0	
6. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras ^{1./}	4,729.4	4,849.4	4,889.8	40.4	0.8	0.6	25.9	24.6	25.3	25.2	-0.1	
7. Gasto neto total ^{1./}	4,892.9	5,263.0	5,343.8	80.8	1.5	6.2	26.8	24.7	27.5	27.5	0.1	
8. Gasto corriente estructural ^{1./}	2,200.2	2,295.2	2,205.7	-89.5	-3.9	-2.5	12.1	11.1	12.0	11.4	-0.6	
9. Balance primario	-218.5	-61.2	-24.0	37.2	-60.8	n.s.	-1.2	-0.6	-0.3	-0.1	0.2	
10. RFSP	-742.3	-575.2	-556.6	18.5	-3.2	n.s.	-4.1	-3.5	-3.0	-2.9	0.1	
11. SHRFSP	8,633.5	9,681.2	9,797.4	116.3	1.2	10.4	47.3	47.8	50.5	50.5	0.0	
Re expresión por tipo de cambio ^{2./}	561.5	762.3	1,148.9	386.6	50.7	99.0	3.1	1.3	4.0	5.9	1.9	
Reconocimiento pasivos Pemex y CFE ^{3./}	50.0	294.0	295.3	1.3	0.4	474.4	0.3	0.0	1.5	1.5	0.0	
Resto	8,022.0	8,624.9	8,353.2	-271.7	-3.1	1.3	44.0	46.5	45.0	43.1	-1.9	
12. Deuda pública	8,160.6	9,307.9	9,693.2	385.3	4.1	15.5	44.7	46.1	48.5	50.0	1.4	
Re expresión por tipo de cambio ^{2./}	585.4	762.3	1,192.4	430.1	56.4	98.1	3.2	1.3	4.0	6.1	2.2	
Reconocimiento pasivos Pemex y CFE ^{3./}	50.0	294.0	295.3	1.3	0.4	474.4	0.3	0.0	1.5	1.5	0.0	
Resto	7,525.2	8,251.6	8,205.5	-46.0	-0.6	6.0	41.3	44.7	43.0	42.3	-0.7	

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

p_ / Cifras preliminares.

n. s.: no significativo.

1_ / Para fines de comparación el gasto se presenta en términos pagados, cuando se publique la Cuenta Pública de 2016 la comparación será en términos devengados. Por lo que se refiere al gasto corriente estructural de 2015 en términos devengados asciende a 2,223.9 miles de millones de pesos.

2_ / Incremento en el saldo de la deuda denominada en moneda extranjera a partir de diciembre de 2012 al periodo que se indica por la actualización del tipo de cambio.

3_ / Apoyo a Pemex y CFE derivado de la Reforma Energética que faculta al Gobierno Federal para asumir una proporción de la obligación de pago de pensiones y jubilaciones dependiendo de los ahorros generados por la reestructura de sus sistemas de pensiones.

Fuente: SHCP.

Con relación al ejercicio fiscal 2017, a continuación se presentan los indicadores de finanzas públicas consistentes con la LIF 2017 y el PEF 2017, se considera el marco macroeconómico de la LIF. Estos indicadores servirán como base para el proceso de seguimiento mensual y actualizaciones subsecuentes del pronóstico a lo largo de 2017.

COMPILACIÓN DE INDICADORES SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LAS FINANZAS PÚBLICAS, 2017
(Miles de millones de pesos)

Concepto	Miles de millones de pesos	% del PIB
1. Ingresos presupuestarios	4,360.9	21.5
2. Ingresos tributarios	2,739.4	13.5
3. Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles	2,454.9	12.1
4. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero	2,803.2	13.8
5. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones	3,375.7	16.6
6. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras	4,838.4	23.8
7. Gasto neto total	4,855.8	23.9
8. Gasto corriente estructural	2,057.3	10.1
9. Balance primario	78.2	0.4
10. RFSP	596.7	2.9
11. SHRFSP	10,197.7	50.2
12. Deuda pública	9,828.9	48.4

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

p_/ Cifras preliminares.

n. s.: no significativo.

Fuente: SHCP.

II.5 Ingresos Derivados de la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos y Fondo Mexicano del Petróleo

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

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

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

	Ene/sep	Octubre	Noviembre	Diciembre	Ene/dic
Total	238,269.4	31,591.4	18,426.9	19,628.6	307,916.3
Pagos recibidos de los asignatarios:	238,068.6	31,561.3	18,385.7	19,588.6	307,604.3
Derecho por la utilidad compartida ¹	207,536.9	27,657.5	14,219.7	15,579.8	264,993.9
Derecho de extracción de hidrocarburos ¹	29,759.9	3,832.4	4,086.8	3,981.7	41,660.8
Derecho de exploración de hidrocarburos	771.8	71.3	79.2	27.1	949.5
Pagos recibidos de los contratistas:	200.8	30.1	41.1	40.1	312.0
Cuota contractual para la fase exploratoria	11.7	1.9	1.9	1.9	17.5
Regalías	12.5	2.2	2.2	2.4	19.3
Contraprestación adicional sobre el valor contractual de los hidrocarburos	176.6	26.0	37.0	35.7	275.3

1/ Incluye pagos complementarios.

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 PEF 2016. A continuación, en cumplimiento al artículo 61 de la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos, se presenta la información de los ingresos obtenidos por el Estado Mexicano que se derivan de los contratos y los derechos a los que se refiere dicha Ley.

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

	Ene/sep	Octubre	Noviembre	Diciembre	Ene/dic
Transferencias totales	238,256.8	31,580.5	18,455.9	19,627.2	307,920.4
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	10,693.0	0.0	0.0	0.0	10,693.0
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas	3,110.7	0.0	0.0	0.0	3,110.7
Fondo de Extracción de Hidrocarburos	2,804.8	391.2	396.1	393.6	3,985.6
Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos	2,053.5	0.0	0.0	0.0	2,053.5
Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP	473.9	0.0	0.0	0.0	473.9
Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética	631.9	0.0	0.0	0.0	631.9
Para cubrir los costos de fiscalización en materia Petrolera de la ASF	23.3	6.6	0.0	0.0	29.9
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos	174.4	24.3	24.6	24.5	247.9
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	218,291.3	31,158.4	18,035.2	19,209.1	286,694.1

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

Con la finalidad de promover un mayor nivel de transparencia y rendición de cuentas, se presenta la información relativa al flujo de efectivo del FMP correspondiente al periodo enero-diciembre de 2016.

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

	Ene/sep	Octubre	Noviembre	Diciembre	Ene/dic
I. Actividades de operación	38.7	16.0	-20.9	1.8	35.5
Ingresos	238,355.0	31,602.4	18,440.0	19,644.2	308,041.6
Pagos recibidos de los asignatarios	238,068.6	31,561.3	18,385.7	19,588.6	307,604.3
Derecho de Exploración de Hidrocarburos	771.8	71.3	79.2	27.1	949.5
Derecho de Extracción de Hidrocarburos 1/	29,759.9	3,832.4	4,086.8	3,981.7	41,660.8
Derecho por utilidad compartida 1/	207,536.9	27,657.5	14,219.7	15,579.8	264,993.9
Pagos recibidos de los contratistas	200.8	30.1	41.1	40.1	312.0
Cuota contractual para la fase exploratoria	11.7	1.9	1.9	1.9	17.5
Regalías	12.5	2.2	2.2	2.4	19.3
Contraprestación adicional sobre el valor contractual de los hidrocarburos	176.6	26.0	37.0	35.7	275.3
Intereses cobrados	77.5	10.8	12.7	15.6	116.7
Impuestos por pagar	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivos plan de retiro empleados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Garantía de seriedad	7.0	0.0	0.0	0.0	7.0
Otros ingresos2/	1.1	0.2	0.4	0.0	1.7
Gastos	-238,316.3	-31,586.4	-18,460.9	-19,642.5	-308,006.1
Transferencias a la Tesorería de la Federación	-238,256.8	-31,580.5	-18,455.9	-19,627.2	-307,920.4
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	-10,693.0	0.0	0.0	0.0	-10,693.0
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas	-3,110.7	0.0	0.0	0.0	-3,110.7
Fondo de Extracción de Hidrocarburos	-2,804.8	-391.2	-396.1	-393.6	-3,985.6
Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos	-2,053.5	0.0	0.0	0.0	-2,053.5
Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP	-473.9	0.0	0.0	0.0	-473.9
Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética	-631.9	0.0	0.0	0.0	-631.9
Para cubrir los costos de fiscalización en materia Petrolera de la ASF	-23.3	-6.6	0.0	0.0	-29.9
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos	-174.4	-24.3	-24.6	-24.5	-247.9
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	-218,291.3	-31,158.4	-18,035.2	-19,209.1	-286,694.1
Honorarios fiduciarios	-58.4	-5.8	-4.9	-15.2	-84.3
Otros gastos 3/	-1.2	-0.2	0.0	0.0	-1.4
II. Adquisición neta de inversión	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
III. Disminución (aumento) de efectivo (-I-II)	-38.7	-16.0	20.9	-1.8	-35.5
Saldo de efectivo y equivalentes al inicio del período	17.5	56.2	72.2	51.2	17.5
Saldo de efectivo y equivalentes al final del período	56.2	72.2	51.2	53.0	53.0

1/ Incluye pagos complementarios.

2/ Incluye ingresos por pena convencional e ingresos cambiarios.

3/ Incluye comisiones y gastos cambiarios.

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

III. INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA

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

DEUDA DEL GOBIERNO FEDERAL	DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO	SALDO HISTÓRICO DE LOS RFSP
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: • Préstamos Bancarios • Emisiones de Valores Gubernamentales • Deuda con Organismos Financieros Internacionales • Bonos del ISSSTE (por la implementación de la nueva Ley del ISSSTE) y cuentas relacionadas con la seguridad social • Bonos de Pensión PEMEX y CFE • Otros	Se compone por deuda contratada por: • Gobierno Federal • Empresas Productivas del Estado -PEMEX -CFE • Banca de Desarrollo -BANOBAS -SHF -BANCOMEXT -NAFIN -FINANCIERA NACIONAL -BANSEFI	Se compone por: • Sector Público Presupuestario • Instituto para la Protección al Ahorro Bancario • Obligaciones derivadas del Programa de Apoyo a Deudores de la Banca • Fondo Nacional de Infraestructura (carreteras) • Banca de Desarrollo, Fondos de Fomento (neta de activos o valor de recuperación) • Pidiregas de CFE

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

Cabe señalar que, conforme se ha venido haciendo en los Informes Trimestrales, los indicadores que en esta sección se presentan respecto a la razón de deuda pública a Producto Interno Bruto (PIB) se calculan utilizando el valor nominal a precios corrientes del PIB de cada trimestre anualizado. A partir del siguiente Informe Trimestral, correspondiente al primer trimestre de 2017,

en adición a estos indicadores, también se reportarán los indicadores de razón deuda pública a PIB utilizando el valor nominal a precios corrientes del PIB anual. Lo anterior con el fin de facilitar la comparación con la información presentada en otras secciones de este Informe y con los pronósticos que trimestralmente se actualizan para el conjunto de indicadores sobre las finanzas públicas.

