

# SHCP

SECRETARÍA DE HACIENDA  
Y CRÉDITO PÚBLICO



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

---

CUARTO TRIMESTRE 2018

## Índice

I.	INTRODUCCIÓN .....	4
II.	INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA .....	8
II.1	Entorno externo .....	8
II.1.1	Actividad económica global.....	<b>8</b>
II.1.2	Decisiones de política monetaria.....	14
II.1.3	Evolución de las variables financieras internacionales .....	17
II.1.4	Cambios en las calificaciones soberanas.....	25
II.2	Economía mexicana.....	26
II.2.1	Actividad económica.....	26
II.2.2	Situación del mercado laboral .....	34
II.2.3	Inflación .....	36
II.2.4	Sector Financiero .....	38
III.	INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS.....	48
III.1	Principales indicadores de la postura fiscal .....	48
III.2	Ingresos presupuestarios .....	50
III.3	Gasto presupuestario .....	53
III.4	Actualización de la estimación de cierre de las finanzas públicas.....	60
III.5	Resumen de los principales indicadores de finanzas públicas .....	62
III.6	Estimación de las finanzas públicas para 2019 .....	65
III.7	Ingresos sustentados en la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos y Fondo Mexicano del Petróleo .....	66
IV.	INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA.....	69
IV.1	Deuda del Gobierno Federal .....	72
IV.1.1	Deuda Interna del Gobierno Federal.....	73
IV.1.2	Operaciones de Manejo de Pasivos en el Mercado Interno.....	76
IV.1.3	Deuda Externa del Gobierno Federal.....	77
IV.1.4	Operaciones de Manejo de Pasivos en el Mercado Externo.....	79
IV.1.5	Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal.....	81
IV.1.6	Garantías otorgadas por el Gobierno Federal .....	82

IV.2	Deuda del Sector Público.....	83
IV.2.1	Deuda interna del Sector Público.....	84
IV.2.2	Deuda externa del Sector Público.....	85
IV.2.3	Costo financiero de la deuda del Sector Público.....	85
IV.3	Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público.....	86
IV.4	Plan Anual de Financiamiento 2019.....	87
IV.5	Inversión Física Impulsada por el Sector Público. Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo.....	88
IV.6	Operaciones Activas y Pasivas, e Informe de las Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al cuarto trimestre de 2018.....	89
IV.7	Comportamiento de la Deuda Pública del Gobierno de la Ciudad de México.....	92

---

## I. INTRODUCCIÓN

En cumplimiento con lo dispuesto en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH) y la Ley Federal de Deuda Pública, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) da a conocer los Informes sobre la Situación Económica, sobre las Finanzas Públicas y sobre la Deuda Pública correspondientes al cuarto trimestre de 2018.

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.

### Situación económica

Durante el cuarto trimestre de 2018 la economía global continuó expandiéndose. No obstante, se acentuaron las señales de desaceleración en la actividad económica, lo que ha disminuido las perspectivas del ritmo de crecimiento global para 2019. El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su actualización de enero del reporte de Perspectivas de la Economía Mundial, mantuvo el crecimiento mundial de 2018 en 3.7 por ciento, a pesar de un crecimiento más débil en Asia y Europa. No obstante, sus proyecciones para 2019 fueron revisadas a la baja de 3.7 a 3.5 por ciento. Adicionalmente, el FMI destacó que el balance de riesgos para el crecimiento global se encuentra sesgado a la baja debido, principalmente, a que continúan las disputas comerciales entre Estados Unidos y China, la mayoría de las economías han alcanzado altos niveles de endeudamiento, y la posibilidad de que las condiciones financieras internacionales se tornen más restrictivas.

En el periodo octubre–diciembre de 2018, las principales economías avanzadas continuaron normalizando su política monetaria, aunque con divergencia en la temporalidad del ajuste. No obstante, el deterioro en el crecimiento global ha abierto la posibilidad de que el ritmo de esta normalización en 2019 sea más lento que lo anteriormente esperado, particularmente por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos.

Para el cierre de 2018, la preocupación en los mercados financieros respecto al efecto de las disputas comerciales sobre la actividad económica global y a las condiciones financieras más restrictivas generó una recomposición de carteras hacia activos de menor riesgo. Por tanto, los índices accionarios en economías avanzadas y emergentes registraron pérdidas durante el cuarto trimestre, mientras que el dólar estadounidense continuó fortaleciéndose y las primas de riesgo en mercados emergentes, principalmente en aquéllas economías con fundamentos macroeconómicos más débiles, se incrementaron.

La actividad económica de México durante 2018 registró una expansión como resultado principalmente del crecimiento de los sectores primario y terciario. Tomando en cuenta la estimación oportuna del INEGI, en el cuarto trimestre de 2018, el PIB registró un crecimiento anual de 1.8 por ciento. Al considerar el efecto estacional, el PIB se incrementó a una tasa trimestral de 0.3 por ciento. De esta manera, durante 2018 el PIB creció a una tasa anual promedio de 2.0 por ciento. A su interior, las actividades primarias y los servicios se incrementaron 2.4 y 2.8 por ciento, respectivamente, mientras que la producción industrial avanzó 0.2 por ciento.

Asimismo, al cierre del cuarto trimestre el mercado laboral continuó mostrando un desempeño sólido, lo cual se reflejó en una baja tasa de desocupación de 3.4 por ciento en diciembre y en niveles mínimos de la tasa de informalidad.

Al cierre de 2018, la inflación general anual registró una disminución respecto de los niveles observados a finales de 2017, ello como resultado de reducciones tanto en la inflación subyacente como en la no subyacente. La inflación general anual pasó de 6.77 por ciento en diciembre de 2017 a 4.83 por ciento en diciembre de 2018. Durante el último trimestre del año, la inflación anual se ubicó por debajo del cierre de 2017 y del promedio del tercer trimestre de 2018, mostrando una clara tendencia decreciente, debido a una disminución de los precios de las referencias internacionales de los productos energéticos. Al cierre de 2018, la moneda nacional se ubicó en 19.67 pesos por dólar, lo cual representa una depreciación de 0.1 por ciento con respecto al cierre de 2017.

Durante el cuarto trimestre de 2018 se observó un incremento en las tasas de interés en el mercado de bonos gubernamentales de México a un ritmo mayor que el trimestre previo, siguiendo el proceso de alzas en las tasas de referencia por parte del Banco de México. Durante el trimestre, las tasas de corto plazo registraron un menor crecimiento que las de largo plazo, generando un incremento en la pendiente de la curva de rendimientos.

### Finanzas Públicas

Los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), la medida más amplia y robusta de balance del Sector Público Federal, registraron un déficit de 547 mil 651 millones de pesos (2.3 por ciento del PIB), menor al monto observado en 2017 de 554 mil 689 millones de pesos (2.5 por ciento del PIB) sin considerar el entero del remanente de operación del Banco de México (ROBM) y a la meta de 2.5 por ciento del PIB presentada en los Criterios Generales de Política Económica de 2018.

En 2018 el balance del Sector Público presentó un déficit de 495 mil 39 millones de pesos (2.1 por ciento del PIB), monto mayor en 28 mil 355 millones de pesos al déficit programado de 466 mil 684 millones de pesos (2.0 por ciento del PIB). El balance primario del Sector Público en 2018, definido como la diferencia entre los ingresos y los gastos distintos del costo financiero, registró un superávit de 143 mil 712 millones de pesos (0.6 por ciento del PIB), mayor en 72.1 por ciento en términos reales al superávit observado en 2017, sin considerar los recursos provenientes del Banco de México y menor al previsto originalmente de 181 mil 295 millones de pesos (0.8 por ciento del PIB), debido a que el costo financiero se ubicó por debajo de lo originalmente previsto.

Los ingresos presupuestarios del Sector Público durante 2018 se ubicaron en 5 billones 113 mil 103 millones de pesos, monto superior en 334 mil 812 millones de pesos a lo previsto en el programa. A su interior, los ingresos tributarios fueron superiores en 104 mil 862 millones de pesos; los petroleros, en 98 mil 454 millones de pesos; los ingresos no tributarios, en 96 mil 895 millones de pesos; y los de la CFE y las entidades de control presupuestario directo, en 34 mil 601 millones de pesos.

