



SHCP

SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO

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

SEGUNDO TRIMESTRE DE 2017

Índice

| | |
|---|----|
| PRESENTACIÓN..... | 4 |
| I. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA..... | 4 |
| I.1 Introducción | 4 |
| 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..... | 21 |
| I.4.3 Cambios de política económica | 25 |
| I.4.4 Cambios en las calificaciones soberanas..... | 25 |
| I.4.5 Evolución de las variables financieras internacionales..... | 27 |
| I.5 Sector financiero mexicano | 33 |
| I.5.1 Tasas de interés..... | 34 |
| I.5.2 Bolsa Mexicana de Valores..... | 36 |
| I.5.3 Mercado cambiario..... | 36 |
| I.5.4 Base monetaria..... | 38 |
| I.5.5 Indicadores monetarios y crediticios..... | 38 |
| I.6 Sector externo..... | 41 |
| I.6.1 Balanza comercial en el segundo trimestre de 2017..... | 41 |
| I.6.2 Balanza de pagos en el primer trimestre de 2017 | 42 |
| II. INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS..... | 45 |
| II.1 Introducción..... | 45 |
| II.2 Principales indicadores de la postura fiscal..... | 48 |
| II.3 Ingresos presupuestarios | 50 |

| | | |
|---------|--|----|
| II.4 | Gasto presupuestario..... | 53 |
| II.5 | Actualización de la estimación de cierre de las Finanzas Públicas..... | 60 |
| II.6 | Ingresos Derivados de la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos y Fondo Mexicano del Petróleo | 64 |
| III. | INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA..... | 67 |
| III.1 | Deuda del Gobierno Federal | 70 |
| III.1.1 | Deuda Interna del Gobierno Federal | 72 |
| III.1.2 | Deuda Externa del Gobierno Federal | 76 |
| III.1.3 | Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal..... | 77 |
| III.1.4 | Garantías otorgadas por el Gobierno Federal..... | 78 |
| III.2 | Deuda del Sector Público..... | 78 |
| III.2.1 | Deuda interna del Sector Público..... | 79 |
| III.2.2 | Deuda externa del Sector Público | 80 |
| III.2.3 | Costo financiero de la deuda del Sector Público | 81 |
| III.3 | Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público..... | 82 |
| III.4 | Avance en el uso del Remanente de Operación del Banco de México..... | 83 |
| III.5 | Inversión Física Impulsada por el Sector Público. Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo | 87 |
| III.6 | Operaciones Activas y Pasivas, e Informe de las Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al segundo trimestre de 2017 | 88 |
| III.7 | Comportamiento de la Deuda Pública del Gobierno de la Ciudad de México..... | 90 |

PRESENTACIÓN

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

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

I. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

I.1 Introducción

En un entorno externo que durante el segundo trimestre de 2017 mostró una clara mejoría, disipándose parcialmente la incertidumbre sobre las políticas de Estados Unidos, la economía de México registró un desempeño mejor al esperado al inicio del año. Destacan la evolución favorable del consumo, las ventas y el empleo; la recuperación de las exportaciones no petroleras; y la apreciación del peso. Con un crecimiento anual desestacionalizado de 2.6 por ciento del Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) durante el bimestre abril-mayo de 2017, los resultados disponibles reflejan a una economía mexicana con un dinamismo favorable y resistente al contexto externo.

En los últimos meses continuó la tendencia de sincronización del crecimiento a nivel mundial y de disminución en la volatilidad de los mercados financieros internacionales. Aunque los riesgos sobre el crecimiento mundial parecen estar equilibrados en el corto plazo, estos siguen inclinados a la baja en el mediano plazo. Al alza, el crecimiento podría ser más fuerte en Estados Unidos (en caso de implementar medidas fiscales expansionistas) o en Europa (donde el riesgo político ha disminuido). Por otro lado, la normalización de la política monetaria en algunas economías avanzadas podría desencadenar un endurecimiento en las condiciones financieras internacionales más rápido de lo previsto. Asimismo, prevalece cierta incertidumbre por factores como las medidas de política económica que podría implementar Estados Unidos, las negociaciones relativas a la salida del Reino Unido de la Unión Europea y distintos riesgos geopolíticos, lo que plantea riesgos a la baja para la economía mexicana.

De acuerdo con la encuesta *Blue Chip Economic Indicators* de julio de 2017, la proyección de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de Estados Unidos para 2017 se ubica en 2.2 por ciento, mayor en 0.6 puntos porcentuales al crecimiento observado en 2016, mientras que para la producción industrial se estima un incremento de 1.9 por ciento, lo que implica una aceleración significativa frente a la disminución de 1.2 por ciento observada durante 2016. El Fondo Monetario

Internacional (FMI) prevé que en 2017, el PIB de las economías emergentes en su conjunto crecerá 4.6 por ciento (mayor en 0.1 puntos porcentuales al estimado en abril de 2017), el de América Latina y el Caribe crecerá 1.0 por ciento (0.1 punto porcentual menor que lo proyectado en abril de 2017) y para la economía global pronostica un crecimiento de 3.5 por ciento (igual al de abril de 2017).

La información sobre el desempeño económico para el primer semestre de 2017 ha sido positiva y se ha ubicado por encima de las expectativas del sector privado. La información también indica que el efecto de la incertidumbre en la economía real ha sido, en todo caso, bajo. El principal motor de la economía han sido el consumo privado y la inversión en maquinaria y equipo, pero ahora la demanda externa también se ha recuperado. La aceleración gradual de la producción de manufacturas en Estados Unidos se tradujo en un mayor dinamismo de las exportaciones no petroleras de México, comparado con el observado en los trimestres previos. Durante el segundo trimestre de 2017, las exportaciones no petroleras en dólares nominales tuvieron una expansión anual de 9.7 por ciento, la mayor desde el primer trimestre de 2012. Al excluir el factor estacional, estas exportaciones crecieron a una tasa trimestral de 2.3 por ciento.

La fortaleza del mercado interno se refleja en crecimientos anuales de 2.8 por ciento del comercio al menudeo durante el bimestre abril-mayo y de 2.6 por ciento de las ventas de las tiendas afiliadas a la ANTAD en abril-junio, así como en el incremento anual de 2.9 por ciento de las ventas de autos en el país durante el periodo enero-junio. Entre los factores que han apoyado este crecimiento destacan diversos efectos positivos de las Reformas Estructurales, particularmente asociados a la Laboral, la Hacendaria y la Financiera. En el primer semestre del año se crearon 517,434 empleos formales, la mayor generación para un periodo similar desde inició el registro de este indicador. Asimismo, en el periodo enero-junio de 2017 la tasa de desocupación se ubicó en 3.4 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), la menor cifra para un periodo similar desde 2006. Además, el crédito vigente de la banca comercial al sector privado registró un incremento a tasa real anual de 7.7 por ciento en mayo. Estos resultados se han traducido en revisiones al pronóstico de crecimiento del PIB para 2017.¹

Detrás de esta evolución favorable de los mercados interno y externo se encuentra también una mayor confianza en la solidez y futuro de la relación con nuestro principal socio comercial, que se ha reflejado en el tipo de cambio entre el peso y el dólar. Éste registró una apreciación acumulada del peso de 20.9 por ciento entre el 19 de enero y el 30 de junio de 2017², con lo cual ha llegado a niveles similares a los observados en mayo de 2016.

Se prevé que el crecimiento anual del segundo trimestre sea menor que el del primero debido, principalmente, a un efecto calendario y de base. No obstante, esta trayectoria es consistente con el rango de estimación actual y las proyecciones de los analistas para 2017, que estiman 1.75 por

¹ El consenso actual estima un crecimiento de 2.0 por ciento (1.6 por ciento en enero), de acuerdo con las Encuestas sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de enero y junio de 2017 publicadas por el Banco de México.

² Tipo de cambio interbancario a 48 horas.

ciento para el segundo trimestre y 2.0 por ciento para todo el año.³ En este sentido y con base en la información disponible al segundo trimestre de 2017, se mantiene vigente el rango de crecimiento de 1.5 a 2.5 por ciento para 2017.

El Gobierno Federal continúa otorgando certidumbre y estabilidad para fomentar la actividad económica, a través de políticas fiscales responsables y consistentes que fortalecen los fundamentos macroeconómicos del país y generan condiciones para lograr resultados positivos, como los del periodo abril–junio de 2017.

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

³ Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de junio de 2017 publicada por el Banco de México.

I.2 Producción y empleo

I.2.1 Producción

Durante el primer trimestre de 2017, el PIB registró un crecimiento anual de 2.8 por ciento real. Al excluir el efecto estacional, el PIB creció a una tasa de 2.6 por ciento anual, y de 0.7 por ciento en términos trimestrales. A su interior, se observaron los siguientes resultados:

- La producción agropecuaria se incrementó a una tasa anual de 6.6 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que este sector tuvo un crecimiento trimestral de 1.1 por ciento.
- La actividad industrial tuvo un incremento anual de 0.5 por ciento respecto al mismo trimestre del año previo. Este bajo crecimiento se debió, principalmente, a la caída anual de 10.8 por ciento de la minería. Al excluir la minería, la producción industrial tuvo una expansión anual de 3.4 por ciento; destaca que la producción de manufacturas registró un aumento anual de 4.8 por ciento, como resultado de la expansión de los subsectores de equipo de transporte, alimentos, industrias metálicas básicas y fabricación de maquinaria y equipo, entre otros. Al eliminar el efecto estacional, la producción industrial creció 0.1 por ciento trimestral.
- El sector servicios registró un crecimiento anual de 3.7 por ciento como resultado del desempeño de las actividades de comercio, servicios financieros, inmobiliarias y de alquiler, transporte, correos y almacenamiento e información en medios masivos, principalmente. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que los servicios aumentaron a una tasa trimestral de 1.0 por ciento.

PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2014-2017 ^{P./} (Variación % anual)

| | Anual | | | 2015 | | | | 2016 | | | | 2017 |
|------------------------------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|
| | 2014 | 2015 | 2016 | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I |
| Total | 2.3 | 2.6 | 2.3 | 2.8 | 2.5 | 2.8 | 2.5 | 2.2 | 2.6 | 2.0 | 2.3 | 2.8 |
| Agropecuario | 4.3 | 1.6 | 3.6 | 5.4 | 0.5 | 0.5 | 0.4 | -0.6 | 3.9 | 5.5 | 5.3 | 6.6 |
| Industrial | 2.7 | 1.0 | 0.0 | 2.0 | 0.7 | 1.2 | 0.1 | 0.0 | 0.8 | -0.9 | -0.1 | 0.5 |
| Minería | -1.4 | -4.6 | -6.4 | -3.8 | -6.1 | -4.3 | -4.1 | -3.2 | -4.8 | -8.2 | -9.5 | -10.8 |
| Electricidad | 8.2 | 2.3 | 3.3 | 4.9 | 0.2 | 1.9 | 2.1 | 1.0 | 5.7 | 3.9 | 2.8 | -0.5 |
| Construcción | 2.0 | 2.5 | 1.8 | 4.8 | 2.9 | 3.4 | -0.7 | 1.3 | 3.0 | 0.0 | 3.0 | 1.5 |
| Manufacturas | 4.2 | 2.6 | 1.3 | 3.0 | 2.7 | 2.6 | 2.0 | 0.7 | 1.5 | 1.1 | 1.9 | 4.8 |
| Servicios | 1.8 | 3.5 | 3.4 | 3.1 | 3.4 | 3.7 | 3.8 | 3.4 | 3.3 | 3.4 | 3.4 | 3.7 |
| Comercio | 3.1 | 4.8 | 2.4 | 5.1 | 4.6 | 5.1 | 4.3 | 3.7 | 2.3 | 1.3 | 2.5 | 3.3 |
| Transportes | 3.2 | 4.3 | 2.8 | 4.1 | 3.9 | 5.3 | 3.9 | 2.9 | 3.3 | 2.3 | 2.7 | 4.0 |
| Info. en medios masivos | 0.2 | 7.8 | 10.1 | 3.8 | 2.5 | 8.6 | 16.1 | 8.9 | 9.2 | 13.4 | 8.8 | 5.3 |
| Financieros y de seguros | -0.8 | 4.3 | 7.7 | 2.1 | 3.1 | 5.9 | 6.1 | 8.2 | 7.5 | 7.9 | 7.2 | 9.5 |
| Inmobiliarios y del alquiler | 2.1 | 2.5 | 1.9 | 1.9 | 3.6 | 2.3 | 2.2 | 2.1 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 2.5 |
| Resto | 1.1 | 2.0 | 3.0 | 2.2 | 2.6 | 1.5 | 1.8 | 2.2 | 3.1 | 3.6 | 3.3 | 3.0 |

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

Oferta Agregada

- Durante el primer trimestre de 2017, las importaciones de bienes y servicios en pesos reales crecieron a una tasa anual de 7.7 por ciento. Al eliminar el factor estacional, éstas crecieron 6.2 por ciento respecto al trimestre anterior. De esta forma, en el periodo enero-marzo de 2017 los crecimientos del PIB y de las importaciones propiciaron que la oferta agregada tuviera una expansión anual de 4.0 por ciento y un incremento trimestral de 2.0 por ciento con cifras ajustadas por estacionalidad.

Demanda Agregada

- Entre enero y marzo de 2017, el consumo total tuvo un aumento anual de 2.8 por ciento impulsado, principalmente, por el avance de 3.1 por ciento del componente privado. Cifras ajustadas por estacionalidad señalan que el consumo total registró un crecimiento trimestral de 0.6 por ciento.
- En el mismo trimestre, la formación bruta de capital fijo tuvo una variación anual nula. La inversión en construcción registró una reducción anual de 3.2 por ciento, mientras que la inversión en maquinaria y equipo creció 5.1 por ciento. Al excluir el efecto estacional, la formación bruta de capital fijo se redujo 0.7 por ciento con respecto al trimestre anterior.
- Entre enero y marzo de 2017, el valor real en pesos de las exportaciones de bienes y servicios registró un incremento anual de 9.1 por ciento. Al excluir el factor estacional, el valor real de las exportaciones de bienes y servicios creció a un ritmo trimestral de 4.4 por ciento.

OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 2014-2017 ^{p_/} (Variación % anual)

| | Anual | | | 2015 | | | | 2016 | | | | 2017 |
|----------------------|-------|-------|------|------|------|-------|-------|-------|------|-------|------|------|
| | 2014 | 2015 | 2016 | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I |
| Oferta | 3.2 | 4.1 | 2.0 | 4.4 | 4.3 | 4.7 | 3.2 | 2.4 | 2.1 | 1.6 | 1.9 | 4.0 |
| PIB | 2.3 | 2.6 | 2.3 | 2.8 | 2.5 | 2.8 | 2.5 | 2.2 | 2.6 | 2.0 | 2.3 | 2.8 |
| Importaciones | 6.0 | 8.6 | 1.1 | 9.5 | 9.6 | 10.2 | 5.5 | 3.1 | 0.8 | 0.3 | 0.5 | 7.7 |
| Demanda | 3.2 | 4.1 | 2.0 | 4.4 | 4.3 | 4.7 | 3.2 | 2.4 | 2.1 | 1.6 | 1.9 | 4.0 |
| Consumo | 1.9 | 2.3 | 2.5 | 2.5 | 2.1 | 2.0 | 2.7 | 2.3 | 2.3 | 2.8 | 2.7 | 2.8 |
| Privado | 1.8 | 2.3 | 2.7 | 2.4 | 2.0 | 2.1 | 2.8 | 2.6 | 2.4 | 3.0 | 2.8 | 3.1 |
| Público | 2.1 | 2.3 | 1.2 | 3.1 | 2.6 | 1.6 | 2.0 | 0.1 | 1.6 | 1.5 | 1.6 | 0.9 |
| Formación de capital | 3.0 | 4.3 | 0.1 | 6.2 | 6.1 | 4.6 | 0.7 | 0.3 | 0.3 | -1.2 | 1.1 | 0.0 |
| Privada | 5.0 | 8.0 | 1.9 | 9.2 | 9.1 | 9.4 | 4.7 | 2.5 | 1.9 | 0.8 | 2.4 | 1.5 |
| Pública | -5.0 | -11.8 | -9.0 | -7.2 | -6.7 | -15.8 | -16.2 | -10.6 | -7.6 | -12.1 | -6.0 | -9.1 |
| Exportaciones | 7.0 | 10.4 | 1.2 | 13.4 | 11.5 | 11.1 | 6.3 | 2.2 | 0.2 | 0.9 | 1.8 | 9.1 |

^{p_/} Cifras preliminares.
Fuente: INEGI.

Evolución reciente

Durante el bimestre abril-mayo de 2017, el IGAE registró un crecimiento anual de 1.3 por ciento. Ajustando por factores estacionales, el IGAE tuvo una expansión anual de 2.6 por ciento y bimestral de 0.1 por ciento.

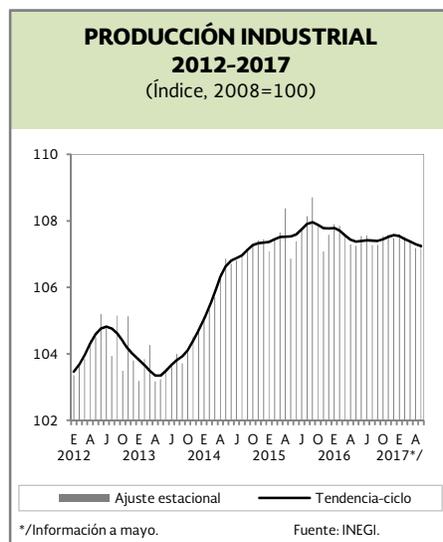


Por sectores, en el bimestre abril-mayo de 2017 el IGAE registró la siguiente evolución:

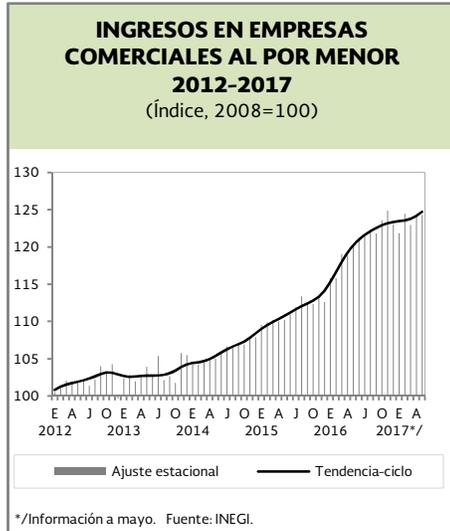
- Las actividades primarias no presentaron cambio alguno respecto al mismo periodo del año previo. Al eliminar el factor estacional, este sector tuvo una reducción de 1.8 por ciento en relación con el bimestre anterior.
- La producción industrial registró una disminución de 1.6 por ciento anual. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que las actividades secundarias tuvieron una reducción bimestral de 0.2 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 0.3 por ciento respecto al bimestre previo. Resalta que durante el periodo abril-junio de 2017 la industria automotriz ensambló 941 mil automóviles, la mayor fabricación para un trimestre similar en la historia de este indicador (se publica desde 1988). Por otro lado, durante el segundo trimestre de 2017 el indicador de pedidos manufactureros se ubicó en 52.3 puntos con cifras ajustadas por estacionalidad; este nivel apunta a que la actividad en las manufacturas continuó creciendo.
 - La construcción se redujo a una tasa anual de 2.7 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que este sector disminuyó 1.2 por ciento en relación con el bimestre previo.
 - La minería tuvo una disminución anual de 9.0 por ciento. La minería petrolera cayó a un ritmo anual de 8.4 por ciento, mientras que el resto de la actividad extractiva se redujo en

11.3 por ciento. Al excluir el efecto estacional, la minería tuvo una disminución bimestral de 1.0 por ciento.

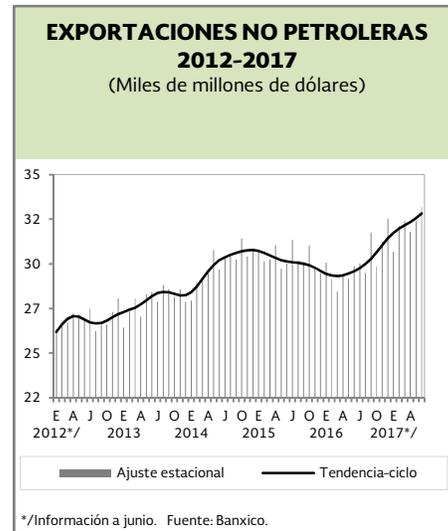
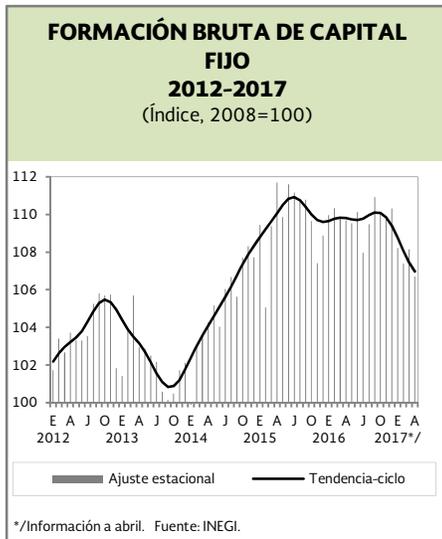
- La generación de electricidad y suministro de agua y gas se redujo a una tasa anual de 2.4 por ciento. Al considerar el factor estacional, esta actividad avanzó en 0.3 por ciento respecto al bimestre previo.



- La oferta de servicios tuvo una expansión anual de 2.9 por ciento en términos reales. Al controlar por estacionalidad, este sector observó un crecimiento bimestral de 0.6 por ciento.
- Por su parte, los indicadores oportunos de la demanda agregada han registrado la siguiente evolución:
- En el segundo trimestre de 2017, el valor real de las ventas totales de los establecimientos afiliados a la ANTAD se expandió a una tasa anual de 2.6 por ciento. Con cifras ajustadas por estacionalidad, estas ventas tuvieron un crecimiento trimestral de 0.3 por ciento. Asimismo, durante el bimestre abril-mayo de 2017, la actividad comercial al mayoreo tuvo un incremento anual de 1.7 por ciento, mientras que al menudeo avanzó a un ritmo anual de 2.8 por ciento. Con cifras ajustadas por estacionalidad, los ingresos en empresas comerciales al mayoreo disminuyeron 2.0 por ciento respecto al bimestre anterior, mientras que al menudeo aumentaron 0.5 por ciento.
- En abril de 2017, el consumo privado en el mercado interior registró un crecimiento anual de 1.4 por ciento. Al excluir el efecto estacional, este indicador tuvo un incremento de 0.4 por ciento en relación al mes previo.
- Durante el periodo abril-junio de 2017, el índice de confianza del consumidor disminuyó a una tasa anual de 5.6 por ciento. Al excluir el factor estacional, este indicador tuvo un crecimiento trimestral de 9.9 por ciento.

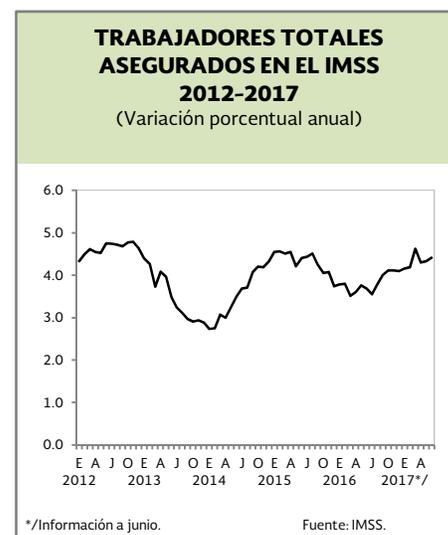


- En el segundo trimestre de 2017, el indicador de confianza del productor se ubicó en 47.5 puntos con cifras desestacionalizadas, nivel superior en 2.9 pp al observado en el trimestre previo.
- En abril de 2017, la formación bruta de capital fijo tuvo una disminución anual de 8.6 por ciento. A su interior, la inversión en construcción tuvo una reducción anual de 9.9 por ciento, en tanto que la inversión en maquinaria y equipo se contrajo 6.6 por ciento. Al eliminar el componente estacional, la inversión fija bruta se redujo a una tasa mensual de 1.3 por ciento.
- Durante el segundo trimestre de 2017, el valor nominal en dólares de las exportaciones de bienes tuvo un crecimiento anual de 9.7 por ciento. Al excluir el factor estacional, las exportaciones totales crecieron a una tasa trimestral de 1.3 por ciento. Las exportaciones petroleras se incrementaron a un ritmo anual de 10.1 por ciento, al tiempo que las exportaciones agropecuarias, extractivas y de manufacturas crecieron a tasas anuales de 13.6, 43.2 y 9.1 por ciento, en igual orden. Al interior de las exportaciones manufactureras se registró un incremento anual en las automotrices y no automotrices de 12.1 y 7.6 por ciento, respectivamente. A su vez, las importaciones tuvieron una expansión anual de 6.3 por ciento.



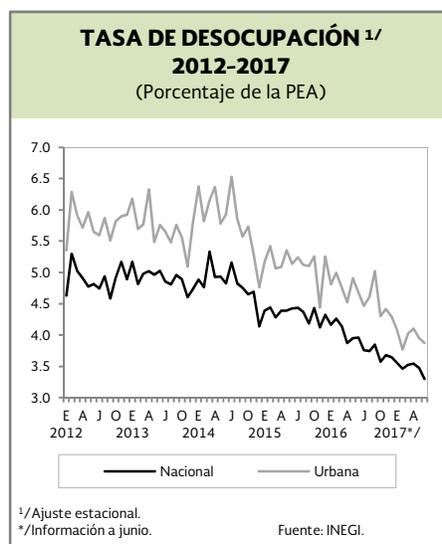
I.2.2 Empleo

Al 30 de junio de 2017, el número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 19 millones 134 mil personas, lo que implicó un aumento anual de 808 mil plazas (4.4 por ciento). La creación de 517 mil 434 plazas durante el primer semestre de 2017 representa la mayor generación de empleos formales para un periodo similar desde el inicio de este indicador. Con este resultado, en la presente administración se han creado 2 millones 839 mil 122 nuevos empleos formales. Por tipo de contrato, en el primer semestre del año la afiliación permanente aumentó en 417 mil trabajadores (80.7 por ciento del total) y la eventual lo hizo en 100 mil personas (19.3 por ciento del total).



Durante el segundo trimestre de 2017, la tasa de desocupación nacional se ubicó en 3.4 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), lo que implica una disminución anual de 0.5 pp. Al eliminar el factor estacional, la desocupación nacional se situó en 3.4 por ciento, 0.1 pp inferior a la del trimestre anterior y la menor registrada desde el segundo trimestre de 2006.

Por su parte, la desocupación en las principales áreas urbanas fue de 4.0 por ciento de la PEA en el segundo trimestre de 2017, 0.7 pp menos que la observada en el mismo periodo del año previo. La desocupación urbana, con datos ajustados por estacionalidad, fue de 4.0 por ciento, la segunda menor cifra desde que se tiene registro (2005).

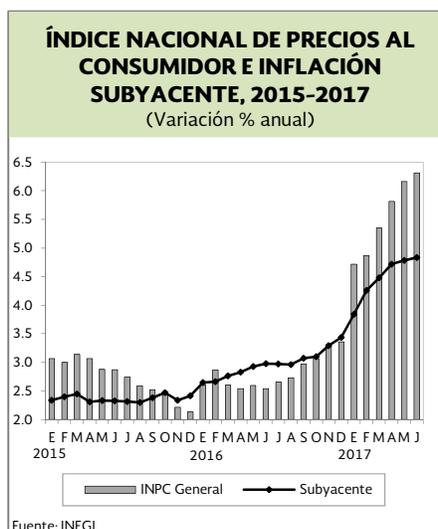


I.3 Precios y salarios

I.3.1 Inflación

Durante el segundo trimestre de 2017, la inflación general anual observó un incremento con relación a los niveles observados en el primer trimestre de 2017, alcanzando 6.3 por ciento anual en junio debido a la evolución de sus dos subíndices. Dentro del componente subyacente, el precio relativo de las mercancías respecto a los servicios ha aumentado como resultado de la depreciación acumulada de la moneda, y por los efectos indirectos derivados del aumento en los precios de los energéticos a principios del año. Por su parte, la dinámica del componente no subyacente estuvo asociada al efecto transitorio de la liberalización de los precios de las gasolinas y, en el margen, a incrementos en los precios de algunos productos agropecuarios y en las tarifas del transporte público en algunas ciudades. Aunque las expectativas inflacionarias reflejan el aumento temporal en la inflación, las expectativas de mediano y largo plazo se mantienen estables

y bien ancladas dentro del objetivo establecido por el Banco de México (3 por ciento +/- 1 punto porcentual).⁴



La inflación anual observada en junio, 6.31 por ciento, significó un incremento de 96 puntos base (pb) respecto a la cifra reportada en marzo de 2017 (5.35 por ciento). El comportamiento observado del índice general de precios se explica por el mayor ritmo de crecimiento registrado en sus dos componentes principales, el subyacente y el no subyacente.