SALDOS DE LA DEUDA NETA
 (Millones de pesos)

Concepto	2015 diciembre			2016 diciembre		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Gobierno Federal	6,230,564.4	4,814,120.1	1,416,444.3	7,193,008.9	5,396,301.4	1,796,707.5
Sin Bonos de Pensión	6,180,564.4	4,764,120.1	1,416,444.3	6,894,289.0	5,097,581.5	1,796,707.5
Bonos de Pensión Pemex ^{1/}	50,000.0	50,000.0	0.0	137,639.7	137,639.7	0.0
Bonos de Pensión CFE ^{2/}	0.0	0.0	0.0	161,080.2	161,080.2	0.0
Sector Público	8,160,589.9	5,379,857.1	2,780,732.8	9,693,217.5	6,009,403.1	3,683,814.4
SHRFSP	8,633,480.4	5,962,271.0	2,671,209.4	9,797,439.6	6,217,513.5	3,579,926.1

SALDOS DE LA DEUDA NETA
 (% PIB)

Concepto	2015 diciembre			2016 diciembre		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Gobierno Federal	32.6	25.2	7.4	35.6	26.7	8.9
Sin Bonos de Pensión	32.3	24.9	7.4	34.1	25.2	8.9
Bonos de Pensión Pemex ^{1/}	0.3	0.3	0.0	0.7	0.7	0.0
Bonos de Pensión CFE ^{2/}	0.0	0.0	0.0	0.8	0.8	0.0
Sector Público	42.8	28.2	14.6	47.9	29.7	18.2
SHRFSP ^{3/}	45.3	31.3	14.0	48.4	30.7	17.7

Nota:

1 / Obligaciones asociadas al apoyo financiero por parte del Gobierno Federal a Pemex por el ahorro generado en su pasivo pensionario, conforme a lo que establece el "Acuerdo por el que se emiten las disposiciones de carácter general relativas a la asunción por parte del Gobierno Federal de obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de Pemex y sus empresas productivas subsidiarias", publicado en el DOF el 24 de diciembre de 2015. Este saldo es el resultado de la suscripción de títulos de crédito a favor de Pemex por 184.2 mil millones de pesos en agosto de 2016, la cancelación del título emitido en diciembre de 2015 por 50 mil millones de pesos en la misma fecha y la amortización de 46,591 millones de pesos derivados del intercambio de títulos de crédito por Bonos D el 15 de agosto de 2016. Dicha operación generó intereses por 409 millones de pesos, registrados en el Ramo 24, que junto con la amortización de 46,591 millones de pesos corresponde a los 47 mil millones de pesos que se le intercambiaron a Pemex por Bonos D.

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

3 / En congruencia con los Informes anteriores, el SHRFSP se reporta como por ciento del PIB del trimestre correspondiente. Al expresarlo como porcentaje del PIB anual, éste representó 50.5 por ciento al cierre de 2016. Dicho nivel es congruente con el programa de consolidación fiscal anunciado por el Gobierno Federal.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

Durante 2016 la política de deuda pública acompañó la estrategia de consolidación fiscal implementada por el Gobierno Federal. La política de deuda se orientó a satisfacer las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal a un nivel de costo y riesgo adecuados a pesar del entorno de alta volatilidad en los mercados financieros nacionales e internacionales. Se realizaron acciones para fortalecer el portafolio de deuda y reducir los riesgos en su manejo buscando acotar el

impacto sobre las finanzas públicas de variaciones en las tasas de interés y el tipo de cambio derivadas de la incertidumbre que prevalece en los mercados financieros internos.

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

Al respecto, destacaron dos operaciones no recurrentes que afectaron la estrategia de endeudamiento y el saldo de la deuda:

- a) Por una parte, las acciones relacionadas con el uso del Remanente de Operación del Banco de México (ROBM). En este sentido, durante el mes de abril el Gobierno Federal recibió un monto de 239 mil 94 millones de pesos derivado del ROBM y conforme a lo establecido en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH) se utilizó en 70 por ciento para recomprar deuda existente del Gobierno Federal, así como disminuir el monto de colocación de deuda del Gobierno Federal durante 2016. Adicionalmente, el 30 por ciento restante del ROBM se utilizó para realizar una aportación al Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) y para realizar aportaciones pendientes a Organismos Financieros Internacionales (OFIS), mismas que constituyen una inversión de capital del Gobierno Federal.
- b) Por otra parte, los apoyos que el Gobierno Federal otorgó a las empresas productivas del Estado, Pemex y CFE, como resultado de los compromisos anunciados en la reforma energética. El 15 de agosto de 2016 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) anunció la conclusión del proceso por el que otorgó un apoyo financiero a Pemex por un monto de 184 mil 230.6 millones de pesos, cifra equivalente al valor presente del ahorro generado por las modificaciones a su Contrato Colectivo de Trabajo. De igual forma, el 28 de diciembre de 2016, el Gobierno Federal anunció la conclusión del proceso por el que otorgó un apoyo financiero a la CFE por un monto de 161 mil 080 millones de pesos, cifra equivalente al valor presente del ahorro generado por las modificaciones a su Contrato Colectivo de Trabajo. Es importante destacar que con las modificaciones a los sistemas de pensiones de Pemex y CFE, el sector público en su conjunto, logra un ahorro de 345 mil 310.6 millones de pesos, mientras que Pemex y CFE, gracias al apoyo recibido por el Gobierno Federal, cada una logra un ahorro del doble del monto en que se redujo su pasivo laboral.

En línea con la estrategia de endeudamiento del Gobierno Federal y en congruencia con la estrategia de consolidación fiscal, se propusieron calendarios de colocación trimestrales congruentes con una disminución en el endeudamiento público durante el año. Durante 2016 se realizaron también operaciones de recompra y permuta de valores para mejorar el perfil de amortizaciones de la deuda del Gobierno Federal.

En materia de deuda externa, las acciones realizadas durante 2016 se encaminaron a mejorar los términos y condiciones de la deuda externa de mercado y fomentar la liquidez de los bonos de referencia del Gobierno Federal, buscando ampliar y diversificar la base de inversionistas y mantener la presencia en los mercados internacionales de mayor importancia y profundidad. Destacaron las operaciones a través de las cuales se refinanció de forma anticipada todos los

vencimientos de la deuda externa del Gobierno Federal para 2017. En particular, durante el año se realizaron cinco transacciones en los mercados financieros internacionales en las que se emitieron bonos en los mercados de dólares, euros y yenes, con plazos desde 3 a 30 años. Las operaciones realizadas permitieron introducir nuevas referencias y mejorar las condiciones de liquidez y eficiencia de las distintas curvas del Gobierno Federal. Estas acciones también contribuyeron a ampliar y diversificar la base de inversionistas. Finalmente, las condiciones de costo y plazo obtenidas durante 2016 en las operaciones de financiamiento en los mercados internacionales resultaron favorables para el Gobierno Federal, obteniéndose en la mayoría de estas transacciones, condiciones de costo en mínimos históricos.

III.1 Deuda del Gobierno Federal

Con base en la estrategia de financiamiento llevada a cabo durante 2016, consistente con el Plan Anual de Financiamiento para el año respectivo, la deuda neta del Gobierno Federal, al cierre del cuarto trimestre de 2016, se ubicó en 7 billones 193 mil 8.9 millones de pesos. Como porcentaje del PIB, representó el 35.6 por ciento. La estructura del portafolio actual de la deuda del Gobierno Federal mantiene la mayor parte de sus pasivos denominados en moneda nacional, representando al 31 de diciembre de 2016 el 75 por ciento del saldo de la deuda neta del Gobierno Federal.

SALDOS DE LA DEUDA NETA DEL GOBIERNO FEDERAL

Concepto	2015 diciembre			2016 diciembre		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	6,230,564.4	4,814,120.1	1,416,444.3	7,193,008.9	5,396,301.4	1,796,707.5
Sin Bonos de Pensión	6,180,564.4	4,764,120.1	1,416,444.3	6,894,289.0	5,097,581.5	1,796,707.5
Bonos de Pensión Pemex ^{1/}	50,000.0	50,000.0	0.0	137,639.7	137,639.7	0.0
Bonos de Pensión CFE ^{2/}	0.0	0.0	0.0	161,080.2	161,080.2	0.0
Total (% de PIB)	32.6	25.2	7.4	35.6	26.7	8.9
Sin Bonos de Pensión	32.3	24.9	7.4	34.1	25.2	8.9
Bonos de Pensión Pemex	0.3	0.3	0.0	0.7	0.7	0.0
Bonos de Pensión CFE ^{2/}	0.0	0.0	0.0	0.8	0.8	0.0

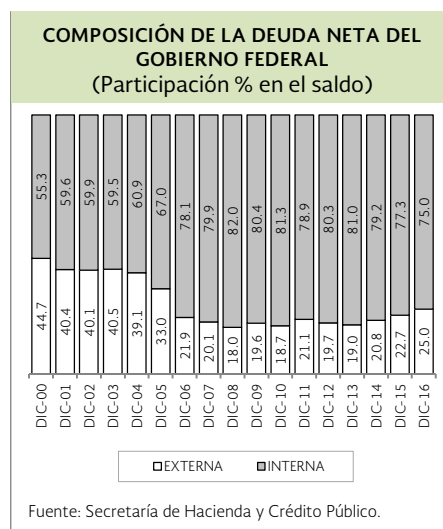
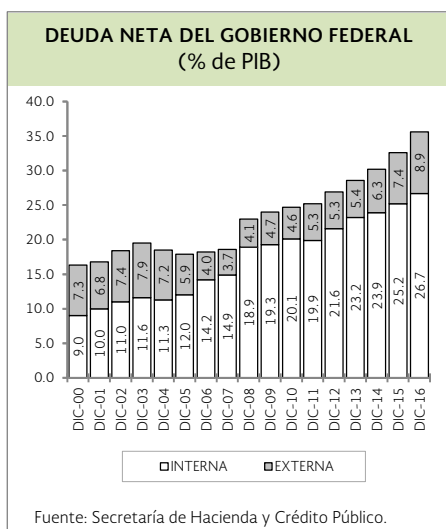
Notas:

1. / Obligaciones asociadas al apoyo financiero por parte del Gobierno Federal a Pemex por el ahorro generado en su pasivo pensionario, conforme a lo que establece el "Acuerdo por el que se emiten las disposiciones de carácter general relativas a la asunción por parte del Gobierno Federal de obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de Pemex y sus empresas productivas subsidiarias", publicado en el DOF el 24 de diciembre de 2015. Este saldo es el resultado de la suscripción de títulos de crédito a favor de Pemex por 184.2 mil millones de pesos en agosto de 2016, la cancelación del título emitido en diciembre de 2015 por 50 mil millones de pesos en la misma fecha y la amortización de 46,591 millones de pesos derivados del intercambio de títulos de crédito por Bonos D el 15 de agosto de 2016. Dicha operación generó intereses por 409 millones de pesos, registrados en el Ramo 24, que junto con la amortización de 46,591 millones de pesos corresponde a los 47 mil millones de pesos que se le intercambiaron a Pemex por Bonos D.

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.



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

III.1.1 Deuda Interna del Gobierno Federal

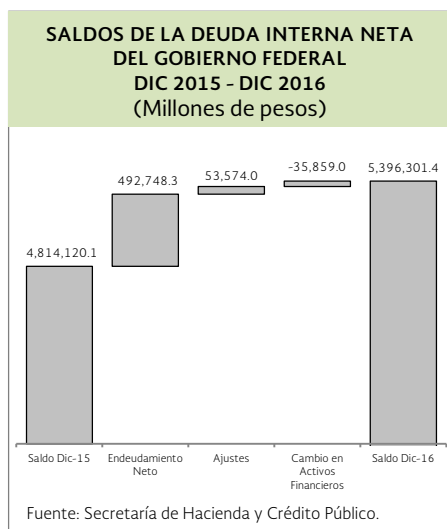
Al cierre del cuarto trimestre de 2016, el saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal ascendió a 5 billones 396 mil 301.4 millones de pesos, mientras que a diciembre de 2015 se registró un saldo de 4 billones 814 mil 120.1 millones de pesos. Como porcentaje del PIB, la deuda interna neta del Gobierno Federal se ubicó en 26.7 por ciento.

Cabe destacar que el saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal incluye los títulos de crédito por concepto del apoyo financiero a Pemex y CFE por el ahorro generado en su pasivo pensionario.