En 2018, el gasto neto pagado fue de 5 billones 592 mil 152 millones de pesos, monto superior al previsto en el programa en 347 mil 176 millones de pesos. Al incluir el diferimiento de

---

pagos, el gasto total fue mayor en 312 mil 485 millones de pesos. El mayor gasto se sustenta fundamentalmente en ingresos adicionales a los previstos en la Ley de Ingresos de la Federación y el destino que les otorga la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria. A su interior, el gasto programable se ubicó por arriba del programa en 264 mil 550 millones de pesos debido al mayor gasto del Gobierno Federal y de la CFE. Por su parte, el gasto no programable fue mayor en 47 mil 935 millones de pesos respecto al programa, lo que se explica principalmente por mayor pago de Adefas y mayores participaciones por la favorable evolución de la recaudación federal participable.

En congruencia con el nivel de los RFSP registrado en 2018 de 2.3 por ciento del PIB, en 2018 el Saldo Histórico de los RFSP (SHRFSP) continuó registrando una trayectoria decreciente al ubicarse en 44.8 por ciento del PIB, lo que representa una reducción de la deuda neta más amplia equivalente a un punto porcentual del PIB respecto al nivel al cierre de 2017 de 45.8 por ciento del producto y respecto al estimado en los Criterios Generales de Política Económica 2019 de 45.3 por ciento del PIB.

### Deuda Pública

En lo que se refiere a las acciones más relevantes del Gobierno Federal durante 2018 en materia de deuda interna, en los meses de marzo y julio se realizaron operaciones de permuta orientadas a mejorar el perfil de vencimientos del Gobierno Federal para los próximos años.

En lo que respecta a colocaciones sindicadas, que tienen entre sus objetivos mejorar el volumen y liquidez de las emisiones de referencia, así como mejorar el perfil de vencimientos de la deuda, en abril se realizó la colocación de un bono M a tres años con una tasa de rendimiento de 7.22 por ciento y una tasa cupón del 7.25 por ciento.

En el ámbito de la deuda externa, durante 2018 se realizaron tres colocaciones de deuda en los mercados financieros por un monto aproximado de 6.3 miles de millones de dólares, en los mercados de dólares, euros y yenes. Estas operaciones permitieron cubrir las necesidades de financiamiento externo y mejorar el perfil de vencimientos de la deuda externa.

Finalmente, es importante mencionar la operación de financiamiento en los mercados financieros internacionales realizada en enero de 2019, por un monto de 2 mil millones de dólares, la cual, si bien no corresponde al periodo que se reporta en este Informe, por su relevancia y con fines de transparencia se incluye dentro de las acciones principales. Esta transacción está en línea con la estrategia de endeudamiento del Gobierno Federal anunciada en el Plan Anual de Financiamiento 2019.

Al cierre de 2018 los principales indicadores de riesgo de la deuda del Gobierno Federal evolucionaron de la siguiente manera: dentro de la composición de la deuda, el 76.7 por ciento de la deuda neta del Gobierno Federal se encuentra denominada en pesos y el 23.3 por ciento en moneda extranjera. Dentro de la deuda interna el plazo promedio de vencimiento de valores gubernamentales fue de 7.96 años, de éstos, el 53.2 por ciento se encuentra a tasa fija y largo plazo. Dentro de la deuda externa, el plazo promedio de la deuda externa de mercado es de 19.39 años y el 100 por ciento de esta se encuentra a tasa fija.

La evolución del endeudamiento durante el cuarto trimestre de 2018, se encuentra en línea con no permitir el incremento del Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) como proporción del PIB y los techos de endeudamiento aprobados por el H. Congreso de la Unión. De esta manera la deuda neta presentó una trayectoria decreciente en 2018.

Al cierre del cuarto trimestre de 2018, el SHRFSP, indicador que incluye las obligaciones del Sector Público en su versión más amplia, se ubicó en 44.8 por ciento del PIB, en línea con la trayectoria decreciente de la deuda como porcentaje del PIB y menor al 45.8 por ciento del PIB al cierre de 2017. Esto equivale a 10 billones 550 mil 416.9 millones de pesos. El componente interno se ubicó en 6 billones 693 mil 826.1 millones de pesos y el componente externo ascendió a 195 mil 936.1 millones de dólares.

Por su parte, el saldo de la deuda del Sector Público Federal fue de 46.0 por ciento del PIB y el saldo de la deuda del Gobierno Federal representó el 34.3 por ciento del PIB.

En lo que se refiere a la deuda neta del Sector Público Federal, que incluye la deuda neta del Gobierno Federal, de las Empresas Productivas del Estado y de la Banca de Desarrollo, al cierre de 2018 se ubicó en 10 billones 829 mil 906.6 millones de pesos. El componente interno de esta deuda neta se situó en 6 billones 867 mil 594.7 millones de pesos y el externo ascendió a 201 mil 307.3 millones de dólares.

Al cierre del cuarto trimestre de 2018, el saldo de la deuda neta del Gobierno Federal se ubicó en 8 billones 87 mil 259.4 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 31 de diciembre de 2018 el 76.7 por ciento del saldo total de esta deuda, lo que equivale a 6 billones 203 mil 635.4 millones de pesos. Por su parte, el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal ascendió a 95 mil 698.5 millones de dólares.

---

## **II. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA**

### **II.1 Entorno externo**

#### **II.1.1 Actividad económica global**

Durante el cuarto trimestre de 2018 la economía global continuó expandiéndose. No obstante, la actividad económica mundial ha mostrado señales de desaceleración, lo cual ha disminuido las perspectivas del ritmo de crecimiento global. El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su actualización de enero del reporte de Perspectivas de la Economía Mundial, mantuvo el crecimiento mundial de 2018 en 3.7 por ciento, a pesar de un crecimiento más débil en Asia y Europa. Sin embargo, sus proyecciones para 2019 fueron revisadas a la baja de 3.7 a 3.5 por ciento. Adicionalmente, el FMI ha destacado que el balance de riesgos para el crecimiento global se encuentra sesgado a la baja debido, principalmente, a que continúan las tensiones comerciales y altos niveles de deuda, así como condiciones financieras más restrictivas.

Las principales economías avanzadas continuaron normalizando su política monetaria, aunque con divergencia en la temporalidad del ajuste. No obstante, el deterioro en el crecimiento global ha abierto la posibilidad de que el ritmo de normalización de la política monetaria en economías avanzadas durante 2019 sea más lento que lo anteriormente esperado, particularmente por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos.

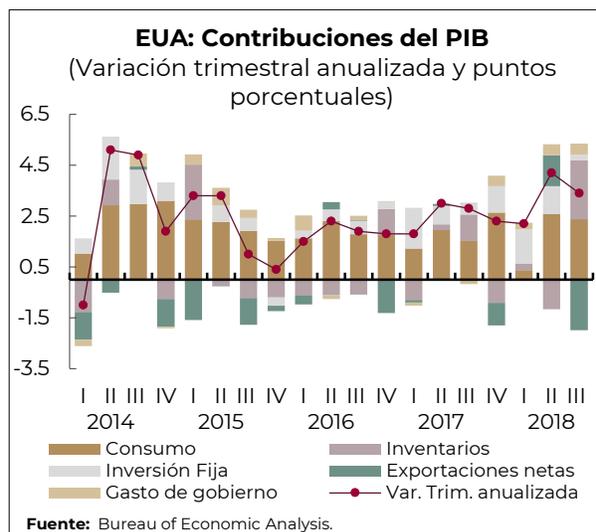
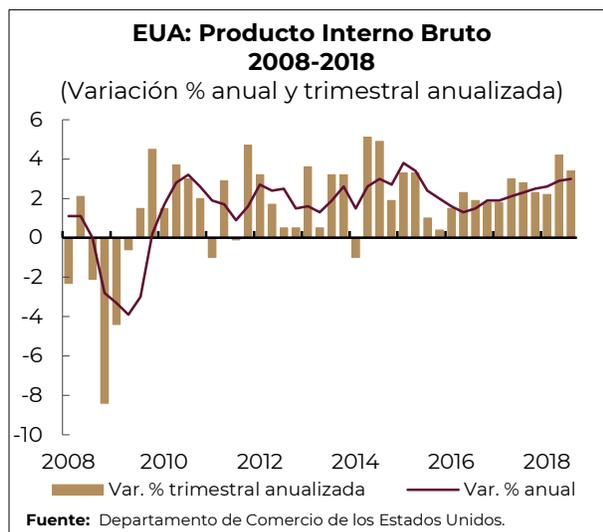
Para el cierre de 2018, la preocupación de los inversionistas en los mercados financieros respecto al efecto de las tensiones comerciales sobre la actividad económica global implicó una recomposición de carteras hacia activos de menor riesgo. Por tanto, los índices accionarios en economías avanzadas y emergentes registraron pérdidas durante el cuarto trimestre, mientras que el dólar estadounidense continuó fortaleciéndose y las primas de riesgo en mercados emergentes, principalmente en aquellas economías con fundamentos macroeconómicos más débiles, se incrementaron.