- Durante el segundo trimestre del año, la inflación subyacente anual creció 35 pb, al pasar de 4.48 por ciento en marzo a 4.83 por ciento en junio de 2017. 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 6.33 por ciento en junio, lo que implicó un alza de 48 pb con respecto a marzo (5.85 por ciento), como consecuencia del mayor ritmo de crecimiento observado tanto en el rubro de alimentos, bebidas y tabaco como en el de mercancías no alimenticias, que se ubicaron en 6.90 y 5.86 por ciento, respectivamente.
 - La inflación anual de los servicios fue de 3.56 por ciento en junio, presentado un incremento de 24 pb con relación a marzo (3.32 por ciento). El aumento se debió al mayor ritmo inflacionario reportado en los rubros de vivienda y otros servicios, que más que contrarrestó la disminución mostrada en el rubro de educación.
- Por su parte, la inflación no subyacente, más volátil por su naturaleza, registró una variación anual de 11.09 por ciento en junio de 2017, consistente con un aumento de 307 pb con respecto a marzo (8.02 por ciento). Lo anterior se explica por el mayor ritmo de crecimiento

⁴ En la encuesta de junio sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado, realizada por el Banco de México, las expectativas de inflación anual promedio de uno a cuatro años y de cinco a ocho años se ubicaron en 3.52 y 3.40 por ciento, respectivamente.

exhibido tanto en el rubro de agropecuarios como en el de los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno. Al interior del componente no subyacente se observó la siguiente evolución:

- La inflación anual de los productos agropecuarios aumentó en 740 pb, al pasar de 1.02 a 8.42 por ciento de marzo a junio de 2017, debido al mayor ritmo inflacionario registrado en las frutas y verduras, especialmente en el aguacate, la cebolla y el jitomate, y en los pecuarios.
- La inflación anual de los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno se incrementó en 30 pb, al pasar de 12.56 por ciento en marzo a 12.86 por ciento en junio. Este comportamiento se atribuyó al mayor ritmo de crecimiento reportado en las tarifas autorizadas por el gobierno que más que contrarrestó la desaceleración mostrada por los precios de los energéticos.

INFLACIÓN INPC
(Variación % anual)

| | Inflación anual Mar 17 / Mar 16 | Inflación anual Jun 17 / Jun 16 |
|---|------------------------------------|------------------------------------|
| Inflación INPC | 5.35 | 6.31 |
| Subyacente | 4.48 | 4.83 |
| Mercancías | 5.85 | 6.33 |
| Alimentos, Bebidas y Tabaco | 6.49 | 6.90 |
| Mercancías no Alimenticias | 5.32 | 5.86 |
| Servicios | 3.32 | 3.56 |
| Vivienda | 2.56 | 2.57 |
| Educación (Colegiaturas) | 4.41 | 4.37 |
| Otros Servicios | 3.78 | 4.35 |
| No Subyacente | 8.02 | 11.09 |
| Agropecuarios | 1.02 | 8.42 |
| Frutas y Verduras | -3.30 | 13.69 |
| Pecuarios | 3.71 | 5.45 |
| Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno | 12.56 | 12.86 |
| Energéticos | 17.09 | 15.20 |
| Tarifas Autorizadas por el Gobierno | 4.29 | 8.85 |

Fuente: INEGI.

I.3.2 Salarios

Entre abril y junio de 2017, los salarios contractuales de jurisdicción federal registraron un incremento nominal de 4.6 por ciento, el mayor desde el tercer trimestre de 2012, mientras que en términos reales tuvieron una reducción de 1.4 por ciento.



En el bimestre abril-mayo de 2017, las remuneraciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera no mostraron cambio alguno en relación a igual periodo del año previo. Los salarios se incrementaron 1.2 por ciento, en tanto que los sueldos y las prestaciones sociales se redujeron 1.3 y 0.5 por ciento, respectivamente. Durante el mismo periodo, las remuneraciones reales del personal ocupado en los establecimientos comerciales al mayoreo y al menudeo aumentaron a una tasa anual de 1.2 por ciento, en ambos casos.

Asimismo, durante el bimestre abril-mayo de 2017 la productividad de la mano de obra en la industria manufacturera registró un crecimiento anual de 0.9 por ciento, en tanto que los costos unitarios de la mano de obra en esta actividad aumentaron a un ritmo anual de 0.9 por ciento.

1.4 Entorno externo

1.4.1 Actividad económica global

Durante el segundo trimestre de 2017 continuó observándose un crecimiento sincronizado a nivel mundial, con algunos indicadores de alta frecuencia mostrando señales de un fortalecimiento continuo. Dentro del grupo de economías avanzadas, el crecimiento registró un comportamiento mixto: en Estados Unidos el ritmo de crecimiento tuvo un sólido desempeño y aumentó por encima del trimestre anterior, impulsado principalmente por el buen desempeño del consumo privado; las principales economías de la zona euro incrementaron ligeramente su ritmo de crecimiento, apoyadas por la demanda interna; y en Japón, el ritmo de crecimiento disminuyó ante un desempeño moderado de la demanda externa.

En algunos países emergentes, la actividad económica continuó recuperándose y mostró una moderada mejoría. En China, el crecimiento se mantiene estable, apoyado en las políticas fiscales expansivas y el sólido aumento del crédito. La economía rusa continúa mostrando indicios de recuperación, al registrar dos trimestres de crecimiento positivo, luego de haberse contraído

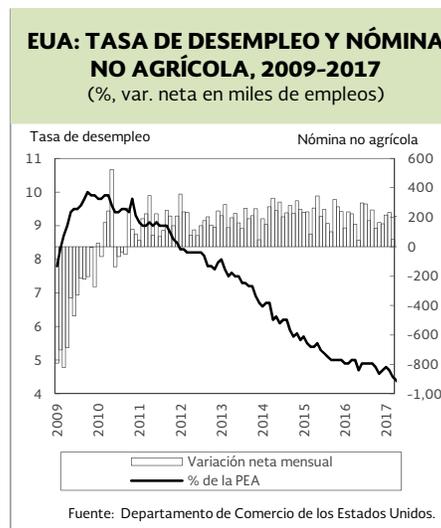
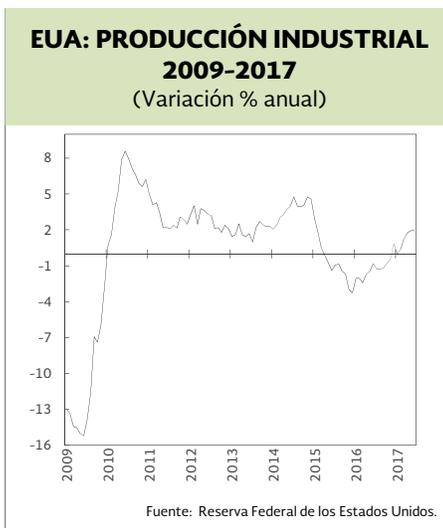
durante siete trimestres consecutivos. Asimismo, la economía brasileña, aunque permanece en recesión, registró su menor ritmo de contracción observado en dos años.

Estados Unidos

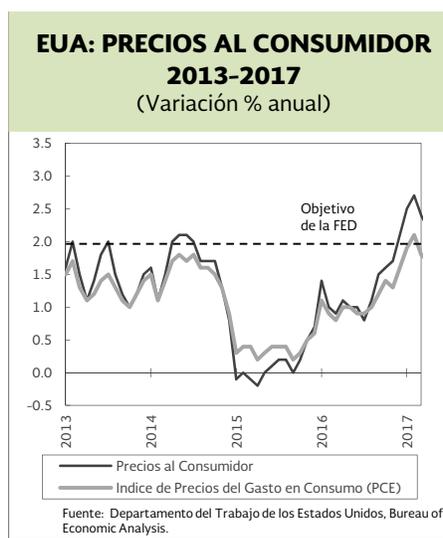
- Durante el segundo trimestre de 2017, la economía de Estados Unidos registró un crecimiento de 2.6 por ciento a tasa trimestral anualizada, superando el ritmo observado del trimestre anterior, en el cual creció 1.2 por ciento. El consumo privado mejoró su desempeño durante el segundo trimestre y se mantuvo como el principal motor de la economía, al contribuir con 1.9 por ciento al crecimiento, luego de haber aportado 1.3 en el primer trimestre. Asimismo, la acumulación de inventarios mejoró, ya que pasó de restar 1.5 al crecimiento el trimestre anterior a restar únicamente 0.02 en el segundo. Por su parte, las exportaciones netas mantuvieron una contribución positiva de 0.2, mientras que la inversión fija aportó 0.4 por ciento, luego de haber contribuido con 1.3 en el primer trimestre.



- La producción industrial continuó mostrando una sólida recuperación. Durante el segundo trimestre de 2017 ésta aumentó 4.7 por ciento a tasa trimestral anualizada, muy por arriba del 1.4 por ciento registrado durante el primer trimestre de 2017. Esto se debió, principalmente, a una recuperación en la producción manufacturera que incrementó en junio, apoyada por un desempeño positivo de los bienes durables. Asimismo, el sector minero continuó recuperándose, mientras que el sector de servicios públicos se desaceleró en junio.
- El mercado laboral continuó fortaleciéndose durante el segundo trimestre del año. Entre abril y junio de 2017 se crearon 581 mil nuevos empleos, 83 mil por arriba de los generados durante el primer trimestre del año. En tanto, la tasa de desempleo se mantuvo en 4.4 por ciento en abril y junio, con una ligera disminución de 0.1 por ciento en mayo. Por otra parte, la tasa de participación disminuyó marginalmente a 62.8 por ciento en junio, 0.2 por ciento por debajo del 63.0 por ciento registrado al cierre del primer trimestre de 2017.

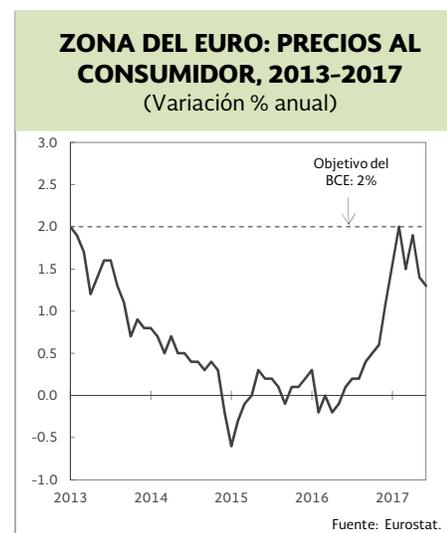
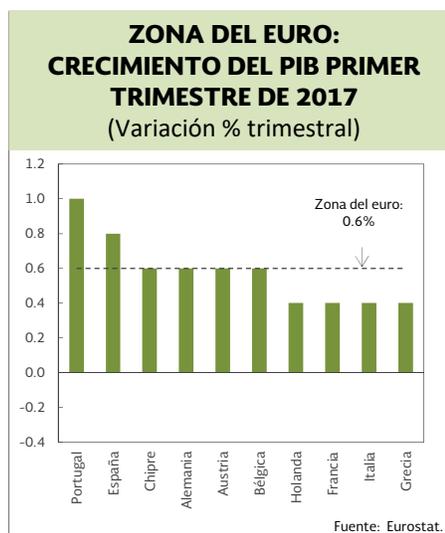


- Durante junio de 2017, la inflación en Estados Unidos registró un crecimiento de 1.6 por ciento a tasa anual, por debajo del objetivo de la FED de 2.0 por ciento. El aumento se generó, principalmente, por un incremento de 0.9 por ciento en los precios de los alimentos y de los energéticos que, aunque aumentaron 2.3 por ciento, moderaron su ritmo de crecimiento respecto al cierre del trimestre anterior. Por otra parte, la inflación subyacente se desaceleró 1.7 por ciento, debido, en gran medida, a una disminución en los componentes de vestimenta (-0.9% anual) y tarifas aéreas (-2.9% anual).
- Asimismo, el índice de precios del gasto en consumo personal, una de las medidas que utiliza la FED para evaluar su objetivo de inflación, registró en mayo un aumento de 1.4 por ciento, 0.4 pp por abajo de lo registrado en marzo de 2016.



Zona del euro

- La zona del euro incrementó ligeramente su ritmo de crecimiento económico durante el primer trimestre de 2017. La demanda interna continúa siendo el factor principal que impulsa el crecimiento, con el gasto de gobierno aumentando por encima de lo observado el trimestre anterior. Por otro lado, el cambio en inventarios mantuvo una contribución positiva al crecimiento, aunque menor a la observada en el cuarto trimestre. Por su parte, el consumo privado mantuvo su ritmo de crecimiento por tercer mes consecutivo y, aunque la inversión fija moderó su crecimiento, éste se mantuvo positiva. Durante el primer trimestre de 2017 la región tuvo un crecimiento de 0.6 por ciento respecto al trimestre anterior, impulsado principalmente por la actividad en Alemania, España e Italia.
- En junio de 2017, el índice de precios presentó un incremento de 1.3 por ciento a tasa anual, 0.2 pp por debajo de la tasa registrada al cierre del primer trimestre. Esta disminución fue generada por una reducción importante en los precios de energéticos. En contraste, la inflación subyacente aumentó durante el trimestre, posicionándose en 1.1 por ciento en junio, 0.4 pp por encima del cierre del trimestre anterior. Por otra parte, la tasa de desempleo se mantuvo en 9.3 por ciento durante abril y mayo, mostrando una disminución de 0.2 pp respecto a la alcanzada al cierre del trimestre anterior.



Otras economías

- La economía japonesa disminuyó su ritmo de crecimiento durante el primer trimestre de 2017 a 1.0 por ciento a tasa trimestral anualizada, 0.4 pp por debajo del crecimiento observado durante el cuarto trimestre de 2016. Las exportaciones netas permanecen como uno de los principales motores de crecimiento, aunque su contribución de 0.6 pp en el primer trimestre fue menor a la observada en el trimestre anterior. Por su parte, el consumo privado se mantuvo positivo, contribuyendo con 0.6 pp al crecimiento, mientras que la acumulación de inventarios continuó frenando el crecimiento al restar 0.6 pp.

-
- Datos económicos del primer trimestre de 2017 mostraron un comportamiento positivo. En junio de 2017, las ventas al menudeo registraron una variación de 2.1 por ciento, en línea con lo registrado al cierre del primer trimestre de 2017. Por su parte, se observó una variación de 6.5 por ciento a tasa anual en la producción industrial en mayo, significativamente por encima del aumento de 3.5 por ciento registrado al cierre del trimestre anterior.
 - La inflación mostró un ritmo de crecimiento constante durante todo el segundo trimestre de 2017, manteniéndose en 0.4 por ciento a tasa anual, 0.2 pp por encima de lo observado al cierre del trimestre anterior. Asimismo, la inflación subyacente se ubicó en 0.4 por ciento a tasa anual en junio, en línea con lo esperado por el mercado. Estas cifras se mantienen muy por debajo del objetivo de inflación de 2.0 por ciento del Banco de Japón.
 - Dentro de las economías emergentes destaca:
 - Durante el segundo trimestre de 2017 la economía china creció 6.9 por ciento anual, en línea con el crecimiento registrado en el primer trimestre. Este crecimiento se encuentra dentro del nuevo rango establecido por el gobierno de alrededor de 6.5 por ciento anual para 2017 (el objetivo para 2016 era de entre 6.5 y 7.0 por ciento).
 - Otras cifras de actividad económica continuaron mostrando un dinamismo positivo. En junio de 2017, el índice de gerentes de compras del sector manufacturero (PMI, por sus siglas en inglés) se ubicó en 51.7, acumulando once meses dentro del umbral de expansión económica. Las ventas al menudeo crecieron 11.0 por ciento a tasa anual en junio, impulsadas por un sólido desempeño en la venta de automóviles, que incrementó 9.8 por ciento, 0.1 pp mayor al crecimiento de 10.9 por ciento registrado al cierre del primer trimestre de 2017. En tanto, la tasa de crecimiento anual de producción industrial incrementó en 7.6 por ciento durante junio, igualando el ritmo de crecimiento registrado al cierre del primer trimestre. Por último, la inversión mantuvo estable su desempeño durante el trimestre y mostró un crecimiento de 8.6 por ciento en junio. Sin embargo, este desempeño fue 0.6 pp menor al observado al cierre del primer trimestre.
 - Por su parte, la actividad económica en Rusia continúa con una trayectoria positiva. Durante el primer trimestre de 2017, la economía creció a una tasa anual de 0.5 por ciento, mostrando un crecimiento por segundo trimestre consecutivo, luego de haberse contraído durante 7 trimestres seguidos desde inicios de 2015. Este dato estuvo apoyado por un repunte en los componentes de minería y manufacturas, y por un incremento en los servicios de transporte. Por su parte, la demanda interna continúa mostrando señales de debilidad.
 - En contraste, durante el primer trimestre de 2017, la economía brasileña registró una contracción de 0.4 por ciento en términos anuales, menor a la desaceleración registrada durante el cuarto trimestre de 2016 de 2.5 por ciento. Pese a que la economía de Brasil acumula 12 trimestres en recesión, el ritmo de desaceleración observado durante el primer trimestre de 2017 es el más bajo observado en dos años. Se espera que la economía se recupere y salga de recesión este año, aunque la moneda continuará depreciándose ante la

persistente incertidumbre política. La inflación continuó con su trayectoria descendiente y en junio de 2017 se ubicó en el límite de la banda mínima del objetivo para 2017 (entre 6.0 y 3.0 por ciento) al registrar un nivel de 3.0 por ciento a tasa anual. Por otra parte, el mercado laboral permanece débil y en junio de 2017 registró una tasa de desempleo de 13.0 por ciento, menor en 0.7 pp a la observada al cierre del trimestre anterior.

- La actividad económica en Sudáfrica continuó debilitándose durante el primer trimestre de 2017, al registrar una contracción de 0.7 por ciento a tasa trimestral anualizada, luego de haberse contraído 0.3 por ciento el trimestre anterior y de haber mostrado un crecimiento de 0.2 por ciento al cierre de 2016. Esto se debió, principalmente, a una notable contracción en la producción manufacturera y en el valor agregado por el sector comercial, que disminuyeron 3.7 y 5.9 por ciento a tasa trimestral anualizada durante este trimestre, respectivamente.

1.4.2 Decisiones de política monetaria

Las diferencias en las condiciones de los mercados laborales, los niveles de inflación y el desempeño de la actividad económica han provocado una divergencia en las decisiones de política monetaria a nivel global, especialmente entre las economías avanzadas. Las principales decisiones de política monetaria durante el segundo trimestre de 2017 se incluyen abajo:

| 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 |
| Perú | 4.00 | 11-may-17 | -25 |
| Chile | 2.50 | 18-may-17 | -25 |
| Brasil | 10.25 | 31-may-17 | -100 |
| Estados Unidos | 1.00 a 1.25 | 14-jun-17 | +25 |
| Rusia | 9.00 | 16-jun-17 | -25 |
| Colombia | 5.75 | 30-jun-17 | -50 |
| México | 7.00 | 22-jun-17 | +25 |

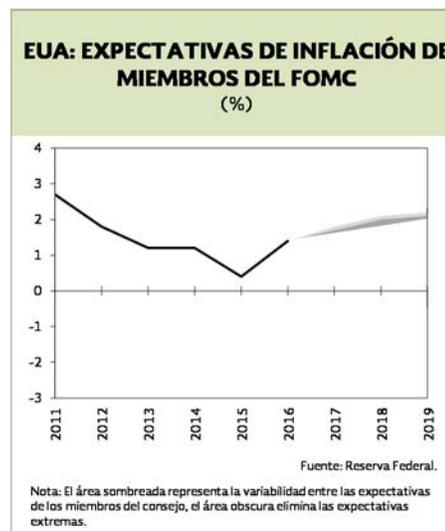
Estados Unidos

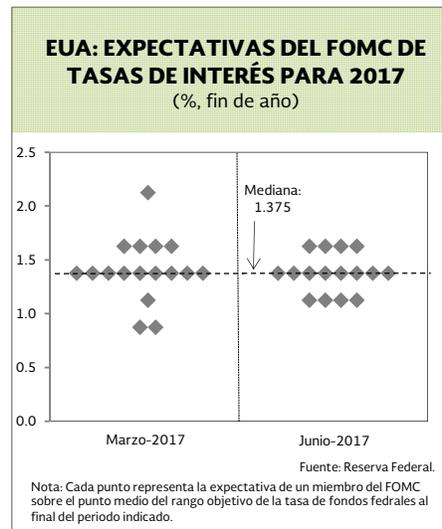
Durante el segundo trimestre de 2017, los miembros del Comité de Operaciones de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) se reunieron en dos ocasiones. En su segunda reunión, realizada el 14 de junio, la Reserva Federal incrementó en 25 pb el objetivo de la tasa de interés de fondos federales, a un rango de entre 1.00 y 1.25 por ciento. El Comité apoyó su decisión en el fortalecimiento del mercado laboral y la mejora en la actividad económica. Asimismo, enfatizó que espera que la inflación se estabilice alrededor de su objetivo en el mediano plazo. Finalmente, el Comité continuó manifestando que espera que la evolución de la economía permita incrementos graduales en la tasa de referencia y que la trayectoria de ésta última dependerá de la información que provean los nuevos datos.

El Comité reconoce una expansión moderada en el crecimiento, misma que atribuye, en buena medida, a la dinámica en el consumo e inversión privados en meses recientes. En este contexto, se revisó marginalmente al alza el pronóstico de crecimiento para 2017 a 2.2 por ciento en las proyecciones de junio desde 2.1 en las proyecciones de marzo. Por su parte, los estimados de crecimiento para 2018 y 2019 se mantuvieron sin cambio en 2.1 y 1.9 por ciento, respectivamente.

En cuanto a las expectativas de inflación, el Comité continúa proyectando que la inflación se incremente gradualmente hacia el objetivo en el mediano plazo. No obstante, también reconoce que las cifras recientes de inflación han estado por debajo de lo esperado, aunque considera que esto puede atribuirse en gran medida a factores transitorios. En consecuencia, el Comité revisó ligeramente a la baja la proyección de inflación anual para 2017 de 1.9 por ciento en su reunión de marzo a 1.6 en junio, al tiempo que mantuvo sin cambios sus pronósticos para 2018 y 2019 en 2.0 por ciento.

La mediana de las proyecciones de los miembros del Comité para la tasa de fondos federales correspondiente al cierre de 2017 y 2018 se mantuvo en 1.4 y 2.1 por ciento, respectivamente, mientras que las expectativas para 2019 se redujeron marginalmente a 2.9 por ciento en las proyecciones de junio desde 3.0 proyectado en marzo.





Zona del euro

El Banco Central Europeo (BCE) mantuvo sin cambios las diferentes tasas de interés oficiales durante el segundo trimestre de 2017, y mencionó que espera que éstas se mantengan en los niveles actuales o por debajo de ellos por un periodo prolongado de tiempo.⁵

En su reunión del 27 de abril, el BCE continuó expresando su confianza en que la expansión económica de la Eurozona seguirá fortaleciéndose, aunque refirió que los riesgos al crecimiento permanecen sesgados a la baja.

Posteriormente, en su reunión del 8 de junio, el BCE se mostró más optimista respecto a la trayectoria de crecimiento, mencionando que la información reciente confirma un fortalecimiento de la actividad económica en la Eurozona. En este contexto, el BCE considera que los riesgos al crecimiento se encuentran, en general, balanceados. Finalmente, la junta del BCE enfatizó que la mejoría reciente en actividad económica aún no se traduce en una dinámica favorable en la inflación subyacente.

Por último, el Comité del BCE revisó a la baja su pronóstico de inflación anual para 2017 de 1.7 a 1.5 por ciento, y al alza el del PIB de 1.8 a 1.9 por ciento anual. Para 2018 el pronóstico de inflación disminuyó de 1.6 a 1.3 por ciento anual y el del PIB aumentó de 1.7 a 1.8 por ciento anual.

⁵ En su reunión del 10 de marzo de 2016, 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.

Otras economías

- Bancos centrales que relajaron su postura de política monetaria:
 - En su reunión del 11 de mayo de 2017, el Banco Central de Reserva del Perú decidió recortar la tasa de referencia en 25 pb, pasando de 4.25 a 4.00 por ciento, debido a la desaceleración de la actividad económica y a la reversión de los choques de oferta que afectaron la inflación durante el primer trimestre.
 - El 13 de abril de 2017, el Banco Central de Chile acordó reducir la tasa de interés de referencia en 25 pb, pasando de 3.00 a 2.75 por ciento, señalando un deterioro en el mercado laboral. Adicionalmente, el 18 de mayo, los Consejeros del Banco recortaron nuevamente el nivel de la tasa en 25 pb, pasando de 2.75 a 2.50 por ciento, mencionando que pese a que la inflación y las expectativas de la misma se encontraban en torno a la meta, el ritmo de crecimiento en el primer trimestre de 2017 fue débil.
 - En las tres reuniones realizadas durante el segundo trimestre de 2017, el Banco de la República de Colombia redujo el nivel de su tasa de referencia en 50 pb el 28 abril, 25 pb el 26 de mayo y 50 pb el 30 de junio. El nivel pasó de reducirse a 6.50 por ciento en abril a 5.75 por ciento en junio. Las decisiones consideraron la debilidad en la actividad económica y la incertidumbre respecto a la convergencia de la inflación hacia la meta.
 - El Banco Central de Brasil recortó la tasa de referencia en 100 pb en dos ocasiones, el 12 de abril y el 31 de mayo de 2017, pasando de 12.25 a 10.25 por ciento. El Comité señaló que la economía ha mostrado señales de estabilización aunque existe incertidumbre sobre la evolución de las reformas y que la inflación continúa desacelerándose.
 - En sus reuniones del 28 de abril y 16 de junio de 2017, el Banco Central de la Federación Rusa decidió disminuir la tasa de interés de referencia en 50 y 25 pb, respectivamente, pasando de 9.75 a 9.00 por ciento. Lo anterior como resultado, principalmente, de una desaceleración en la inflación y una reducción en las expectativas de la misma.
- Bancos centrales que endurecieron su postura de política monetaria:
 - El 26 de abril de 2017, el Banco Central de la República de Turquía decidió elevar la tasa ofrecida en su ventana de liquidez tardía en 50 pb, lo cual ha derivado en un incremento de aproximadamente 50 pb en la tasa efectiva de fondeo, llevando ésta última a un nivel cercano al 12 por ciento. El Banco enfatizó que mantendría una postura restrictiva hasta que el panorama para la inflación mejore significativamente y consideró que la evolución de la actividad económica era favorable.

I.4.3 Cambios de política económica

Victoria de Emmanuel Macron en las elecciones presidenciales de Francia.

- El 7 de mayo, en la segunda ronda de elecciones presidenciales, el candidato centrista Emmanuel Macron fue electo Presidente de Francia. Macron derrotó con el 65.9 por ciento de los votos a la candidata de derecha Marine Le Pen, quien obtuvo el 34.1 por ciento. En lo general, el resultado final fue consistente con lo esperado por las últimas encuestas, pese a que en la primera ronda del proceso electoral (23 de abril), la votación se mostró más cerrada, con Macron obteniendo el 23.8 y Le Pen el 21.5 por ciento de los votos. Adicionalmente, Macron y su partido La República en Marcha, en alianza con el Partido Movimiento Democrático, obtuvieron 350 escaños de 577 en la segunda ronda de las elecciones legislativas, por encima de los 289 necesarios para contar la mayoría absoluta.

Comienza el proceso formal para iniciar la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte por parte del gobierno de Estados Unidos.

- El 17 de mayo, Robert Lighthizer, representante del Comercio de Estados Unidos, notificó al Congreso, con 90 días de anticipación como lo estipulan las reglas del *Trade Promotion Authority* (TPA, por sus siglas en inglés), la intención de comenzar con las negociaciones para la revisión del TLCAN. Posteriormente, el Departamento de Comercio de Estados Unidos entregó a la Casa Blanca el 26 de junio el reporte *Omnibus Trade Study*, el cual fue solicitado mediante una orden ejecutiva por parte del Presidente Donald Trump el 31 de marzo de 2017 con el objetivo de identificar a aquellos socios comerciales con los que Estados Unidos tuviera un déficit significativo en 2016. Por parte del gobierno de México, la Secretaría de Economía anunció el 25 de junio que extenderá el proceso de consultas públicas para guiar la modernización del TLCAN hasta el próximo 31 de julio. Lo anterior, con el objetivo de incluir, profundizar y extender la participación ciudadana en la renegociación comercial.

Derrota de Theresa May en las elecciones generales en Reino Unido.