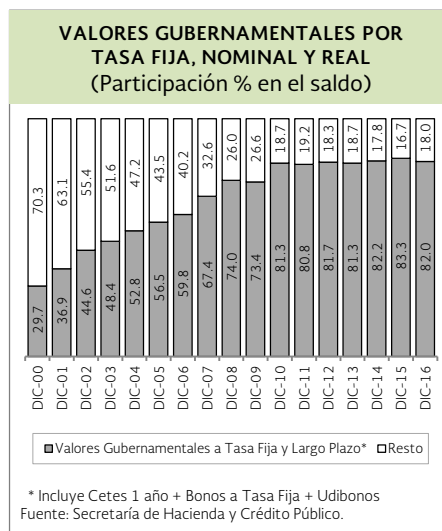
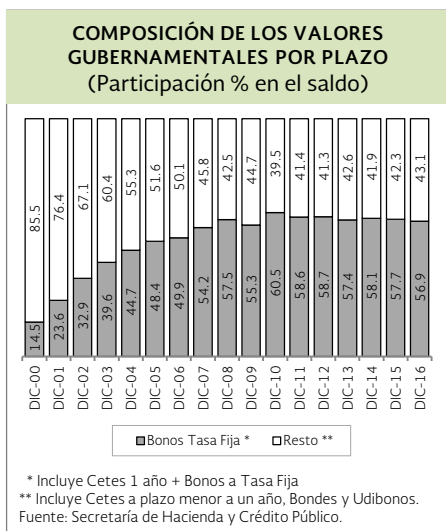
La variación del saldo de la deuda interna del Gobierno Federal en el cuarto trimestre de 2016 fue el resultado conjunto de:

- Un endeudamiento interno neto por 492 mil 748.3 millones de pesos,
- Una disminución en las disponibilidades del Gobierno Federal por 35 mil 859 millones de pesos, y
- Ajustes contables al alza por 53 mil 574 millones de pesos, derivados del efecto inflacionario de la deuda interna indizada y del ajuste por las operaciones de permuta y recompra de deuda.

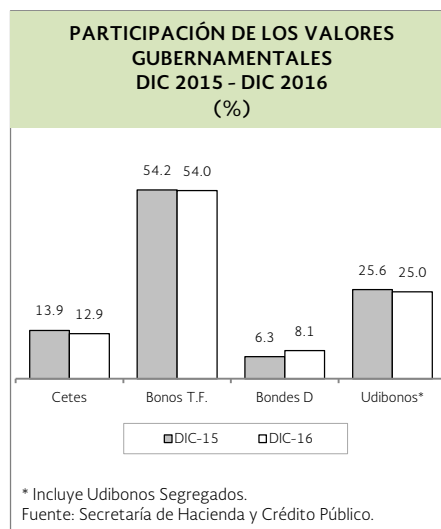
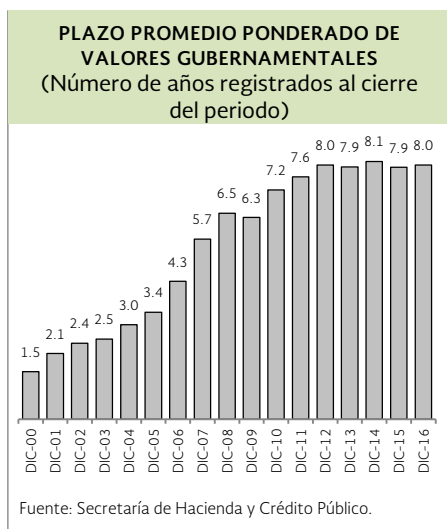
Esta evolución es congruente con el techo de endeudamiento interno neto aprobado para 2016.



En cuanto a la composición de la deuda interna del Gobierno Federal, la mayor parte se encuentra contratada en instrumentos a tasa fija nominal denominada en pesos, por lo que la participación en el total de estos valores se mantuvo en niveles similares al pasar de 57.7 por ciento al cierre de 2015 a 56.9 por ciento al cierre del cuarto trimestre de 2016.



Como resultado de la colocación de instrumentos a largo plazo, se observa una participación a diciembre de 2016, de 82.0 por ciento de los valores a tasa fija nominal y real a plazo mayor a un año en el saldo de valores gubernamentales. Por su parte, a diciembre de 2016, el plazo promedio de vencimiento de la deuda interna fue de 8 años.



Entre los cierres al cuarto trimestre de 2015 y 2016, los Bondes D incrementaron su participación en el saldo total de los valores gubernamentales al pasar de 6.3 a 8.1 por ciento. Por su parte, los Bonos de Desarrollo a Tasa Fija nominal disminuyeron su participación al pasar de 54.2 a 54.0 por ciento; al igual que los Cetes y Udibonos, al pasar de 13.9 a 12.9 por ciento y de 25.6 a 25.0 por ciento, respectivamente.

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

(Millones de pesos)

Concepto	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Total	1,088,474.4	497,618.7	559,727.1	369,871.4	441,640.8	254,805.1
Cetes	634,660.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Bondes "D"	37,503.6	50,386.0	91,187.0	114,134.5	104,670.8	0.0
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija	205,490.4	431,659.1	242,805.1	137,968.3	316,769.1	113,412.9
Udibonos	81,111.0	73.8	208,515.7	99,111.1	68.8	120,781.7
Fondo de Ahorro S.A.R.	1,930.8	1,930.8	1,930.8	1,930.8	1,930.8	1,930.8
Obligaciones por Ley del ISSSTE	19,347.8	9,617.2	10,073.7	10,208.2	10,273.9	9,639.2
Bonos de Pensión Pemex ^{1/}	1,512.3	2,353.0	3,316.3	4,080.5	4,821.6	5,329.9
Bonos de Pensión CFE ^{2/}	0.0	892.7	1,194.5	1,736.3	2,406.6	3,013.9
Otros	106,917.6	706.1	704.0	701.7	699.2	696.7

Notas:

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

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

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

De acuerdo con el saldo contractual de la deuda interna del Gobierno Federal registrado al 31 de diciembre de 2016, se espera que las amortizaciones de deuda alcancen durante el año 2017 un monto de 1 billón 88 mil 474.4 millones de pesos. Del total de amortizaciones, sin incluir Cetes, 453 mil 813.5 millones de pesos corresponden a las amortizaciones que están asociadas principalmente a los vencimientos de valores gubernamentales, cuyo refinanciamiento se realizará a través del programa de subastas que lleva a cabo el Gobierno Federal.

Dentro de las principales acciones en materia de deuda interna durante 2016, destacan las siguientes:

1. Los calendarios trimestrales de subastas de valores gubernamentales se diseñaron y ejecutaron en congruencia con la estrategia de consolidación fiscal. De esta forma, el 22 de diciembre de 2015 se anunció el calendario de colocación del primer trimestre de 2016. Los aspectos más relevantes fueron los siguientes:
 - Los rangos a subastarse para Cetes 28 y Cetes 91 días se mantuvieron sin cambios respecto del trimestre anterior. Para Cetes a 28 días tuvieron un mínimo de 4 mil y un máximo de 11 mil millones de pesos y se inició el trimestre con una subasta por 5 mil 500 millones de pesos. Por su parte, los Cetes a 91 días tuvieron un mínimo de 7 mil y un máximo de 14 mil millones de pesos y la primera subasta del trimestre fue de 9 mil 500 millones de pesos.
 - Se mantuvieron sin cambio los montos a subastar de Cetes a 6 y 12 meses y de los Bonos a Tasa Fija en todos sus plazos.
 - Se disminuyeron, con respecto al trimestre anterior, en 50 millones de udis, los montos a subastar de Udibonos al plazo de 3, 10 y 30 años.
 - Se disminuyó, con respecto al trimestre anterior, en 500 millones de pesos el monto a subastar de Bondes D al plazo de 5 años para quedar en 4 mil 500 millones de pesos.

El 30 de marzo de 2016 se anunció el calendario de colocación del segundo trimestre de 2016, el cual no tuvo cambios respecto del anunciado para el primer trimestre. No obstante, el 29 de abril la SHCP anunció su modificación conforme a la estrategia establecida para el uso del Remanente de Operación del Banco de México (ver sección III.4). Dichas modificaciones entraron en vigor a partir de la primera subasta de mayo. Las modificaciones realizadas fueron las siguientes:

- Se disminuyó en 1 mil 500 millones de pesos cada una de las subastas de Bonos a Tasa Fija a 3 años.
- Se redujo en 1 mil millones de pesos cada una de las subastas de Bonos a Tasa Fija a 5 y 10 años.
- Se disminuyó de 500 millones de pesos cada una de las subastas de Bonos a Tasa Fija a 20 y 30 años.
- Se redujo en 50 millones de Udis cada una de las subastas de Udibonos a todos sus plazos (3, 10 y 30 años).

- Se disminuyó en 1 mil 500 millones de pesos cada una de las subastas de Bondes D a 5 años.
- Los montos subastados de Cetes no tuvieron cambios.

El 29 de junio la SHCP anunció el calendario de colocación correspondiente al tercer trimestre de 2016, el cual no tuvo modificaciones respecto del anunciado el 29 de abril.

Por su parte, el 30 de septiembre de 2016 se anunció el calendario de colocación del cuarto trimestre, el cual tampoco tuvo modificaciones respecto lo anunciado el 29 de abril. Sin embargo, el 10 de noviembre, ante el incremento en la volatilidad en los mercados financieros internacionales derivado del resultado del proceso electoral en los Estados Unidos de Norteamérica, la SHCP dio a conocer modificaciones al calendario para lo que restaba del cuarto trimestre, entrando en vigor a partir de la subasta del 15 de noviembre de 2016.

- Se disminuyó la duración y la vida media de las subastas sin comprometer las metas de captación planteadas para este trimestre. En particular, para los Cetes a 28 y 91 días, si bien los rangos de monto máximo y mínimo a subastar se mantuvieron sin cambio, dentro de dicho rango, la subasta de Cetes a 28 días se incrementó a 7 mil millones de pesos, mientras que la de Cetes a 91 días se incrementó a 11 mil millones de pesos.
 - En adición a lo anterior: i) se aumentó en 1 mil millones de pesos cada una de las subastas de Cetes a 182 y 364 días; ii) se aumentó en 2 mil millones de pesos cada una de las subastas de Bonos a Tasa Fija a 3 y 5 años; iii) se aumentó en 100 millones de udis cada una de las subastas de Udibonos a 3 años; y, iv) se aumentó en 1 mil millones de pesos cada una de las subastas de Bondes D a 5 años.
 - Por otra parte: i) se disminuyó en 1 mil 500 millones de pesos cada una de las subastas de Bonos a Tasa Fija a 10 años; ii) se disminuyó en 1 mil millones de pesos cada una de las subastas de Bonos a Tasa Fija a 20 y 30 años; y, iii) se disminuyó en 150 millones de udis cada una de las subastas de Udibonos a 10 y 30 años.
 - Finalmente, se anunció que para lo que resta del año no se preveía realizar la subasta sindicada del nuevo Bonos a Tasa Fija de 30 años, misma que se tenía contemplada para el trimestre en curso.
2. Las subastas sindicadas de segregados de Udibonos a plazo de 30 años se realizaron con una frecuencia de 12 semanas. El monto a subastar se dio a conocer en la convocatoria correspondiente, la semana anterior a su colocación. Estas operaciones estuvieron orientadas al desarrollo del mercado de instrumentos segregables a tasa real, al ser un elemento que ofrece a los inversionistas una alternativa de inversión que les permite hacer una gestión más eficiente de sus portafolios.
 3. En el mes de mayo se llevó a cabo una recompra por 97 mil 954 millones de pesos que involucró Bonos a Tasa Fija y Udibonos con vencimientos entre 2016 y 2018. Con esta operación se concluyó el programa de recompras.