En este contexto de desaceleración, en el último trimestre de 2018 se registró una disminución de los precios internacionales del petróleo y otras materias primas como consecuencia de la expectativa de una menor demanda. Aunado a esto, el precio del petróleo crudo disminuyó debido al incremento en la oferta internacional de crudo de Estados Unidos, Rusia y Arabia Saudita, y a una moderación en las sanciones económicas impuestas por Estados Unidos a Irán.

#### **Estados Unidos**

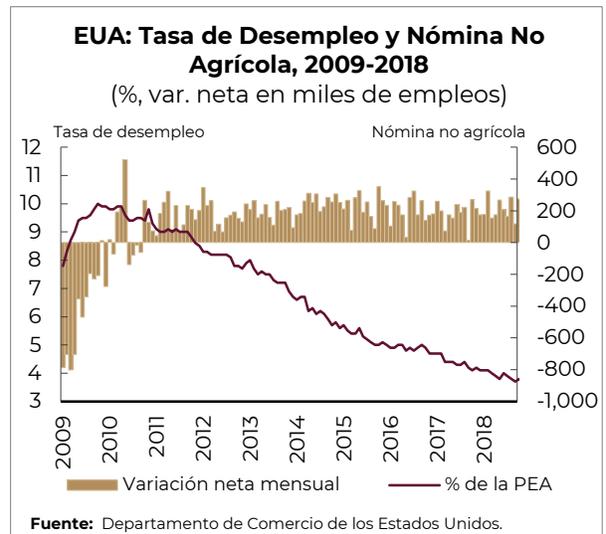
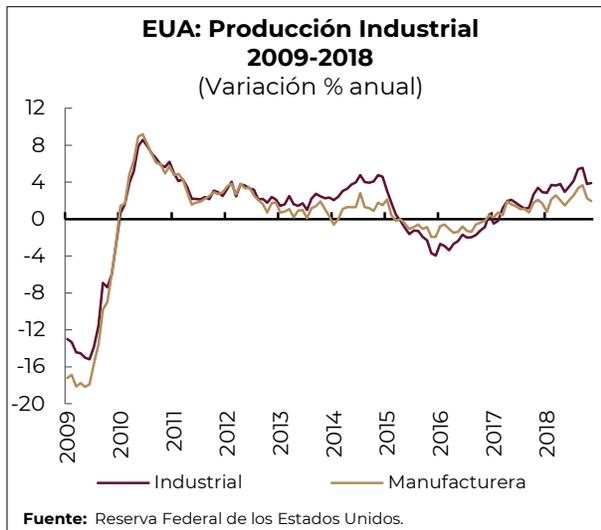
Durante el tercer trimestre de 2018, la economía de Estados Unidos se expandió 3.4 por ciento a tasa trimestral anualizada. Este ritmo de crecimiento fue menor al 4.2 por ciento observado durante el segundo trimestre del año. A pesar de esta desaceleración, el crecimiento registrado destaca entre los niveles más altos desde el tercer trimestre de 2014. En el tercer trimestre de 2018, el consumo continuó presentando un importante dinamismo, manteniéndose como el principal impulsor de la economía. Por su parte, los inventarios mostraron un crecimiento importante a diferencia de los trimestres anteriores. En contraste, las exportaciones netas y la inversión mostraron un deterioro; en particular, la contribución

al crecimiento durante el tercer trimestre de la inversión fija se redujo de 1.1 a 0.2 puntos porcentuales, mientras que las exportaciones netas pasaron de 1.2 a -2.0 puntos porcentuales.



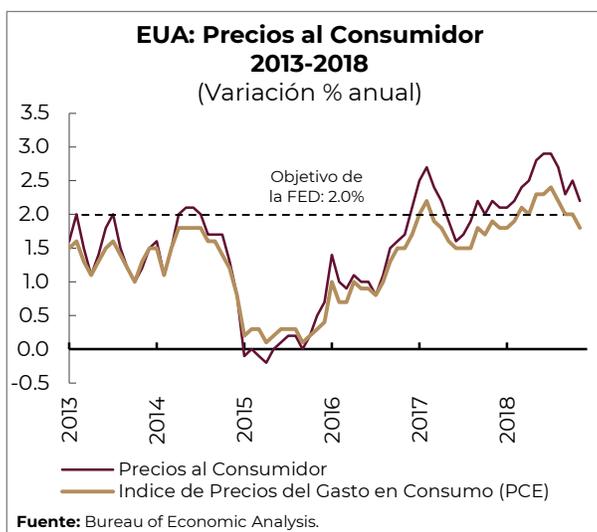
La producción industrial en Estados Unidos continuó mostrando un crecimiento sólido durante el cuarto trimestre de 2018, aunque también ha mostrado una desaceleración respecto al observado en el trimestre previo. En diciembre la producción industrial registró un crecimiento anual de 4.0 por ciento, mientras que el crecimiento anual observado en septiembre fue de 5.6 por ciento. El crecimiento de la producción industrial durante el cuarto trimestre fue de 3.8 por ciento en términos anuales, mientras que el trimestre anterior fue de 4.7 por ciento. Esta desaceleración durante el cuarto trimestre fue resultado de una caída en la producción industrial del sector manufacturero. La contribución al crecimiento de dicho sector fue de 1.7 puntos porcentuales mientras que en el trimestre anterior fue de 2.8 puntos porcentuales. De igual forma, al cuarto trimestre, la contribución al crecimiento de la producción del sector minero fue de 1.3 puntos porcentuales, mientras que el trimestre anterior fue de 2.5 puntos porcentuales. En contraste, la contribución al crecimiento del componente de servicios públicos se recuperó al ubicarse en 0.6 puntos porcentuales en el cuarto trimestre, superior a la contribución negativa registrada en el tercer trimestre.

En el cuarto trimestre de 2018, las condiciones del mercado laboral en Estados Unidos continuaron fortaleciéndose. La creación de empleo alcanzó los 312 mil nuevos puestos de trabajo y la tasa de participación laboral se mantuvo relativamente constante a lo largo del cuarto trimestre, para situarse en 63.1 por ciento en diciembre. La tasa de desempleo promedio en el tercer y cuarto trimestre se ubicó en 3.8 por ciento, lo que representa el nivel más bajo desde el último trimestre de 1969. En cuanto a las remuneraciones promedio por hora, en el cuarto trimestre, estas registraron un crecimiento de 3.3 por ciento a tasa trimestral anualizada. Cabe destacar que en 2018 el crecimiento de las remuneraciones permaneció relativamente estable y alrededor de 0.26 por ciento.



La dinámica de la inflación se moderó durante el cuarto trimestre; sin embargo, aún se encuentra alrededor del nivel objetivo de la Reserva Federal de 2.0 por ciento. En diciembre de 2018, la inflación anual en los Estados Unidos registró un nivel de 1.95 por ciento, 0.26 puntos porcentuales menos que el nivel observado en noviembre y 0.33 puntos porcentuales menos que el registrado al cierre del tercer trimestre de 2018, el nivel más bajo registrado desde julio de 2017. En diciembre se observó una reducción en los precios de los energéticos. El precio de las gasolinás cayó en 2.1 por ciento a tasa anual, mientras que al cierre del tercer trimestre habían crecido a una tasa de 9.1 por ciento. Por su parte, el precio de los productos energéticos básicos se redujo en 1.8 por ciento a tasa anual en el mes de diciembre. Adicionalmente, durante el cuarto trimestre de 2018, las presiones inflacionarias disminuyeron debido a una caída en los precios de las importaciones totales. A diciembre de 2018, la variación anual de los precios de importación pasó de 0.5 a -0.6 por ciento, cifra menor al nivel observado al cierre del tercer trimestre de 3.1 por ciento.