- En las elecciones generales de Reino Unido, realizadas el 8 de junio, Theresa May fue derrotada sorpresivamente y el partido Conservador perdió la mayoría absoluta al obtener 318 escaños de los 326 que otorgan la mayoría en la Cámara de los Comunes, frente a los 262 obtenidos por el partido laborista. May convocó a elecciones anticipadas con la intención de ampliar su mayoría y fortalecer su mandato para las negociaciones respecto a la salida de Reino Unido de la Unión Europea. Tras el resultado, May anunció que formaría un nuevo Gobierno con el Partido Unionista Democrático de Irlanda del Norte (10 escaños) para conducir a Reino Unido en las negociaciones con la Unión Europea que logren un acuerdo exitoso respecto al *Brexit*.

I.4.4 Cambios en las calificaciones soberanas

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

ACCIONES DE LAS AGENCIAS CALIFICADORAS: GLOBAL⁶

| Fecha | Calificadora | Acción | País | Calificación soberana ⁷ | Motivos |
|-----------|-------------------|--|-------------|-------------------------------------|---|
| 04-abr-17 | Standard & Poor's | Incremento de la calificación soberana | Argentina | De B- (estable) a B (estable) | <ul style="list-style-type: none"> Los avances logrados en la política económica general, orientada a resolver los grandes desequilibrios macroeconómicos, mientras restaura gradualmente la credibilidad política del país. El gobierno ha progresado en mejorar su liquidez externa, el acceso al financiamiento comercial, la predictibilidad de sus políticas, y el Banco Central ha ganado independencia. |
| 13-abr-17 | Moody's | Reducción de la calificación soberana | El Salvador | De B3 (negativa) a Caa1 (estable) | <ul style="list-style-type: none"> La reciente suspensión de pagos sobre los bonos pensionarios, que indican un riesgo mayor sobre el estancamiento político en el Congreso, que podría resultar en impagos sobre las obligaciones gubernamentales. El fracaso para alcanzar un acuerdo para emitir deuda a largo plazo, con lo que se incrementan los riesgos de liquidez del gobierno, que ya son altos. |
| 21-abr-17 | Fitch | Reducción de la calificación soberana | Italia | De BBB+ (estable) a BBB (estable) | <ul style="list-style-type: none"> El retroceso fiscal y en la consolidación, el débil crecimiento económico, y el fracaso para disminuir el muy alto nivel de endeudamiento del gobierno, dejando el país expuesto a choques externos. Incremento en el riesgo político y la continua debilidad del sistema bancario. |
| 03-may-17 | Fitch | Incremento de la calificación soberana | El Salvador | De RD a CCC | <ul style="list-style-type: none"> El gobierno realizó pagos de intereses sobre la deuda de Certificados de Inversión Previsional (CIPs) a los fondos de pensiones privados, luego de ser autorizados por el Congreso, con lo cual ha curado el incumplimiento de sus obligaciones soberanas. La calificación refleja la continua alta polarización política que podría dificultar la aprobación de préstamos adicionales, incrementando riesgos de incumplimiento. |
| 05-may-17 | Standard & Poor's | Incremento de la calificación soberana | El Salvador | De SD (negativa) a CC (negativa) | <ul style="list-style-type: none"> El 28 de abril, el gobierno sanó los pagos de deuda de pensiones, luego de que el Congreso aprobara el pago de intereses sobre los CPIs y un acuerdo sobre los términos de las obligaciones financieras provenientes de los mismos. No obstante, los CPIs mantienen su vulnerabilidad de impago. |
| 19-may-17 | Standard & Poor's | Incremento de la calificación soberana | Indonesia | De BB+ (estable) a BBB- (estable) | <ul style="list-style-type: none"> Las medidas efectivas en materia de gastos y de ingresos adoptadas por las autoridades para estabilizar las finanzas públicas a pesar de los términos de los choques comerciales. El nuevo enfoque del gobierno de mantener un presupuesto balanceado, que ha disminuido la posibilidad de experimentar déficits presupuestarios. |
| 24-may-17 | Moody's | Reducción de la calificación soberana | China | De Aa3 (negativa) a A1 (estable) | <ul style="list-style-type: none"> Se espera que la fortaleza financiera de China se erosione en los próximos años, con un aumento de la deuda y una desaceleración potencial del crecimiento. Se espera que el progreso de las recientes reformas transformen el sistema económico y financiero, pero no podrán prevenir el incremento del apalancamiento. |
| 09-jun-17 | Moody's | Reducción de la calificación soberana | Sudáfrica | De Baa2 (estable) a Baa3 (negativa) | <ul style="list-style-type: none"> La reducción de las perspectivas de crecimiento, reflejando la incertidumbre política y un progreso lento de las reformas estructurales. La continua erosión fiscal de la fortaleza fiscal ante el incremento de la deuda pública y los pasivos contingentes. |
| 23-jun-17 | Moody's | Incremento de la calificación soberana | Grecia | De Caa3 (estable) a Caa2 (positiva) | <ul style="list-style-type: none"> La conclusión exitosa de la segunda revisión del programa de ajuste y la liberación de un paquete económico por 8.5 mil millones de euros, que permitirán el pago de obligaciones financieras. Una mejora en las perspectivas fiscales, luego de registrarse un superávit mayor al esperado en el balance primario, con lo que se espera disminuya gradualmente el ratio deuda-PIB. |

I.4.5 Evolución de las variables financieras internacionales

La volatilidad en los mercados financieros internacionales continuó disminuyendo a niveles históricamente bajos durante el segundo trimestre del año. En este sentido, la mejora en las perspectivas económicas globales parece haber influenciado la toma de riesgo por parte de los inversionistas, así como el moderado avance en las presiones inflacionarias de diversos países, lo cual podría retrasar el inminente proceso de normalización monetaria de los principales bancos centrales a nivel mundial. Por otra parte, el incremento en las tensiones geopolíticas en distintas regiones del mundo tuvo un efecto limitado sobre el desempeño de los mercados financieros internacionales. En particular, destacan las pruebas de misiles por parte de Corea del Norte, el persistente conflicto en el Medio Oriente, así como las recientes elecciones en el Reino Unido.



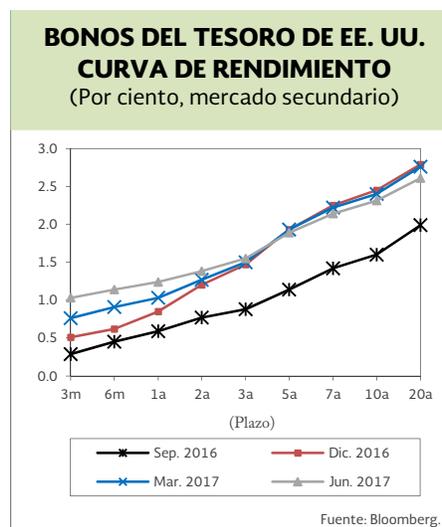
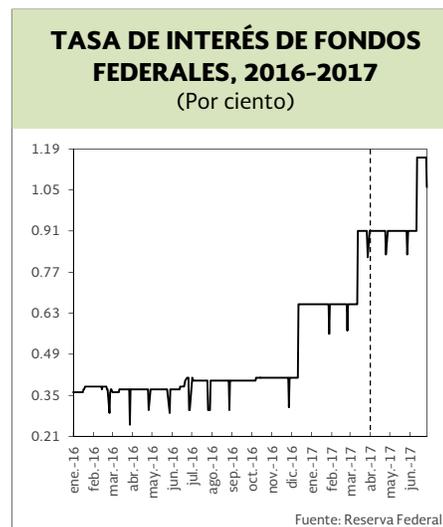
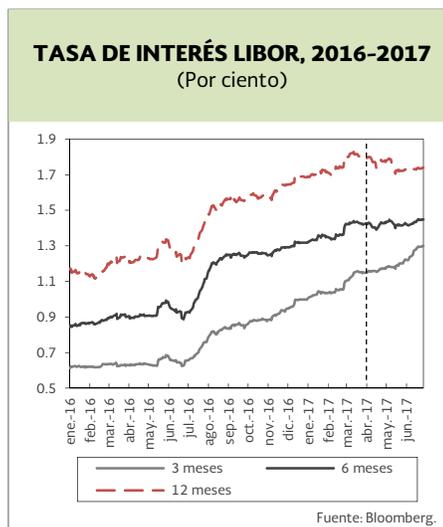
Tasas de interés

- Durante el segundo trimestre del año, la mayoría de las tasas de interés internacionales de corto plazo continuaron con su tendencia al alza. En Estados Unidos, la FED elevó por cuarta ocasión el rango objetivo de su tasa de referencia desde que comenzó con el proceso de normalización de su política monetaria. No obstante, se ha observado un aplanamiento de la curva de rendimientos, lo cual posiblemente está asociado con la persistente debilidad de las presiones inflacionarias. Al 30 de marzo de 2017, la tasa a 3 meses se ubicó en 1.03 por ciento, por encima del 0.76 por ciento registrado al cierre del primer trimestre 2017. Por otra parte, la tasa de 10 años se ubicó en 2.31 por ciento, 9 puntos base por debajo de la tasa registrada al cierre del primer trimestre de 2017.

⁶ No incluye a México. Los cambios en la calificación soberanas de México se encuentra en el apartado I.5 Sector financiero mexicano.

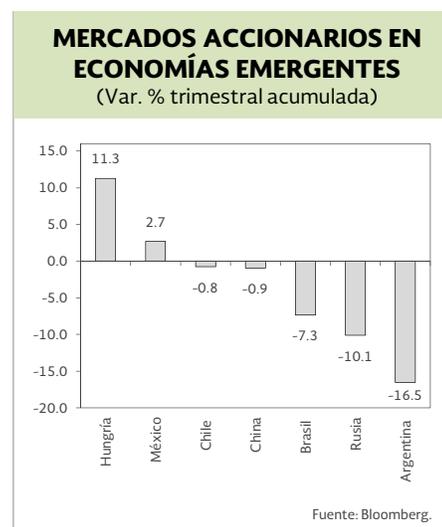
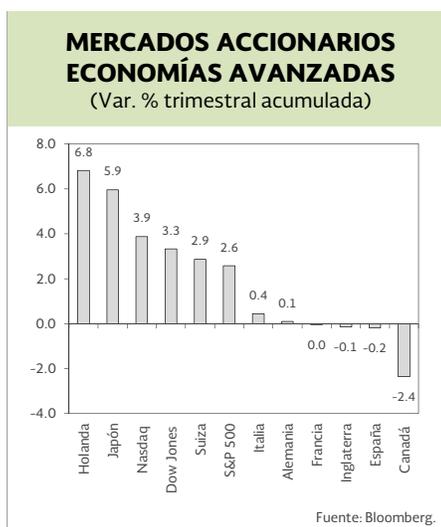
⁷ Calificación de la deuda de largo plazo denominada en moneda extranjera.

- Al cierre del segundo trimestre, la curva de rendimiento de los bonos del gobierno estadounidense promedió 1.70 por ciento, 6 puntos base (pb) por arriba del promedio observado al cierre del primer trimestre (1.64 por ciento).
- La tasa LIBOR a 3 meses se incrementó en 15 pb en el segundo trimestre del año, mientras que las tasas a 6 y 12 meses mostraron variaciones de 2 y -6 pb, respectivamente. Al cierre del 30 de junio de 2017, las tasas a 3, 6 y 12 meses se situaron en 1.30, 1.45 y 1.74 por ciento, respectivamente.



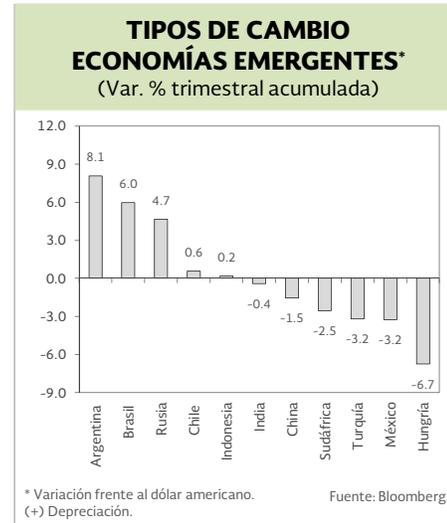
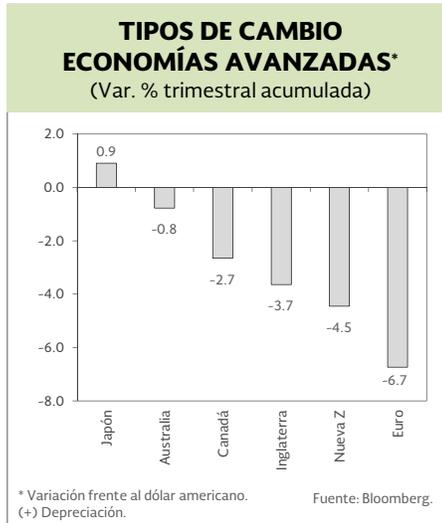
Índices accionarios

- Los principales índices accionarios en economías avanzadas continuaron con un desempeño positivo tras una mejora en las utilidades corporativas en el trimestre previo, así como un mayor dinamismo en la actividad económica. No obstante, los índices accionarios de países como el Reino Unido y Francia estuvieron afectados por la incertidumbre política que experimentaron durante el segundo trimestre. Por otra parte, los mercados accionarios emergentes registraron resultados mixtos que parecen estar asociados más a la dinámica interna de cada país que al entorno externo.



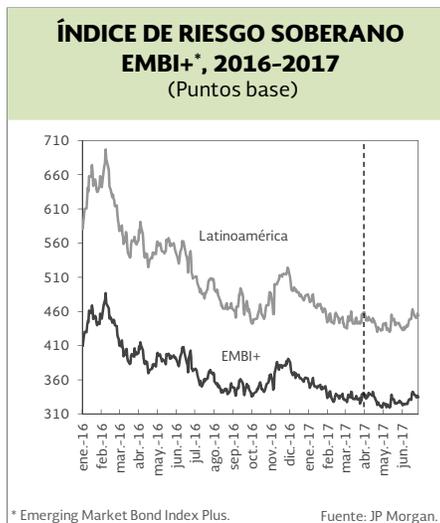
Tipo de cambio

- Durante el segundo trimestre del año, el dólar se depreció frente a la mayoría de las monedas de países avanzados. Esto, en un entorno en el que los principales bancos centrales han comenzado a expresar un tono más restrictivo respecto al rumbo de su política monetaria, al tiempo que la FED ha señalado que continuará con un enfoque gradual sobre el alza en las tasas de interés. Por su parte, las monedas de países emergentes han registrado un desempeño variado, en un contexto en el que algunos bancos centrales han reducido sus tasas de interés de referencia, mientras que otros han mantenido su postura monetaria.



Riesgo país

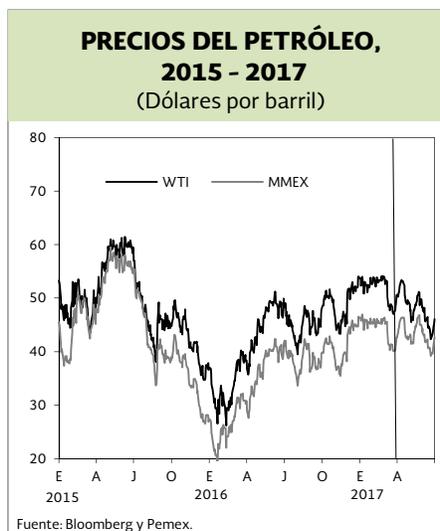
- El riesgo país en economías emergentes, medido a través del índice EMBI+, registró un desempeño estable durante el segundo trimestre del 2017, respaldado por una mejoría en las perspectivas económicas a nivel internacional. Al 30 de junio, el riesgo país de América Latina disminuyó en 1 punto base desde el cierre del trimestre previo, para situarse en 454 puntos base. Asimismo, el índice de riesgo soberano para los países emergentes se ubicó en 334 pb, 4 pb por abajo del nivel observado el 31 de marzo de 2017 (338 pb).



Materias primas

- Durante el segundo trimestre de 2017, los precios del petróleo presentaron inicialmente una tendencia decreciente, con un repunte a partir de los últimos días de junio. En promedio, los precios alcanzaron un nivel inferior al reportado en el trimestre previo. Lo anterior ante la mayor producción de EEUU, los incrementos reportados en sus niveles de inventarios de crudo y gasolinas, y la mayor producción reportada por Libia y Nigeria, ambos países exentos del recorte para limitar la oferta global de crudo acordado por los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y otros países. Estos factores continuaron generando preocupación sobre la persistencia del exceso de oferta de petróleo a nivel global, a pesar de la extensión del recorte por un periodo de nueve meses adicionales anunciada el 25 de mayo. En este contexto, el precio del WTI promedió 48.1 dólares por barril (dpb) durante el segundo trimestre, presentando una disminución de 6.9 por ciento con relación al precio promedio registrado en el primer trimestre de 2017 (51.7 dpb). En particular los precios se vieron afectados por los siguientes factores relacionados con la oferta:
 - Durante el mes de abril, la producción de crudo de EEUU alcanzó un estimado de 9.1 millones de barriles diarios (Mbd), su nivel más alto desde marzo del 2016. Asimismo, a principios de mayo el número de plataformas de perforación en operación en EEUU alcanzó su nivel más alto en dos años, lo cual, debido al rezago natural entre el inicio de operaciones de las plataformas y la materialización en producción de petróleo, indica que la producción del país probablemente aumentará en los próximos meses. Adicionalmente, los recortes no planeados en las producciones de petróleo de Libia y Nigeria disminuyeron durante junio, por lo cual la producción de Libia alcanzó su máximo nivel desde 2014, en 0.9 Mbd, y la de Nigeria se ubicó en 1.6 Mbd, la mayor registrada en los últimos 14 meses.
 - El 25 de mayo la OPEP anunció su decisión de extender el recorte en su producción conjunta por 9 meses adicionales, a marzo de 2018. El techo de la producción se mantuvo en 32.5 Mbd, nivel pactado originalmente, y Rusia fue el único país no miembro que formalmente aceptó mantener el acuerdo. No obstante, la decisión parece haber sido asimilada por el mercado previo a su anuncio, dados los múltiples comentarios sobre la posible extensión del recorte realizados por Ministros de la OPEP. Adicionalmente, muchos participantes del mercado esperaban que la OPEP propusiera una mayor reducción o plazo.
 - Por otra parte, la recuperación observada en los precios del petróleo al final del segundo trimestre continuó durante julio debido a, entre otros, el anuncio del Ministro de Energía de Arabia Saudita para realizar un recorte adicional de 1 Mbd a sus exportaciones; el acuerdo del Comité de la OPEP para que Nigeria se sume al recorte; el compromiso de Kuwait para reducir su exportación de petróleo a Estados Unidos y el informe de los Emiratos Árabes Unidos que menciona que reducirá los cargamentos de crudo provenientes de sus principales campos petroleros.
- 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 julio que la demanda global aumentará en 1.4 Mbd en 2017, luego de revisar la cifra al alza en 0.1 Mbd con respecto al reporte publicado en junio. La revisión refleja la recuperación mostrada por la demanda durante el

segundo trimestre, en el cual aumentó en 1.5 Mbd, 0.5 Mbd más que el crecimiento observado durante el primer trimestre del año. Lo anterior principalmente como consecuencia de la fortaleza mostrada por los datos anuales tanto de países miembros de la OCDE como en las economías emergentes. Entre estos últimos, se espera que las mayores contribuciones a la demanda provengan de China y la India.



- Por su parte, durante el segundo trimestre de 2017, los precios internacionales de la mayoría de las materias primas no energéticas mostraron niveles inferiores respecto a los niveles reportados el trimestre previo, ante la debilidad mostrada por los precios de algunos productos agropecuarios y las disminuciones en los precios de los metales base reportadas a lo largo del trimestre. De esta forma, el índice de precios de las materias primas no petroleras del FMI registró una disminución de 3.6 por ciento con respecto al promedio del trimestre anterior; mientras que las cotizaciones de los metales reportaron una disminución de 8.3 por ciento.⁸
- En este contexto, los precios de los principales productos agropecuarios mostraron resultados mixtos durante el trimestre. Luego de mantenerse débiles en abril, ante el persistente exceso de oferta de semillas oleaginosas que presionó a la baja el precio de los aceites vegetales, los precios mostraron signos de recuperación en mayo. Lo anterior principalmente como resultado del incremento en los precios del trigo y el arroz, derivado de condiciones climáticas adversas en EEUU y Bangladesh, respectivamente. No obstante, los precios de los principales productos agropecuarios volvieron a disminuir en junio, liderados por los menores precios de los aceites vegetales y el azúcar, que se vieron afectados por choques positivos en su oferta.

⁸ Este índice no incluye a los metales preciosos.

- Por su parte, las cotizaciones de la mayoría de los metales reportaron disminuciones, como resultado, en parte, de la desaceleración en el ritmo de expansión de las manufacturas a nivel global y del reinicio de operaciones de algunas minas.
 - Los precios de los metales industriales, en general, cayeron en el segundo trimestre, especialmente durante abril y mayo, alcanzando en promedio niveles inferiores a los reportados previamente. Los principales factores asociados a este comportamiento fueron la percepción de una desaceleración en el ritmo de crecimiento de la actividad manufacturera en China, dudas sobre la habilidad de la administración de EE.UU. para impulsar la inversión en infraestructura y el fin de las huelgas en las minas de cobre peruanas.
 - El precio del oro mostró un comportamiento volátil aunque, en promedio, aumentó con respecto al trimestre anterior. El incremento se debió esencialmente a la disminución en la expectativa de la tasa de interés de referencia de la FED, especialmente por la debilidad económica mostrada por EEUU durante el primer trimestre del año y la percepción de que la administración del país no podrá avanzar con la agenda planeada. En contraste, el precio de la plata alcanzó en promedio un nivel ligeramente inferior al del trimestre previo.

I.5 Sector financiero mexicano

En el segundo trimestre del año, los activos financieros locales mostraron un comportamiento estable con algunos periodos limitados de volatilidad. En el mercado cambiario, se observó un ajuste significativo a la baja del tipo de cambio, el cual regresó a niveles previos a la elección presidencial en Estados Unidos. Esto, a raíz de las acciones del Banco de México, las medidas implementadas por la Comisión de Cambios, así como un tono más conciliador de las autoridades estadounidenses respecto a la relación comercial con México. Por su parte, las tasas de interés en los bonos gubernamentales continuaron con un alza importante en el corto plazo, mientras que el mercado accionario registró un desempeño positivo.

- En este contexto, las siguientes agencias calificadoras afirmaron la calificación de la deuda mexicana durante el segundo trimestre:

ACCIONES DE LAS AGENCIAS CALIFICADORAS: MÉXICO

| Fecha | Calificadora | Acción | Calificación soberana ⁹ | Motivos |
|-----------|--------------|--|------------------------------------|--|
| 11-abr-17 | JCR | Afirmación de la calificación soberana y perspectiva | A- (estable) | <ul style="list-style-type: none"> La sólida base industrial orientada a la exportación, la disciplina fiscal, la resiliencia económica ante las fluctuaciones del tipo de cambio y el progreso de las reformas estructurales. La calificación se encuentra restringida por las políticas proteccionistas de EEUU y por la débil contracción del sector informal. La expansión de la base fiscal ha reducido el impacto de la volatilidad en los precios de petróleo sobre las finanzas públicas, las cuales han mostrado una menor dependencia de los ingresos petroleros. |
| 14-abr-17 | R&I | Afirmación de la calificación soberana y perspectiva | BBB+ (estable) | <ul style="list-style-type: none"> El reconocimiento de la tendencia a la baja del déficit fiscal y el compromiso de consolidación fiscal del gobierno pese a que la economía mexicana enfrenta retos provenientes de presiones inflacionarias, causadas por una depreciación del peso y del endurecimiento de la política fiscal y monetaria. La renegociación del TLCAN es un factor de riesgo. Sin embargo, la agencia analizará el impacto fiscal y económico hasta que la dirección de la renegociación por parte de los dos países sea clara. |
| 27-abr-17 | Moody's | Afirmación de la calificación soberana y perspectiva | A3 (negativa) | <ul style="list-style-type: none"> El riesgo de que los pasivos contingentes de Pemex se materialicen ha disminuido significativamente, y las autoridades han progresado en el logro de la consolidación fiscal estructural pese al moderado desempeño económico. La perspectiva negativa refleja las nuevas preocupaciones respecto a la posibilidad de que choques externos derivados de cambios en las políticas comerciales por parte de EEUU tengan un impacto negativo sobre la actividad económica y socaven el proceso de consolidación fiscal. |

- Posteriormente, el 18 de julio Standard & Poor's mejoró la perspectiva de la calificación soberana de México de negativa a estable, reconociendo la mejora en la prospectiva de la trayectoria de deuda, y confirmó las calificaciones de riesgo soberano en moneda extranjera de largo y corto plazo en 'BBB+' y 'A-2', respectivamente, así como las de moneda local de largo y corto plazo en 'A' y 'A-1', respectivamente. Al hacer lo anterior, la agencia señaló que "el cambio en la perspectiva refleja la reducción de riesgos en materia de deuda y de pasivos contingentes durante los próximos 24 meses" y reconoció la "reacción pronta y eficaz de las autoridades actuales" ante los recientes choques negativos como los de tipo de cambio.

1.5.1 Tasas de interés

Durante el segundo trimestre de 2017, el Banco de México se reunió en dos ocasiones. En su reunión del 18 de mayo, la Junta de Gobierno decidió incrementar la tasa de referencia en 25 puntos base para ubicarla en un nivel de 6.75 por ciento. En esta reunión, los miembros de la Junta destacaron que las condiciones en los mercados financieros nacionales habían continuado mejorando, en congruencia con lo observado en los mercados globales. Asimismo, señalaron que

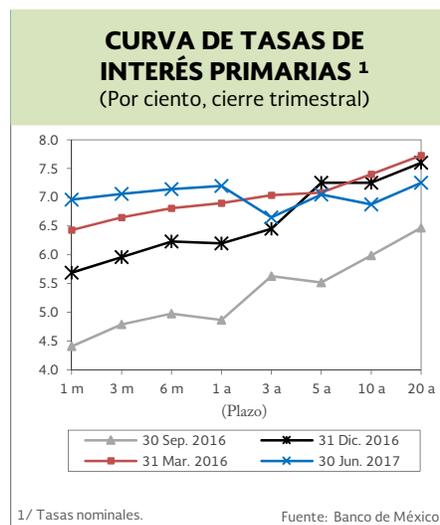
⁹ Calificación de la deuda de largo plazo denominada en moneda extranjera.

la Junta de Gobierno seguiría muy de cerca la evolución de todos los determinantes de la inflación y sus expectativas de mediano y largo plazo, en especial del traspaso potencial de las variaciones del tipo de cambio y de los incrementos en los precios de los energéticos al resto de los precios.

Posteriormente, en su reunión del 22 de marzo, la Junta de Gobierno decidió incrementar nuevamente la tasa de referencia en 25 puntos base a 7.00 por ciento. Los miembros de la junta comentaron que es pertinente recordar que las medidas de política monetaria inciden con un rezago considerable sobre el comportamiento de la inflación. Esto es todavía más relevante cuando la dinámica de la inflación de corto plazo ha estado muy influida por choques que se consideran de naturaleza transitoria. Adicionalmente, destacó que un miembro votó por mantener en esta ocasión el objetivo para la tasa de interés de referencia sin cambio.

Derivado de lo anterior, las tasas asociadas a bonos gubernamentales registraron movimientos al alza en el corto plazo:

- La tasa primaria de Cetes a 28 días cerró el segundo trimestre de 2017 en 6.96 por ciento, lo que significó un aumento de 53 pb respecto al cierre del trimestre anterior, mientras que la tasa primaria de Cetes a un año cerró en 7.06 por ciento, 41 pb por arriba del cierre del trimestre previo. En el mediano plazo, la tasa primaria de 3 años disminuyó en 39 pb y se ubicó en 6.65 por ciento, y la tasa de 5 años se situó en 7.05 por ciento, 3 pb por debajo del cierre de marzo. Por su parte, la tasa de largo plazo de 10 años se ubicó en 6.88 por ciento, 52 pb por debajo del nivel de cierre del trimestre anterior, mientras que la tasa de 20 años se ubicó en 7.25 por ciento, 48 pb por debajo del nivel observado al cierre de marzo.



I.5.2 Bolsa Mexicana de Valores

En el segundo trimestre del año, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) continuó con un avance positivo que comenzó el trimestre previo, acorde a los movimientos en los mercados accionarios en las principales economías del mundo y, en el margen, a un mejor desempeño de la economía mexicana. De esta forma, el IPyC cerró el trimestre en 49,857.5 unidades, lo cual representó un avance de 2.7 por ciento frente al cierre del trimestre anterior. Adicionalmente, el índice alcanzó un máximo histórico el 9 de mayo de 2017, registrando un nivel de 49,939.5 puntos.