4. En el mes de octubre se llevaron a cabo dos operaciones de permuta de Bonos a Tasa Fija y de Udibonos, con las cuales se logró refinanciar 90 mil 115 millones de pesos de instrumentos con vencimiento entre 2016 y 2018 (cinco emisiones de Bonos y una de Udibonos, emisiones objetivo) intercambiándolos por instrumentos con vencimiento entre 2019 y 2046 (siete emisiones de Bonos y siete de Udibonos, emisiones de liquidación). De esta forma, se contribuyó a suavizar el perfil de vencimientos en la parte corta de la curva, así como, a mejorar la liquidez y la eficiencia del proceso de formación de precios de los bonos de liquidación.

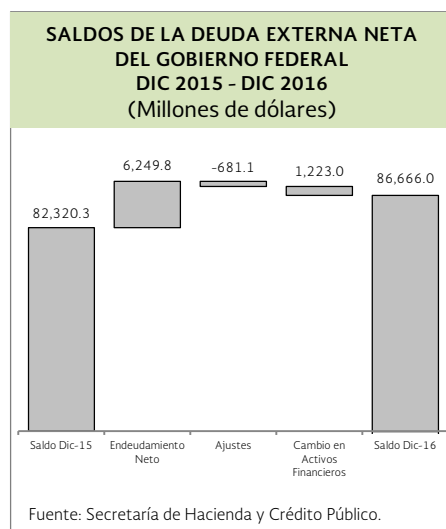
Tanto la recompra como las operaciones de permuta contaron con una amplia demanda por parte de los inversionistas, ante lo cual, el Gobierno Federal consideró únicamente aquellas posturas que reflejaron condiciones de mercado.

III.1.2 Deuda Externa del Gobierno Federal

Al cierre del cuarto trimestre de 2016, el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal ascendió a 86 mil 666 millones de dólares, mientras que a diciembre de 2015 se registró un saldo de 82 mil 320.3 millones de dólares.

Como porcentaje del PIB, la deuda externa neta del Gobierno Federal significó 8.9 por ciento, esto es 1.5 puntos porcentuales por arriba de lo observado en diciembre de 2015. La evolución de la deuda externa neta del Gobierno Federal durante el periodo de enero a diciembre de 2016, fue resultado de los siguientes factores:

- Endeudamiento externo neto de 6 mil 249.8 millones de dólares, derivado de disposiciones por 12 mil 698.3 millones de dólares y amortizaciones por 6 mil 448.5 millones de dólares.
- Incremento de los activos internacionales del Gobierno Federal asociados a la deuda externa por 1 mil 223 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.
- Ajustes contables negativos por 681.1 millones de dólares, derivados de la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda y de ajustes por operaciones de manejo de deuda.



Con base en el saldo contractual de la deuda externa del Gobierno Federal registrado al 31 de diciembre de 2016, las amortizaciones durante el año 2017 serán por 1 mil 373.2 millones de dólares, los cuales se encuentran, principalmente, asociados a los vencimientos de créditos con los OFIS.

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

Concepto	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Total	1,373.2	1,591.9	5,942.6	4,428.5	5,240.9	5,759.4
Mercado de Capitales	479.8	128.7	5,103.9	3,630.7	2,491.7	4,752.9
Comercio Exterior	150.3	159.1	171.0	171.0	170.0	153.7
Organismos Finan. Int. (OFI'S)	743.1	1,304.1	667.7	626.8	2,579.2	852.8

Notas:
La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2016.
Cifras preliminares.
Fuente: SHCP.

Entre las principales acciones realizadas en materia de manejo de la deuda externa, destacan las siguientes operaciones 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. 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 por 1 mil 500 millones de euros con vencimiento en 2022 y 1 mil millones de euros con vencimiento en 2031, respectivamente (en conjunto, aproximadamente 2 mil 800 millones de dólares). 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 4 mil 400 millones de euros (aproximadamente 4 mil 900 millones de dólares), 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.

- El 9 de junio, a través de una operación de financiamiento en los mercados internacionales de capital, se colocaron cuatro nuevos bonos de referencia en el mercado japonés a 3, 5, 10 y 20 años, por montos de 45 mil 900, 50 mil 900, 16 mil 300 y 21 mil 900 millones de yenes, respectivamente (aproximadamente 1 mil 300 millones de dólares, entre las cuatro emisiones).

A pesar de la incertidumbre que prevaleció en los mercados financieros internacionales durante 2016, la emisión se dio en condiciones favorables para el Gobierno Federal. En esta operación se alcanzó una demanda total por más de 180 mil millones de yenes, equivalente a 1.3 veces el monto emitido, y se contó con la participación de más de 190 inversionistas de distintos sectores del mercado japonés. Las tasas de interés alcanzadas para los bonos con vencimientos en 2019, 2021, 2026 y 2036 fueron 0.40, 0.70, 1.09 y 2.40 por ciento, respectivamente. Estos niveles representaron mínimos históricos para emisiones del Gobierno Federal en plazos similares, tanto en yenes como en otras monedas. En esta transacción se introdujeron en los bonos en yenes del Gobierno Federal las nuevas Cláusulas de Acción Colectiva (CAC's) y pari passu que nuestro país ha utilizado en los contratos de deuda externa a partir de noviembre de 2014, con las adaptaciones correspondientes al orden jurídico japonés, así como a las prácticas de mercado de ese país.

- El 8 de agosto, el Gobierno Federal realizó una operación de refinanciamiento de pasivos en los mercados internacionales de capital, a través de la cual se emitieron 2 mil 760 millones de dólares a 10 y 30 años para pagar anticipadamente con dichos recursos, el bono con cupón de 5.625 por ciento y con vencimiento en enero de 2017. Esta transacción no implicó

endeudamiento adicional y permitió cubrir por anticipado el 70 por ciento de las obligaciones de mercado del Gobierno Federal en moneda extranjera programadas para 2017.

La emisión consistió en la reapertura del bono de referencia en dólares a 10 años con vencimiento en 2026 por un monto de 760 millones de dólares; y, la emisión de un nuevo bono de referencia en dólares a 30 años con vencimiento en 2047 por un monto de 2 mil millones de dólares.

Los recursos para esta transacción se obtuvieron bajo condiciones favorables para el Gobierno Federal al alcanzar tasas de interés en niveles mínimos históricos tanto para el plazo de 10 años como para el de 30 años. La reapertura del bono de referencia a 10 años, ofreció un rendimiento al vencimiento de 3.042 por ciento, con un cupón de 4.125 por ciento. Cabe señalar que esta fue la emisión a 10 años en dólares con la tasa de rendimiento más baja en la historia de México. Por su parte, el nuevo bono a 30 años ofreció un rendimiento al vencimiento de 4.366 por ciento, con un cupón de 4.350 por ciento. Esta fue la emisión a 30 años en dólares con el cupón más bajo en la historia de México.

La operación tuvo una demanda total de aproximadamente 9 mil millones de dólares, equivalente a 3.3 veces el monto colocado, con la participación de más de 250 inversionistas institucionales de América, Europa, Asia y Medio Oriente. Esta fuerte demanda, así como la diversidad de los inversionistas que participaron en la transacción, reflejaron la perspectiva positiva de la comunidad financiera internacional sobre la solidez y buen manejo de la deuda pública, así como sobre el manejo macroeconómico y de finanzas públicas del Gobierno Federal.

Cabe destacar que con esta transacción se fortaleció la posición financiera del Gobierno Federal al extender el perfil de vencimiento de la deuda externa y aprovechar los bajos niveles de tasas de interés en los mercados financieros internacionales, reduciendo significativamente las amortizaciones de 2017.

- El 25 de octubre, se realizó una operación de refinanciamiento de pasivos en los mercados internacionales a través de una emisión de 1 mil 900 millones de euros a 8 y 15 años. Con esta operación el Gobierno Federal concluyó el refinanciamiento del total de las obligaciones de deuda externa programadas para 2017 aprovechando los bajos niveles de tasas de interés en el mercado de euros.

La operación consideró: i) la colocación de un nuevo bono a 8 años con vencimiento en 2025 por un monto de 1 mil 200 millones de euros, con un rendimiento de 1.489 por ciento y cupón de 1.375 por ciento. Ésta fue la emisión en euros a un plazo similar con el cupón y rendimiento más bajo en la historia de México; y ii) la reapertura del bono de referencia a 15 años con vencimiento en 2031 por un monto de 700 millones de euros, rendimiento de 2.20 por ciento, nivel mínimo histórico a este plazo, y cupón de 3.375 por ciento. La emisión tuvo una demanda total de aproximadamente 4 mil 950 millones de euros, equivalente a 2.6 veces el monto emitido con una participación de más de 375 inversionistas institucionales de América, Europa, Asia y Medio Oriente.

Los recursos obtenidos se utilizaron para: i) pagar anticipadamente un bono en euros con una tasa cupón de 4.25 por ciento, con vencimiento en julio de 2017 por un monto de 640 millones de euros; ii) refinanciar otras obligaciones de deuda externa de mercado con vencimiento en mayo y junio de 2017, por un monto equivalente a 440 millones de euros; y iii) refinanciar obligaciones en moneda extranjera contratadas tanto con OFIS, como con agencias bilaterales, programadas a lo largo de 2017 por un monto equivalente a 820 millones de euros.

III.1.3 Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal

Durante el cuarto trimestre de 2016, el Gobierno Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero neto total de su deuda por 143 mil 554.1 millones de pesos (Ramo 24), con lo cual el total de pagos durante el periodo de enero a diciembre de 2016 por dicho concepto, ascendió a 349 mil 557.1 millones de pesos. Esta cifra comprende erogaciones por 290 mil 532 millones de pesos para el pago de intereses y gastos asociados a la deuda interna, la cual incluye un monto de 4 mil 112.3 millones de pesos para el pago anticipado de intereses derivados del intercambio de deuda a través de las operaciones de permuta y recompra de deuda; así como, erogaciones por un monto de 3 mil 853.5 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 I.37 al I.39 se incluye información más detallada respecto del costo de la deuda.

COSTO NETO DE LA DEUDA DEL GOBIERNO FEDERAL (RAMO 24) ENERO-DICIEMBRE DE 2016*-/	
(Millones de pesos)	
Concepto	Total
Total (A-B)	349,557.1
A. Costo Ramo 24	361,388.6
Interno	290,532
Externo	70,856.6
B. Intereses Compensados	11,831.5
Notas:	
*-/ Cifras sujetas a revisión por cambios y adecuaciones metodológicas.	
Cifras preliminares.	
Fuente: SHCP.	

Asimismo, durante el cuarto trimestre 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 5 mil 642.6 millones de pesos, por lo que, el total pagado por este concepto en el periodo de enero a diciembre de 2016, fue de 20 mil 555.3 millones de pesos. En particular, de los recursos erogados a través del Ramo 34 durante el periodo, 14 mil 912.7 millones de pesos se destinaron al Programa de Apoyo a Ahorradores a través del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario y 5 mil 642.6 millones de pesos a cubrir la parte que corresponde al Gobierno Federal de los descuentos otorgados a los acreditados de la banca a través de los Programas de Apoyo a Deudores.

III.1.4 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-dic-16	Variación
Total ^{1_} /	230,896.5	239,110.9	8,214.4
FARAC ^{2_} /	230,896.5	239,110.9	8,214.4

Notas:
^{1_} / Cifras preliminares sujetas a revisión. Excluye las garantías contempladas en las Leyes Orgánicas de la banca de desarrollo, las cuales ascienden a 815 mil 624 millones de pesos al 31 de diciembre de 2016.
^{2_} / Corresponden a los pasivos del FONADIN.
Fuente: SHCP.

Al término del cuarto trimestre de 2016, el saldo de la deuda con garantía explícita del Gobierno Federal se ubicó en 239 mil 110.9 millones de pesos, monto superior en 8 mil 214.4 millones de pesos al observado al cierre del año anterior.