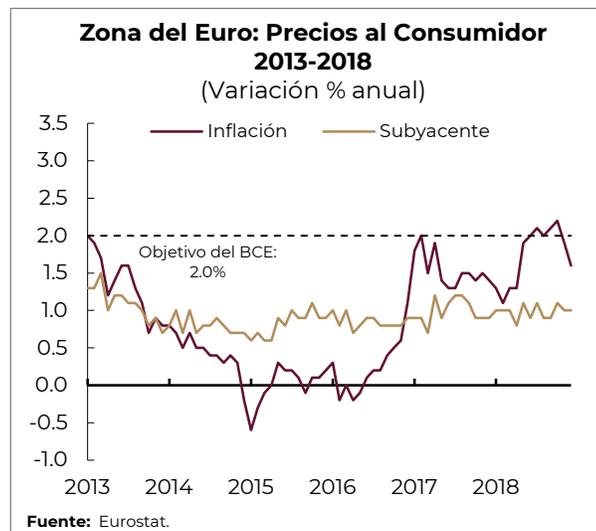
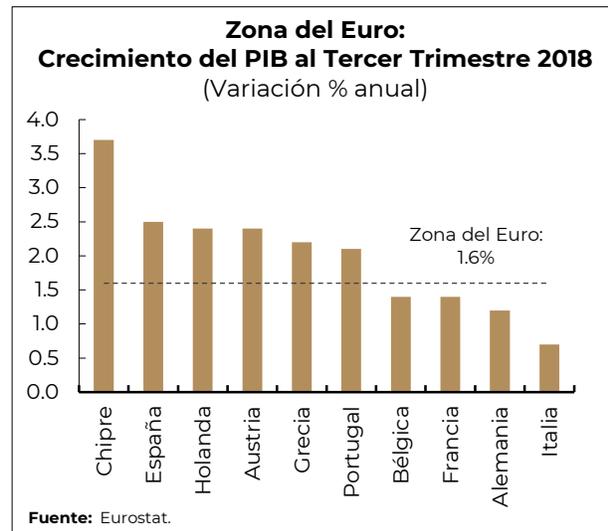
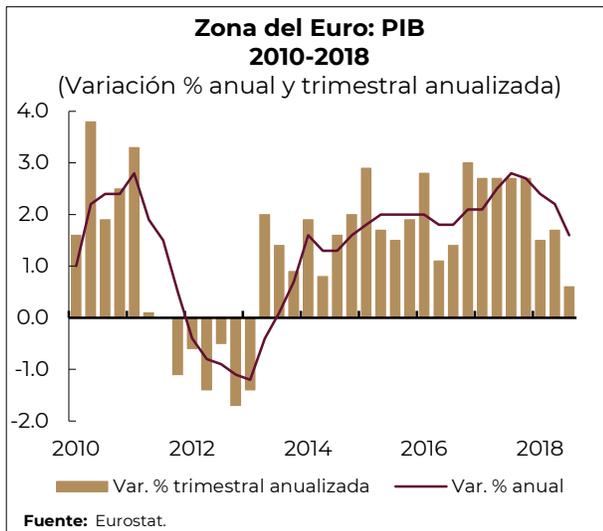
La inflación subyacente en diciembre fue de 2.2 por ciento en términos anuales, mientras que el índice de precios del gasto en consumo personal, medida de inflación a la cual la Reserva Federal (FED) pone mayor atención para conducir su política monetaria, registró una variación anual de 1.8 por ciento en noviembre, 0.2 puntos porcentuales por debajo de la observada al cierre del tercer trimestre de 2018. En este contexto, la mediana de las proyecciones de los miembros del Comité de Mercado Abierto de la FED para la inflación al cierre de 2019 disminuyó de 2.0 por ciento en septiembre a 1.9 por ciento en diciembre.



### Otras economías avanzadas

Durante el tercer trimestre de 2018, el ritmo de crecimiento de la zona del euro se ubicó en 0.6 por ciento a tasa trimestral anualizada. Este dato estuvo 1.1 puntos porcentuales por debajo del dato observado de 1.7 por ciento durante el segundo trimestre de 2018. La disminución observada en la tasa de crecimiento durante el tercer trimestre fue resultado principalmente de una desaceleración del consumo, la inversión y una caída sostenida de las exportaciones. Esta caída se debió a un profundo debilitamiento de la demanda externa y una creciente incertidumbre política y financiera en Europa. La incertidumbre principalmente provino de los problemas fiscales de Italia y de la eventual salida del Reino Unido de la Unión Europea (Brexit), aunque también se presentaron efectos climatológicos y una caída en los niveles de producción industrial en Alemania debido a la implementación de nuevas regulaciones sobre la emisión de contaminantes dentro del sector automotriz.

La inflación general en la zona del euro durante el cuarto trimestre de 2018 mostró una tendencia decreciente. En particular, la inflación pasó de una tasa anual de 2.1 por ciento al cierre del tercer trimestre a una de 1.6 por ciento en diciembre, situándose así por debajo del objetivo del Banco Central Europeo (BCE) de 2.0 por ciento. En diciembre, la inflación subyacente de la zona del euro se ubicó en 1.0 por ciento a tasa anual, situándose 0.1 puntos porcentuales por encima del dato observado al cierre del tercer trimestre de 2018. Respecto a los niveles de inflación general, el BCE estima que, considerando los precios actuales de los futuros del petróleo, es probable que la inflación disminuya en los próximos meses. En este contexto, el BCE revisó a la baja sus estimaciones para la inflación en 2019, pasando de 1.7 por ciento en el mes de septiembre a 1.6 por ciento en el mes de diciembre. Para 2020, mantuvo la estimación en 1.7 por ciento.



Por su parte, la actividad económica de Japón durante el tercer trimestre de 2018 se desaceleró profundamente al registrar una contracción de 2.5 por ciento a tasa trimestral anualizada. Esta caída contrasta con el crecimiento de 2.8 por ciento registrado en el segundo trimestre de 2018 y es la caída más grande registrada desde el segundo trimestre de 2014. Al respecto, el Banco de Japón ha manifestado que espera que la economía tenga un ritmo de expansión moderado y que tanto la demanda interna como externa mantengan una tendencia positiva. En diciembre de 2018, la inflación anual se ubicó en 0.3 por ciento, mostrando una disminución de 0.5 puntos porcentuales respecto al dato de noviembre. A su vez, la inflación subyacente se ubicó en 0.7 por ciento en diciembre. Este nivel es 0.3 puntos porcentuales menor al nivel observado al cierre de septiembre de 2018. Por tanto, el Banco de Japón continuará con su programa de estímulos hasta que la inflación exceda su objetivo de 2.0 por ciento y se mantenga por encima de este de manera estable.

## Economías emergentes

Las economías emergentes han presentado signos de desaceleración ocasionados, principalmente, por presiones externas derivadas de la normalización de la política monetaria en economías avanzadas y del incremento en las tensiones comerciales. Los fundamentos macroeconómicos y la incertidumbre política en cada país han cobrado mayor relevancia en la volatilidad que enfrentan estos países y como ésta afecta su desempeño económico.

En Argentina, al tercer trimestre de 2018, la tasa anual de crecimiento de la economía ligó dos trimestres de contracción consecutiva. Durante el tercer trimestre de 2018, la tasa de crecimiento anual registró una contracción de 3.5 por ciento. Esta contracción económica, principalmente en el consumo y en la inversión, refleja en gran medida los efectos negativos provenientes de la repentina salida neta de capitales, la profunda depreciación del peso argentino y los altos niveles de inflación que ha tenido este país. Asimismo, la producción agrícola del país se vio fuertemente afectada en los núcleos agrícolas de soja y maíz por una fuerte sequía en el segundo trimestre del año. Por su parte, la producción manufacturera registró una contracción anual de 13.3 por ciento en noviembre, llegando al nivel más bajo observado en 2018. Por último, la inflación alcanzó un nivel de 47.6 por ciento a tasa anual en diciembre mientras que el tipo de cambio se ubicó en 37.7 pesos argentinos por dólar al cierre de diciembre.