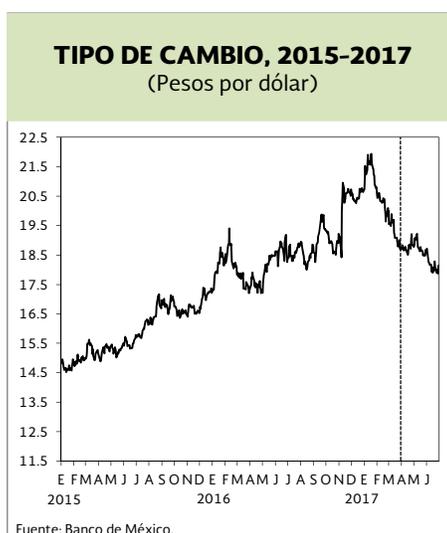
I.5.3 Mercado cambiario

En los últimos años se ha observado un ajuste importante en la cotización de monedas emergentes frente al dólar americano. La depreciación de las monedas emergentes es atribuible a las acciones de política monetaria de la FED, la caída en los precios de las materias primas, y la pérdida de dinamismo en el crecimiento global. En este contexto, el peso mexicano ha logrado mostrar fortaleza estos años, ya que ha superado el desempeño de la mayoría de monedas emergentes a pesar de haberse depreciado durante este periodo. Inclusive, durante este año se ha apreciado de manera significativa frente al dólar. El comportamiento mencionado se atribuye, en mayor medida, a la percepción de que las negociaciones entre México y EEUU evolucionarán favorablemente; las acciones de política monetaria llevadas a cabo por Banco de México; un ambiente externo que favorece la búsqueda por rendimiento y; principalmente, al compromiso de las autoridades mexicanas con la consolidación fiscal. Como reflejo de lo anterior, al cierre del 30 de junio de 2017, el tipo de cambio se ubicó en 18.14 pesos por dólar, lo que implicó una apreciación del peso de 3.2 por ciento respecto al nivel reportado al cierre del 31 de marzo de 2017 (18.73 pesos por dólar).

y de 20.9 por ciento desde el máximo alcanzado el 19 de enero (21.93 pesos por dólar).¹⁰ Es importante destacar que los factores mencionados han continuado impulsando la tendencia de apreciación del peso frente al dólar, por lo que al 27 de julio de 2017 el tipo de cambio se ubicó en 17.71 pesos por dólar, lo que implicó una apreciación del peso de 5.8 y 23.9 por ciento respecto al nivel reportado al cierre del trimestre previo y al máximo de enero, respectivamente. 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.

El 23 de mayo, la Comisión de Cambios dio a conocer la ratificación, por parte del Directorio Ejecutivo del FMI, de la disponibilidad de la Línea de Crédito Flexible (LCF) aprobada en mayo de 2016 por un plazo de dos años. Como resultado de la revisión anual el FMI confirmó que México cumple con todos los criterios necesarios para acceder, en caso de ser necesario, a los recursos disponibles que superan los 86 mil millones de dólares. La ratificación de la LCF muestra que, de acuerdo con la opinión del FMI, México ha preservado la fortaleza de sus políticas económicas, que los fundamentos de su economía continúan estando sanos y que las autoridades están comprometidas con mantener esta situación.

Al cierre del segundo trimestre de 2017, 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 inferior al observado al finalizar el primer trimestre. El 30 de junio, los contratos para entrega en septiembre y diciembre de 2017 y marzo y junio de 2018 implicaron una apreciación igual del peso, de 4.7 por ciento con relación a las cotizaciones registradas al cierre de marzo, ubicándose en 18.35, 18.61, 18.86 y 19.09 pesos por dólar, respectivamente.



¹⁰ Tipo de cambio interbancario a 48 horas.

I.5.4 Base monetaria

En marzo de 2017, la base monetaria se ubicó en 1,371 miles de millones de pesos, lo que implicó un incremento de 4.5 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el crédito interno neto registró un saldo negativo de 1,797 miles de millones de pesos, menor en 17.9 por ciento en términos reales al saldo negativo observado en junio de 2016. Por su parte, los activos internacionales netos se ubicaron en 3,169 miles de millones de pesos presentando una variación negativa de 9.5 por ciento en términos reales anuales. El saldo de los activos internacionales netos fue de 175 miles de millones de dólares, mientras que en junio de 2016 el saldo fue ligeramente superior, implicando una disminución en términos nominales de 1.9 por ciento.

Durante el segundo trimestre de 2017 se observó una desacumulación de los activos internacionales netos por 3,310 millones de dólares. Esto como resultado de la venta neta de 3,334 millones de dólares al Gobierno Federal y la venta de divisas a Pemex por 580 millones de dólares, operaciones que fueron parcialmente contrarrestadas por otros flujos positivos adicionales del orden de 604 millones de dólares.

I.5.5 Indicadores monetarios y crediticios

El saldo nominal del agregado monetario M1a, incluyendo al sector público, fue de 4,128 mmp al cierre de mayo de 2017, lo que implicó un incremento anual de 4.8 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 15.8 y 12.9 por ciento en términos reales, respectivamente.

| AGREGADO MONETARIO M1a INCLUYENDO AL SECTOR PÚBLICO | | | | |
|---|------------------------|--------|-------------------|--------|
| | Saldos nominales (mmp) | | Var. % real anual | |
| | Mar-17 | May-17 | Mar-17 | May-17 |
| M1a | 4,167 | 4,128 | 7.7 | 4.8 |
| Billetes y monedas en poder del público | 1,237 | 1,236 | 10.2 | 6.1 |
| Cuentas de cheques en M.N. en bancos residentes | 1,771 | 1,753 | 5.4 | 4.5 |
| Cuentas de cheques en M.E. en bancos residentes | 489 | 476 | 19.9 | 15.8 |
| Depósitos en cuenta corriente en M.N. | 652 | 645 | 1.1 | -3.5 |
| Depósitos a la vista de las Sociedades de Ahorro y Préstamo | 18 | 19 | 17.5 | 12.9 |

Fuente: Banco de México.

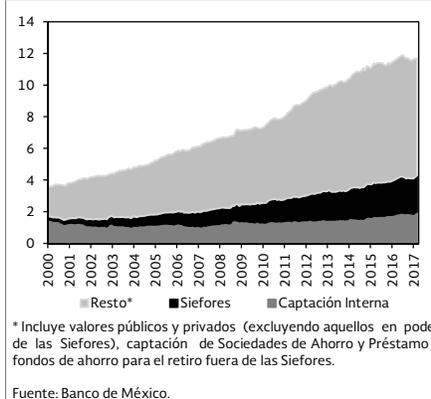
Al cierre de mayo de 2017, el ahorro financiero interno se ubicó en 14,711 mmp, cifra que representó un crecimiento anual de 0.8 por ciento en términos reales.

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

| | Saldos nominales | | Var. % real anual | |
|--|------------------|---------------|-------------------|------------|
| | Mar-17 | May-17 | Mar-17 | May-17 |
| Billetes y monedas en circulación | 1,237 | 1,236 | 10.2 | 6.1 |
| M2a = M1a + activos financieros internos en poder del público | 13,450 | 13,532 | 3.5 | 1.7 |
| Captación interna de los Bancos | 2,162 | 2,348 | 3.9 | 8.5 |
| Valores Públicos en poder de residentes | 5,110 | 4,999 | 1.1 | -2.9 |
| Gobierno Federal | 3,531 | 3,497 | 1.5 | -1.4 |
| Banco de México | 0 | 0 | 0.0 | 0.0 |
| IPAB | 728 | 656 | 2.7 | -10.2 |
| Otros | 851 | 847 | -2.0 | -3.3 |
| Valores Privados | 536 | 546 | -1.6 | -3.2 |
| Fondos de Ahorro para el Retiro fuera de Siefores | 1,375 | 1,409 | 1.6 | 1.4 |
| M3a = M2a + activos financieros internos en poder de no residentes | 15,891 | 15,946 | 2.3 | 1.2 |
| Activos financieros internos en poder de no residentes | 2,441 | 2,414 | -3.7 | -1.8 |
| Captación de bancos residentes | 178 | 172 | 2.7 | 0.4 |
| Valores públicos en poder de no residentes | 2,263 | 2,242 | -4.2 | -1.9 |
| Emitidos por el Gobierno Federal | 2,262 | 2,240 | -4.2 | -2.0 |
| Emitidos por el IPAB | 1 | 2 | 25.7 | 109.3 |
| Ahorro Financiero Interno | 14,654 | 14,711 | 1.7 | 0.8 |

Fuente: Banco de México.

AHORRO FINANCIERO INTERNO
2000-2017
(Billones de pesos de dic-2010)



En mayo de 2017, la cartera de crédito total vigente de la banca comercial y de desarrollo aumentó 5.4 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el crédito vigente al sector privado registró un incremento a tasa real anual de 7.5 por ciento. Dentro de ésta, las carteras de crédito vigente a empresas y personas físicas, a la vivienda y al consumo aumentaron en 8.8, 4.6 y 4.6 por ciento, respectivamente, a tasa real anual.

| CRÉDITO VIGENTE DE LA BANCA COMERCIAL Y DE LA BANCA DE DESARROLLO* (Var. % real anual) | | | |
|--|--------|--------|--------|
| | Dic-15 | Dic-16 | May-17 |
| Crédito Vigente Total | 12.1 | 10.4 | 5.4 |
| Crédito Vigente al Sector Privado | 12.3 | 11.4 | 7.5 |
| Consumo | 9.3 | 8.8 | 4.6 |
| Vivienda | 10.4 | 8.6 | 4.6 |
| Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial | 15.8 | 13.0 | 8.8 |

Fuente: Banco de México.

* Cifras sujetas a revisión.

En mayo de 2017, el saldo del financiamiento de la banca comercial y de desarrollo al sector privado registró un incremento real anual de 6.4 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 6.5 por ciento.

| FINANCIAMIENTO DIRECTO DE LA BANCA COMERCIAL Y DE LA BANCA DE DESARROLLO AL SECTOR PRIVADO (Var. % real anual) | | | |
|--|--------|--------|--------|
| | Dic-15 | Dic-16 | May-17 |
| Financiamiento al Sector Privado ^{*/} | 11.5 | 11.2 | 6.4 |
| Financiamiento Directo | 11.6 | 11.3 | 6.5 |
| Valores | -6.2 | 6.3 | -12.3 |
| Cartera Vigente | 12.7 | 12.0 | 7.3 |
| Cartera Vencida | -6.1 | -7.0 | -6.2 |

^{*/} 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 segundo trimestre de 2017

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

En el periodo abril-junio de 2017, México tuvo un déficit comercial de 135 millones de dólares, inferior al déficit de 3 mil 67 millones de dólares que se observó en el mismo lapso de 2016. La balanza no petrolera registró un superávit de 3 mil 689 millones de dólares, cifra que contrasta con el déficit de 221 millones de dólares registrado en el año previo.

Las exportaciones de bienes se incrementaron a un ritmo anual de 9.7 por ciento, al ubicarse en 102 mil 824 millones de dólares. Por componentes, las exportaciones manufactureras se expandieron 9.1 por ciento y las petroleras crecieron 10.1 por ciento anual; mientras que las agropecuarias y extractivas aumentaron 13.6 y 43.2 por ciento, respectivamente. Por destino, las exportaciones no petroleras dirigidas a Estados Unidos registraron un crecimiento anual de 8.8 por ciento, y las destinadas al resto del mundo avanzaron en 14.0 por ciento. Por sector, las exportaciones de la industria automotriz aumentaron a una tasa anual de 12.1 por ciento y las del resto de las manufacturas se incrementaron en 7.6 por ciento anual. En cifras ajustadas por estacionalidad, las exportaciones totales tuvieron un crecimiento trimestral de 1.3 por ciento, con el cual acumularon cinco incrementos consecutivos.

Las importaciones de mercancías tuvieron un crecimiento anual de 6.3 por ciento, situándose en 102 mil 959 millones de dólares. Las importaciones de bienes de consumo, intermedios y de capital crecieron a tasas anuales de 6.2, 7.1 y 1.2 por ciento, respectivamente. Al excluir las importaciones de productos petroleros, las importaciones de bienes de consumo se incrementaron a una tasa anual de 3.3 por ciento; a la vez que las de bienes intermedios crecieron 6.1 por ciento.

Cifras acumuladas en el periodo enero-junio de 2017

Durante el primer semestre de 2017, la balanza comercial de México acumuló un déficit de 2 mil 910 millones de dólares, menor en 4 mil 144 millones de dólares al observado en el mismo periodo de 2016. El superávit de la balanza comercial no petrolera (5 mil 290 millones de dólares) contrasta con el déficit registrado en el mismo periodo un año previo (1 mil 681 millones de dólares).

Las exportaciones de bienes se ubicaron en 197 mil 529 millones de dólares, lo que implica una expansión anual de 10.4 por ciento. Por componentes, las exportaciones agropecuarias crecieron a una tasa anual de 9.0 por ciento, en tanto que las extractivas y las manufacturas se incrementaron 36.0 y 9.2 por ciento, respectivamente. Las ventas al exterior de productos petroleros aumentaron 30.5 por ciento.

Por su parte, en el periodo enero-junio de 2017, el valor nominal de las importaciones de mercancías fue de 200 mil 439 millones de dólares, monto que representa un incremento anual de 7.8 por ciento. Las importaciones de bienes de consumo, intermedias y las de capital crecieron a tasas anuales de 8.7, 8.4 y 2.3 por ciento, respectivamente.

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

o/ Cifras oportunas abril-junio
Fuente: Banco de México.

1.6.2 Balanza de pagos en el primer trimestre de 2017

En el periodo enero-marzo de 2017, la cuenta corriente de la balanza de pagos tuvo un déficit de 6 mil 859 millones de dólares (2.7 por ciento del PIB), cifra inferior en 460 millones de dólares al déficit del mismo trimestre de 2016.

La balanza de bienes y servicios registró un déficit de 4 mil 955 millones de dólares, nivel que representa una reducción anual de 319 millones de dólares. A su interior, la balanza de bienes tuvo un déficit de 2 mil 744 millones de dólares, cifra inferior en 1 mil 229 millones de dólares al déficit observado en el mismo periodo de 2016. El déficit de la balanza de servicios fue de 2 mil 211 millones de dólares, lo que implicó un crecimiento anual de 910 millones de dólares. A su interior, la balanza de viajes registró un superávit de 3 mil 469 millones de dólares, lo que representó un crecimiento anual de 16.8 por ciento.

La balanza de ingreso primario tuvo un déficit de 8 mil 452 millones de dólares, con un aumento anual de 329 millones de dólares. En particular, se registró un pago neto de intereses por 3 mil 152 millones de dólares, cifra que representa un incremento anual de 446 millones de dólares.

La balanza de ingreso secundario se ubicó en 6 mil 547 millones de dólares, es decir, tuvo un aumento anual de 469 millones de dólares (7.7 por ciento). Los ingresos por remesas familiares se incrementaron en 435 millones de dólares (7.0 por ciento) y se ubicaron en 6 mil 640 millones de dólares.

En un entorno externo de elevada incertidumbre, México siguió registrando entradas de capitales para financiar su déficit en cuenta corriente; en particular, la Inversión Extranjera Directa (IED) en México representó 1.2 veces el déficit de la cuenta corriente.

Durante el primer trimestre de 2017, la cuenta financiera de la balanza de pagos registró un endeudamiento neto de 1 mil 673 millones de dólares, inferior al endeudamiento de 12 mil 332 millones de dólares observado en el mismo periodo de 2016.

Por componentes, la inversión directa neta registró una entrada de 6 mil 777 millones de dólares, cifra menor en 663 millones de dólares a la del mismo trimestre de 2016. A su interior, la adquisición neta de activos financieros fue de 1 mil 136 millones de dólares; mientras que, la IED ascendió a 7 mil 912 millones de dólares.

La inversión de cartera presentó un endeudamiento neto de 9 mil 493 millones de dólares, nivel inferior en 5 mil 341 millones de dólares al observado en el mismo periodo de 2016. Este flujo se explica, en gran medida, por los pasivos por títulos de deuda del sector público no financiero por 7 mil 871 millones de dólares.

Las otras inversiones netas ascendieron a 13 mil 839 millones de dólares debido, principalmente, a la adquisición neta de activos financieros en el exterior equivalente a 14 mil 349 millones de dólares. Los derivados financieros y los activos de reserva registraron saldos positivos por 629 y 128 millones de dólares, respectivamente.

Durante el primer trimestre de 2017, el déficit en la cuenta corriente, el saldo positivo de la cuenta de capital por 15 millones de dólares y el endeudamiento en la cuenta financiera dieron como resultado un flujo positivo de errores y omisiones por 5 mil 171 millones de dólares.

BALANZA DE PAGOS, 2016-2017*/

| Concepto | Millones de dólares | | | | | Variación % anual | |
|--|---------------------|----------------|---------------|--------------------------|---------------|-------------------|--------------|
| | Niveles | | | Variación absoluta anual | | 2016 | 2017 |
| | 2016 Ene-Dic | 2016 I | 2017 I | 2016 Ene-Dic | 2017 I | Ene-Dic | I |
| Cuenta Corriente | -22,420 | -7,319 | -6,859 | 5,781 | 460 | -20.5 | -6.3 |
| Crédito | 434,107 | 100,617 | 110,477 | -3,083 | 9,861 | -0.7 | 9.8 |
| Débito | 456,527 | 107,936 | 117,337 | -8,865 | 9,401 | -1.9 | 8.7 |
| Balanza bienes y servicios | -22,014 | -5,274 | -4,955 | 2,338 | 319 | -9.6 | -6.1 |
| Balanza de bienes | -13,073 | -3,972 | -2,744 | 1,524 | 1,229 | -10.4 | -30.9 |
| Exportaciones | 374,296 | 85,225 | 94,827 | -6,680 | 9,602 | -1.8 | 11.3 |
| Importaciones | 387,369 | 89,197 | 97,570 | -8,204 | 8,373 | -2.1 | 9.4 |
| Balanza de servicios | -8,941 | -1,302 | -2,211 | 813 | -910 | -8.3 | 69.9 |
| Crédito | 24,500 | 6,353 | 6,921 | 1,596 | 568 | 7.0 | 8.9 |
| Débito | 33,441 | 7,654 | 9,132 | 783 | 1,478 | 2.4 | 19.3 |
| Balanza de ingreso primario | -26,911 | -8,123 | -8,452 | 1,069 | -329 | -3.8 | 4.0 |
| Crédito | 8,076 | 2,771 | 2,024 | -199 | -748 | -2.4 | -27.0 |
| Débito | 34,987 | 10,894 | 10,476 | -1,268 | -419 | -3.5 | -3.8 |
| Balanza de ingreso secundario | 26,505 | 6,078 | 6,547 | 2,375 | 469 | 9.8 | 7.7 |
| Crédito | 27,236 | 6,268 | 6,707 | 2,200 | 438 | 8.8 | 7.0 |
| Remesas Familiares | 26,972 | 6,204 | 6,640 | 2,188 | 435 | 8.8 | 7.0 |
| Otros | 263 | 64 | 67 | 12 | 3 | 4.9 | 4.7 |
| Débito | 730 | 190 | 159 | -175 | -31 | -19.3 | -16.2 |
| Cuenta de Capital | -75 | -28 | 15 | 12 | 43 | -13.6 | n.a. |
| Crédito | 208 | 52 | 95 | 1 | 43 | 0.4 | 83.6 |
| Débito | 283 | 80 | 80 | -11 | 0 | -3.8 | -0.3 |
| Cuenta financiera | -33,948 | -12,332 | -1,673 | 4,412 | 10,659 | -11.5 | -86.4 |
| Inversión directa | -28,455 | -7,439 | -6,777 | -5,878 | 663 | 26.0 | -8.9 |
| Adquisición neta de activos financieros | 3,657 | 4,753 | 1,136 | -8,644 | -3,617 | -70.3 | -76.1 |
| Pasivos netos incurridos | 32,113 | 12,192 | 7,912 | -2,766 | -4,280 | -7.9 | -35.1 |
| Inversión de cartera | -32,090 | -14,834 | -9,493 | -8,504 | 5,341 | 36.1 | -36.0 |
| Adquisición neta de activos financieros | -2,500 | -2,046 | 1,084 | 595 | 3,130 | -19.2 | n.a. |
| Pasivos netos incurridos | 29,590 | 12,788 | 10,576 | 9,099 | -2,211 | 44.4 | -17.3 |
| Derivados financieros (transacciones netas) | -480 | 475 | 629 | 4,329 | 155 | -90.0 | 32.6 |
| Otra inversión | 27,213 | 9,079 | 13,839 | -1,066 | 4,761 | -3.8 | 52.4 |
| Adquisición neta de activos financieros | 25,911 | 12,749 | 14,349 | -603 | 1,600 | -2.3 | 12.5 |
| Pasivos netos incurridos | -1,302 | 3,671 | 509 | 463 | -3,161 | -26.2 | -86.1 |
| Activos de reserva | -136 | 388 | 128 | 15,531 | -260 | -99.1 | -67.1 |
| Variación total de la reserva internacional bruta | 428 | 2,111 | 679 | 18,513 | -1,433 | n.a. | -67.9 |
| Ajustes por valoración | 564 | 1,723 | 551 | 2,983 | -1,172 | n.a. | -68.0 |
| Errores y omisiones | -11,452 | -4,986 | 5,171 | -1,381 | 10,156 | 13.7 | n.a. |

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

n.a. No aplicable.

Fuente: Banco de México.

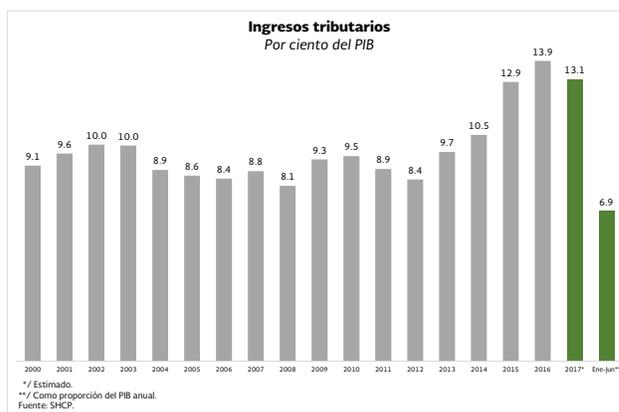
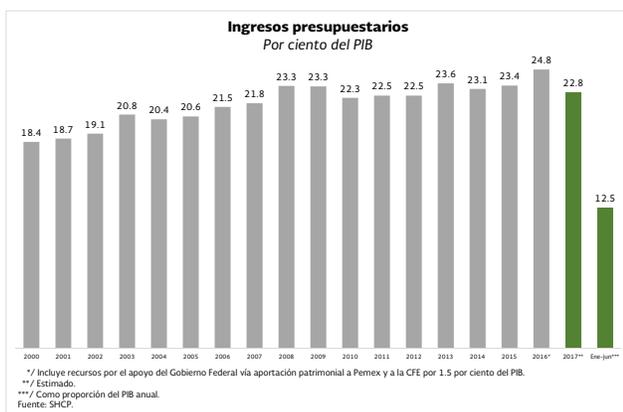
II. INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS

II.1 Introducción

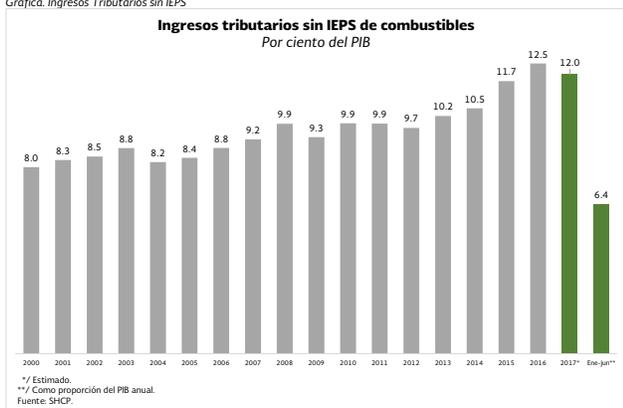
- Los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), la medida más amplia del déficit del Sector Público Federal, registraron un superávit de 158 mil 235 millones de pesos durante el primer semestre del año, que se compara favorablemente con el déficit de 47 mil 316 millones de pesos del mismo periodo del año anterior.
- El balance primario del Sector Público¹¹ registró un superávit de 416 mil 691 millones de pesos, que contrasta con el déficit programado de 27 mil 463 millones de pesos para el primer semestre de 2017 y con el superávit de 126 mil 16 millones de pesos observado en el año previo, lo que implicó un crecimiento real de 213.3 por ciento respecto al mismo periodo de 2016. Lo anterior muestra el compromiso de alcanzar el primer superávit primario desde 2008.
- Los ingresos presupuestarios del Sector Público durante enero-junio de 2017 fueron superiores a lo previsto originalmente en 477 mil 203 millones de pesos, principalmente por el entero del remanente de operación del Banco de México (ROBM) y mayor recaudación tributaria, lo que implicó un crecimiento real de 7.6 por ciento respecto al mismo periodo de 2016. Sin considerar los recursos del remanente, los ingresos fueron superiores en 155 mil 550 millones de pesos, un crecimiento real de 5.3 por ciento al compararse con enero-junio del año previo. Destaca que los ingresos tributarios fueron superiores en 61 mil 339 millones de pesos a los previstos para el primer semestre.
- En estricto apego a la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, el 70 por ciento del remanente (225 mil 157 millones de pesos) se aplicará a la amortización de deuda o la reducción del déficit público y el 30 por ciento (96 mil 496 millones de pesos) al incremento de activos que mejoren la posición financiera del Gobierno Federal, éste último se compone de la siguiente manera:
 - Una aportación de 79 mil 978 millones de pesos para el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP).
 - Una aportación por 13 mil 629 millones para el Fondo de Protección contra Gastos Catastróficos (FPGC) del Fideicomiso del Sistema de Protección Social en Salud, con el fin de garantizar en la siguiente década la protección financiera de los servicios de salud a la población no afiliada a las instituciones de seguridad social. La capitalización de este Fideicomiso constituye un ahorro con un horizonte de largo plazo, en apego al mandato de la LFPRH, ya que ha reflejado una acumulación neta de recursos anualmente desde su creación en 2005 y se espera que siga haciéndolo hasta la siguiente década.
 - Una aportación de 2 mil 889 millones de pesos a organismos internacionales de los que México es socio.

¹¹ Se define como la diferencia entre los ingresos totales y los gastos distintos del costo financiero.

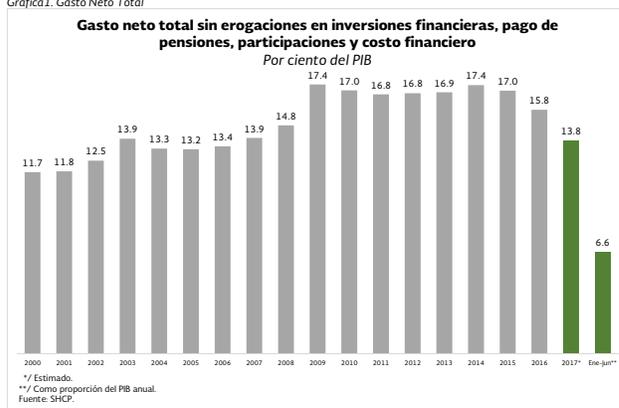
- La primera aportación fue pagada en el segundo trimestre y las otras dos en los primeros días de julio, por lo que estas últimas no están reflejadas en las cifras de gasto del presente informe.
- El esfuerzo fiscal a junio de 2017 se refleja en la disminución respecto al año anterior de 4.2 por ciento real del gasto primario, que excluye el costo financiero de la deuda, y la disminución de 8.2 por ciento real del gasto neto pagado excluyendo la inversión financiera, las pensiones, las participaciones y el costo financiero.
- Se estima que, en caso de que no existan movimientos imprevistos en el marco macroeconómico revisado, el superávit primario pase del 0.4 por ciento del PIB estimado originalmente a 1.5 por ciento del PIB, mientras que los RFSP pasen de 2.9 por ciento a 1.4 por ciento del PIB.
- A continuación se presenta la evolución esperada de los 12 indicadores presentados el 22 de agosto del año pasado, con el objetivo de facilitar un seguimiento puntual sobre la evolución de las finanzas públicas.