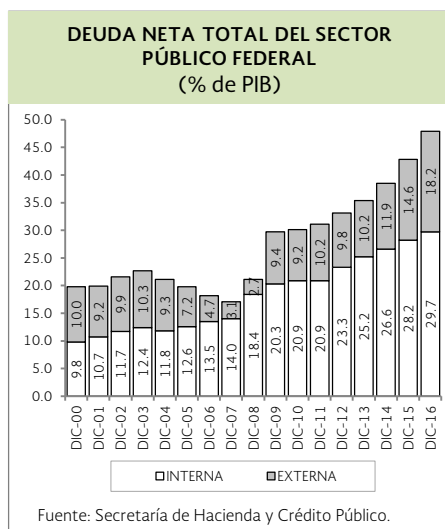
Dentro de los Programas de Apoyo a Deudores se encuentra el Programa de Reestructuración en Unidades de Inversión (UDIs), mediante el cual se ofreció, a los acreditados, tasas reales fijas durante toda la vida de sus créditos, lo que requirió que el Gobierno Federal realizara un intercambio entre esta tasa y una tasa nominal de mercado. Al 31 de diciembre de 2016, el resultado preliminar de dicho intercambio ascendió a 51 mil 996.7 millones de pesos, mismos que no están incorporados en las obligaciones garantizadas reportadas por el Gobierno Federal, ya que su evolución futura es contingente al comportamiento de las tasas de interés.

III.2 Deuda del Sector Público

Al cierre del cuarto trimestre de 2016, el monto de la deuda neta del Sector Público Federal (Gobierno Federal, Empresas Productivas del Estado y la banca de desarrollo), se situó en 9 billones 693 mil 217.5 millones de pesos. Como porcentaje del PIB, significó 47.9 por ciento. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública se presentan los cuadros del I.42 al I.53 donde se podrá consultar en detalle el comportamiento de la deuda del Sector Público Federal.

SALDOS DE LA DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL						
Concepto	2015 diciembre			2016 diciembre		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	8,160,589.9	5,379,857.1	2,780,732.8	9,693,217.5	6,009,403.1	3,683,814.4
Total (% de PIB)	42.8	28.2	14.6	47.9	29.7	18.2

Cifras preliminares.
Fuente: SHCP.



III.2.1 Deuda interna del Sector Público

Al cierre del cuarto trimestre de 2016, el saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal se ubicó en 6 billones 9 mil 403.1 millones de pesos, mientras que a diciembre de 2015 se registró un saldo de 5 billones 379 mil 857.1 millones de pesos. Esta variación fue resultado de los siguientes factores: i) un endeudamiento interno neto por 478 mil 825.2 millones de pesos; ii) una variación negativa en los activos internos del Sector Público Federal por 86 mil 799.2 millones de pesos, y iii) ajustes contables positivos por 62 mil 527 millones de pesos, que reflejan, principalmente, el efecto inflacionario sobre los pasivos indizados a esta variable. Como porcentaje del PIB, el saldo de la deuda interna neta del Sector Público representó 29.7 por ciento, esto es 1.5 puntos porcentuales por arriba de lo observado en diciembre de 2015.

Con base en el saldo contractual de la deuda interna del Sector Público registrado al 31 de diciembre de 2016, las amortizaciones durante el año 2017 serán de 1 billón 200 mil 774.3 millones de pesos. De este monto, el 83.0 por ciento se encuentra asociado a los vencimientos de valores colocados en los mercados nacionales.

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

Concepto	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Total	1,200,774.3	530,459.5	638,610.2	415,957.8	475,991.7	274,832.3
Emisión de Valores	996,129.9	504,720.0	592,894.4	388,797.1	447,411.0	243,827.5
Fondo de Ahorro S.A.R.	1,930.8	1,930.8	1,930.8	1,930.8	1,930.8	1,930.8
Banca Comercial	53,964.8	10,128.2	28,378.4	8,378.4	8,316.3	10,254.2
Obligaciones por Ley del ISSSTE	19,347.8	9,617.2	10,073.7	10,208.2	10,273.9	9,639.2
Bonos de Pensión Pemex ^{1/}	1,512.3	2,353.0	3,316.3	4,080.5	4,821.6	5,329.9
Bonos de Pensión CFE ^{2/}	0.0	892.7	1,194.5	1,736.3	2,406.6	3,013.9
Otros	127,888.7	817.6	822.1	826.5	831.5	836.8

Notas:

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

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

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

III.2.2 Deuda externa del Sector Público

Al término del cuarto trimestre de 2016, el saldo de la deuda externa neta del Sector Público Federal ascendió a 177 mil 692.5 millones de dólares, mientras que a diciembre de 2015 se registró un saldo de 161 mil 609.5 millones de dólares. Como porcentaje del PIB este saldo representó 18.2 por ciento, esto es 3.6 puntos porcentuales por arriba de lo observado en diciembre de 2015.

La evolución de la deuda externa neta del Sector Público Federal fue resultado de los siguientes factores: a) un endeudamiento externo neto de 20 mil 613.9 millones de dólares; b) los activos internacionales del Sector Público Federal asociados a la deuda externa presentaron una variación positiva de 2 mil 693.5 millones de dólares, y c) ajustes contables negativos por 1 mil 837.4 millones de dólares, que reflejan, por una parte, los ajustes por las operaciones de manejo de deuda, y por otra parte, la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda.

Con base en el saldo contractual de la deuda externa del Sector Público Federal registrado al 31 de diciembre de 2016, las amortizaciones durante el año 2017, serán por un monto de 8 mil 345.6 millones de dólares. De esta cifra, 42.3 por ciento se encuentra asociado a las amortizaciones proyectadas de los créditos directos y pasivos Pidiregas, 30.2 por ciento, a las amortizaciones de líneas vinculadas al comercio exterior y a vencimientos de deuda con Organismos Financieros Internacionales y 27.5 por ciento se refiere a los vencimientos de deuda de mercado de capitales.

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

Concepto	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Total	8,345.6	7,296.3	11,892.2	13,359.8	12,027.1	12,957.6
Mercado de Capitales	2,298.4	4,169.1	9,829.2	9,585.4	8,332.9	11,444.3
Mercado de Bancario	3,348.7	244.9	257.6	2,232.7	102.9	93.5
Comercio Exterior	1,603.0	1,398.0	953.6	703.3	792.8	349.4
Organismos Finan. Int. (OFI'S)	915.9	1,484.3	851.8	838.4	2,798.5	1,070.4
Pidiregas	179.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Notas:
 La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2016.
 Cifras preliminares.
 Fuente: SHCP.

III.2.3 Costo financiero de la deuda del Sector Público

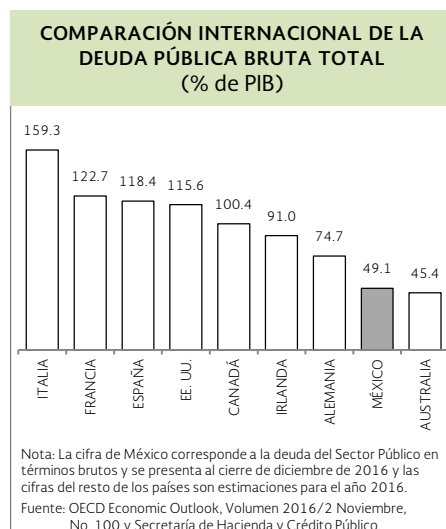
De enero a diciembre de 2016, el Sector Público Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero de su deuda interna por un monto de 325 mil 72.5 millones de pesos. Por otra parte, durante el mismo periodo, se efectuaron erogaciones por un monto de 7 mil 876.9 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda pública externa. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública del presente Informe, en los cuadros I.51 y I.52 se incluye el detalle del costo financiero de la deuda del Sector Público Federal.

**COSTO DE LA DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL
 ENERO-DICIEMBRE DE 2016*_/**

Concepto	Total	Intereses	Comisiones y Gastos
Costo Deuda Externa (Millones de dólares)	7,876.9	7,354.4	522.5
Costo Deuda Interna (Millones de pesos)	325,072.5	320,413.3	4,659.2

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

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



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

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

Al cierre del cuarto trimestre de 2016, el SHRFSP, el cual incluye las obligaciones del Sector Público en su versión más amplia, ascendió a 9 billones 797 mil 439.6 millones de pesos, mientras que a diciembre de 2015 se registró un saldo de 8 billones 633 mil 480.4 millones de pesos. Como porcentaje del PIB, el SHRFSP al cierre de 2016 significó 48.4 por ciento.¹³ Así, el componente interno se ubicó en 6 billones 217 mil 513.5 millones de pesos, mientras que a diciembre de 2015 el saldo fue de 5 billones 962 mil 271 millones de pesos. Por su parte, el componente externo fue de 3 billones 579 mil 926.1 millones de pesos, mientras que a diciembre de 2015 el saldo fue de 2 billones 671 mil 209.4 millones de pesos. En el cuadro, se presenta la integración del SHRFSP y

¹³ En los Informes Trimestrales la estadística de deuda pública como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB) se ha reportado empleando el PIB del trimestre correspondiente. Utilizando esta metodología, se obtiene que el SHRFSP representó 48.4 por ciento del PIB para el cierre de 2016. No obstante, al emplear el PIB anual (en vez del trimestral) el SHRFSP alcanza un nivel de 50.5 por ciento. Esta segunda definición es precisamente aquella que se utilizó como referencia en agosto de 2016 y posteriormente en octubre al reportar los pronósticos para el cierre de año del conjunto de indicadores sobre las finanzas públicas.

en el Anexo del presente informe se incluye un desglose de cada componente bajo el rubro de Anexos de Deuda Pública en el Numeral I.

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

Concepto	2015 diciembre			2016 diciembre		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	8,633,480.4	5,962,271.0	2,671,209.4	9,797,439.6	6,217,513.5	3,579,926.1
Total (% de PIB) ^{1/-}	45.3	31.3	14.0	48.4	30.7	17.7

^{1/-} En congruencia con los Informes anteriores, el SHRFSP se reporta como por ciento del PIB del trimestre correspondiente. Al expresarlo como porcentaje del PIB anual, éste representó 50.5 por ciento al cierre de 2016. Dicho nivel es congruente con el programa de consolidación fiscal anunciado por el Gobierno Federal. Cifras preliminares.
Fuente: SHCP.

En línea con el compromiso de mejora continua en la elaboración y transparencia de las estadísticas de finanzas públicas, a partir de este informe se presenta de manera preliminar e informativa la Posición Financiera Neta del Sector Público Federal (PFN) en un Anexo. Este cálculo se basa en información proveniente de los estados financieros y complementa, pudiendo eventualmente sustituir, la medición actual del SHRFSP con un proceso de transición ordenado. La PFN permite contar con información más completa y transparente. El cálculo se presenta a partir del presente informe, ya que anteriormente no se contaba con información contable con la calidad y la oportunidad necesaria.

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

Antecedentes

En el marco del Paquete Económico 2016, se planteó una iniciativa de modificación a la LFPRH con el objetivo de propiciar menores niveles de endeudamiento y utilizar recursos no recurrentes para alcanzar más ahorros permanentes del gasto público. La propuesta consistió en establecer un mecanismo para fortalecer la posición financiera del Gobierno Federal como resultado de la obtención de ingresos extraordinarios asociados al remanente de operación del Banco de México.

Por lo anterior, el 18 de noviembre de 2015 se publicó en el DOF una reforma a la LFPRH en donde se agregó el artículo 19 bis para que en los casos en que el Banco de México entere al Gobierno Federal recursos por concepto de remanente de operación, se destinen 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, así como a fortalecer el FEIP o al incremento de activos que fortalezcan la posición financiera del Gobierno Federal.

La reforma a la LFPRH representó un cambio estructural que fortalece los principios de autonomía del Banco de México y de responsabilidad hacendaria, al establecer un mecanismo mediante el cual el remanente de operación de dicha institución contribuye a mejorar la posición financiera del Gobierno Federal y a reducir el endeudamiento público.

Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria

La LFPRH en el artículo 19 Bis establece el destino de los recursos del remanente de operación del Banco de México enterados al Gobierno Federal:

“Artículo 19 Bis.- El Ejecutivo Federal, por conducto de la Secretaría, deberá destinar los ingresos que correspondan al importe del remanente de operación que el Banco de México entere al Gobierno Federal en términos de la Ley del Banco de México, a lo siguiente:

- I. Cuando menos el setenta por ciento a la amortización de la deuda pública del Gobierno Federal contratada en ejercicios fiscales anteriores o a la reducción del monto de financiamiento necesario para cubrir el Déficit Presupuestario que, 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, a fortalecer el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios o al incremento de activos que fortalezcan la posición financiera del Gobierno Federal.*

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

Uso del Remanente

Conforme lo establecido en la LFPRH, a continuación se da a conocer la aplicación específica de los recursos del ROBM.

El 11 de abril del presente año, el Banco de México anunció el monto del remanente de operación que sería entregado al Gobierno Federal, dicho monto resultó en 239 mil 94 millones de pesos.

Así, el 12 de abril, la SHCP anunció que, de acuerdo con lo establecido en la LFPRH, el remanente se utilizaría de la siguiente manera:

- 167 mil millones de pesos, equivalentes al 70.0 por ciento del entero, se destinarían a recomprar deuda existente del Gobierno Federal y a disminuir el monto de colocación de deuda del Gobierno Federal durante 2016, de los cuales, hasta 103 mil millones de pesos se utilizarían para realizar recompras de valores gubernamentales y al menos 64 mil millones de pesos para reducción de colocación.
- Del 30.0 por ciento restante, 70 mil millones de pesos se destinarían a una aportación al FEIP, y aproximadamente 1.7 mil millones de pesos (97 millones de dólares) se utilizarían para pagar aportaciones pendientes a organismos internacionales, mismas que constituyen una inversión de capital del Gobierno Federal.

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

USO DEL REMANENTE DE OPERACIÓN DEL BANCO DE MÉXICO		
239.1 mmp. Remanente de Operación del Banco de México	I) 167 mmp. Amortización de la deuda pública del Gobierno Federal y reducción del monto de financiamiento	I.1) Al menos 64 mmp. Reducción de colocación de deuda
		I.2) Hasta 103 mmp. Recompras de valores gubernamentales
	II) 71.7 mmp. Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios o al incremento de activos	II.1) 70 mmp. Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios
		II.2) 1.7 mmp. Incremento de activos con Organismos Financieros Internacionales

Fuente: SHCP.

Por su parte, el 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.

Aplicación de los Recursos

1) Amortización de la deuda pública del Gobierno Federal y reducción del monto de financiamiento

1.1) Recompras de valores gubernamentales

En lo que respecta a la utilización de los recursos para la amortización de deuda pública del Gobierno Federal contratada en ejercicios fiscales anteriores, el 4 de mayo la SHCP realizó una operación de recompra con los recursos provenientes del ROBM por 97 mil 954 millones de pesos, equivalentes a aproximadamente 0.5 por ciento del PIB. Esta operación formó parte del programa de recompras de valores gubernamentales por hasta 103 mil millones de pesos anunciado en abril para el destino del remanente.

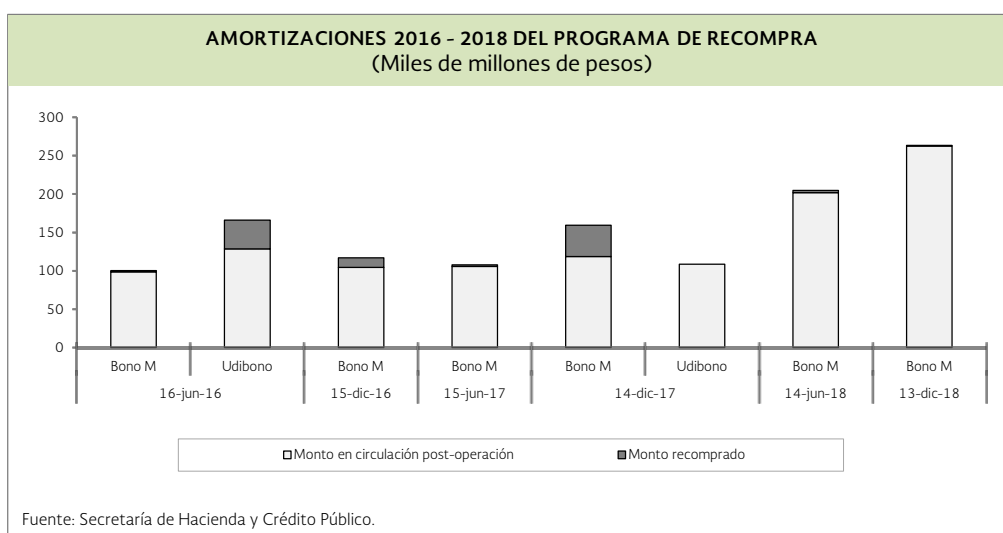
La operación contempló aquellas emisiones de Bonos a Tasa Fija y de Udibonos con vencimientos entre 2016 y 2018. Además, contó con una amplia demanda por parte de los inversionistas, lo cual le permitió al Gobierno Federal recomprar aquellas posturas que se encontraban a las mejores condiciones de mercado. Así por ejemplo, para el caso de los Udibonos con vencimiento el 14 de diciembre de 2017 el precio ofrecido no reflejaba las condiciones de mercado y, por lo tanto, no fueron asignados. Con esta operación se concluyó exitosamente el programa de recompras.

RECOMPRAS DE VALORES GUBERNAMENTALES

Instrumento	Monto Recomprado (mdp)	Distribución (%)
M 160616	1,387	1.0%
S 160616	37,252	38.0%
M 161215	12,581	13.0%
M 170615	2,131	2.0%
M 171214	40,750	42.0%
S 171214	-	0.0%
M 180614	2,850	3.0%
M 181213	1,004	1.0%
TOTAL	97,954	100.0%

Fuente: SHCP.

En la gráfica siguiente se observa la disminución en los montos de los bonos en circulación después de la operación de recompra, en especial se observa la disminución en el monto en circulación del Udibono con vencimiento el 16 de junio de 2016 en 37.2 mil millones de pesos y el Bono a Tasa Fija con vencimiento el 14 de diciembre de 2017 por un monto de 40.7 mil millones de pesos.



1.2) Programa de reducción de colocación de deuda interna

Como parte de la estrategia para el uso del ROBM, la SHCP ajustó el programa de subastas a partir del mes de mayo del presente año con el objetivo de disminuir la colocación de deuda en al menos 64 mil millones de pesos. Así, el 29 de abril la SHCP anunció la modificación al programa trimestral de subastas de valores gubernamentales correspondiente al segundo trimestre de 2016. Dichas modificaciones entraron en vigor a partir de la primera subasta de mayo. Las modificaciones realizadas fueron las siguientes:

- Se disminuyó en 1 mil 500 millones de pesos cada una de las subastas de Bonos a Tasa Fija a 3 años.
- Se redujo en 1 mil millones de pesos cada una de las subastas de Bonos a Tasa Fija a 5 y 10 años.
- Se disminuyó en 500 millones de pesos cada una de las subastas de Bonos a Tasa Fija a 20 y 30 años;
- Se redujo en 50 millones de Udis cada una de las subastas de Udibonos a todos sus plazos (3, 10 y 30 años);
- Se disminuyó en 1,500 millones de pesos cada una de las subastas de Bondes D a 5 años; y,
- Los montos subastados de Cetes no tuvieron cambios.

Con estas modificaciones, durante el segundo trimestre de 2016 la SHCP redujo su colocación de deuda en el mercado interno, en al menos 17 mil 400 millones de pesos con respecto al programa de colocación original.

Posteriormente, el 29 de junio la SHCP anunció el calendario de colocación correspondiente al tercer trimestre de 2016 el cual incluyó modificaciones con respecto a programa original. Los aspectos más relevantes del calendario de colocación fueron los siguientes:

- Se mantuvieron los montos a subastar, en todos los plazos, para Cetes, Bonos a Tasa Fija, Udibonos y Bondes D, dados a conocer el 29 de abril de 2016 en las modificaciones al programa de subastas de valores gubernamentales del segundo trimestre, y que fueron reportados en el Informe sobre la Deuda Pública del segundo trimestre de 2016.
- Se mantuvo sin cambios el mecanismo de colocación para los Cetes a 28 y 91 días, por el cual se anuncia un monto mínimo y uno máximo a colocar semanalmente, permitiendo que la cantidad de títulos a subastar en cualquier semana se encuentre entre dichos montos.

Para el tercer trimestre de 2016, los rangos a subastarse para Cetes 28 días tuvieron un mínimo de 4 mil y un máximo de 11 mil millones de pesos y se inició el trimestre con una subasta por 5 mil 500 millones de pesos. Por su parte, los Cetes a 91 días tuvieron un mínimo de 7 mil y un máximo de 14 mil millones de pesos y la primera subasta del trimestre fue de 9 mil 500 millones de pesos.

Con estas modificaciones, al finalizar el tercer trimestre, la SHCP redujo su colocación de deuda en el mercado interno en aproximadamente 42 mil 375 millones de pesos durante el segundo y tercer trimestre.

El 30 de septiembre de 2016, se anunció el calendario de colocación del cuarto trimestre, dentro del cual, los aspectos más relevantes fueron los siguientes:

- Se mantuvieron los montos a subastar, en todos los plazos, para Cetes, Bonos a Tasa Fija, Udibonos y Bondes D, dados a conocer el 29 de abril de 2016 en las modificaciones al programa de subastas de valores gubernamentales del segundo trimestre.

-
- Se mantuvo sin cambios el mecanismo de colocación para los Cetes a 28 y 91 días, por el cual se anuncia un monto mínimo y uno máximo a colocar semanalmente, permitiendo que la cantidad de títulos a subastar en cualquier semana se encuentre entre dichos montos.
 - Para el cuarto trimestre de 2016, los rangos a subastarse para Cetes 28 días se mantuvieron entre un mínimo de 4 mil y un máximo de 11 mil millones de pesos. Por su parte, los Cetes a 91 días se mantuvieron entre un mínimo de 7 mil y un máximo de 14 mil millones de pesos.
 - La colocación de Cetes a 1 año se redujo en 1 mil millones de pesos por subasta, con respecto al calendario al trimestre anterior.

Ante el incremento en la volatilidad en los mercados financieros internacionales derivado del resultado del proceso electoral en los Estados Unidos de Norteamérica, el 10 de noviembre, la SHCP dio a conocer modificaciones al calendario de subastas de valores gubernamentales para lo que restaba del cuarto trimestre de 2016, las cuales entraron en vigor a partir de la subasta del 15 de noviembre de 2016. Con los ajustes realizados al programa de subastas de valores gubernamentales se disminuyó la duración y la vida media de las subastas sin comprometer las metas de captación planteadas para este trimestre.