En el tercer trimestre de 2018, la economía de Brasil registró una recuperación. El crecimiento anual del PIB se ubicó en 1.3 por ciento en términos anuales, 0.4 puntos porcentuales por encima de la tasa de crecimiento registrado en el trimestre previo. Esta expansión fue consecuencia de una normalización de la actividad económica luego de que durante el segundo trimestre esta se viera afectada, principalmente, por una huelga de camioneros y por la incertidumbre política generada en el proceso electoral de octubre, del cual resultó electo presidente Jair Bolsonaro, del Partido Social Liberal. A diciembre de 2018, el índice de gerentes de compras del sector manufacturero (PMI, por sus siglas en inglés) se ubicó en un nivel de 52.6 puntos mientras que la producción industrial registró una contracción de 0.9 por ciento en términos anuales, en contraste con el crecimiento de 0.8 por ciento registrado en noviembre. La inflación se ubicó en un nivel de 3.75 por ciento en términos anuales en diciembre, este nivel fue 0.30 puntos porcentuales menos que el observado en noviembre y es el más bajo registrado desde mayo de 2018. Esta reducción reflejó una disminución en el precio de los alimentos y los combustibles debido en, gran medida, a una apreciación del real brasileño durante el último trimestre del año y a una caída en el precio del petróleo a nivel internacional durante el mismo periodo.

La economía turca tuvo una contracción en el consumo y en la inversión, los cuales se vieron afectados por el deterioro de los fundamentos macroeconómicos del país en un contexto de fuerte presión sobre las monedas de los países emergentes. Otro factor adverso fue la creciente incertidumbre política dentro del país en 2018. En mayor medida, la incertidumbre provino de un cambio de esquema de gobierno y de las tensiones geopolíticas y comerciales con Estados Unidos. La información más reciente sobre la economía turca muestra una marcada desaceleración en su ritmo de crecimiento, el cual se ubicó en 1.6 por ciento a tasa

---

anual durante el tercer trimestre de 2018, esto es 3.7 puntos porcentuales por debajo del crecimiento del segundo trimestre del año.

Las cifras al cuarto trimestre de 2018 indican que la actividad económica en China continúa expandiéndose, aunque se aprecian señales de desaceleración. En particular, el PIB de China creció a una tasa anual de 6.4 por ciento, 0.1 puntos porcentuales por debajo del crecimiento del trimestre previo. Este ritmo de expansión es el más bajo desde el primer trimestre de 2009 y refleja principalmente un debilitamiento del consumo interno y de las exportaciones, como consecuencia del impacto de las tensiones comerciales con Estados Unidos. Por su parte el PMI del sector manufacturero mostró un retroceso y se ubicó en 49.4 puntos en diciembre, registrando cuatro meses de disminución consecutiva. No obstante, en diciembre, la producción industrial y las ventas al menudeo mostraron una ligera recuperación al pasar de 5.4 a 5.7 por ciento y de 8.1 a 8.2 por ciento en términos anuales, respectivamente. Considerando los riesgos a la baja para el crecimiento económico, el gobierno chino anunció que adoptará una política fiscal proactiva, flexible y efectiva; dará prioridad a la reducción de impuestos y tarifas con el fin de estimular a la economía; y se centrará en el fortalecimiento de la demanda interna. Asimismo, el gobierno anunció que llevará a cabo políticas para apoyar a la economía real y a la innovación tecnológica.

### **II.1.2 Decisiones de política monetaria**

Durante el cuarto trimestre de 2018, las principales economías avanzadas continuaron normalizando su política monetaria, aunque con divergencia en la temporalidad del ajuste. En particular, la Reserva Federal de Estados Unidos y el Banco de Canadá incrementaron su tasa de referencia en una ocasión durante el cuarto trimestre del año en curso, mientras que el Banco Central de Inglaterra, el Banco Central de Japón y el Banco Central Europeo (BCE) decidieron mantener su tasa de referencia sin cambios. No obstante, el BCE concluyó con su programa de compra de activos en diciembre 2018.

Sin embargo, el deterioro del balance de riesgos para el crecimiento global ha implicado una disminución en el ritmo esperado para la normalización de la política monetaria en economías avanzadas durante 2019. Por otro lado, la mayoría de las economías emergentes mantuvieron su política monetaria constante durante el cuarto trimestre.

En este contexto, los principales movimientos en las decisiones de política monetaria hasta el cuarto trimestre de 2018 se presentan en el siguiente cuadro.

**Tasas de referencia de política monetaria**

	Nivel al 31 de diciembre de 2018 (%)	Últimos cambios		Cambio en el trimestre
		Fecha	Movimiento (Puntos base)	Movimiento (Puntos base)
Japón	-0.10	28-ene-16	-20	0
Zona del euro	0.00	10-mar-16	-5	0
Reino Unido	0.75	2-ago-18	+25	0
Estados Unidos	2.25 a 2.50	19-dic-18	+25	+25
Canadá	1.75	24-oct-18	+25	+25
México	8.25	20-dic-18	+25	+50
Argentina	60.0	30-ago-18	+1,500	0
Brasil	6.50	21-mar-18	-25	0
India	6.50	1-ago-18	+25	0
Turquía	24.00	13-sep-18	+625	0

Fuente: Bancos Centrales de cada país.

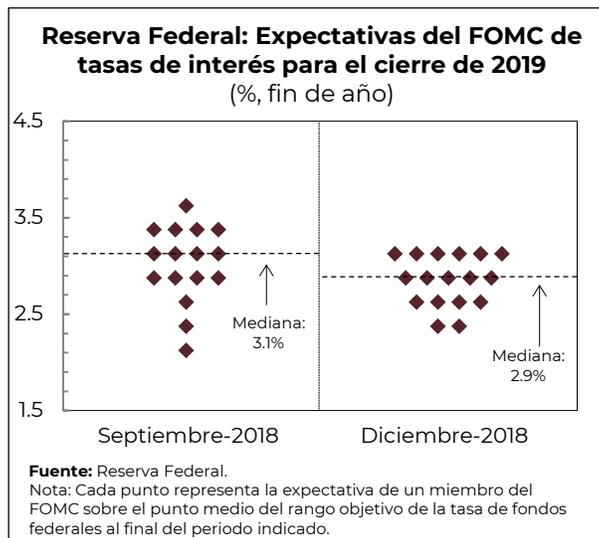
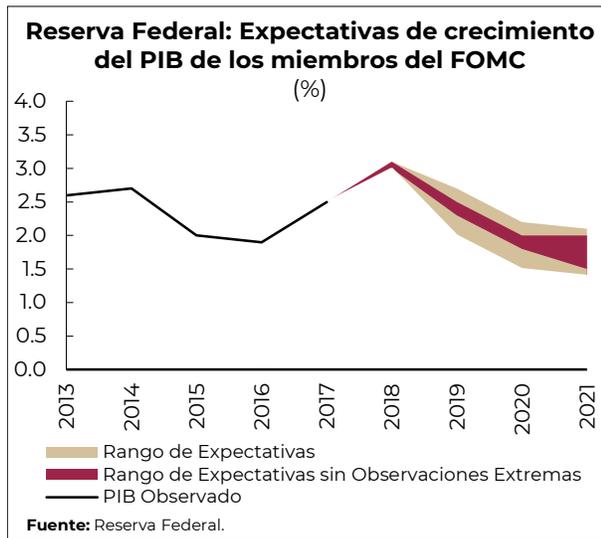
**Estados Unidos**

Durante el cuarto trimestre de 2018, los miembros del Comité de Operaciones de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) de la Reserva Federal se reunieron en dos ocasiones. En su reunión más reciente del 19 de diciembre, los miembros del Comité decidieron elevar en 25 puntos base el objetivo de la tasa de interés de fondos federales para alcanzar un rango de entre 2.25 y 2.50 por ciento. El Comité destacó que la tasa de desempleo se ha mantenido baja y que el gasto de los hogares ha continuado aumentando, mientras que la inversión fija ha moderado su ritmo de expansión. Adicionalmente, el Comité señaló que mayores incrementos graduales en el rango de la tasa de referencia serán consistentes con una expansión sostenida de la actividad económica y que continuarán monitoreando la evolución económica y financiera global.