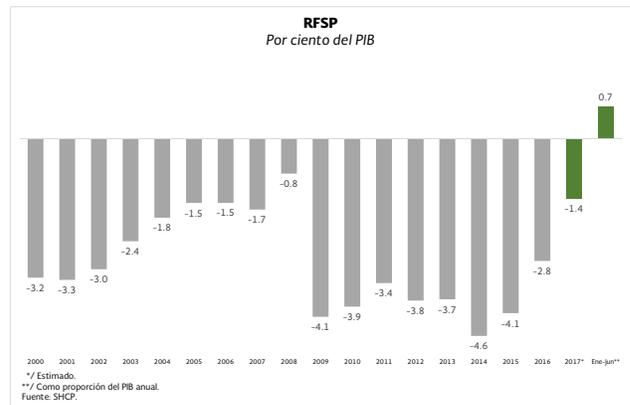
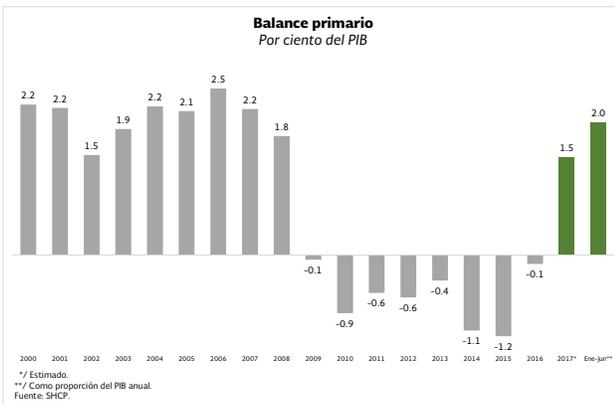
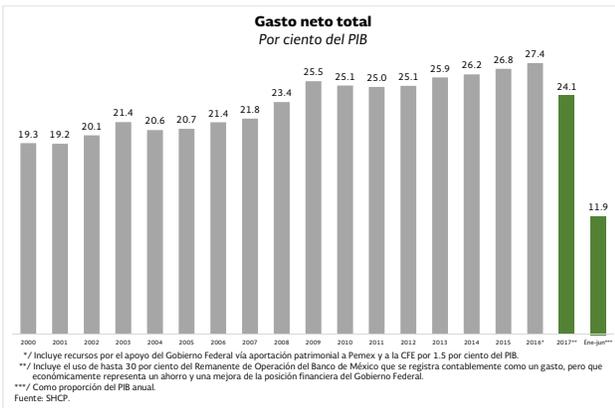
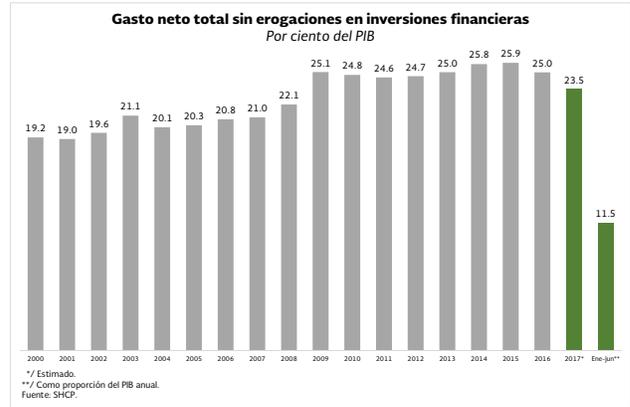
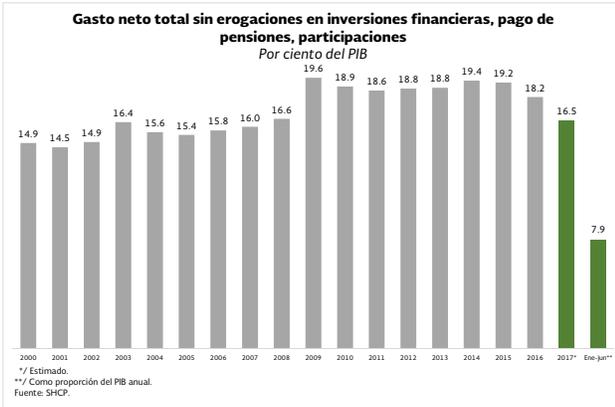


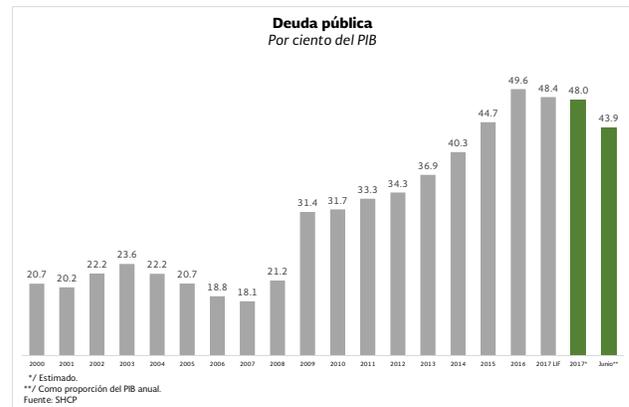
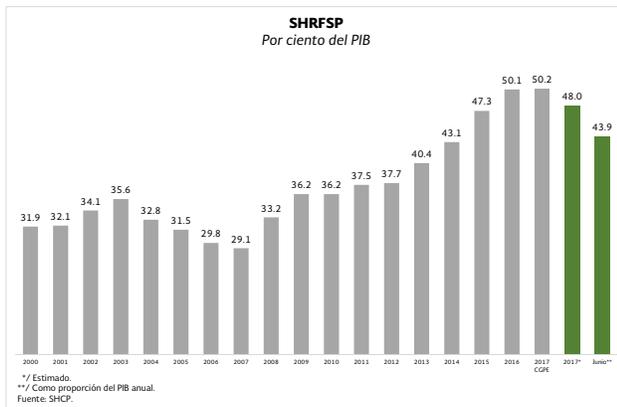
Gráfica. Ingresos Tributarios sin IEPS



Gráfica1. Gasto Neto Total







Nota: El SHRFSP de 2016 como porcentaje del PIB se actualizó de 50.2 por ciento (publicado en abril de 2017) a 50.1 por ciento, por la revisión que realizó INEGI en mayo al PIB nominal de dicho año.

II.2 Principales indicadores de la postura fiscal

Al primer semestre de 2017, el Sector Público presentó un superávit de 141 mil 853 millones de pesos, que contrasta con el déficit previsto en el programa¹² de 319 mil 229 millones de pesos y al déficit registrado en el mismo lapso de 2016 de 116 mil 594 millones de pesos, representando una mejora de 461 mil 81 millones de pesos respecto al mismo periodo del año pasado. Este resultado obedece al esfuerzo de consolidación fiscal previsto en el programa económico para el año y la estrategia multianual de finanzas públicas establecida desde 2013; a la evolución de los ingresos tributarios; y al entero al Gobierno Federal del remanente de operación del Banco de México por 321 mil 653 millones de pesos, efectuado el 28 de marzo. Sin considerar el remanente de operación del Banco de México enterado en ambos años, el balance del Sector Público registró un déficit de 179 mil 801 millones de pesos, lo que representó una mejora de 175 mil 887 millones de pesos con respecto al déficit del mismo periodo del año anterior.

En estricto apego a la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, el 70 por ciento del remanente (225 mil 157 millones de pesos) se aplicará a la amortización de deuda o la reducción del déficit público y el 30 por ciento (96 mil 496 millones de pesos) al incremento de activos que mejoren la posición financiera del Gobierno Federal de la siguiente manera: una aportación de 79 mil 978 mil millones de pesos para el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP), pagados en junio, así como aportaciones por 13 mil 629 millones para el FPGC del Fideicomiso del Sistema de Protección Social en Salud, con el fin de garantizar la protección financiera de los servicios de salud a la población no afiliada a las instituciones de seguridad social en la siguiente década. La capitalización de este Fideicomiso, el cual ha reflejado

¹² Los resultados, ingresos y gasto del programa corresponden la Ley de Ingresos y el Presupuesto de la Federación aprobados por el Congreso de Unión, así como al Acuerdo por el que se da a conocer el calendario mensual del pronóstico de los ingresos contenidos en el artículo 1º de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2017 y con base en la metodología utilizada para realizar dicho pronóstico, publicado el 7 de diciembre de 2016 en el Diario Oficial de la Federación (DOF), y a los Calendarios del Presupuesto Autorizados para el Ejercicio Fiscal 2017, publicados el 14 de diciembre de 2016 en el DOF.

una acumulación neta de recursos anualmente desde su creación en 2005, constituye un ahorro con un horizonte de largo plazo ya que se espera que siga acumulando recursos netos hasta la siguiente década, en consistencia con la letra y espíritu de la LFPRH de mejorar la posición financiera del Gobierno Federal de largo plazo. Por último se realizó una aportación de y 2 mil 889 millones de pesos a organismos internacionales de los que México es miembro. La primera aportación fue pagada en junio y las otras dos en julio, por lo tanto no están reflejadas en el presente informe.

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

Al excluir la inversión de alto impacto económico y social, se obtiene un superávit por 318 mil 386 millones de pesos, comparándose favorablemente con el superávit de 133 mil 743 millones de pesos registrado en el mismo periodo de 2016 y contrastando con el déficit previsto originalmente de 112 mil 936 millones de pesos.

Entre enero y junio de 2017, el balance primario del Sector Público, definido como la diferencia entre ingresos totales y gastos distintos del costo financiero, registró un superávit de 416 mil 691 millones de pesos, mientras que se tenía previsto un déficit de 27 mil 463 millones de pesos y en el mismo periodo del año anterior se registró un superávit de 126 mil 16 millones de pesos.

SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO

(Millones de pesos)

| Concepto | Enero-junio | | | Diferencia nominal (3-2) | Variación % real (3/1) |
|---|-------------------|-------------------|----------------------|-----------------------------|---------------------------|
| | 2016 (1) | 2017 | | | |
| | | Programa (2) | Observado p./ (3) | | |
| Balance Público | -116,593.5 | -319,228.6 | 141,852.6 | 461,081.2 | n.s. |
| Balance Público sin inversión de alto impacto económico y social^{p./} | 133,743.3 | -112,936.1 | 318,385.9 | 431,322.0 | 125.6 |
| Balance presupuestario | -126,102.6 | -319,528.6 | 124,428.4 | 443,957.0 | n.s. |
| Ingreso presupuestario | 2,338,933.9 | 2,178,446.6 | 2,655,649.9 | 477,203.3 | 7.6 |
| Gasto neto presupuestario | 2,465,036.5 | 2,497,975.2 | 2,531,221.5 | 33,246.3 | -2.7 |
| Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto | 9,509.1 | 300.0 | 17,424.2 | 17,124.2 | 73.6 |
| Balance primario | 126,015.5 | -27,463.2 | 416,691.1 | 444,154.3 | 213.3 |
| Partidas informativas | | | | | |
| RFSP | -47,315.7 | | 158,235.4 | | n.s. |
| RFSP primario | 253,477.2 | | 585,713.1 | | 118.9 |

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

p./ Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

El superávit público se compone del superávit del Gobierno Federal por 104 mil 968 millones de pesos, el superávit de los organismos de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) por 81 mil 209 millones de pesos y del superávit de las entidades bajo control presupuestario indirecto por 17 mil 424 millones de pesos, que se compensan con un déficit de las Empresas Productivas del Estado (Pemex y CFE) por 61 mil 749 millones de pesos.

En cuanto a las fuentes de financiamiento del balance público, se registró un desendeudamiento interno de 253 mil 88 millones de pesos y un endeudamiento externo de 111 mil 636 millones de pesos.¹³

Los RFSP¹⁴ registraron un superávit de 158 mil 235 millones de pesos, que contrasta con el déficit registrado en el mismo periodo de 2016 de 47 mil 316 millones de pesos. Excluyendo el remanente de operación del Banco de México enterado en ambo años, los RFSP se ubican en 163 mil 418 millones de pesos, cifra menor en 45.9 por ciento real respecto al primer semestre de 2016, equivalente a una mejora de 122 mil 992 millones de pesos.

En términos primarios, es decir, excluyendo el costo financiero de la deuda, se obtuvo un superávit en los RFSP de 585 mil 713 millones de pesos que se compara con el superávit de 253 mil 477 millones de pesos registrado el año anterior.

II.3 Ingresos presupuestarios

Los ingresos presupuestarios del Sector Público se ubicaron en 2 billones 655 mil 650 millones de pesos durante enero-junio de 2017. Este monto es superior en 477 mil 203 millones de pesos a los previstos en el programa para 2017 y superior en 7.6 por ciento en términos reales respecto a enero-junio de 2016.

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

¹³ El endeudamiento externo incluye el endeudamiento directo y la variación de los activos financieros que el Sector Público mantiene para su operación en instituciones financieras del exterior. Por su parte, el financiamiento interno a valor de colocación incluye el financiamiento neto a través de operaciones de crédito, de colocación de valores gubernamentales, así como la variación de activos financieros con el fin de administrar su liquidez. De acuerdo con la normatividad vigente para el registro de los 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.

¹⁴ Los RFSP miden la diferencia entre los ingresos y los gastos distintos de la adquisición neta de pasivos y activos financieros, incluyendo las actividades del sector privado y social cuando actúan por cuenta del Gobierno Federal o de las entidades. Esta medida incluye un ajuste por los ingresos derivados de la venta neta de activos financieros y por la adquisición neta de pasivos distintos a la deuda pública. Ello en línea con las adecuaciones a la LFPRH realizadas en 2014 y las guías internacionales en la materia.

INGRESOS DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO
(Millones de pesos)

| Concepto | Enero-junio | | | Diferencia nominal (3-2) | Variación % real (3/1) |
|--|--------------------|--------------------|------------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| | 2016 (1) | 2017 | | | |
| | | Programa (2) | Observado <i>p_</i> / (3) | | |
| Total | 2,338,933.9 | 2,178,446.6 | 2,655,649.9 | 477,203.3 | 7.6 |
| Petroleros | 314,960.7 | 382,816.3 | 413,792.9 | 30,976.5 | 24.5 |
| Empresa Productiva del Estado (Pemex) | 172,823.1 | 188,930.7 | 181,951.2 | -6,979.5 | -0.2 |
| Gobierno Federal | 142,137.7 | 193,885.6 | 231,841.7 | 37,956.1 | 54.6 |
| Fondo Mexicano del Petróleo | 142,108.9 | 193,885.6 | 235,198.4 | 41,312.8 | 56.8 |
| ISR de contratistas y asignatarios | 28.7 | 0.0 | -3,356.7 | -3,356.7 | n.s. |
| Derechos vigentes hasta 2014 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | n.s. |
| No petroleros | 2,023,973.2 | 1,795,630.3 | 2,241,857.1 | 446,226.8 | 5.0 |
| Gobierno Federal | 1,726,052.7 | 1,474,207.6 | 1,896,526.0 | 422,318.4 | 4.1 |
| Tributarios | 1,393,077.9 | 1,410,929.3 | 1,472,268.4 | 61,339.1 | 0.1 |
| Sistema renta | 762,768.5 | 767,217.5 | 834,124.6 | 66,907.1 | 3.6 |
| Impuesto al valor agregado | 374,262.8 | 388,308.7 | 399,955.2 | 11,646.5 | 1.3 |
| Producción y servicios | 212,965.4 | 213,785.0 | 189,891.4 | -23,893.6 | -15.5 |
| Importaciones | 23,460.0 | 21,952.2 | 24,885.8 | 2,933.6 | 0.5 |
| Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos | 1,967.0 | 2,057.4 | 2,095.7 | 38.3 | 1.0 |
| Otros | 17,654.1 | 17,608.5 | 21,315.6 | 3,707.1 | 14.4 |
| No tributarios | 332,974.8 | 63,278.3 | 424,257.6 | 360,979.3 | 20.7 |
| Organismos de control presupuestario directo | 160,331.5 | 167,281.8 | 174,868.6 | 7,586.8 | 3.3 |
| IMSS | 138,084.7 | 144,010.3 | 151,393.6 | 7,383.3 | 3.9 |
| ISSSTE | 22,246.9 | 23,271.5 | 23,475.0 | 203.5 | 0.0 |
| Empresa Productiva del Estado (CFE) | 137,589.0 | 154,140.9 | 170,462.4 | 16,321.6 | 17.4 |
| Partidas informativas | | | | | |
| Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles | 1,249,464.2 | 1,270,591.6 | 1,362,242.4 | 91,650.8 | 3.3 |

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

p_/ Cifras preliminares.

n.s.: no significativo.

Fuente: SHCP.

La evolución de los principales rubros de ingresos respecto al año anterior fue la siguiente:

- Los ingresos no tributarios del Gobierno Federal sumaron 424 mil 258 millones de pesos, monto superior en 360 mil 979 millones de pesos respecto a lo aprobado y cifra superior a la del año previo en 20.7 por ciento real, derivado principalmente a que en 2017 el remanente de operación del Banco de México fue de 321 mil 653 millones de pesos mientras que en 2016 este mismo concepto se ubicó en 239 mil 94 millones de pesos. Sin considerar el ROBM, se observa un crecimiento de 3.6 por ciento respecto al año previo.
- Los ingresos petroleros se ubicaron en 413 mil 793 millones de pesos, monto superior en 30 mil 976 millones de pesos respecto a lo aprobado y 24.5 por ciento mayor en términos reales respecto a lo observado en 2016. Esto obedece al incremento en el precio promedio de exportación de la mezcla mexicana de petróleo y a la depreciación del tipo de cambio, de 49.9 y 5.8 por ciento, respectivamente, con respecto al mismo periodo de 2016. Estos efectos

fueron contrarrestados en parte por la disminución en la producción de petróleo de 9.0 por ciento en dicho periodo.

INDICADORES PETROLEROS
(En términos de flujo de efectivo)

| Concepto | Enero-junio | | | Diferencia nominal | | Variación % | |
|---|-------------|--------------|---------------|--------------------|-------|-------------|-------|
| | 2016 | 2017 | | | | | |
| | (1) | Programa (2) | Observado (3) | (3-1) | (3-2) | (3/1) | (3/2) |
| Producción de petróleo (mbd) | 2,219.4 | 2,001.1 | 2,020.0 | -199.4 | 18.9 | -9.0 | 0.9 |
| Plataforma exportación (mbd) | 1,119.2 | 848.7 | 1,065.5 | -53.7 | 216.8 | -4.8 | 25.5 |
| Precio de petróleo (dpb) | 29.2 | 40.3 | 43.7 | 14.6 | 3.4 | 49.9 | 8.5 |
| Precio de referencia del gas natural (\$MBTU) | 2.2 | 3.2 | 3.3 | 1.1 | 0.0 | 50.2 | 0.8 |
| Partidas informativas | | | | | | | |
| Tipo de cambio (pesos por dólar)*-/ | 17.8 | 18.3 | 19.9 | 2.1 | 1.6 | 5.8 | 8.8 |

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

* / Variación real para el tipo de cambio.

Fuente: SHCP.

- Los ingresos propios de la CFE ascendieron a 170 mil 462 millones de pesos y fueron mayores en términos reales en 17.4 por ciento, debido al desempeño de la actividad económica y al ajuste en las tarifas eléctricas asociado a cambios en costos de producción.
- Los ingresos propios del IMSS y el ISSSTE se ubicaron en 174 mil 869 millones de pesos, monto superior en 3.3 por ciento en términos reales, por mayores contribuciones al IMSS y productos financieros.
- Los ingresos tributarios no petroleros ascendieron a 1 billón 472 mil 268 millones de pesos, 61 mil 339 millones de pesos por encima del programa y superior en 0.1 por ciento mayor en términos reales a lo observado en 2016. Si se excluyen los IEPS a combustibles, el incremento de la recaudación fue de 3.3 por ciento real. Al interior destaca el crecimiento real de 3.6 por ciento en el sistema renta (ISR+IETU+IDE), de 1.3 por ciento en la recaudación proveniente del impuesto al valor agregado y de 0.5 por ciento en los ingresos por el impuesto a las importaciones. Por otro lado, el IEPS total disminuyó en 15.5 por ciento real, esto se explica porque la recaudación del IEPS a gasolinas y diésel mostró un decremento real de 27.4 por ciento, como resultado de la reducción de las cuotas implementada a partir del presente año, mientras que el IEPS sin combustibles incrementó 9.1 por ciento real.

Del total de los ingresos presupuestarios, el 80.1 por ciento correspondió al Gobierno Federal, el 13.3 por ciento a Empresas Productivas del Estado (Pemex y CFE) y el 6.6 por ciento a organismos bajo control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE). Los ingresos del Gobierno Federal alcanzaron un total de 2 billones 128 mil 368 millones de pesos, cifra superior en 7.9 por ciento real al monto obtenido en el mismo periodo del año pasado. Los ingresos propios de las Empresas Productivas del Estado sumaron 352 mil 414 millones de pesos, cifra superior a la del año anterior en 7.6 por ciento real, y los ingresos de los organismos sujetos a control presupuestario directo se ubicaron en 174 mil 869 millones de pesos, 3.3 por ciento real más que el año anterior.

En cumplimiento con lo señalado en el artículo primero de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2017, se informa que a junio de 2017 se obtuvieron ingresos bajo la modalidad de pago de las contribuciones en especie o servicios por 226.9 millones de pesos.

II.4 Gasto presupuestario

En enero-junio de 2017, el gasto neto pagado se ubicó en 2 billones 531 mil 222 millones de pesos, monto superior al previsto en el programa en 33 mil 246 millones de pesos e inferior en 2.7 por ciento en términos reales respecto a 2016. En junio, el Gobierno Federal realizó una transferencia de recursos al Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) por 79 mil 978 millones de pesos, la cual tiene como fuente de ingreso el entero del remanente de operación de Banco de México y constituye una inversión financiera para el Gobierno Federal. Si se excluye esta operación no recurrente, el gasto neto pagado entre enero y junio fue inferior en 46 mil 731 millones de pesos y disminuye en 3.0 por ciento real respecto a 2016. El gasto programable se ubicó en 1 billón 816 mil 447 millones de pesos, cifra menor en 6.7 por ciento real respecto a 2016.

Para dimensionar el esfuerzo fiscal realizado a junio de 2017, se señala lo siguiente:

- El gasto neto pagado excluyendo la inversión financiera, las pensiones, las participaciones y el costo financiero fue inferior a lo programado en 51 mil 108 millones de pesos y a lo observado el año anterior en 8.2 por ciento real.
- El gasto primario, que excluye el costo financiero de la deuda, fue inferior respecto al año anterior en 4.2 por ciento real. Respecto al previsto en el programa fue mayor en 45 mil 445 millones de pesos, pero si se excluye la aportación al FEIP fue menor en 34 mil 533 millones de pesos.
- El gasto corriente estructural, que además descuenta la inversión física y el gasto de operación de PEMEX y de la CFE, fue inferior al programa y a lo registrado el año anterior en 20 mil 908 millones de pesos y 6.3 por ciento real, respectivamente.

El mayor gasto neto pagado respecto a lo programado se explica porque el gasto programable fue superior en 17 mil 964 millones de pesos, debido a la aportación de 79 mil 978 millones de pesos al FEIP, mientras que el gasto que corresponde a la Administración Pública Centralizada aumentó en 54 mil 88 millones de pesos; las erogaciones de Pemex disminuyeron en 38 mil 265 millones de pesos mientras que el gasto conjunto del IMSS y del ISSSTE se redujo en 11 mil 785 millones de pesos. Por su parte, el gasto no programable aumentó debido al mayor pago de participaciones, en 26 mil 654 millones de pesos, y de ADEFAS y otros gastos en 827 millones de pesos, efecto que fue compensado por un menor costo financiero de 12 mil 199 millones de pesos.

GASTO TOTAL DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO

(Millones de pesos)

| Concepto | Enero-junio | | | Diferencia nominal (3-2) | Variación % real (3/1) |
|--|--------------------|--------------------|---------------------------------|-----------------------------|---------------------------|
| | 2016 (1) | 2017 | | | |
| | | Programa (2) | Observado ^{p./} (3) | | |
| Total | 2,465,036.5 | 2,497,975.2 | 2,531,221.5 | 33,246.3 | -2.7 |
| Gasto primario | 2,227,452.8 | 2,206,159.4 | 2,251,604.3 | 45,444.9 | -4.2 |
| Programable | 1,844,090.8 | 1,798,482.9 | 1,816,447.0 | 17,964.1 | -6.7 |
| Ramos autónomos | 40,439.7 | 57,863.3 | 42,673.5 | -15,189.8 | 0.0 |
| Ramos administrativos | 583,005.8 | 509,284.7 | 509,436.3 | 151.6 | -17.2 |
| Ramos generales | 767,831.7 | 767,650.3 | 821,586.4 | 53,936.1 | 1.4 |
| Organismos de control presupuestario directo | 358,273.3 | 408,467.2 | 396,682.2 | -11,784.9 | 4.9 |
| IMSS | 231,833.4 | 266,512.4 | 257,647.4 | -8,865.0 | 5.3 |
| ISSSTE | 126,440.0 | 141,954.7 | 139,034.8 | -2,919.9 | 4.2 |
| Empresas Productivas del Estado | 387,274.2 | 389,734.1 | 370,648.3 | -19,085.8 | -9.3 |
| Pemex | 247,031.8 | 238,467.5 | 200,203.0 | -38,264.5 | -23.2 |
| CFE | 140,242.5 | 151,266.6 | 170,445.3 | 19,178.7 | 15.2 |
| (-) Operaciones compensadas | 292,733.9 | 334,516.6 | 324,579.7 | -9,936.9 | 5.1 |
| No programable | 383,362.0 | 407,676.5 | 435,157.3 | 27,480.9 | 7.6 |
| Participaciones | 355,068.6 | 384,300.8 | 410,955.1 | 26,654.3 | 9.7 |
| Adefas y otros | 28,293.4 | 23,375.7 | 24,202.3 | 826.6 | -18.9 |
| Costo financiero | 237,583.7 | 291,815.8 | 279,617.2 | -12,198.7 | 11.5 |
| Partidas informativas | | | | | |
| Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero | 1,442,527.5 | 1,449,259.8 | 1,398,152.4 | -51,107.5 | -8.2 |
| Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones | 1,680,111.2 | 1,741,075.6 | 1,677,769.5 | -63,306.1 | -5.4 |
| Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras | 2,350,591.9 | 2,481,183.3 | 2,435,780.3 | -45,403.0 | -1.8 |
| Gasto corriente estructural | 1,014,044.7 | 1,024,163.1 | 1,003,255.0 | -20,908.1 | -6.3 |

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

p./ Cifras preliminares.

n.s.: no significativo.

Fuente: SHCP.

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

- Al interior del gasto programable hubo un mayor gasto en el ramo Provisiones Salariales y Económicas por 74 mil 444 millones de pesos, debido principalmente a las aportaciones al FEIP derivadas del Remanente de Operación del Banco de México.
- Mayor gasto de la CFE por 19 mil 179 millones de pesos, principalmente por mayores precios de los combustibles utilizados en la generación de electricidad.

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

- Pemex, con un menor gasto por 38 mil 265 millones de pesos, en inversión física, otros gastos de operación y en pensiones y jubilaciones.
- Los ramos 33 y 25, con un menor gasto por 17 mil 829 millones de pesos, debido a menores recursos ejercidos en el Fondo de Aportaciones para la Nómina Educativa (FONE), así como en

las provisiones salariales y económicas de dicho Fondo y en los Servicios de Educación Básica en la Ciudad de México.

- El Poder Judicial, con menor gasto en 11 mil 81 millones de pesos, debido a menores erogaciones en servicios personales, gasto de operación y bienes muebles y obra pública.
- El IMSS, con menor gasto por 8 mil 865 millones de pesos, principalmente en otros de operación y en pensiones y jubilaciones.
- El ramo Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación, con un gasto inferior al programado por 7 mil 48 millones de pesos, por menores erogaciones en los programas: Fomento a la Agricultura y Apoyo a los Pequeños Productores.

Respecto a enero-junio de 2016, el gasto neto pagado fue menor en 2.7 por ciento en términos reales, resultado de lo siguiente:

- El costo financiero aumentó en 11.5 por ciento real, debido en buena medida a la evolución del tipo de cambio y las tasas de interés.
- Las participaciones a las entidades federativas aumentaron 9.7 por ciento real, debido a la favorable evolución de la recaudación y al tercer ajuste cuatrimestral correspondiente a 2016.
- Las Adefas, que corresponden a adeudos pendientes de pago de 2016, y otros gastos, disminuyeron en 18.9 por ciento real.
- Las pensiones y jubilaciones aumentaron en 4.3 por ciento real. El pago de pensiones de Pemex, el IMSS, el ISSSTE y Gobierno Federal aumentó en 0.1, 8.2, 2.0 y 1.3 por ciento, respectivamente; mientras que las pagadas por la CFE disminuyeron en 2.2 por ciento.
- El gasto de operación aumentó en 1.8 por ciento real debido, principalmente, a mayores costos de operación de la CFE por el aumento en el precio de los combustibles para la generación de energía.
- Los subsidios, transferencias y aportaciones corrientes fueron 14.0 por ciento menores en términos reales; a su interior, las funciones de desarrollo social disminuyeron 14.1 por ciento real y las de desarrollo económico 14.4 por ciento real, mientras que las funciones de gobierno disminuyeron en 7.4 por ciento real.
- El gasto en inversión física fue inferior en 22.5 por ciento real. Pemex y la Administración Pública Centralizada registraron disminuciones reales de 35.4 por ciento y 8.9 por ciento, mientras que la inversión física del IMSS y el Ramo 33 aumenta 28.6 por ciento y 3.6 por ciento.
- Los sueldos y salarios fueron inferiores en 1.9 por ciento real. El FONE registra disminuciones en términos reales de 2.9 por ciento, en tanto que la Administración Pública Centralizada y el IMSS lo hacen en 3.2 por ciento y 0.5 por ciento, respectivamente.
- Las ayudas y otros gastos fueron superiores en 64.2 por ciento real.
- La inversión financiera fue inferior en 21.0 por ciento real, la directa disminuyó en 20.7 por ciento y la indirecta en 28.8 por ciento.