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

Montos Ofrecidos por subasta (Millones de pesos)

Instrumento	2T-16 Sin			3T-16 Sin			Del 4 de octubre al 8 de noviembre			A partir del 15 de noviembre		
	Remanente (a)	Remanente (b)	Diferencia (b-a)	Remanente (c)	Remanente (d)	Diferencia (d-c)	Remanente (e)	Remanente (f)	Diferencia (f-e)	Remanente (g)	Remanente Modificado (h)	Diferencia (h-g)
Cetes												
Cetes 28 días	mín. 4,000 máx. 11,000	mín. 4,000 máx. 11,000	-	mín. 4,000 máx. 11,000	mín. 4,000 máx. 11,000	-	mín. 4,000 máx. 11,000	mín. 4,000 máx. 11,000	-	mín. 4,000 máx. 11,000	mín. 4,000 máx. 11,000	-
Cetes 91 días	mín. 7,000 máx. 14,000	mín. 7,000 máx. 14,000	-	mín. 7,000 máx. 14,000	mín. 7,000 máx. 14,000	-	mín. 7,000 máx. 14,000	mín. 7,000 máx. 14,000	-	mín. 7,000 máx. 14,000	mín. 7,000 máx. 14,000	-
Cetes 182 días	11,000	11,000	-	11,000	11,000	-	11,000	11,000	-	11,000	12,000	+1,000
Cetes 1 año	11,000	11,000	-	11,000	11,000	-	11,000	10,000	-1,000	11,000	11,000	-
Bonos a Tasa Nominal Fija												
Bonos 3 años	9,000	7,500	-1,500	9,000	7,500	-1,500	9,000	7,500	-1,500	9,000	9,500	+500
Bonos 5 años	8,500	7,500	-1,000	8,500	7,500	-1,000	8,500	7,500	-1,000	8,500	9,500	+1,000
Bonos 10 años	8,000	7,000	-1,000	8,000	7,000	-1,000	8,000	7,000	-1,000	8,000	5,500	-2,500
Bonos 20 años	3,000	2,500	-500	3,000	2,500	-500	3,000	2,500	-500	3,000	1,500	-1,500
Bonos 30 años	2,500	2,000	-500	2,500	2,000	-500	2,500	2,000	-500	2,500	1,000	-1,500
Colocación sindicada Bonos 30 años	17,000	17,000	-	17,000	17,000	-	17,000	17,000	-	17,000	0	-17,000
Udibonos (Millones de Udis)												
Udibonos 3 años	800	750	-50	800	750	-50	800	750	-50	800	850	50
Udibonos 10 años	700	650	-50	700	650	-50	700	650	-50	700	500	-200
Udibonos 30 años	450	400	-50	450	400	-50	450	400	-50	450	250	-200
Bondes D												
Bondes D 5 años	4,500	3,000	-1,500	4,500	3,000	-1,500	4,500	3,000	-1,500	4,500	4,000	-500
Disminución con respecto al programa original ^{1/_}			-17,400			-24,975			-13,375			-16,750
Reducción Acumulada			-17,400			-42,375			-55,750			-72,500

Nota:

1_/_ Resulta de multiplicar la reducción en cada subasta por el número de subastas en el trimestre.

Fuente: SHCP.

Con lo anterior, el ajuste de la SHCP a su programa de subastas correspondiente al segundo, tercer y cuarto trimestres del año, implicó una reducción al programa de colocaciones de 72.5 miles de millones de pesos. Para el cierre de año, el ajuste al programa de subastas, aunado a la operación de recompra de valores gubernamentales por un monto de 98.0 miles de millones de pesos realizada el 4 de mayo de 2016, lograron una reducción en el saldo de deuda a cargo del Gobierno Federal por al menos 167.4 millones de pesos respecto del que se hubiese observado en ausencia de la estrategia para el uso del ROBM (el monto exacto fue de 170 mil 454 millones de pesos). Con ello, se cumplió con la meta establecida para el uso de los recursos provenientes del ROBM.

2) Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios e incremento de activos

2.1) Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios

La finalidad del FEIP es aminorar el efecto sobre las finanzas públicas y la economía nacional de las disminuciones de los ingresos del Gobierno Federal, con respecto a los estimados en la Ley de Ingresos, para propiciar condiciones que permitan cubrir el gasto previsto en el PEF. En una situación de presión sobre las finanzas públicas es importante fortalecer el FEIP ya que ello permite contar con espacio presupuestario y liquidez de recursos, conforme a lo establecido en la LFPRH.

El 16 de mayo del presente año se realizó una transferencia de recursos al FEIP por 70 mil millones de pesos. Con lo anterior, se fortaleció la posición financiera del Gobierno Federal a través de la capitalización del FEIP, lo que permitirá mejorar la administración de riesgos ante choques externos y contribuirá a reducir la volatilidad de las finanzas públicas. El saldo del FEIP al 31 de diciembre de 2016 ascendió a 110.141 miles de millones de pesos

2.2) Pago a Organismos Financieros Internacionales

El Gobierno Federal tiene compromisos adquiridos con Organismos Financieros Internacionales, como el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo o el Banco de Desarrollo de América del Norte. Estos compromisos implican el pago de cuotas o aportaciones de capital. Estas aportaciones permiten que el país conserve el acceso potencial a los recursos de dichas instituciones, así como su poder de voto en dichos organismos.

Estas erogaciones, si bien representan un gasto, tienen como contrapartida un incremento en los activos financieros del Gobierno Federal, por lo que se compensan en el balance público y no se afectan los Requerimientos Financieros del Sector Público ni su saldo histórico.

Conforme a lo anunciado en el sentido de que aproximadamente 1.7 miles de millones de pesos (97 millones de dólares) se utilizarían para pagar aportaciones pendientes a organismos internacionales, durante el tercer trimestre del presente año se realizaron los siguientes pagos:

- El pasado 26 de julio se realizó un pago por concepto de adquisición de acciones del Aumento Selectivo de Capital de 2010 del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (Banco Mundial) por 68.2 millones de dólares.
- El 4 de agosto se realizó un pago por concepto de adquisición de acciones adicionales del Aumento de Capital de 1999 de la Corporación Interamericana de Inversiones por 2.07 millones de dólares.
- El 29 de agosto se realizó un primer pago parcial por 8.5 millones de dólares destinado a la adquisición de acciones del Aumento General de Capital de 2010 del Banco Mundial.
- El 26 de septiembre se realizaron el primer pago parcial de la suscripción del primer aumento de capital autorizado del Banco de Desarrollo de América del Norte por 10 millones de dólares y un segundo pago parcial para la adquisición de acciones del Aumento General de Capital de 2010 del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento por 3.9 millones de dólares.

De esta forma durante el tercer trimestre se realizaron pagos o aportaciones de capital por un monto de 92.7 millones de dólares utilizando así el monto total asignado para incrementar los activos financieros con Organismos Financieros Internacionales.

Impacto en el SHRFSP

El uso del Remanente de Operación del Banco de México permitió reducir el SHRFSP en un monto igual a dicha transferencia, 239 mil 94 millones de pesos. Dicha reducción se logró a partir de lo siguiente:

- a) Una reducción en los pasivos públicos por al menos 167.4 mil millones de pesos por la operación de recompra de valores gubernamentales de mayo (97,954 millones de pesos) y las reducciones al programa de colocaciones para el segundo, tercer y cuarto trimestres del año respecto del programa original (72,500 millones de pesos).
- b) Acumulación de activos y disponibilidades por 71.7 miles de millones de pesos a través de la capitalización al FEIP por 70 mil millones de pesos y el pago a Organismos Financieros Internacionales que tienen como contrapartida un incremento en los activos financieros del Gobierno Federal.

III.5 Apoyo financiero por parte del Gobierno Federal a Pemex y CFE por un monto equivalente al ahorro de sus pasivos pensionarios

Como parte de la implementación de la Reforma Energética y con el objetivo de coadyuvar a mejorar la competitividad de las Empresas Productivas del Estado (Pemex y CFE) y promover el fortalecimiento, la sustentabilidad y la portabilidad de los distintos sistemas pensionarios del país, el 11 de agosto de 2014 se publicó un decreto por el que se modificaron la LFPRH y la Ley General de Deuda Pública mediante el cual se estableció que el Gobierno Federal, sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones, podría otorgar un apoyo financiero para el pago de la obligación de las pensiones y jubilaciones a cargo de Pemex y CFE.

Apoyo financiero a Pemex por un monto equivalente al ahorro en su pasivo pensionario

El 18 de diciembre de 2015, Pemex informó a la SHCP el cumplimiento de las condiciones establecidas en términos del decreto de agosto de 2014, así como el cálculo del monto de la reducción de la obligación de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de dicha empresa y sus subsidiarias, mismo que ascendió a 186 mil 482.3 millones de pesos.

Derivado de lo anterior, el 24 de diciembre de 2015 se publicó un acuerdo en el DOF en el cual se establecieron las disposiciones generales para el otorgamiento del apoyo financiero por el Gobierno Federal por el ahorro generado en las obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones de Pemex. En cumplimiento a lo establecido en dicho acuerdo, en diciembre de 2015 el Gobierno Federal emitió un título de crédito por 50 mil millones de pesos, con vencimiento el 31 de diciembre de 2050, mismo que sería intercambiado por títulos de crédito con monto y vencimiento que corresponderían con los perfiles de pago que validara el experto independiente.

Conforme a las disposiciones generales establecidas para el otorgamiento por parte del Gobierno Federal de un apoyo financiero a Pemex por la reducción a su pasivo pensionario, la SHCP contrató

los servicios de un experto independiente para que revisara el cálculo de la reducción a la obligación de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de Pemex y sus subsidiarias. El monto certificado por el experto independiente valuado al 29 de junio de 2016 fue de 184 mil 230.6 millones de pesos en valor presente. De esta forma, el 5 de agosto, la SHCP suscribió títulos de crédito a favor de Pemex por un monto de 184 mil 230.6 millones de pesos, equivalente al monto certificado por el experto independiente. Estos títulos de crédito fueron intercambiados por el pagaré de 50 mil millones de pesos otorgado a Pemex el 24 de diciembre de 2015. Como resultado de esta operación, se incrementó el saldo de la deuda para 2016 en un monto de 134 mil 230.6 millones de pesos debido a que 50 mil millones de pesos ya habían sido reconocidos en el mes de diciembre de 2015.

Con estas acciones, el Gobierno Federal otorgó un apoyo financiero equivalente al monto del ahorro de la obligación de pago de las pensiones y jubilaciones en curso de pago, así como las que correspondan a los trabajadores en activo de Pemex y sus organismos subsidiarios de acuerdo a lo establecido en el decreto del 11 de agosto de 2014.

Adicionalmente, como parte de las medidas para fortalecer la posición financiera de Pemex anunciadas el 13 de abril de 2016 por el Gobierno Federal, la SHCP intercambió el 15 de agosto de 2016 un monto equivalente a 47 mil millones de pesos en títulos de crédito asociados al apoyo financiero otorgado a Pemex por el Gobierno Federal a cambio de valores gubernamentales en su modalidad de Bondes D. Los montos de los saldos de deuda en el mes de agosto de 2016 tanto de Bondes D como de los títulos de crédito emitidos a Pemex reflejaron este intercambio. Una vez concluida la operación de intercambio, Pemex vendió el total de los Bondes D recibidos por el Gobierno Federal (47 mil millones de pesos) a instituciones de banca de desarrollo para hacer frente a sus obligaciones de pago por concepto de pensiones y jubilaciones de 2016.

Apoyo financiero a CFE por un monto equivalente al ahorro en su pasivo pensionario

El 10 de octubre de 2016, CFE informó a la Secretaría el cumplimiento de las condiciones establecidas en términos del decreto de agosto de 2014, así como el cálculo del monto de la reducción de la obligación de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de dicha empresa y sus subsidiarias, mismo que ascendió a 161 mil 262 millones de pesos.

El 14 de noviembre de 2016, la SHCP publicó en el DOF las Disposiciones que establecen las acciones que llevaría a cabo para cumplir su compromiso previsto en la Reforma Energética con recursos equivalentes al ahorro pensionario logrado por la empresa. Estas acciones incluían la certificación por parte de un experto independiente del monto del ahorro de la reforma de pensiones realizada por CFE.

Con base en lo anterior, el experto independiente concluyó la revisión del ahorro del pasivo pensionario de CFE y notificó los resultados a la SHCP el 19 de diciembre, quedando el ahorro en un monto de 161 mil 80 millones de pesos en valor presente, lo cual fue publicado en el DOF el 28 de diciembre de 2016.

Así, el 28 de diciembre, la SHCP anunció que, conforme a lo previsto en la Reforma Energética, el Gobierno Federal finalizó el otorgamiento de un apoyo financiero a CFE por un monto de 161 mil 80 millones de pesos, calculado y certificado por un experto independiente. Este monto fue

equivalente al ahorro generado por la empresa en su pasivo laboral por las modificaciones a su contrato colectivo de trabajo y al manual de trabajo de los servidores públicos de mando de CFE.