Respecto a sus proyecciones macroeconómicas, la Reserva Federal revisó a la baja su estimación de crecimiento del PIB para 2019, de 2.5 a 2.3 por ciento, y la mediana de las proyecciones anuales de la inflación, de 2.0 a 1.9 por ciento. Bajo este escenario, durante el cuarto trimestre de 2018, la mediana de las expectativas de los miembros del FOMC para la tasa efectiva de fondos federales al cierre de 2019 se redujo con respecto al trimestre anterior de 3.1 a 2.9 por ciento. Lo cual indica que en 2019 la Reserva Federal podría realizar un número menor de incrementos sobre su tasa de interés de referencia a lo anticipado en septiembre.

Los índices accionarios en Estados Unidos reaccionaron a la baja el día posterior al anuncio de política monetaria del 19 de diciembre, debido a que los inversionistas consideraron que la Reserva Federal había subestimado las implicaciones de la reciente volatilidad. No obstante, el 4 de enero de 2019, el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, comentó en la reunión anual de la *American Economic Association*, que la institución será paciente y flexible en el incremento de las tasas de interés y que escuchará las señales de preocupación del mercado. Adicionalmente, el presidente de la FED de Nueva York, John Williams, ha comentado en entrevistas y otros foros, que el Banco Central estará reevaluando su

perspectiva de la economía con base en los datos, y que en las decisiones de política monetaria se contemplará la tasa de fondos federales así como la trayectoria de normalización de la hoja de balance de la FED.



### Otras economías avanzadas

El Consejo de Gobierno del Banco de Canadá se reunió en dos ocasiones durante el cuarto trimestre del 2018 y mantuvo la tasa de referencia sin cambios en ambas ocasiones. En su reunión del 5 de diciembre, el Consejo mencionó que el crecimiento global se ha moderado y que hay señales de que los conflictos comerciales están afectando más de lo esperado a la demanda global. Adicionalmente, enfatizó que el ritmo de los incrementos futuros a la tasa de referencia dependerá del efecto de las tasas de interés sobre el consumo y la vivienda, así como del desarrollo de la política comercial global.

El Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra se reunió en dos ocasiones durante el cuarto trimestre de 2018. En ambas reuniones el Comité decidió mantener la tasa de referencia en un nivel de 0.75 por ciento. En su última reunión del 20 de diciembre, el Comité destacó que, si la economía se comporta en línea con sus proyecciones, sería apropiado continuar con el endurecimiento de la política monetaria a un ritmo gradual y de forma limitada. No obstante, subrayó que el panorama económico depende significativamente de la naturaleza de la salida del Reino Unido de la Unión Europea.

El Consejo de Gobierno del BCE sostuvo dos reuniones de política monetaria durante el cuarto trimestre. Las tasas para las principales operaciones financieras se mantuvieron de la siguiente forma: la tasa para las operaciones de refinanciamiento permaneció en cero por ciento; la tasa de interés de préstamos en 0.25 por ciento; y la tasa de interés de depósitos en -0.40 por ciento. También, en su última reunión del 13 de diciembre, el Consejo de Gobierno del BCE confirmó la conclusión del programa de compra de activos al cierre de diciembre de 2018.

### **Economías emergentes**

A partir del 1º de octubre, el Banco Central de la República de Argentina (BCRA) implementó un nuevo esquema de política monetaria, en el cual estableció una base monetaria objetivo en el saldo promedio mensual de septiembre, equivalente a 1,271 miles de millones de pesos argentinos. El BCRA se comprometió a no aumentar el nivel de dicha base hasta junio de 2019, con excepción de dos ajustes estacionales en diciembre y en junio. Adicionalmente, se definió una zona de no intervención cambiaria para el peso argentino, acotada inicialmente entre 34 y 44 pesos argentinos por dólar y actualizada diariamente a una tasa de crecimiento de 3 por ciento mensual hasta el cierre de 2018.

El Comité de Política Monetaria del Banco Central de Turquía se reunió en dos ocasiones durante el cuarto trimestre y decidió mantener la tasa de referencia sin cambios en ambas reuniones. En su última reunión del 13 de diciembre, el Comité expuso su decisión de mantener su postura monetaria hasta que el panorama de inflación mejore.

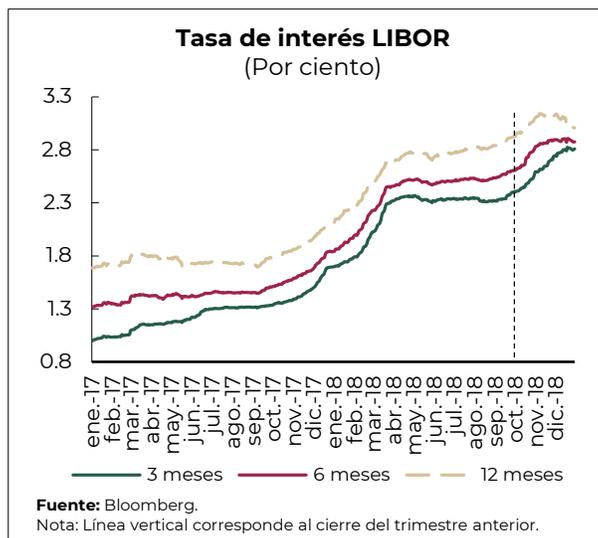
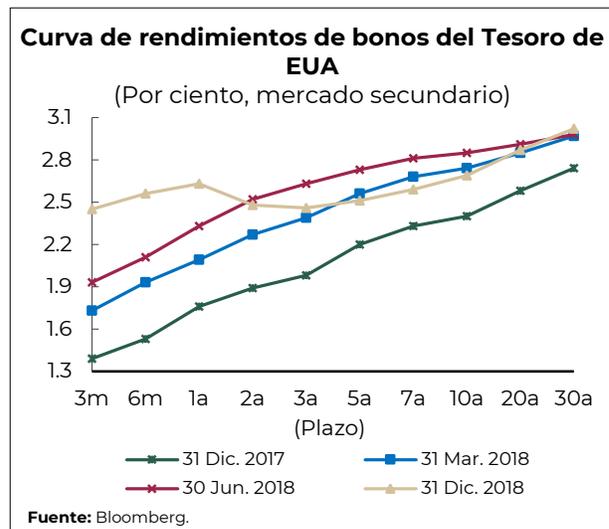
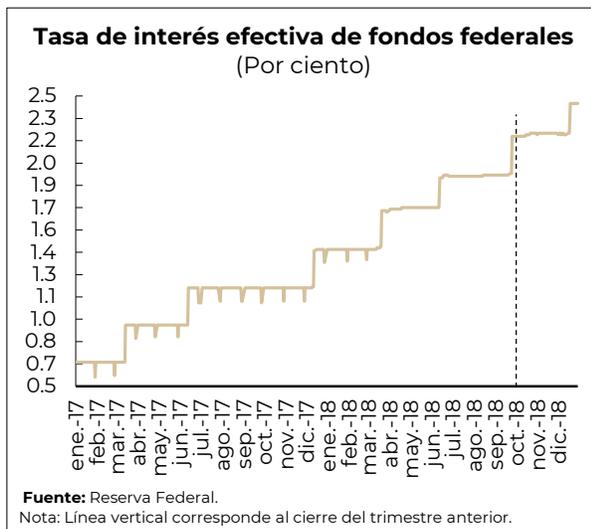
En la última reunión celebrada el 5 de diciembre de 2018, el Banco Central de la India decidió mantener su tasa de referencia en un nivel de 6.5 por ciento. En el comunicado, la institución destacó la debilidad en la actividad económica global, la volatilidad en los mercados financieros y el aumento en las tensiones comerciales como riesgos para el crecimiento.