-
- La inversión impulsada, que considera la inversión presupuestaria más la inversión financiada (Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo - Pidiregas), que permite complementar la infraestructura pública requerida para el abasto de energéticos, sumó 297 mil 587 millones de pesos y fue inferior a la del año anterior en 21.2 por ciento en términos reales. Los recursos para inversión financiada ascendieron a 19 mil 443 millones de pesos, mismos que se orientaron a apoyar proyectos de generación, transmisión y transformación de energía eléctrica en diversas zonas del país. El 68.4 por ciento de este monto corresponde a inversión financiada directa y 31.6 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.

GASTO PROGRAMABLE

Clasificación Administrativa
(Millones de pesos)

| Concepto | Enero-junio | | | Diferencia nominal (3-2) | Variación % real (3/1) |
|---|---------------------|--------------------|---------------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| | 2016 ^{p./} | 2017 | | | |
| | | Programa (2) | Observado ^{p./} (3) | | |
| (1) | (2) | (3) | (3-2) | (3/1) | |
| Total | 1,844,090.8 | 1,798,482.9 | 1,816,447.0 | 17,964.1 | -6.7 |
| Ramos Autónomos | 40,439.7 | 57,863.3 | 42,673.5 | -15,189.8 | 0.0 |
| Legislativo | 5,533.1 | 7,721.6 | 6,015.6 | -1,706.0 | 3.0 |
| Judicial | 21,332.4 | 35,184.5 | 24,103.9 | -11,080.5 | 7.1 |
| Instituto Nacional Electoral | 7,716.1 | 7,328.5 | 6,545.3 | -783.2 | -19.6 |
| Comisión Nacional de los Derechos Humanos | 555.7 | 841.2 | 614.2 | -227.1 | 4.7 |
| Instituto Nacional de Estadística y Geografía | 2,662.1 | 3,281.5 | 2,662.2 | -619.3 | -5.2 |
| Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa | 1,006.9 | 1,267.4 | 1,096.7 | -170.7 | 3.2 |
| Comisión Federal de Competencia Económica | 184.2 | 253.9 | 181.0 | -72.8 | -6.9 |
| Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación | 310.4 | 630.8 | 511.0 | -119.8 | 56.0 |
| Instituto Federal de Telecomunicaciones | 802.9 | 905.4 | 607.2 | -298.2 | -28.3 |
| Instituto Federal de Acceso a la Infor. y Protec. de Datos Personales | 335.9 | 448.6 | 336.4 | -112.2 | -5.1 |
| Poder Ejecutivo | 2,096,385.0 | 2,075,136.2 | 2,098,353.2 | 23,217.0 | -5.2 |
| Administración Pública Centralizada | 1,350,837.5 | 1,276,935.0 | 1,331,022.7 | 54,087.7 | -6.6 |
| Ramos Administrativos | 583,005.8 | 509,284.7 | 509,436.3 | 151.6 | -17.2 |
| Presidencia de la República | 1,858.0 | 1,005.8 | 1,889.3 | 883.5 | -3.6 |
| Gobernación | 35,898.3 | 28,157.4 | 34,260.1 | 6,102.7 | -9.6 |
| Relaciones Exteriores | 5,258.2 | 4,026.9 | 5,331.7 | 1,304.8 | -3.9 |
| Hacienda y Crédito Público | 17,960.1 | 15,546.7 | 17,280.1 | 1,733.4 | -8.8 |
| Defensa Nacional | 31,595.2 | 34,458.2 | 35,061.7 | 603.5 | 5.1 |
| Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación | 47,094.7 | 34,592.6 | 27,545.2 | -7,047.5 | -44.6 |
| Comunicaciones y transportes | 45,363.4 | 41,974.8 | 41,519.2 | -455.6 | -13.3 |
| Economía | 5,930.5 | 3,242.7 | 3,013.3 | -229.4 | -51.9 |
| Educación Pública | 145,713.6 | 149,341.6 | 147,426.8 | -1,914.7 | -4.1 |
| Salud | 63,672.7 | 64,214.3 | 62,648.8 | -1,565.5 | -6.8 |
| Marina | 14,293.9 | 12,382.7 | 13,708.7 | 1,326.0 | -9.1 |
| Trabajo y Previsión Social | 2,229.1 | 2,149.9 | 1,672.6 | -477.4 | -28.9 |
| Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano | 11,446.1 | 8,158.9 | 7,904.4 | -254.5 | -34.6 |
| Medio Ambiente y Recursos Naturales | 21,448.7 | 15,642.8 | 14,132.3 | -1,510.6 | -37.6 |
| Procuraduría General de la República | 6,461.9 | 6,629.6 | 6,570.3 | -59.3 | -3.7 |
| Energía | 30,882.3 | 1,360.5 | 4,004.1 | 2,643.7 | -87.7 |
| Desarrollo Social | 56,788.0 | 57,143.1 | 54,982.5 | -2,160.7 | -8.3 |
| Turismo | 3,250.7 | 1,785.6 | 3,533.2 | 1,747.7 | 3.0 |
| Función Pública | 541.0 | 554.6 | 567.3 | 12.7 | -0.7 |
| Tribunales Agrarios | 400.8 | 372.8 | 393.4 | 20.6 | -7.0 |
| Consejería Jurídica del Ejecutivo Federal | 61.1 | 59.9 | 56.4 | -3.5 | -12.6 |
| Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología | 20,921.0 | 16,331.4 | 15,885.7 | -445.7 | -28.1 |
| Comisión Reguladora de Energía | 195.2 | 197.2 | 249.7 | 52.5 | 21.2 |
| Comisión Nacional de Hidrocarburos | 182.2 | 185.4 | 230.7 | 45.3 | 20.0 |
| Entidades no Sectorizadas | 5,983.2 | 3,657.9 | 3,582.6 | -75.3 | -43.3 |
| Cultura | 7,575.9 | 6,111.3 | 5,986.1 | -125.2 | -25.1 |
| Ramos Generales | 767,831.7 | 767,650.3 | 821,586.4 | 53,936.1 | 1.4 |
| Aportaciones a Seguridad Social | 310,786.5 | 339,309.9 | 336,631.2 | -2,678.6 | 2.6 |
| Provisiones Salariales y Económicas | 141,214.5 | 78,730.2 | 153,173.7 | 74,443.5 | 2.8 |
| Prev. y Aport. p/los Sist. de Educ. Básica, Normal, Tec. y de Adultos | 16,270.3 | 23,038.8 | 14,673.8 | -8,365.0 | -14.5 |
| Aportaciones Federales para Entidades Federativas y Municipios | 299,560.5 | 326,571.4 | 317,107.7 | -9,463.7 | 0.3 |
| Empresas productivas del estado | 387,274.2 | 389,734.1 | 370,648.3 | -19,085.8 | -9.3 |
| Petróleos Mexicanos | 247,031.8 | 238,467.5 | 200,203.0 | -38,264.5 | -23.2 |
| Comisión Federal de Electricidad | 140,242.5 | 151,266.6 | 170,445.3 | 19,178.7 | 15.2 |
| Organismos de control presupuestario directo | 358,273.3 | 408,467.2 | 396,682.2 | -11,784.9 | 4.9 |
| Instituto Mexicano del Seguro Social | 231,833.4 | 266,512.4 | 257,647.4 | -8,865.0 | 5.3 |
| Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabaj. del Estado | 126,440.0 | 141,954.7 | 139,034.8 | -2,919.9 | 4.2 |
| (-) Subsidios, transferencias y aportaciones al ISSSTE | 292,733.9 | 334,516.6 | 324,579.7 | -9,936.9 | 5.1 |

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

p./ Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIO

Clasificación Funcional
(Millones de pesos)

| Concepto | Enero-junio | | | Diferencia nominal (3-2) | Variación % real (3/1) |
|--|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------------------|------------------------------|
| | 2016 p./ (1) | 2017 | | | |
| | | Programa (2) | Observado p./ (3) | | |
| Total | 1,844,090.8 | 1,798,482.9 | 1,816,447.0 | 17,964.1 | -6.7 |
| Gobierno | 152,059.3 | 168,367.6 | 155,016.5 | -13,351.1 | -3.4 |
| Legislación | 5,466.8 | 7,625.0 | 5,934.9 | -1,690.1 | 2.9 |
| Justicia | 42,960.1 | 53,293.0 | 43,468.0 | -9,825.0 | -4.1 |
| Coordinación de la Política de Gobierno | 14,752.1 | 12,349.3 | 13,806.4 | 1,457.1 | -11.3 |
| Relaciones Exteriores | 5,227.7 | 3,989.8 | 5,293.9 | 1,304.1 | -4.0 |
| Asuntos Financieros y Hacendarios | 11,871.6 | 20,985.2 | 12,169.5 | -8,815.7 | -2.9 |
| Seguridad Nacional | 42,966.2 | 42,403.2 | 45,015.2 | 2,611.9 | -0.7 |
| Asuntos de Orden Público y de Seguridad Interior | 22,457.2 | 21,302.2 | 23,278.9 | 1,976.7 | -1.8 |
| Otros Servicios Generales | 6,357.7 | 6,419.9 | 6,049.7 | -370.2 | -9.8 |
| Desarrollo social | 1,064,522.2 | 1,099,490.2 | 1,070,602.2 | -28,888.0 | -4.7 |
| Protección Ambiental | 8,853.1 | 9,311.7 | 7,634.0 | -1,677.7 | -18.3 |
| Vivienda y Servicios a la Comunidad | 143,548.6 | 104,322.1 | 104,628.6 | 306.4 | -30.9 |
| Salud | 219,397.8 | 237,792.9 | 233,505.9 | -4,287.0 | 0.8 |
| Recreación, Cultura y Otras Manifestaciones Sociales | 10,552.9 | 8,793.5 | 8,866.5 | 73.1 | -20.4 |
| Educación | 312,321.1 | 332,415.8 | 318,413.8 | -14,002.0 | -3.4 |
| Protección Social | 369,471.3 | 406,395.5 | 397,364.4 | -9,031.1 | 1.9 |
| Otros Asuntos Sociales | 377.3 | 458.7 | 189.1 | -269.6 | -52.5 |
| Desarrollo económico | 543,705.5 | 519,637.0 | 499,862.6 | -19,774.4 | -12.9 |
| Asuntos Económicos, Comerciales y Laborales en General | 7,525.7 | 4,746.3 | 4,210.9 | -535.4 | -47.0 |
| Agropecuaria, Silvicultura, Pesca y Caza | 53,710.4 | 36,067.0 | 30,750.3 | -5,316.7 | -45.8 |
| Combustibles y Energía | 400,587.0 | 375,886.8 | 358,526.4 | -17,360.4 | -15.2 |
| Minería, Manufacturas y Construcción | 44.7 | 88.7 | 73.6 | -15.0 | 56.0 |
| Transporte | 40,230.0 | 39,426.3 | 38,754.0 | -672.4 | -8.7 |
| Comunicaciones | 6,119.4 | 3,045.8 | 3,053.3 | 7.5 | -52.7 |
| Turismo | 3,217.6 | 1,742.8 | 3,496.1 | 1,753.3 | 3.0 |
| Ciencia, Tecnología e Innovación | 32,270.8 | 30,512.0 | 26,551.7 | -3,960.3 | -22.0 |
| Otras Industrias y Otros Asuntos Económicos | 0.0 | 28,121.4 | 34,446.4 | 6,324.9 | n.s. |
| Fondos de Estabilización | 83,803.7 | 10,988.0 | 90,965.6 | 79,977.6 | 2.9 |
| Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) | 80,693.0 | 8,511.8 | 88,489.4 | 79,977.6 | 3.9 |
| Fondo de Estabilización de los Ingresos en las Entidades Federativas (FEIEF) | 3,110.7 | 2,476.2 | 2,476.2 | 0.0 | -24.6 |

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

p./ Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIO
 Clasificación Económica
 (Millones de pesos)

| Concepto | Enero-junio | | | Diferencia nominal | Variación % real |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|-----------------------|---------------------|
| | 2016 p./ | 2017 | | | |
| | | Programa | Observado p./ | | |
| (1) | (2) | (3) | (3-2) | (3/1) | |
| Total | 1,844,090.8 | 1,798,482.9 | 1,816,447.0 | 17,964.1 | -6.7 |
| Gasto de operación | 703,201.9 | 770,022.4 | 755,460.0 | -14,562.4 | 1.8 |
| Servicios personales | 490,557.4 | 544,479.6 | 508,008.9 | -36,470.7 | -1.9 |
| Ramos autónomos | 29,070.1 | 37,220.7 | 30,793.2 | -6,427.4 | 0.4 |
| Administración Pública Federal | 283,938.2 | 313,661.2 | 295,267.9 | -18,393.3 | -1.5 |
| Dependencias del Gobierno Federal | 99,422.4 | 116,468.8 | 99,991.6 | -16,477.2 | -4.7 |
| Entidades de control directo | 148,942.3 | 160,196.7 | 158,264.0 | -1,932.7 | 0.7 |
| Transferencias | 35,573.6 | 36,995.7 | 37,012.3 | 16.6 | -1.4 |
| Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios | 177,549.1 | 193,597.7 | 181,947.7 | -11,650.0 | -2.9 |
| Otros gastos de operación | 212,644.5 | 225,542.8 | 247,451.1 | 21,908.3 | 10.3 |
| Pensiones y jubilaciones | 315,412.1 | 355,806.8 | 347,055.7 | -8,751.2 | 4.3 |
| Subsidios, transferencias y aportaciones | 357,694.0 | 325,375.8 | 324,760.2 | -615.6 | -14.0 |
| Subsidios | 135,233.2 | 138,904.1 | 117,774.1 | -21,130.0 | -17.5 |
| Transferencias | 35,636.0 | 26,817.3 | 29,063.9 | 2,246.6 | -22.7 |
| Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios | 186,824.7 | 159,654.4 | 177,922.2 | 18,267.8 | -9.8 |
| Ayudas y otros gastos | 5,114.7 | 4,818.3 | 8,861.2 | 4,042.9 | 64.2 |
| Inversión física | 348,223.5 | 325,667.7 | 284,868.7 | -40,799.0 | -22.5 |
| Directa | 222,884.3 | 205,025.3 | 158,269.7 | -46,755.6 | -32.7 |
| Subsidios, transferencias y aportaciones | 125,339.2 | 120,642.3 | 126,599.0 | 5,956.6 | -4.3 |
| Subsidios | 17,517.2 | 5,664.9 | 8,564.5 | 2,899.7 | -53.7 |
| Transferencias | 5,524.0 | 3,834.7 | 4,314.8 | 480.1 | -26.0 |
| Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios | 102,298.0 | 111,142.8 | 113,719.6 | 2,576.9 | 5.3 |
| Otros gastos de capital | 114,444.6 | 16,791.9 | 95,441.2 | 78,649.3 | -21.0 |
| Directa | 109,866.0 | 13,261.7 | 91,999.1 | 78,737.4 | -20.7 |
| Transferencias | 1,467.9 | 1,054.1 | 965.9 | -88.2 | -37.7 |
| Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios | 3,110.7 | 2,476.1 | 2,476.2 | 0.1 | -24.6 |
| Subsidios, transferencias y aportaciones totales^{1_/} | 487,611.7 | 449,548.3 | 454,801.2 | 5,252.9 | -11.6 |
| Subsidios | 152,750.4 | 144,569.0 | 126,338.6 | -18,230.4 | -21.6 |
| Transferencias | 42,627.8 | 31,706.1 | 34,344.6 | 2,638.5 | -23.7 |
| Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios | 292,233.5 | 273,273.2 | 294,118.0 | 20,844.8 | -4.6 |

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

p./ Cifras preliminares.

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

Fuente: SHCP.

GASTO CORRIENTE ESTRUCTURAL (Millones de pesos)

| Concepto | Enero-marzo | | | Diferencia nominal (3-2) | Variación % real (3/1) |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|-----------------------------|---------------------------|
| | 2016 p./ (1) | 2017 | | | |
| | | Programa (2) | Observado p./ (3) | | |
| Total | 1,014,044.7 | 1,024,163.1 | 1,003,255.0 | -20,908.1 | -6.3 |
| Sueldos y salarios | 429,362.1 | 476,618.5 | 444,014.2 | -32,604.3 | -2.0 |
| Gastos de operación | 98,707.5 | 98,066.8 | 104,934.0 | 6,867.2 | 0.7 |
| Subsidios, transferencias y aportaciones corrientes | 357,694.0 | 325,375.8 | 324,760.2 | -615.6 | -14.0 |
| Subsidios | 135,233.2 | 138,904.1 | 117,774.1 | -21,130.0 | -17.5 |
| Transferencias | 35,636.0 | 26,817.3 | 29,063.9 | 2,246.6 | -22.7 |
| Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios | 186,824.7 | 159,654.4 | 177,922.2 | 18,267.8 | -9.8 |
| Ayudas y otros gastos | 5,355.2 | 4,818.3 | 4,786.3 | -32.1 | -15.3 |
| Gasto de capital indirecto | 122,925.9 | 119,283.7 | 124,760.3 | 5,476.6 | -3.8 |
| Inversión física | 119,815.2 | 116,807.6 | 122,284.2 | 5,476.6 | -3.3 |
| Subsidios | 17,517.2 | 5,664.9 | 8,564.5 | 2,899.7 | -53.7 |
| Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios | 102,298.0 | 111,142.8 | 113,719.6 | 2,576.9 | 5.3 |
| Inversión financiera | 3,110.7 | 2,476.1 | 2,476.2 | 0.1 | -24.6 |
| Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios | 3,110.7 | 2,476.1 | 2,476.2 | 0.1 | -24.6 |

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

p./ Cifras preliminares.

n.s.: no significativo.

Fuente: SHCP.

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

La revisión de la proyección de cierre de las finanzas públicas para 2017 considera la actualización de parámetros del marco macroeconómico aprobados en el Paquete Económico, así como los resultados de finanzas públicas en 2016 y los primeros seis meses de 2017.

Se estima, en caso de que no existan movimientos no previstos en el marco macroeconómico, que el superávit primario pase de 0.4 por ciento del PIB pronosticado originalmente a 1.5¹⁵ por ciento del PIB en la estimación revisada, y que los RFSP pasen de un déficit de 2.9 por ciento a 1.4 por ciento del PIB. Se calcula también una reducción en la proyección del Saldo Histórico de los RFSP para el cierre de 2017, de 50.2 por ciento a 48.0 por ciento del PIB.

Consideraciones sobre los parámetros macroeconómicos:

- El rango del crecimiento real esperado de la economía pasó de entre 2.0-3.0 por ciento estimado en los Criterios Generales de Política Económica (CGPE) para 2017, a 1.5-2.5 por ciento. Para realizar estimaciones puntuales se utiliza un crecimiento de 2.0 por ciento.

¹⁵ La estimación del superávit primario como proporción del PIB de 2017 se actualizó de 1.6 por ciento (publicado en abril de 2017) a 1.5 por ciento debido a una disminución en la estimación para el costo financiero. Dado que las estimaciones de cierre se construyen alrededor de la meta para los RFSP, la reducción en el costo financiero implica una estimación de mayor gasto primario y un menor superávit primario.

- La estimación del tipo de cambio promedio del peso frente al dólar se revisó de 18.62 a 19.10 pesos por dólar, congruente con la trayectoria acumulada y tendencias recientes. Además, la estimación de la inflación al cierre del año pasó de 3.0 a 5.8 por ciento.
- La proyección del precio promedio anual de la mezcla mexicana de exportación de petróleo pasó de 42 a 43 dólares por barril (dpb), en línea con los precios observados durante 2017 y con los precios implícitos derivados de los futuros comerciados en los mercados internacionales.
- Se empleó una plataforma de producción de petróleo de 1,947 miles de barriles diarios (mbd), consistente con el PEF 2017 y el nuevo Plan de Negocios de PEMEX, que busca optimizar la rentabilidad y explotar las oportunidades que ofrece la Reforma Energética.

Con base en lo anterior y ya considerando el entero del remanente de operación del Banco de México al Gobierno Federal, se anticipa que los ingresos presupuestarios en 2017 serán superiores en 471.9 mil millones de pesos a los previstos en la LIF2017. Esto se explica, fundamentalmente, por mayores ingresos tributarios en 30.1 mil millones de pesos; ingresos petroleros superiores en 48.3 mil millones de pesos, asociados a un mayor tipo de cambio; así como por mayores ingresos no tributarios del Gobierno Federal, derivados del remanente de operación del Banco de México y de ingresos excedentes con destino específico generados por las dependencias por un total de 365.7 mil millones de pesos. También se espera que los ingresos propios de los organismos y empresas distintos de PEMEX aumenten en 27.8 mil millones de pesos, debido primordialmente al reflejo en las tarifas eléctricas de mayores costos de producción de los energéticos.

Para el gasto neto pagado se estima un incremento de 246.7 mil millones de pesos. El gasto programable se incrementa en 224.5 mil millones de pesos como resultado de ampliaciones sustentadas en ingresos excedentes con fin específico, que se desagrega en 96.5 mil millones de pesos para adquisición de activos financieros con el 30 por ciento del remanente de operación del Banco de México, en apego a las disposiciones de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria; 70.0 mil millones de pesos de las Empresas Productivas del Estado, vinculadas a mayores costos de producción, donde destacan los asociados a la generación de energía eléctrica; y el resto para las dependencias que generarán dichos excedentes.

Por lo que respecta al gasto no programable, se prevé un monto superior en 22.2 mil millones de pesos al aprobado para 2017, resultado de lo siguiente: un mayor costo financiero en 4.5 mil millones de pesos, por tasas de interés y tipo de cambio más altos; mayores participaciones a las entidades federativas en 17.4 mil millones de pesos, debido a ingresos petroleros y recaudación superiores a los previstos; y un pago de Adefas más alto por 0.2 mil millones de pesos, resultado de actualizar el monto estimado al momento de elaborar el Paquete Económico 2017 con el dato de los diferimientos de pagos efectivamente registrados al cierre de 2016.

COMPILACIÓN DE INDICADORES SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LAS FINANZAS PÚBLICAS

(Miles de millones de pesos)

| Concepto | Enero-junio | | Variación % real | Anual | | | Avance % respecto a: | | |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|-------------------------|-------------------------|----------------------|-------------------------|-------------------------|
| | 2016 ^{p./} | 2017 ^{p./} | | 2016 ^{p./} | 2017 | | 2016 | 2017 | |
| | | | | | Original ^{1./} | Estimado ^{2./} | | Original ^{1./} | Estimado ^{2./} |
| 1. Ingresos presupuestarios ^{3./} | 2,338.9 | 2,655.6 | 7.6 | 4,845.5 | 4,360.9 | 4,832.8 | 48.3 | 60.9 | 55.0 |
| 2. Ingresos tributarios | 1,393.1 | 1,472.3 | 0.1 | 2,716.0 | 2,739.4 | 2,769.4 | 51.3 | 53.7 | 53.2 |
| 3. Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles | 1,249.5 | 1,362.2 | 3.3 | 2,438.7 | 2,454.9 | 2,551.6 | 51.2 | 55.5 | 53.4 |
| 4. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero | 1,442.5 | 1,398.2 | -8.2 | 3,078.6 | 2,803.2 | 2,921.4 | 46.9 | 49.9 | 47.9 |
| 5. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones | 1,680.1 | 1,677.8 | -5.4 | 3,551.6 | 3,375.7 | 3,498.5 | 47.3 | 49.7 | 48.0 |
| 6. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras | 2,350.6 | 2,435.8 | -1.8 | 4,893.9 | 4,838.4 | 4,988.6 | 48.0 | 50.3 | 48.8 |
| 7. Gasto neto total ^{3./} | 2,465.0 | 2,531.2 | -2.7 | 5,347.8 | 4,855.8 | 5,102.5 | 46.1 | 52.1 | 49.6 |
| 8. Gasto corriente estructural | 1,014.0 | 1,003.3 | -6.3 | 2,227.4 | 2,061.3 | 2,373.2 | 45.5 | 48.7 | 42.3 |
| 9. Balance primario | 126.0 | 416.7 | 213.3 | -25.0 | 78.2 | 307.9 | n.s. | -o- | 135.4 |
| 10. RFSP | -47.3 | 158.2 | n.a. | -556.6 | -596.7 | -296.9 | n.s. | n.s. | n.s. |
| 11. SHRFSP | 8,850.2 | 9,304.1 | -0.4 | 9,797.4 | 10,197.7 | 10,170.5 | 90.3 | 91.2 | 91.5 |
| 12. Deuda pública | 8,729.4 | 9,300.5 | 1.0 | 9,693.2 | 9,828.9 | 10,183.9 | 90.1 | 94.6 | 91.3 |

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

p./ Cifras preliminares.

n.a.: no aplica.

-o-: mayor de 500 por ciento.

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

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

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

Fuente: SHCP.

SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO

(Miles de millones de pesos)

| Concepto | Enero-junio | | Variación % real | Anual | | | Avance % respecto a: | | |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|-------------------------|-------------------------|---------------|-------------------------|-------------------------|--------------|
| | 2016 ^{p./} | 2017 ^{p./} | | 2017 | | 2016 | 2017 | | |
| | | | 2016 ^{p./} | Original ^{1./} | Estimado ^{2./} | | Original ^{1./} | Estimado ^{2./} | |
| Balance Público | -116.6 | 141.9 | n.a. | -503.8 | -494.9 | -269.7 | n.s. | n.s. | n.s. |
| Balance Público sin inversión de alto impacto económico y social | 133.7 | 318.4 | 125.6 | -15.7 | 12.6 | 237.8 | n.s. | -0- | 133.9 |
| Balance presupuestario | -126.1 | 124.4 | n.a. | -502.2 | -494.9 | -269.7 | 25.1 | -25.1 | -46.1 |
| Ingreso presupuestario ^{3./} | 2,338.9 | 2,655.6 | 7.6 | 4,845.5 | 4,360.9 | 4,832.8 | 48.3 | 60.9 | 55.0 |
| Petrolero ^{3./} | 315.0 | 413.8 | 24.5 | 789.1 | 787.3 | 835.6 | 39.9 | 52.6 | 49.5 |
| No petrolero | 2,024.0 | 2,241.9 | 5.0 | 4,056.4 | 3,573.6 | 3,997.2 | 49.9 | 62.7 | 56.1 |
| Gobierno Federal | 1,726.1 | 1,896.5 | 4.1 | 3,263.1 | 2,876.9 | 3,272.6 | 52.9 | 65.9 | 58.0 |
| Tributario | 1,393.1 | 1,472.3 | 0.1 | 2,716.0 | 2,739.4 | 2,769.4 | 51.3 | 53.7 | 53.2 |
| No tributario | 333.0 | 424.3 | 20.7 | 547.1 | 137.5 | 503.2 | 60.9 | 308.6 | 84.3 |
| Organismos y empresas ^{3./} | 297.9 | 345.3 | 9.8 | 793.2 | 696.7 | 724.6 | 37.6 | 49.6 | 47.7 |
| Gasto neto presupuestario ^{3./} | 2,465.0 | 2,531.2 | -2.7 | 5,347.8 | 4,855.8 | 5,102.5 | 46.1 | 52.1 | 49.6 |
| Programable ^{3./} | 1,844.1 | 1,816.4 | -6.7 | 4,156.8 | 3,517.3 | 3,741.8 | 44.4 | 51.6 | 48.5 |
| No programable | 620.9 | 714.8 | 9.1 | 1,191.0 | 1,338.5 | 1,360.7 | 52.1 | 53.4 | 52.5 |
| Costo financiero | 237.6 | 279.6 | 11.5 | 473.0 | 572.6 | 577.1 | 50.2 | 48.8 | 48.5 |
| Participaciones | 355.1 | 411.0 | 9.7 | 693.8 | 742.6 | 760.0 | 51.2 | 55.3 | 54.1 |
| Adefas y otros ^{4./} | 28.3 | 24.2 | -18.9 | 24.2 | 23.4 | 23.6 | 117.1 | 103.5 | 102.5 |
| Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto | 9.5 | 17.4 | 73.6 | -1.6 | 0.0 | 0.0 | n.s. | n.s. | n.s. |
| Balance primario | 126.0 | 416.7 | 213.3 | -25.0 | 78.2 | 307.9 | n.s. | -0- | 135.4 |
| Partidas informativas: | | | | | | | | | |
| RFSP | -47.3 | 158.2 | n.a. | -556.6 | -596.7 | -296.9 | n.s. | n.s. | n.s. |
| SHRFSP | 8,850.2 | 9,304.1 | -0.4 | 9,797.4 | 10,197.7 | 10,170.5 | 90.3 | 91.2 | 91.5 |

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

p./ Cifras preliminares.

n.a.: no aplica.