Este apoyo del Gobierno Federal se otorgó mediante la suscripción de títulos de crédito a favor de CFE. Cabe señalar que dicho apoyo deberá ser utilizado por CFE para hacer frente a los compromisos de pago de pensiones y jubilaciones de la empresa en los siguientes años. Con estas acciones se fortaleció la posición financiera de CFE, contribuyendo a que ésta enfrente de mejor manera las oportunidades generadas por la Reforma Energética.

III.6 Plan Anual de Financiamiento 2017

En el mes de diciembre se dio a conocer el Plan Anual de Financiamiento para 2017 (PAF 2017), el cual contiene los objetivos de la política de crédito público y las líneas estratégicas para alcanzarlos. Se anunció que, en particular, para 2017 la política de deuda pública contempla una estrategia orientada a complementar el programa multianual de consolidación fiscal para comenzar a reducir la razón de deuda pública a PIB.

Conforme a lo establecido en el PAF 2017, las acciones del manejo de la deuda pública se orientarán a mejorar la eficiencia del portafolio a través de operaciones de manejo de pasivos que permitan que el portafolio de deuda se ajuste a las condiciones de mercado prevalecientes. Por ello, la política de deuda pública se implementará atendiendo criterios de eficiencia para aprovechar ventanas de oportunidad en los mercados que ofrezcan beneficios para el Gobierno Federal.

Conforme a lo establecido en el PAF 2017, el manejo responsable de la deuda pública es un elemento fundamental de la política macroeconómica. Los objetivos centrales de la política de deuda pública son los siguientes: i) cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal con bajos costos en un horizonte de largo plazo, con un bajo nivel de riesgo; 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.

Para cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal, en 2017 se recurrirá, principalmente, al mercado local de deuda. Adicionalmente, considerando que las amortizaciones de deuda en moneda extranjera para 2017 ya han sido cubiertas, el crédito externo se utilizará únicamente si se encuentran condiciones favorables en los mercados internacionales. Por otro lado, para mejorar el perfil de vencimientos de deuda y ajustar el portafolio a las condiciones financieras prevalecientes, se buscará realizar operaciones de manejo de pasivos de manera frecuente.

En suma, en 2017, la política de deuda pública continuará apoyando el fortalecimiento de los fundamentos macroeconómicos del país y mantendrá flexibilidad para adaptarse a las circunstancias buscando satisfacer las necesidades del Gobierno Federal bajo condiciones adecuadas de costo y riesgo. De esta manera, la política de deuda pública contribuirá, en el ámbito de su competencia, con el programa multianual de consolidación fiscal.

III.7 Inversión Física Impulsada por el Sector Público. Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo

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

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

PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA DE LARGO PLAZO DE INVERSIÓN DIRECTA (PIDIREGAS) ^{1/} Cifras al 31 de diciembre de 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.)	179.6	1,734.3	1,913.9	4,732.5
Proyectos Denominados en moneda nacional				
CFE (cifras mil. de pesos)	9,985.8	59,484.4	69,470.2	69,470.2
Total (cifras mil. de pesos)	13,709.1	95,438.9	109,148.0	167,581.5

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

En cumplimiento a los artículos 2° de la LIF 2016 y 107 de la LFPRH, el IPAB presenta el informe siguiente.

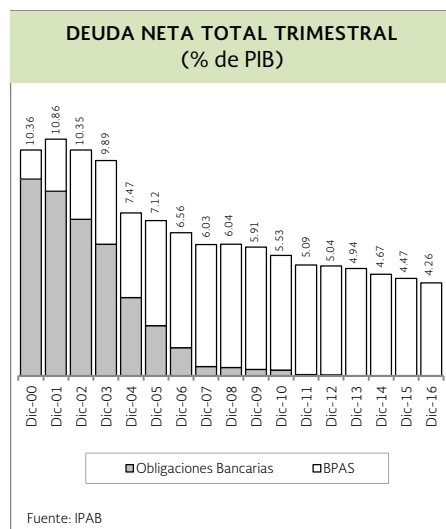
Estrategia para la administración de la deuda del IPAB

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 PEF 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 LIF 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 diciembre de 2016 la deuda neta del Instituto ascendió a 862 mil 84 millones de pesos, registrando una disminución en términos reales de 2.21 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 cuarto trimestre de 2016 representó el 4.26 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB), dato menor en 0.21 puntos porcentuales respecto al presentado al cierre del cuarto trimestre de 2015. Esta disminución se explica en 0.11 puntos porcentuales por el crecimiento estimado de la economía en términos reales en el periodo de diciembre de 2015 a diciembre de 2016, y en 0.10 puntos porcentuales por la disminución de la deuda del Instituto en términos reales.



Activos del IPAB

Al cierre del cuarto trimestre de 2016, el saldo de los activos totales del Instituto ascendió a 109 mil 817 millones de pesos, cifra que representó un incremento de 6.45 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 diciembre de 2016 ascendió a 30 mil 99.7 millones de pesos.

Flujos de Tesorería

Durante el cuarto trimestre de 2016 se recibieron recursos en la Tesorería por un total de 54 mil 494.7 millones de pesos. Dichos recursos se componen de: i) 48 mil 19.5 millones de pesos correspondientes a operaciones de refinanciamiento a través de la colocación primaria de Bonos de Protección al Ahorro (BPAS o Bonos); ii) 5 mil 24.9 millones de pesos por concepto de Cuotas cobradas a las instituciones de banca múltiple; iii) 1 mil 386.4 millones de pesos de intereses generados por la inversión de los activos líquidos del Instituto; iv) 63.9 millones de pesos por Recuperaciones; y v) 40 mil 956 pesos por otros ingresos.

Por su parte, los pagos realizados durante el cuarto trimestre de 2016 ascendieron a 54 mil 192.5 millones de pesos, de los cuales 44 mil 750.3 millones de pesos corresponden a la amortización de Bonos y 9 mil 442.2 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 30 de septiembre de 2016, durante el cuarto 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 octubre a diciembre de 2016 al pago de obligaciones financieras del Instituto sumaron 50 mil 498 millones de pesos¹⁴.

Las operaciones de refinanciamiento efectuadas durante el cuarto 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.

COLOCACIÓN PRIMARIA DE BONOS DE PROTECCIÓN AL AHORRO

Del 1 de octubre al 31 de diciembre de 2016

Concepto	BPAG28	BPAT	BPAG91	BPA182	Total	Oct-Dic-2015	
						Monto	Variación %
No. Colocaciones durante el trimestre	13		13	13	13	14	-7.1
Colocación Nominal	16,900		16,900	14,300	48,100	51,800	-7.1
Monto Promedio Semanal (valor nominal)	1,300		1,300	1,100	3,700	3,700	0.0
Amortización de principal	21,600	1,976	21,174		44,750	57,419	-22.1
(Des) Colocación Neta	-4,700	-1,976	-4,274	14,300	3,350	-5,619	-159.6
Sobretasa Promedio (%)	0.19	N.A.	0.23	0.01	0.15	0.16	-3.8
Índice de Demanda Promedio (Monto solicitado/Monto ofrecido)	5.33	N.A.	3.36	3.40	4.07	3.42	19.0

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

Al cierre del cuarto trimestre de 2016, el plazo promedio de los pasivos del Instituto fue de 2.61 años, dato 0.06 años menor que el observado en el cuarto trimestre de 2015 (2.67 años).

Por otra parte, el 22 de diciembre de 2016, el IPAB dio a conocer al público inversionista las subastas programadas a realizar durante el primer trimestre de 2017, informando que se incrementa en 300 millones de pesos el monto objetivo semanal a subastar para quedar en 4 mil millones de pesos, de acuerdo a lo siguiente: 1 mil 500 millones de pesos de BPAG28 a plazo de hasta 3 años; 1 mil 400 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.9 Comportamiento de la Deuda Pública del Gobierno de la Ciudad de México

En cumplimiento con lo establecido en los artículos 73, fracción VIII numerales 2° y 3°, y 122 inciso A, fracción III, e inciso B, párrafos segundo y tercero, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; 67, fracciones XV y XVIII, del Estatuto de Gobierno del Distrito Federal; 3°, numerales V y VIII de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2016; 9° y 23 de la Ley Federal de Deuda Pública; 2° de la Ley de Ingresos del Distrito Federal para el Ejercicio

¹⁴ 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.

Fiscal 2016; 313 y 320, fracción IV del Código Fiscal de la Ciudad de México, artículo 33, fracción VIII, del Capítulo III, del Título III de la Deuda Pública y las Obligaciones, de la Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios; se presenta el Informe Trimestral de la Situación de la Deuda Pública de la Ciudad de México para el cuarto trimestre del año fiscal 2016.

La estrategia responsable de endeudamiento público asumida por la actual Administración se vuelve esencial para el fortalecimiento de las finanzas públicas, ya que se utiliza al crédito solamente como una fuente complementaria de recursos para el Presupuesto de Egresos y se contrata con los objetivos primordiales de cubrir las necesidades de financiamiento de la Ciudad con créditos a bajo costo y horizonte de largo plazo, mantener la diversificación en las fuentes de financiamiento y equilibrar la proporción de los créditos contratados en los distintos esquemas de tasa de interés según más convenga.

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 y con el objetivo de no presionar en ningún momento el presupuesto de la Ciudad. Derivado de lo anterior, 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.

Bajo esta estrategia, para el cuarto trimestre de 2016, el Gobierno de la Ciudad de México llevó a cabo la colocación de la deuda bajo el amparo del techo de endeudamiento neto autorizado por el H. Congreso de la Unión para el ejercicio fiscal 2016. En este sentido, en el mes de diciembre se colocó exitosamente en el mercado de capitales el primer Bono Verde de la Ciudad de México, por un monto de 1 mil millones de pesos, con clave de pizarra GCDMXCB 16V. Esta emisión se alinea con los Principios Internacionales sobre Bonos Verdes y el Programa de Acción Climática 2014-2020 y los recursos obtenidos de esta emisión bursátil estarán destinados a proyectos en favor del medio ambiente y combate al cambio climático.

Por otro lado, durante este periodo se contrataron dos créditos con la banca comercial (BBVA Bancomer S.A.). El primero, por un monto de 3 mil millones de pesos, a un plazo de siete años y una tasa fija anual de 7.63 por ciento. El segundo se contrató por el mismo monto, a un plazo de 15 años y una tasa fija anual de 8.22 por ciento. Cabe mencionar que el destino de los recursos que provienen de la colocación de deuda pública se dirige únicamente al financiamiento y refinanciamiento de proyectos de obra pública, los cuales son registrados en la Cartera de Programas y Proyectos que administra la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Lo anterior dio como resultado que al cierre del cuarto trimestre de 2016, el saldo de la deuda pública del Gobierno de la Ciudad de México se situara en 76 mil 459.6 millones de pesos, derivado, además, del pago de amortizaciones por un monto de 4 mil 254.3 millones de pesos, dando como resultado un endeudamiento neto de 2 mil 745.7 millones de pesos con respecto al mismo periodo del 2015, que en términos reales representó un endeudamiento nominal del 3.7 por ciento y un endeudamiento real de 0.4 por ciento con respecto al cierre del 2015.

Respecto a la composición de la deuda pública de la Ciudad de México, actualmente, el 55.4 por ciento de la deuda pública se encuentra contratada a tasa fija, mientras que el 44.6 por ciento a tasa variable. Al cierre del cuarto trimestre de 2016, el 49.5 por ciento de la deuda se encuentra contratado con la Banca Comercial, el 30.7 por ciento con la Banca de Desarrollo y el 19.8 por ciento con el Mercado de Capitales. El plazo promedio de la cartera de créditos del Gobierno de la Ciudad de México es de 16 años 6 meses.

De esta manera, el Gobierno de la Ciudad de México se compromete a continuar con una administración sana y responsable de las finanzas públicas y con ello, a continuar mejorando el bienestar y calidad de vida de la ciudadanía.

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.