### **II.1.3 Evolución de las variables financieras internacionales**

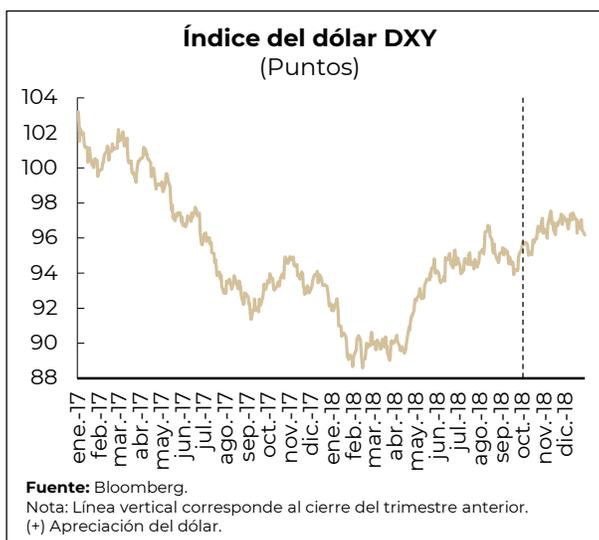
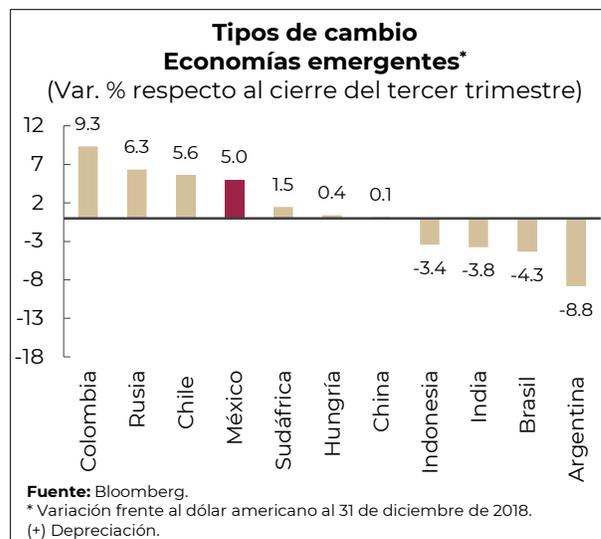
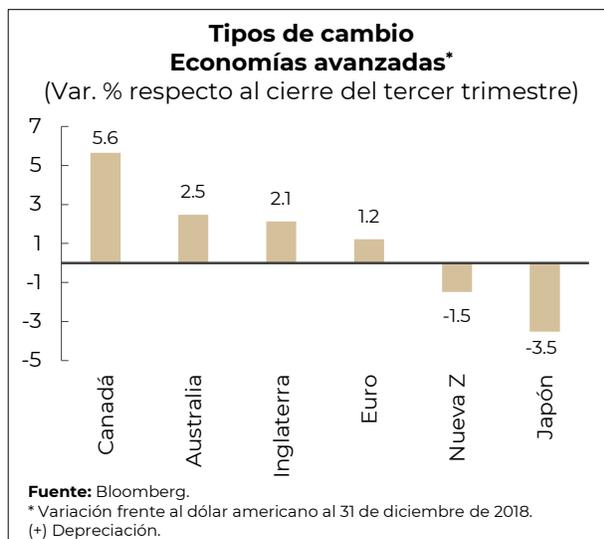
Ante la expectativa de un menor ritmo en la normalización de la política monetaria de la Reserva Federal de los Estados Unidos, los rendimientos en este país mostraron un comportamiento mixto entre los distintos vencimientos durante el cuarto trimestre de 2018. Del 1º de octubre al 31 de diciembre de 2018, las tasas de interés en Estados Unidos registraron un incremento en los instrumentos de corto plazo y una disminución en los instrumentos de mediano y largo plazo. Por tanto, la curva de rendimientos de Estados Unidos registró un aplanamiento durante el trimestre. La pendiente de la curva, medida a través del diferencial en los bonos de 2 y 10 años, se ubicó al cierre de diciembre en 21 puntos

base, lo cual significó una reducción de 3 puntos base con respecto al 28 de septiembre de 2018 y de 30 puntos base con respecto al cuarto trimestre de 2017.

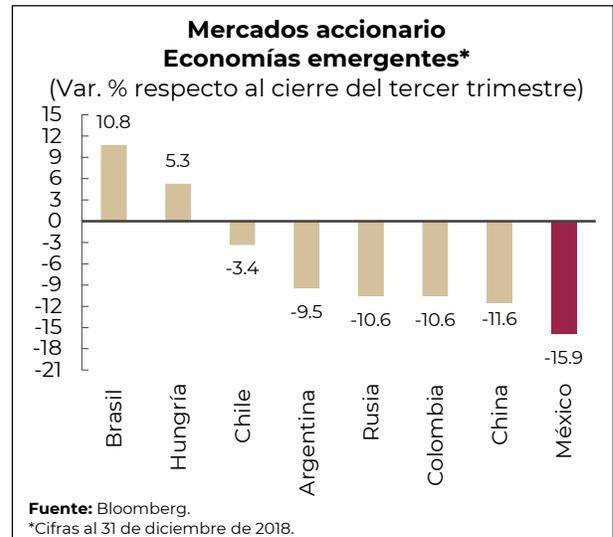
En el mismo sentido, las tasas LIBOR aumentaron durante el cuarto trimestre. Al 31 de diciembre de 2018, las tasas LIBOR a 3, 6 y 12 meses se situaron en 2.81, 2.88, y 3.01 por ciento, y aumentaron en 41, 27, y 9 puntos base con respecto al cierre del tercer trimestre, respectivamente.



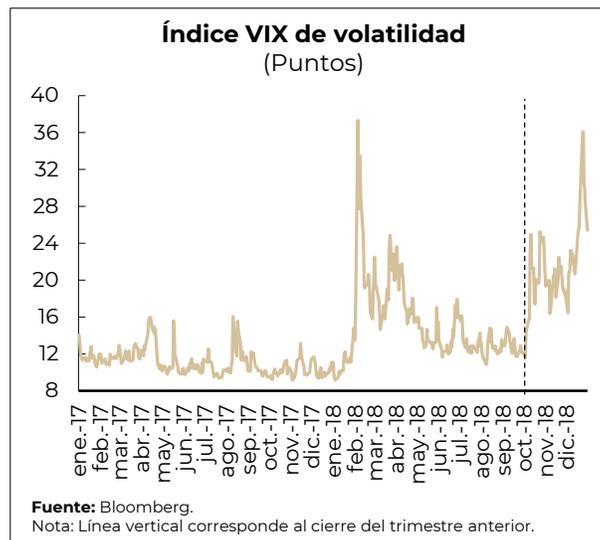
Del cierre del tercer trimestre al 31 de diciembre, los mercados financieros internacionales estuvieron caracterizados por una alta aversión al riesgo debido a las tensiones comerciales y su efecto sobre el crecimiento global. Por tanto, el dólar continuó fortaleciéndose en el mercado cambiario. En particular, al cierre de diciembre, el índice DXY registró un crecimiento de 1.1 por ciento con respecto al tercer trimestre de 2018 y de 4.4 por ciento con respecto al cierre de 2017.



En este contexto, los mercados accionarios en economías avanzadas y emergentes registraron pérdidas importantes durante el cuarto trimestre como consecuencia de un menor apetito por activos de riesgo. Al 31 de diciembre, los índices S&P 500 y Nasdaq disminuyeron en 14.0 y 17.5 por ciento con respecto al cierre de septiembre. Adicionalmente, destaca que los índices de Argentina, Inglaterra, China, Alemania y Japón cayeron 9.5, 10.4, 11.6, 13.8 y 17.0 por ciento, respectivamente, durante el mismo periodo.