-0-: mayor de 500 por ciento.

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

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

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

4/ Las Adefas a junio ascienden a 23.2 mmp y los otros gastos ajenos al presupuesto a 1.0 mmp. Estos últimos corresponden a cuentas en tránsito que tienden a cero al final del ejercicio. Fuente: SHCP.

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

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

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

| DERECHOS A LOS HIDROCARBUROS, Enero-junio de 2017 (Millones de pesos) | | | | | |
|---|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|
| | Ene/mar | Abril | Mayo | Junio | Ene/jun |
| Total | 122,214.0 | 39,220.2 | 34,566.0 | 39,201.1 | 235,201.3 |
| Pagos recibidos de los asignatarios: | 120,815.3 | 39,170.1 | 34,477.1 | 39,126.9 | 233,589.3 |
| Derecho por la utilidad compartida | 105,217.1 | 34,041.2 | 30,001.4 | 34,425.1 | 203,684.8 |
| Derecho de extracción de hidrocarburos | 15,352.2 | 5,046.1 | 4,392.9 | 4,622.9 | 29,414.1 |
| Derecho de exploración de hidrocarburos | 245.9 | 82.8 | 82.8 | 78.9 | 490.3 |
| Pagos recibidos de los contratistas: | 1,398.8 | 50.1 | 88.9 | 74.3 | 1,612.0 |
| Cuota contractual para la fase exploratoria | 5.9 | 5.6 | 41.1 | 26.1 | 78.7 |
| Regalías | 9.3 | 2.7 | 3.3 | 3.0 | 18.3 |
| Contraprestación adicional sobre el valor contractual de los hidrocarburos | 139.4 | 41.9 | 44.5 | 45.2 | 270.9 |
| Bono a la firma | 1,244.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 1,244.1 |

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

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

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

| | Ene/mar | Abril | Mayo | Junio | Ene/jun |
|--|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|
| Transferencias totales | 122,211.6 | 39,219.9 | 34,540.1 | 39,226.8 | 235,198.4 |
| Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios | 8,511.8 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 8,511.8 |
| Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas | 2,476.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 2,476.2 |
| Fondo de Extracción de Hidrocarburos | 825.7 | 269.6 | 262.8 | 271.0 | 1,629.1 |
| Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos | 1,634.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 1,634.7 |
| Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP | 377.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 377.2 |
| Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética | 503.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 503.0 |
| Para cubrir los costos de fiscalización en materia Petrolera de la ASF | 6.6 | 5.2 | 0.0 | 0.0 | 11.8 |
| Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos | 50.1 | 16.4 | 16.0 | 16.5 | 98.9 |
| Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación | 107,826.3 | 38,928.7 | 34,261.3 | 38,939.4 | 219,955.7 |

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

Con la finalidad de promover un mayor nivel de transparencia y rendición de cuentas, se presenta la información relativa al flujo de efectivo del FMP correspondiente al periodo enero-junio de 2017.

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

| | Ene/mar | Abril | Mayo | Junio | Ene/jun |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| I. Actividades de operación | 16.3 | 10.2 | 35.4 | -21.9 | 40.0 |
| Ingresos | 122,251.2 | 39,237.4 | 34,580.7 | 39,214.4 | 235,283.7 |
| Pagos recibidos de los asignatarios | 120,815.3 | 39,170.1 | 34,477.1 | 39,126.9 | 233,589.3 |
| Derecho de Exploración de Hidrocarburos | 245.9 | 82.8 | 82.8 | 78.9 | 490.3 |
| Derecho de Extracción de Hidrocarburos 1/ | 15,352.2 | 5,046.1 | 4,392.9 | 4,622.9 | 29,414.1 |
| Derecho por utilidad compartida 1/ | 105,217.1 | 34,033.7 | 30,001.4 | 34,425.1 | 203,677.4 |
| Derecho por utilidad compartida anual 2016 | 0.0 | 7.5 | 0.0 | 0.0 | 7.5 |
| Pagos recibidos de los contratistas | 1,398.8 | 50.1 | 88.9 | 74.3 | 1,612.0 |
| Cuota contractual para la fase exploratoria | 5.9 | 5.6 | 41.1 | 26.1 | 78.7 |
| Regalías | 9.3 | 2.7 | 3.3 | 3.0 | 18.3 |
| Contraprestación adicional sobre el valor contractual de los hidrocarburos | 139.4 | 41.9 | 44.5 | 45.2 | 270.9 |
| Bono a la firma | 1,244.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 1,244.1 |
| Intereses cobrados | 37.0 | 17.2 | 14.7 | 13.3 | 82.3 |
| Impuestos por pagar | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Pasivos plan de retiro empleados | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Garantía de seriedad | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Otros ingresos | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 |
| Gastos | -122,234.8 | -39,227.2 | -34,545.3 | -39,236.4 | -235,243.7 |
| Transferencias a la Tesorería de la Federación | -122,211.6 | -39,219.9 | -34,540.1 | -39,226.8 | -235,198.4 |
| Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios | -8,511.8 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -8,511.8 |
| Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas | -2,476.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -2,476.2 |
| Fondo de Extracción de Hidrocarburos | -825.7 | -269.6 | -262.8 | -271.0 | -1,629.1 |
| Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos | -1,634.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -1,634.7 |
| Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP | -377.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -377.2 |
| Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética | -503.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -503.0 |
| Para cubrir los costos de fiscalización en materia Petrolera de la ASF | -6.6 | -5.2 | 0.0 | 0.0 | -11.8 |
| Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos | -50.1 | -16.4 | -16.0 | -16.5 | -98.9 |
| Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación | -107,826.3 | -38,928.7 | -34,261.3 | -38,939.4 | -219,955.7 |
| Honorarios fiduciarios | -20.4 | -7.2 | -5.2 | -9.5 | -42.3 |
| Otros gastos 2/ | -2.9 | -0.1 | 0.0 | 0.0 | -3.0 |
| II. Adquisición neta de inversión | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| III. Disminución (aumento) de efectivo (-I-II) | -16.3 | -10.2 | -35.4 | 21.9 | -40.0 |
| Saldo de efectivo y equivalentes al inicio del período | 53.0 | 69.3 | 79.5 | 115.0 | 53.0 |
| Saldo de efectivo y equivalentes al final del período | 69.3 | 79.5 | 115.0 | 93.0 | 93.0 |

1/ Incluye pagos complementarios.

2/ Incluye comisiones y gastos cambiarios.

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

III. INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA

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

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

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

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

los objetivos de deuda al cierre del año anunciados en los Criterios Generales de Política Económica. Así, para este informe se emplea el PIB anual estimado para 2017, consistente con la última actualización del rango de crecimiento del PIB publicado por la SHCP el 22 de mayo.

SALDOS DE LA DEUDA NETA (Millones de pesos)

| Concepto | 2016 diciembre | | | 2017 junio | | |
|--------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | Total | Interna | Externa | Total | Interna | Externa |
| Gobierno Federal | 7,193,008.9 | 5,396,301.4 | 1,796,707.5 | 6,973,492.2 | 5,373,844.1 | 1,599,648.1 |
| Sin Bonos de Pensión | 6,894,289.0 | 5,097,581.5 | 1,796,707.5 | 6,676,284.6 | 5,076,636.5 | 1,599,648.1 |
| Bonos de Pensión Pemex ^{1/} | 137,639.7 | 137,639.7 | 0.0 | 136,127.4 | 136,127.4 | 0.0 |
| Bonos de Pensión CFE ^{2/} | 161,080.2 | 161,080.2 | 0.0 | 161,080.2 | 161,080.2 | 0.0 |
| Sector Público | 9,693,217.5 | 6,009,403.1 | 3,683,814.4 | 9,300,484.8 | 5,947,999.5 | 3,352,485.3 |
| SHRFSP | 9,797,439.6 | 6,217,513.5 | 3,579,926.1 | 9,304,111.8 | 6,033,838.3 | 3,270,273.5 |

SALDOS DE LA DEUDA NETA (% PIB)

| Concepto | 2016 diciembre | | | | | | 2017 junio | | | | | |
|--------------------------------------|--------------------------|-------------|-------------|------------------------------------|-------------|-------------|--------------------------|-------------|-------------|------------------------------|-------------|-------------|
| | PIB Anual ^{3/} | | | PIB Trim. Anualizado ^{5/} | | | PIB Anual ^{3/} | | | PIB Trimestral ^{5/} | | |
| | Total | Interna | Externa | Total | Interna | Externa | Total | Interna | Externa | Total | Interna | Externa |
| Gobierno Federal | 36.8 | 27.6 | 9.2 | 34.7 | 26.0 | 8.7 | 32.8 | 25.3 | 7.5 | 33.4 | 25.7 | 7.7 |
| Sin Bonos de Pensión | 35.3 | 26.1 | 9.2 | 33.3 | 24.6 | 8.7 | 31.4 | 23.9 | 7.5 | 32.0 | 24.3 | 7.7 |
| Bonos de Pensión Pemex ^{1/} | 0.7 | 0.7 | 0.0 | 0.6 | 0.6 | 0.0 | 0.6 | 0.6 | 0.0 | 0.6 | 0.6 | 0.0 |
| Bonos de Pensión CFE ^{2/} | 0.8 | 0.8 | 0.0 | 0.8 | 0.8 | 0.0 | 0.8 | 0.8 | 0.0 | 0.8 | 0.8 | 0.0 |
| Sector Público | 49.6 | 30.8 | 18.8 | 46.7 | 29.0 | 17.7 | 43.9 | 28.1 | 15.8 | 44.5 | 28.5 | 16.0 |
| SHRFSP | 50.1^{4/} | 31.8 | 18.3 | 47.2 | 30.0 | 17.2 | 43.9^{6/} | 28.5 | 15.4 | 44.5 | 28.8 | 15.7 |

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.

3_/ Para 2016, se utilizó el PIB promedio anual revisado por INEGI; para 2017, se utilizó el PIB anual estimado, consistente con la última actualización del rango de crecimiento del PIB publicado por la SHCP el 22 de mayo.

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

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

6_/ Del cierre de 2016 al segundo trimestre de 2017, la reducción en el SHRFSP como porcentaje del PIB anual se explica por los siguientes factores: i) la apreciación del tipo de cambio observada durante los dos trimestres de 2017 reduce la razón en aproximadamente 2.5 puntos del PIB, ii) el endeudamiento bruto aumenta la razón en 1.4 puntos del PIB, iii) el aumento en los activos disminuye la relación en 1.4 puntos del PIB y iv) el incremento en el PIB anual entre 2016 y 2017 reducen la razón en 3.7 puntos del PIB.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

Así, al cierre del segundo trimestre de 2017, el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), la medida más amplia de la deuda del sector público, alcanzó un valor de 9 billones 304 mil 111.8 millones de pesos, cifra menor al saldo observado al cierre de 2016 (9 billones 797 mil 439.6 millones de pesos). Dicho saldo está en línea con el proceso de consolidación fiscal el cual tiene el objetivo de disminuir el SHRFSP de 50.1 por ciento del PIB¹⁶ al cierre de 2016 a 49.5 por ciento del PIB antes de considerar el efecto del Remanente de Operación del Banco de México (ROBM) recibido en 2017 por 321 mil 653.3 millones de pesos, y de 48.0 por ciento del PIB ya considerándolo.

En línea con la estrategia de deuda anunciada para este año que busca mejorar la eficiencia del portafolio del Gobierno Federal, suavizar el perfil de vencimientos, adecuar las características del portafolio a las condiciones de los mercados financieros y mejorar la eficiencia de la curva de rendimientos, durante el segundo trimestre de 2017 se realizaron operaciones de manejo de pasivos en el mercado interno.

- En el mes de mayo se realizó una permuta de Bonos M por un monto de 30 mil 352 millones de pesos. Esta operación tuvo como objetivo mejorar el proceso de descubrimiento de precios en la parte media de la curva de rendimientos. En esta permuta se intercambiaron Bonos M con vencimientos en 2021, 2023 y 2024 por el Bono M con vencimiento en marzo de 2026.
- Posteriormente, en el mes de junio se realizó una operación de permuta por 40 mil 623 millones de pesos para suavizar el perfil de vencimientos del Gobierno Federal. En dicha operación, se intercambiaron Bonos con vencimiento en los próximos 3 años (entre 2017 y 2019) por Bonos con vencimientos entre 2020 y 2042, con lo cual se disminuyeron las necesidades de financiamiento en este año y en los siguientes 2 años.

En lo que respecta a colocaciones sindicadas, el pasado 5 de abril, el Gobierno Federal realizó la colocación de un Udibono en los mercados locales de deuda por un monto total de 3 mil millones de udis (aproximadamente 17 mil 195 millones de pesos) con un plazo al vencimiento de 10 años.

Por otra parte, de conformidad con la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH), durante el segundo trimestre el Gobierno Federal realizó acciones relacionadas con el uso del ROBM, el cual ascendió a 321 mil 653.3 millones de pesos y fue recibido por el Gobierno Federal el pasado 28 de marzo.

Así, respecto del 70.0 por ciento del ROBM que se determinó para disminuir el endeudamiento del Gobierno Federal (225.2 mil millones de pesos), el pasado 25 de mayo se llevó a cabo una operación de recompra de valores gubernamentales en el mercado local por un monto de 40 mil millones de pesos para suavizar el perfil de amortizaciones del Gobierno Federal y reducir el monto de la deuda pública bruta. La operación contempló la recompra de Bonos a Tasa Fija con vencimientos entre 2018 y 2019, disminuyendo así las necesidades de financiamiento para estos años.

¹⁶ En 2016 el SHRFSP pasó de 50.2 por ciento a 50.1 por ciento del PIB por la revisión realizada por INEGI del PIB de 2016.

De igual forma, durante el mes de junio se anunció una disminución en el calendario de colocaciones para el tercer trimestre de 2017 por 5 mil 620 millones de pesos respecto del endeudamiento originalmente previsto. También se anunció que se utilizarán parte de los recursos provenientes del ROBM para cubrir los 4 mil millones de dólares (equivalentes a 74,480 mdp¹⁷) que el Gobierno Federal tenía previsto colocar en los mercados internacionales de deuda sólo si se presentaban condiciones favorables. Si bien dichas condiciones se tornaron propicias, la SHCP consideró conveniente no realizar colocaciones en los mercados internacionales durante 2017 que impliquen mayor endeudamiento neto para el Gobierno Federal. Considerando estas tres operaciones, a la fecha se han utilizado recursos por 120 mil 100 millones de pesos, quedando por utilizar 105 mil 57 millones de pesos para reducir el endeudamiento del Gobierno Federal durante 2017.

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

III.1 Deuda del Gobierno Federal

Al cierre del segundo trimestre de 2017, la deuda neta del Gobierno Federal se ubicó en 6 billones 973 mil 492.2 millones de pesos, mientras que a diciembre de 2016 se registró un saldo de 7 billones 193 mil 8.9 millones de pesos. La estructura del portafolio actual de la deuda del Gobierno Federal mantiene la mayor parte de sus pasivos denominados en moneda nacional, representando al 30 de junio de 2017 el 77.1 por ciento del saldo de la deuda neta del Gobierno Federal.

¹⁷ El tipo de cambio utilizado es el aprobado en la Ley de Ingresos para el Ejercicio Fiscal de 2017, 18.62 pesos por dólar.

SALDOS DE LA DEUDA NETA DEL GOBIERNO FEDERAL

| Concepto | 2016 diciembre | | | 2017 junio | | |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | Total | Interna | Externa | Total | Interna | Externa |
| Total (Millones de pesos) | 7,193,008.9 | 5,396,301.4 | 1,796,707.5 | 6,973,492.2 | 5,373,844.1 | 1,599,648.1 |
| Sin Bonos de Pensión | 6,894,289.0 | 5,097,581.5 | 1,796,707.5 | 6,676,284.6 | 5,076,636.5 | 1,599,648.1 |
| Bonos de Pensión Pemex ^{1/_} | 137,639.7 | 137,639.7 | 0.0 | 136,127.4 | 136,127.4 | 0.0 |
| Bonos de Pensión CFE ^{2/_} | 161,080.2 | 161,080.2 | 0.0 | 161,080.2 | 161,080.2 | 0.0 |
| Total (% de PIB Anual) ^{3/_} | 36.8 | 27.6 | 9.2 | 32.8 | 25.3 | 7.5 |
| Sin Bonos de Pensión | 35.3 | 26.1 | 9.2 | 31.4 | 23.9 | 7.5 |
| Bonos de Pensión Pemex ^{1/_} | 0.7 | 0.7 | 0.0 | 0.6 | 0.6 | 0.0 |
| Bonos de Pensión CFE ^{2/_} | 0.8 | 0.8 | 0.0 | 0.8 | 0.8 | 0.0 |
| Total (% de PIB Trimestral) ^{4/_} | 34.7 | 26.0 | 8.7 | 33.4 | 25.7 | 7.7 |
| Sin Bonos de Pensión | 33.3 | 24.6 | 8.7 | 32.0 | 24.3 | 7.7 |
| Bonos de Pensión Pemex ^{1/_} | 0.6 | 0.6 | 0.0 | 0.6 | 0.6 | 0.0 |
| Bonos de Pensión CFE ^{2/_} | 0.8 | 0.8 | 0.0 | 0.8 | 0.8 | 0.0 |

Notas:

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

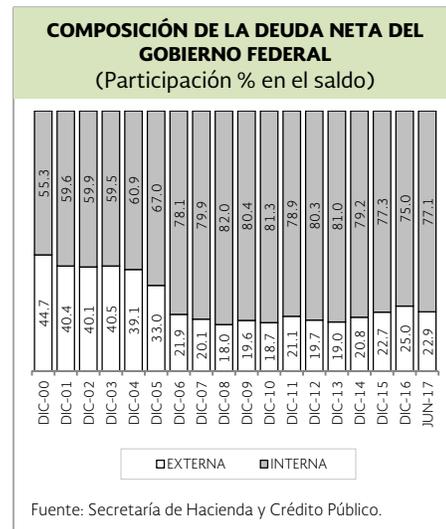
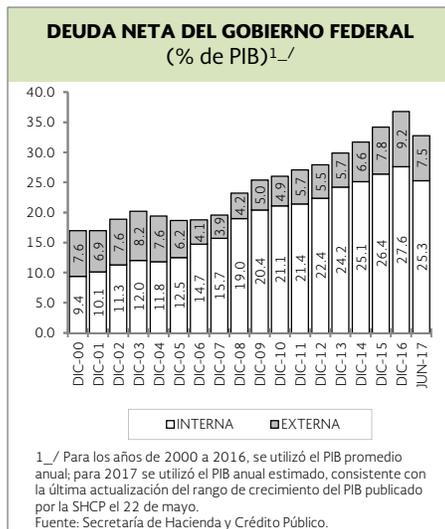
2_/_ Obligaciones asociadas al apoyo financiero por parte del Gobierno Federal a CFE por el ahorro generado en su pasivo pensionario, conforme a lo que establece el "Acuerdo por el que se emiten las disposiciones de carácter general relativas a la asunción por parte del Gobierno Federal de obligaciones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

3_/_ Para el año 2016, se utilizó el PIB promedio anual; para 2017, se utilizó el PIB anual estimado, consistente con la última actualización del rango de crecimiento del PIB publicado por la SHCP el 22 de mayo.

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.



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

III.1.1 Deuda Interna del Gobierno Federal

Al cierre del segundo trimestre de 2017, el saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal ascendió a 5 billones 373 mil 844.1 millones de pesos, cifra menor al saldo observado al cierre de diciembre de 2016 de 5 billones 396 mil 301.4 millones de pesos.

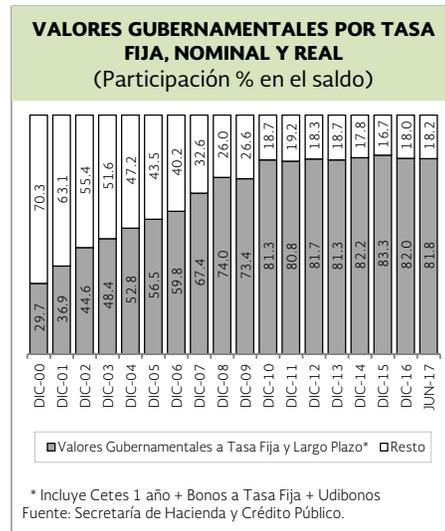
La variación del saldo de la deuda interna del Gobierno Federal en el segundo trimestre de 2017, respecto del cierre de 2016, fue el resultado de:

- Un endeudamiento interno neto por 132 mil 223.6 millones de pesos,
- Un incremento en las disponibilidades del Gobierno Federal por 210 mil 435.2 millones de pesos,
- Ajustes contables al alza por 55 mil 754.3 millones de pesos, derivados del efecto inflacionario de la deuda interna indizada y del ajuste por las operaciones de permuta y recompra de deuda.

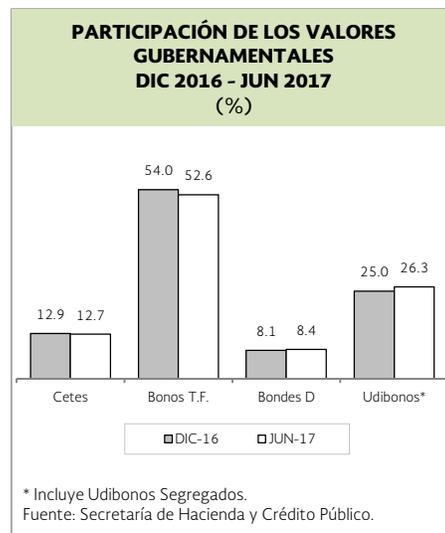
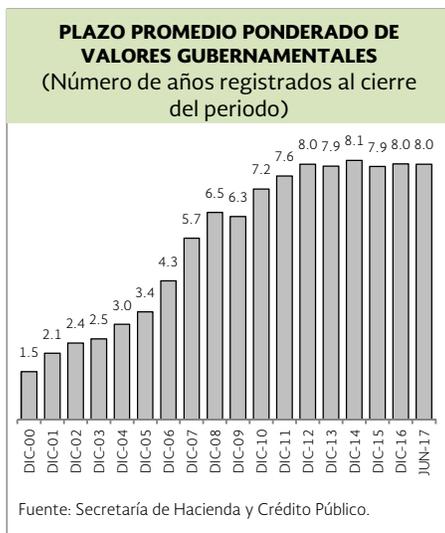
Esta evolución es congruente con el techo de endeudamiento interno neto aprobado para 2017.



En cuanto a la composición de la deuda interna del Gobierno Federal, la mayor parte se encuentra contratada en instrumentos a tasa fija nominal denominada en pesos, por lo que la participación en el total de estos valores se mantuvo en niveles similares al pasar de 56.9 por ciento al cierre de 2016 a 55.5 por ciento al cierre del segundo trimestre de 2017.



Adicionalmente, y como resultado de la colocación de instrumentos a largo plazo, se observa una participación de 81.8 por ciento de los valores a tasa fija nominal y real a plazo mayor a un año en el saldo de valores gubernamentales al cierre de junio de 2017. Por su parte, el plazo promedio de vencimiento de la deuda interna a junio de 2017, se mantuvo en 8 años.



Respecto del perfil de amortizaciones de la deuda interna del Gobierno Federal, de acuerdo con su saldo contractual registrado al 30 de junio de 2017, se espera que las amortizaciones alcancen un monto de 797 mil 91.7 millones de pesos durante el resto del año (julio a diciembre de 2017). Del total de amortizaciones, sin incluir Cetes, 219 mil 454.3 millones de pesos corresponden a las amortizaciones que están asociadas principalmente a los vencimientos de valores gubernamentales, cuyo refinanciamiento se realizará a través del programa de subastas que lleva a cabo el Gobierno Federal.

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

(Millones de pesos)

| Concepto | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Total | 797,091.7 | 510,494.4 | 545,635.8 | 526,867.9 | 442,033.4 | 376,497.8 |
| Cetes | 577,637.4 | 86,102.8 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Bonos "D" | 18,001.7 | 50,386.0 | 91,187.0 | 114,134.5 | 109,170.9 | 57,646.7 |
| Bonos de Desarrollo a Tasa Fija | 106,124.0 | 358,176.6 | 221,265.5 | 250,474.7 | 312,316.1 | 173,004.9 |
| Udibonos | 83,842.7 | 76.2 | 215,638.5 | 143,262.1 | 71.1 | 124,907.4 |
| Fondo de Ahorro S.A.R. | 965.4 | 1,930.8 | 1,930.8 | 1,930.8 | 1,930.8 | 1,930.8 |
| Obligaciones por Ley del ISSSTE | 9,022.4 | 9,846.1 | 10,375.2 | 10,523.3 | 10,593.2 | 9,943.7 |
| Bonos de Pensión Pemex ^{1/} | 0.0 | 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 | 1,498.1 | 730.2 | 728.0 | 725.7 | 723.1 | 720.5 |

Notas:

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

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

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

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

Permutas

- Con el objetivo de mejorar el proceso de descubrimiento de precios en la parte media de la curva de rendimientos, el Gobierno Federal realizó el 4 de mayo una operación de permuta por 30 mil 352 millones de pesos en la que se intercambiaron Bonos M con vencimientos en 2021, 2023 y 2024 por el Bono M con vencimiento en marzo de 2026.

| RESUMEN PERMUTA | | |
|-----------------|----------------------|--------|
| Concepto | Bonos de Liquidación | |
| | Jun-21 | Mar-26 |
| Bonos Objetivo | Dic-23 | 4,550 |
| | Dic-24 | 14,090 |
| | Total | 30,352 |

Fuente: SHCP.

- El 7 de junio se realizó una operación de permuta por 40 mil 623 millones de pesos para suavizar el perfil de vencimientos del Gobierno Federal. En dicha operación se recibieron como

Bonos Objetivo aquellos con vencimiento en los próximos 3 años (entre 2017 y 2019) y se entregaron como Bonos de Liquidación aquellos con vencimientos entre 2020 y 2042.

Así, se refinanciaron 6 mil 448 millones de pesos que vencían en 2017, 23 mil 375 millones de pesos que vencían en 2018 y 10 mil 800 millones de pesos que vencían en 2019. En cuanto a la distribución de los Bonos de Liquidación, el 81.0 por ciento del total se asignó en bonos con vencimiento en 2020, seguido por 7.0 por ciento en bonos con vencimiento en 2024. Cabe señalar que se recibieron posturas por 63 mil 515 millones de pesos.

| RESUMEN PERMUTA | | | | | | | | | |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Bonos de Liquidación | | | | | | | | | |
| Concepto | Jun-20 | Dic-24 | Mar-26 | Jun-27 | May-29 | May-31 | Nov-38 | Nov-42 | Total |
| | Jun-17 | 5,700 | | | 300 | 270 | | 100 | 6,370 |
| | Dic-17 | | | | | | | 78 | 78 |
| Bonos Objetivo | Jun-18 | | 400 | 995 | | | 400 | 1,400 | 3,195 |
| | Dic-18 | 16,650 | 2,800 | 200 | | | | 530 | 20,180 |
| | Dic-19 | 10,400 | | 400 | | | | | 10,800 |
| | Total | 32,750 | 2,800 | 400 | 1,595 | 300 | 270 | 400 | 40,623 |

Fuente: SHCP

Colocación sindicada

- El 5 de abril, el Gobierno Federal realizó la colocación de un Udibono en los mercados locales de deuda por un monto total de 3 mil millones de udis (aproximadamente 17 mil 195 millones de pesos) con un plazo al vencimiento de 10 años. El nuevo Udibono con vencimiento en noviembre de 2028 otorgará una tasa de rendimiento de 3.47 por ciento y pagará una tasa cupón de 4.0 por ciento.
- La nueva emisión recibió una demanda total por parte de los inversionistas de 5 mil 731 millones de udis (32 mil 850 millones de pesos), equivalente a 1.9 veces el monto de la colocación. La transacción contó con la participación de más de 30 inversionistas nacionales y extranjeros. La participación de fondos de pensión y aseguradoras fue de 60.0 por ciento, bancos y casas de bolsa 33.0 por ciento, fondos de inversión 5.0 por ciento y tesorerías gubernamentales 2.0 por ciento.

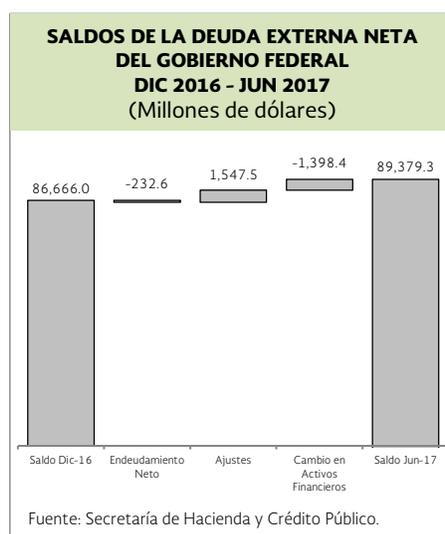
Recompra de deuda

- El 25 de mayo, con los recursos del ROBM, se llevó a cabo una operación de recompra de valores gubernamentales en el mercado local por un monto de 40 mil millones de pesos para suavizar el perfil de amortizaciones del Gobierno Federal y reducir el monto de la deuda pública bruta.
- La operación contempló la recompra de Bonos a Tasa Fija con vencimientos entre 2018 y 2019, disminuyendo así las necesidades de financiamiento para estos años.

III.1.2 Deuda Externa del Gobierno Federal

Al cierre del segundo trimestre de 2017, el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal fue de 89 mil 379.3 millones de dólares, mientras que a diciembre de 2016 se registró un saldo de 86 mil 666 millones de dólares. A pesar de que al cierre de 2017 no se espera incurrir en endeudamiento neto externo, el aumento temporal observado en el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal al cierre del segundo trimestre de 2017, respecto de su valor al cierre de 2016, fue resultado de los siguientes factores:

- Desendeudamiento externo neto de 232.6 millones de dólares, derivado de disposiciones por 3 mil 994.9 millones de dólares y amortizaciones por 4 mil 227.5 millones de dólares.
- Disminución de los activos internacionales del Gobierno Federal asociados a la deuda externa por 1 mil 398.4 millones de dólares con respecto al cierre de 2016. Este cambio se debe a la variación negativa en el saldo neto denominado en dólares de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación.
- Ajustes contables positivos por 1 mil 547.5 millones de dólares, derivados de la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda.



Respecto del perfil de amortizaciones de la deuda externa, con base en su saldo contractual al 30 de junio de 2017, las amortizaciones durante el resto del año (julio a diciembre de 2017) serán por 453.1 millones de dólares, los cuales se encuentran, principalmente, asociados a los vencimientos de créditos con los OFIS.

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

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

(Millones de dólares)

| Concepto | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-----------------------------------|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Total | 453.1 | 1,611.1 | 4,399.6 | 4,494.9 | 5,370.1 | 5,827.9 |
| Mercado de Capitales | 0.0 | 133.5 | 3,539.3 | 3,668.6 | 2,593.3 | 4,793.2 |
| Comercio Exterior | 81.8 | 173.1 | 192.1 | 198.1 | 197.1 | 180.8 |
| Organismos Finan. Int. (OFI'S) | 371.3 | 1,304.5 | 668.2 | 628.2 | 2,579.7 | 853.9 |

Notas:

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

III.1.3 Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal

Durante el segundo trimestre de 2017, el Gobierno Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero neto total de su deuda por 144 mil 946.8 millones de pesos (Ramo 24), con lo cual, el total de pagos durante el primer semestre de 2017 por dicho concepto, ascendió a 190 mil 554.2 millones de pesos. Esta cifra comprende erogaciones por 162 mil 76.5 millones de pesos para el pago de intereses y gastos asociados a la deuda interna, la cual incluye un monto de 4 mil 307.7 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 2 mil 81.6 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda externa. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública del presente Informe, en los cuadros del I.37 al I.39 se incluye información más detallada respecto del costo de la deuda.

**COSTO NETO DE LA DEUDA DEL GOBIERNO FEDERAL
(RAMO 24)**

ENERO-JUNIO DE 2017*-/

(Millones de pesos)

| Concepto | Total |
|--------------------------|------------------|
| Total (A-B) | 190,554.2 |
| A. Costo Ramo 24 | 203,200.3 |
| Interno | 162,076.5 |
| Externo | 41,123.8 |
| B. Intereses Compensados | 12,646.1 |

Notas:

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

Adicionalmente, durante el segundo trimestre de 2017, el Gobierno Federal realizó erogaciones para los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca (Ramo 34) por un monto de 11 mil millones de pesos, por lo que, el total pagado por este concepto en el periodo de enero a junio de 2017, fue de 23 mil 991.8 millones de pesos. En particular, de los recursos erogados a

través del Ramo 34 durante el periodo, 22 mil 445.6 millones de pesos se destinaron al Programa de Apoyo a Ahorradores a través del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario y 1 mil 546.2 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) ^{1_/_} | | | |
|---|-----------------------|-----------------------|----------------|
| Concepto | Saldo al 31-dic-16 | Saldo al 30-jun-17 | Variación |
| Total | 239,110.9 | 247,232.5 | 8,121.6 |
| FARAC ^{2_/_} | 239,110.9 | 247,232.5 | 8,121.6 |

Notas:
 1_/_ Cifras preliminares sujetas a revisión. Excluye las garantías contempladas en las Leyes Orgánicas de la banca de desarrollo, las cuales ascienden a 770 mil 90 millones de pesos al 30 de junio de 2017.
 2_/_ Corresponden a los pasivos del FONADIN.
 Fuente: SHCP.

Al término del segundo trimestre de 2017, el saldo de la deuda con garantía explícita del Gobierno Federal se ubicó en 247 mil 232.5 millones de pesos, monto superior en 8 mil 121.6 millones de pesos al observado al cierre del año anterior.

Dentro de los Programas de Apoyo a Deudores se encuentra el Programa de Reestructuración en Unidades de Inversión (UDIs), mediante el cual se ofreció, a los acreditados, tasas reales fijas durante toda la vida de sus créditos, lo que requirió que el Gobierno Federal realizara un intercambio entre esta tasa y una tasa nominal de mercado. Al 30 de junio de 2017, el resultado preliminar de dicho intercambio ascendió a 52 mil 24.9 millones de pesos, mismos que no están incorporados en las obligaciones garantizadas reportadas por el Gobierno Federal, ya que su evolución futura es contingente al comportamiento de las tasas de interés.

III.2 Deuda del Sector Público

Al cierre del segundo trimestre de 2017, el monto de la deuda neta del Sector Público Federal (Gobierno Federal, empresas productivas del Estado y la banca de desarrollo), se situó en 9 billones 300 mil 484.8 millones de pesos, mientras que a diciembre de 2016 se registró un saldo de 9 billones 693 mil 217.5 millones de pesos. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública se presentan los cuadros del I.42 al I.53 donde se podrá consultar en detalle el comportamiento de la deuda del Sector Público Federal.

SALDOS DE LA DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL

| Concepto | 2016 diciembre | | | 2017 junio | | |
|--|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | Total | Interna | Externa | Total | Interna | Externa |
| Total (Millones de pesos) | 9,693,217.5 | 6,009,403.1 | 3,683,814.4 | 9,300,484.8 | 5,947,999.5 | 3,352,485.3 |
| Total (% de PIB Anual) ^{1_/} | 49.6 | 30.8 | 18.8 | 43.9 | 28.1 | 15.8 |
| Total (% de PIB Trimestral) ^{2_/} | 46.7 | 29.0 | 17.7 | 44.5 | 28.5 | 16.0 |

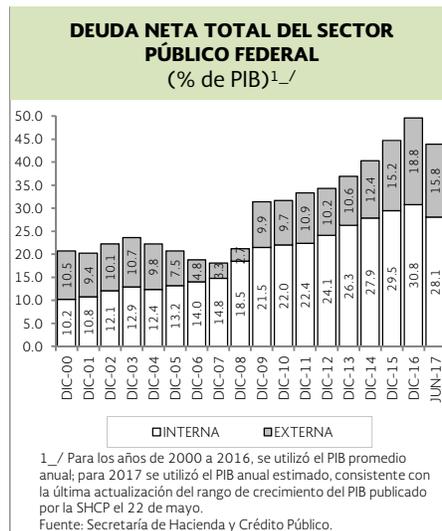
Notas:

1_/ Para el año 2016, se utilizó el PIB promedio anual; para 2017, se utilizó el PIB anual estimado, consistente con la última actualización del rango de crecimiento del PIB publicado por la SHCP el 22 de mayo.

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.



III.2.1 Deuda interna del Sector Público

Al cierre del segundo trimestre de 2017, el saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal se ubicó en 5 billones 947 mil 999.5 millones de pesos, mientras que a diciembre de 2016 se registró un saldo de 6 billones 9 mil 403.1 millones de pesos. Esta variación fue resultado de los siguientes factores: i) un endeudamiento interno neto por 84 mil 152.7 millones de pesos; ii) una variación positiva en los activos internos del Sector Público Federal por 207 mil 84 millones de pesos, y iii) ajustes contables positivos por 61 mil 527.7 millones de pesos, que reflejan, principalmente, el efecto inflacionario sobre los pasivos indizados a esta variable.

Con base en el saldo contractual de la deuda interna del Sector Público registrado al 30 de junio de 2017, las amortizaciones durante el resto del año (julio a diciembre de 2017) serán de 853 mil 636.5 millones de pesos. De este monto, el 94.5 por ciento se encuentra asociado a los vencimientos de valores colocados en los mercados nacionales.

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

| Concepto | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Total | 853,636.5 | 560,273.1 | 605,149.5 | 582,503.5 | 476,580.0 | 396,585.6 |
| Emisión de Valores | 806,476.7 | 518,026.2 | 579,066.0 | 554,961.5 | 447,605.4 | 365,193.3 |
| Fondo de Ahorro S.A.R. | 965.4 | 1,930.8 | 1,930.8 | 1,930.8 | 1,930.8 | 1,930.8 |
| Banca Comercial | 25,180.1 | 12,270.8 | 8,420.6 | 8,420.6 | 8,367.0 | 10,313.4 |
| Obligaciones por Ley del ISSSTE | 9,022.4 | 9,846.1 | 10,375.2 | 10,523.3 | 10,593.2 | 9,943.7 |
| Bonos de Pensión Pemex ^{1/} | 0.0 | 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 | 11,991.9 | 14,953.5 | 846.1 | 850.5 | 855.4 | 860.6 |

Notas:

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

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

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

III.2.2 Deuda externa del Sector Público

Al término del segundo trimestre de 2017, el saldo de la deuda externa neta del Sector Público Federal se ubicó en 187 mil 317.9 millones de dólares, mientras que a diciembre de 2016 se registró un saldo de 177 mil 692.5 millones de dólares.

La evolución de la deuda externa neta del Sector Público Federal fue resultado de los siguientes factores: a) un endeudamiento externo neto de 4 mil 551.6 millones de dólares; b) los activos internacionales del Sector Público Federal asociados a la deuda externa presentaron una variación negativa de 2 mil 170.4 millones de dólares, y c) ajustes contables positivos por 2 mil 903.4 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 30 de junio de 2017, las amortizaciones durante el resto del año (julio a diciembre de 2017), serán por un monto de 4 mil 485.6 millones de dólares. De esta cifra, 58.8 por ciento se encuentra asociado a las amortizaciones proyectadas de los créditos directos y pasivos Pidiregas, 31.3 por ciento, a las amortizaciones de líneas vinculadas al comercio exterior y a vencimientos de deuda con Organismos Financieros Internacionales y 9.9 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 | 4,485.6 | 8,054.4 | 10,534.1 | 15,707.3 | 14,196.2 | 13,260.2 |
| Mercado de Capitales | 443.8 | 4,174.8 | 8,385.1 | 9,778.0 | 10,426.4 | 11,668.1 |
| Mercado de Bancario | 2,527.6 | 739.8 | 257.5 | 4,341.9 | 146.6 | 137.9 |
| Comercio Exterior | 931.8 | 1,431.8 | 1,011.8 | 745.8 | 822.2 | 380.3 |
| Organismos Finan. Int. (OFI'S) | 470.6 | 1,510.8 | 879.7 | 841.6 | 2,801.0 | 1,073.9 |
| Pidiregas | 111.8 | 197.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

Notas:

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

III.2.3 Costo financiero de la deuda del Sector Público

De enero a junio de 2017, el Sector Público Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero de su deuda interna por un monto de 182 mil 200.2 millones de pesos. Por otra parte, durante el mismo periodo, se efectuaron erogaciones por un monto de 4 mil 456.1 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda pública externa. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública del presente Informe, en los cuadros I.51 y I.52 se incluye el detalle del costo financiero de la deuda del Sector Público Federal.

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

| Concepto | Total | Intereses | Comisiones y Gastos |
|---|-----------|-----------|---------------------|
| Costo Deuda Externa (Millones de dólares) | 4,456.1 | 4,363.4 | 92.7 |
| Costo Deuda Interna (Millones de pesos) | 182,200.2 | 179,304.9 | 2,895.3 |

Notas:

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

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



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

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

Al cierre del segundo trimestre de 2017, el SHRFSP, el cual incluye las obligaciones del Sector Público en su versión más amplia, se ubicó en 9 billones 304 mil 111.8 millones de pesos, mientras que a diciembre de 2016 se registró un saldo de 9 billones 797 mil 439.6 millones de pesos. Así, el componente interno se ubicó en 6 billones 33 mil 838.3 millones de pesos, mientras que a diciembre de 2016 el saldo fue de 6 billones 217 mil 513.5 millones de pesos. Por su parte, el componente externo fue de 3 billones 270 mil 273.5 millones de pesos, mientras que a diciembre de 2016 el saldo fue de 3 billones 579 mil 926.1 millones de pesos.

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

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

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

| Concepto | 2016 diciembre | | | 2017 junio | | |
|---|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | Total | Interna | Externa | Total | Interna | Externa |
| Total (Millones de pesos) | 9,797,439.6 | 6,217,513.5 | 3,579,926.1 | 9,304,111.8 | 6,033,838.3 | 3,270,273.5 |
| Total (% de PIB Anual) ^{1_} | 50.1 | 31.8 | 18.3 | 43.9 | 28.5 | 15.4 |
| Total (% de PIB Trimestral) ^{2_} | 47.2 | 30.0 | 17.2 | 44.5 | 28.8 | 15.7 |

1_ / Para el año 2016, se utilizó el PIB promedio anual; para 2017, se utilizó el PIB anual estimado, consistente con la última actualización del rango de crecimiento del PIB publicado por la SHCP el 22 de mayo.

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

III.4 Avance en el uso del Remanente de Operación del Banco de México

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

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

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

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

- I. Cuando menos el 70% a la amortización de la deuda pública del Gobierno Federal contratada en ejercicios fiscales anteriores o a la reducción del monto de financiamiento necesario para cubrir el déficit presupuestario que haya sido aprobado para el ejercicio fiscal en que se entere el remanente, o bien, una combinación de ambos conceptos, y
- II. El resto a fortalecer el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios o a incrementar activos que fortalezcan la posición financiera del Gobierno Federal.

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

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

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

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

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

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

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

Respecto del 70.0 por ciento del ROBM, como se mencionó en el comunicado emitido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) el pasado 29 de marzo de 2017¹⁸, la estrategia para su uso tiene como ejes rectores el continuar incrementando la eficiencia del portafolio de deuda, seguir mejorando el perfil de vencimientos y fortalecer la posición financiera del Gobierno Federal.

¹⁸ Comunicado No. 058. <https://www.gob.mx/shcp/prensa/comunicado-no-058-la-secretaria-de-hacienda-y-credito-publico-anuncia-la-recepcion-del-remanente-de-operacion-2016-del-banco-de-mexico>

Teniendo en consideración lo anterior, a la fecha se han realizado las siguientes acciones que hacen uso de la parte correspondiente al 70.0 por ciento del ROBM:

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

| Concepto | Monto |
|---|----------------|
| Total de Recursos (70% del ROBM) | 225,157 |
| Operación Recompra 25 de mayo | -40,000 |
| Reducción Programa Colocación Tercer Trimestre 2017 | -5,620 |
| No Endeudamiento Externo de Mercado en 2017 | -74,480 |
| Recursos por utilizar para reducir el endeudamiento del Gobierno Federal en 2017 | 105,057 |

Fuente: SHCP.

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

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

La operación contempló la recompra de Bonos a Tasa Fija con vencimientos entre 2018 y 2019, contando con una amplia participación de diversos inversionistas, lo cual le permitió al Gobierno Federal recomprar únicamente aquellas posturas que reflejaban adecuadamente las condiciones de los mercados financieros.

| Instrumento | Monto Recomprado (mdp) | Distribución (%) |
|--------------|------------------------|------------------|
| M 180614 | 23,500 | 59% |
| M 181213 | 8,500 | 21% |
| M 191211 | 8,000 | 20% |
| Total | 40,000 | 100% |

Fuente: SHCP.

b) *Menor endeudamiento en el mercado interno.*

En el contexto de la revisión al calendario de colocación de valores gubernamentales para el tercer trimestre, el Gobierno Federal anunció el 29 de junio un ajuste a la baja en el monto total de colocación por 5 mil 620 millones de pesos respecto al monto de endeudamiento originalmente previsto¹⁹.

¹⁹ Comunicado No. 115. <http://www.gob.mx/shcp/prensa/comunicado-no-115-la-secretaria-de-hacienda-y-credito-publico-da-a-conocer-el-avance-en-el-uso-del-setenta-por-ciento-del-remanente>

c) *Menor endeudamiento externo.*

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

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

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

Por ello, teniendo en consideración que ante condiciones favorables en los mercados internacionales se tenía previsto colocar 4 mil millones de dólares en los mercados externos (equivalentes a 74 mil 480 millones de pesos²⁰), la SHCP anunció que se utilizará parte de los recursos provenientes del ROBM para cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal de 2017 sin incurrir en endeudamiento externo de mercado adicional y sin incrementar el endeudamiento interno.

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

La SHCP seguirá analizando las condiciones en los mercados financieros para continuar utilizando el resto de los recursos correspondientes al 70.0 por ciento del ROBM, equivalentes a 105 mil 57 millones de pesos, con la finalidad de reducir el endeudamiento del Gobierno Federal en 2017. El Gobierno Federal considerará todas las herramientas a su disposición para elegir aquellas que le permitan utilizar el ROBM para continuar incrementando la eficiencia del portafolio de deuda, seguir mejorando el perfil de vencimientos y mejorar la posición financiera del Gobierno Federal, informando de manera oportuna los detalles de las operaciones en las que se utilicen dichos recursos.

²⁰ El tipo de cambio utilizado es el aprobado en la Ley de Ingresos para el Ejercicio Fiscal de 2017, 18.62 pesos por dólar.

Respecto del 30.0 por ciento del ROBM, 96 mil 500 millones de pesos, estos se utilizaron de la siguiente forma: i) una aportación de 79 mil 978 mil millones de pesos para el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP), pagados en junio, ii) aportaciones por 13 mil 629 millones para el Fideicomiso del Sistema de Protección Nacional de Salud, con el fin de garantizar la protección financiera de los servicios de salud a la población no afiliada a las instituciones de seguridad social en la siguiente década, y iii) 2 mil 889 millones de pesos a organismos internacionales de los que México es miembro, ambos pagados en julio.

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

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

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

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

Cifras al 30 de junio de 2017

| Concepto | Registro de Acuerdo a la NIF-09-B | | | Saldo de Financiamientos Obtenidos por Terceros Vigentes |
|--|-----------------------------------|--------------------|------------------|--|
| | Pasivo Directo | Pasivo Contingente | Pasivo Total | |
| Proyectos Denominados en moneda extranjera | | | | |
| CFE (cifras mil. de dls.) | 309.0 | 1,821.7 | 2,130.7 | 5,449.0 |
| Proyectos Denominados en moneda nacional | | | | |
| CFE (cifras mil. de pesos) | 18,552.3 | 48,480.9 | 67,033.2 | 67,033.2 |
| Total (cifras mil. de pesos) | 24,082.6 | 81,084.4 | 105,167.0 | 164,555.6 |

Nota:

1_/ Cifras preliminares, proporcionadas por la entidad.

Fuente: SHCP.

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

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

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

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

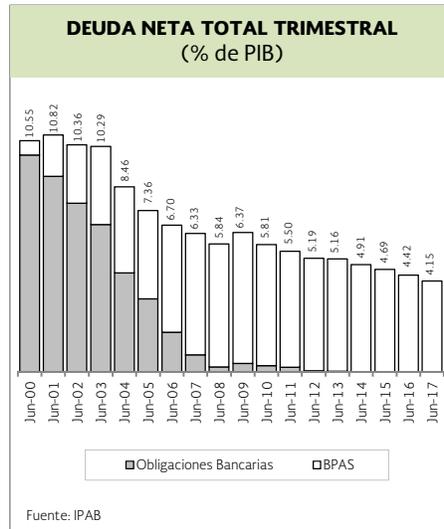
Estrategia para la administración de la deuda del IPAB

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

Pasivos del IPAB

Considerando lo anterior, al 30 de junio de 2017 la deuda neta del Instituto ascendió a 866 mil 523 millones de pesos, registrando una disminución en términos reales de 2.58 por ciento respecto a diciembre de 2016. Esta disminución se explica principalmente por la aplicación de los recursos de las transferencias presupuestarias al pago de la deuda, así como los mayores montos de cuotas recibidas de la banca múltiple (Cuotas) durante el trimestre.

Por otra parte, el saldo de la deuda neta del IPAB al cierre del segundo trimestre de 2017 representó el 4.15 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB), dato menor en 0.27 puntos porcentuales, respecto al presentado al cierre del segundo trimestre de 2016. Esta disminución se explica en 0.10 puntos porcentuales por el crecimiento estimado de la economía en términos reales en el periodo de junio de 2016 a junio de 2017, y en 0.18 puntos porcentuales por la reducción de la deuda del Instituto en términos reales.



Activos del IPAB

Al cierre del segundo trimestre de 2017, el saldo de los activos totales del Instituto ascendió a 128 mil 412 millones de pesos, cifra que representó un incremento de 13.33 por ciento en términos reales, respecto al cierre de diciembre de 2016.

Por otra parte, cabe destacar que el saldo del Fondo de Protección al Ahorro Bancario al cierre del mes de junio de 2017 ascendió a 33 mil 548 millones de pesos.

Flujos de Tesorería

Durante el segundo trimestre de 2017 se recibieron recursos en la Tesorería por un total de 70 mil 404 millones de pesos. Dichos recursos se componen de: i) 51 mil 909 millones de pesos correspondientes a operaciones de refinanciamiento a través de la colocación primaria de Bonos de Protección al Ahorro (BPAS o Bonos); ii) 11 mil millones de pesos de transferencias fiscales; iii) 5 mil 114 millones de pesos por concepto de Cuotas cobradas a las instituciones de banca múltiple; iv) 2 mil 380 millones de pesos de intereses generados por la inversión de los activos líquidos del Instituto; y v) 0.2 millones de pesos por otros ingresos.

Por su parte, los pagos realizados durante el segundo trimestre de 2017 ascendieron a 77 mil 208 millones de pesos, de los cuales 61 mil 650 millones de pesos corresponden a la amortización de Bonos y 15 mil 558 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 31 de marzo de 2017, durante el segundo trimestre de 2017 el Instituto colocó BPAS a través del Banco de México, actuando como su agente financiero, por un monto nominal de 52 mil millones de pesos. Los recursos de

refinanciamiento que se aplicaron durante el periodo de abril a junio de 2017 al pago de obligaciones financieras del Instituto sumaron 62 mil 427 millones de pesos²¹.

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

COLOCACIÓN PRIMARIA DE BONOS DE PROTECCIÓN AL AHORRO

Del 1 de abril al 30 de junio de 2017

| Concepto | BPAG28 | BPAG91 | BPA182 | Total | Abr-Jun 2016 | |
|--|--------|---------|--------|--------|--------------|-------------|
| | | | | | Monto | Variación % |
| No. Colocaciones durante el trimestre | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 0.0 |
| Colocación Nominal | 19,500 | 18,200 | 14,300 | 52,000 | 48,100 | 8.1 |
| Monto Promedio Semanal (valor nominal) | 1,500 | 1,400 | 1,100 | 4,000 | 3,700 | 8.1 |
| Amortización de principal | 12,000 | 31,350 | 18,300 | 61,650 | 47,423 | 30.0 |
| (Des) Colocación Neta | 7,500 | -13,150 | -4,000 | -9,650 | 677 | -1,525.5 |
| Sobretasa Promedio (%) | 0.17 | 0.20 | 0.17 | 0.18 | 0.14 | 31.7 |
| Índice de Demanda Promedio (Monto solicitado/Monto ofrecido) | 3.72 | 5.18 | 4.56 | 4.46 | 4.64 | -3.9 |

Nota:

Cifras en millones de pesos.

N.A. No aplica.

Fuente IPAB

Al cierre del segundo trimestre de 2017, el plazo promedio de los pasivos del Instituto fue de 2.58 años, dato 0.10 años menor al observado en el segundo trimestre de 2016 (2.68 años).

Por otra parte, el 29 de junio de 2017, el IPAB dio a conocer al público inversionista las subastas programadas a realizar durante el tercer trimestre de 2017, informando que se incrementa 100 millones de pesos el monto objetivo semanal a subastar para quedar en 4 mil 100 millones de pesos, de acuerdo a lo siguiente: 1 mil 500 millones de pesos de BPAG28 a plazo de hasta 3 años; 1 mil 500 millones de pesos de BPAG91 a plazo de hasta 5 años y 1 mil 100 millones de pesos de BPA182 a plazo de hasta 7 años.

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

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

En cumplimiento con lo establecido en los artículos 73, fracción VIII numerales 2° y 3°, y 122 inciso A fracción III, e inciso B, párrafos segundo y tercero, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; 67, fracciones XV y XVIII, del Estatuto de Gobierno del Distrito Federal; 3 de la

²¹ 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.

Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2017; 9° y 23 de la Ley Federal de Deuda Pública; 2° fracciones V y VIII de la Ley de Ingresos de la Ciudad de México para el Ejercicio Fiscal 2017; 313 y 320, fracción IV del Código Fiscal de la Ciudad de México, artículo 33, fracción VIII, del Capítulo III, del Título III de la Deuda Pública y las Obligaciones, de la Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios; se presenta el Informe Trimestral de la Situación de la Deuda Pública de la Ciudad de México para el segundo trimestre del año fiscal 2017.

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

La actual administración tiene el compromiso de mantener la deuda pública en una trayectoria sostenible y con estructura confortable, tomando como punto de referencia los ingresos de la Ciudad, es por ello que la política de deuda pública busca que el crecimiento del endeudamiento real sea congruente con el crecimiento real de los ingresos públicos de la Ciudad. Para ello es necesaria una buena práctica en el manejo de la deuda pública, atenta en cuanto al plazo, las tasas, las condiciones de los empréstitos y el compromiso a futuro de las fuentes que financiarán el servicio de la deuda.

Lo anterior se confirma al observar que la trayectoria registrada del saldo de la deuda durante los últimos años ha sido baja y ha estado creciendo a un ritmo cada vez más lento. Basta con advertir que al cierre del segundo trimestre de 2017 se obtuvo un desendeudamiento nominal de 1.2 por ciento y un desendeudamiento real de 4.2 por ciento con respecto al cierre del 2016. Al cierre del segundo trimestre de 2017, el saldo de la deuda pública del Gobierno de la Ciudad de México se situó en 75 mil 542.2 millones de pesos y el pago por servicio de la deuda pública de la Ciudad ascendió a 3 mil 758.9 millones de pesos.

La evolución de la deuda pública durante el periodo de enero a junio se debió al pago de amortizaciones por un monto de 917.4 millones de pesos, mismo que incluye el prepago parcial de un crédito con la banca comercial por un monto de 5.6 millones de pesos, el pago se deriva de recursos disponibles al 31 de diciembre de 2016; aunado al hecho de que en lo que va del ejercicio fiscal no se han efectuado disposiciones bajo el amparo del techo de endeudamiento neto autorizado por el H. Congreso de la Unión para el ejercicio fiscal 2017. Lo anterior dio como resultado un desendeudamiento nominal de 1.2 por ciento y un desendeudamiento real de 4.2 por ciento con respecto al cierre del 2016.

Al cierre del segundo trimestre del 2017, el 49.5 por ciento de la deuda se encuentra contratado con la Banca Comercial, el 30.5 por ciento con la Banca de Desarrollo y el 20.0 por ciento en el Mercado de Capitales, lo que muestra una cartera de inversión diversificada. El plazo promedio de la cartera de créditos del Gobierno de la Ciudad de México fue de 16 años 1 meses, lo que es un indicador de la sostenibilidad de la deuda pública de la Ciudad de México a largo plazo mostrando la holgura de su perfil de vencimiento. Otro indicador importante sobre la sostenibilidad de la deuda pública de la Ciudad es la razón saldo de la deuda y producto interno bruto de la entidad,

mismo que al primer trimestre de 2017, se ubicó en 2.3 por ciento, por debajo del promedio nacional de 2.7 por ciento.

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

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