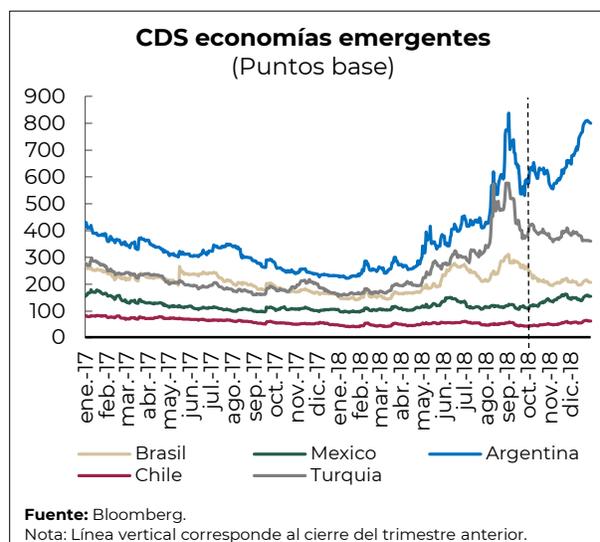
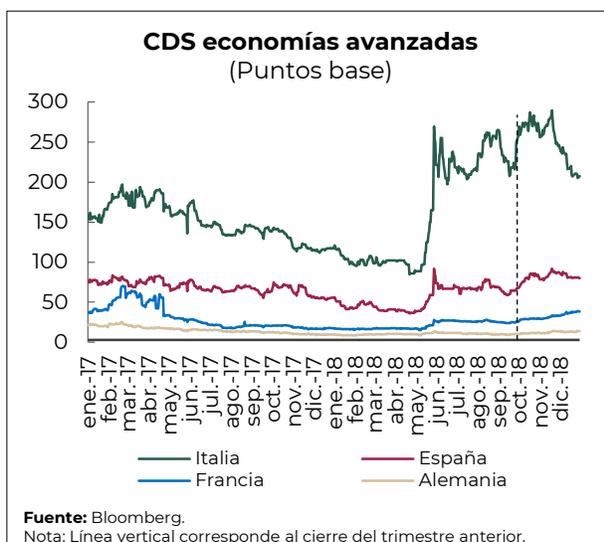
Al cierre del cuarto trimestre, la volatilidad medida a través del índice VIX registró un aumento de 13 puntos (110 por ciento) con respecto al trimestre anterior. Esta información responde a la preocupación de los mercados en torno al desempeño económico global en un entorno de tensiones comerciales y mayores tasas de interés. Adicionalmente, la incertidumbre en torno a la paralización del gobierno de Estados Unidos contribuyó a una mayor volatilidad en los mercados durante el mes de diciembre.

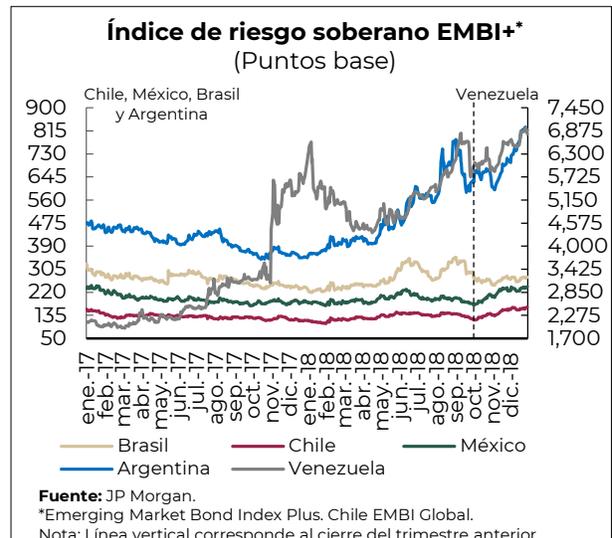
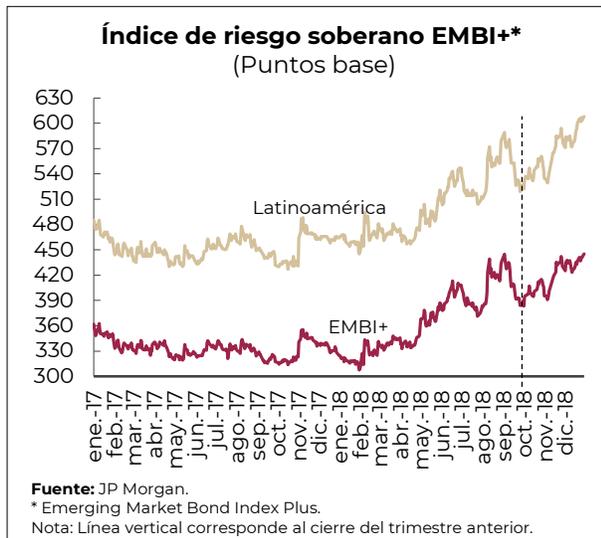


Durante el cuarto trimestre del 2018, los indicadores de riesgo país para las economías avanzadas presentaron un comportamiento mixto. Por un lado, destaca la mejora relativa en los *Credit Default Swaps* (CDS) de Italia al 31 de diciembre de 2018, con una disminución de 42 puntos base respecto al cierre del trimestre previo de 250 puntos base, luego de que el gobierno italiano llegara a un acuerdo con la Unión Europea para reducir su déficit fiscal y

así evitar las sanciones económicas. No obstante, los CDS de Italia permanecieron en un nivel superior al registrado al cierre de 2017 como consecuencia del fuerte incremento que sufrieron desde el segundo trimestre de 2018. Por su parte, el riesgo país de España y Francia aumentó en la primera mitad del cuarto trimestre ante el contagio de las tensiones en Italia, para ubicarse en 80 y 38 puntos base, respectivamente. Cabe mencionar que una parte del incremento en el riesgo país de Francia se debió a las protestas de los ‘chalecos amarillos’.

En el caso de las economías emergentes, los indicadores de riesgo país mostraron un aumento durante el cuarto trimestre. Al cierre de diciembre, el índice de riesgo país para economías emergentes, medido a través del índice EMBI+, registró un incremento de 61 puntos base respecto al cierre del tercer trimestre de 2018. Adicionalmente, el índice EMBI de Latinoamérica se ubicó en 608 puntos base en el mismo periodo y 84 puntos base por arriba del nivel observado al cierre de septiembre. Este desempeño responde principalmente al aumento en el riesgo país de Argentina y Venezuela, los cuales registraron un aumento de 194 y 1,069 puntos base respectivamente.





## Mercado petrolero y materias primas

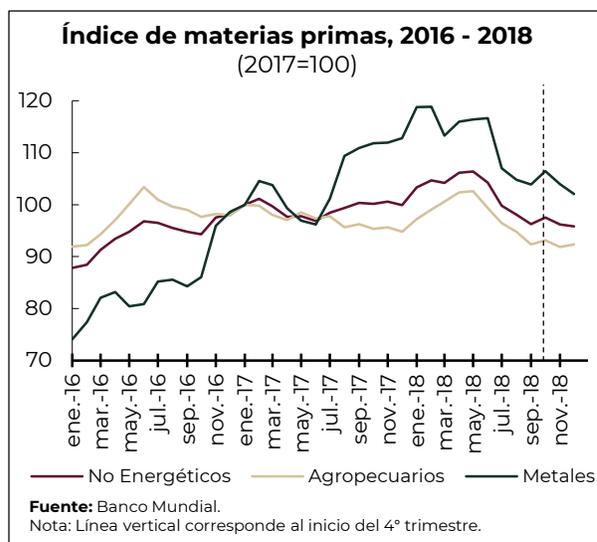
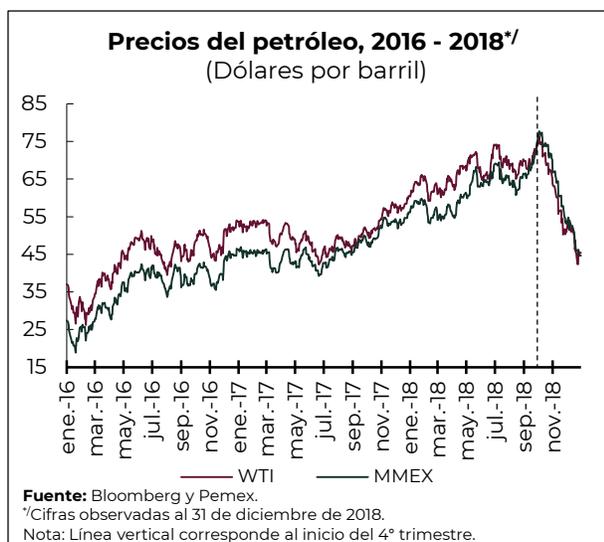
Durante el cuarto trimestre de 2018, los precios internacionales del petróleo mostraron una tendencia decreciente, alcanzando en promedio niveles inferiores a los registrados en el trimestre anterior. Estos precios de referencia se vieron afectados por los siguientes factores:

- Altos niveles de extracción de crudo en el mes de diciembre, los cuales fueron cercanos a máximos históricos, principalmente por parte de Estados Unidos, Rusia y Arabia Saudita, con 11.8, 11.5 y 10.6 millones de barriles diarios (Mbd), respectivamente.
- Una reducción en la oferta mundial de petróleo menos severa a lo esperado por las sanciones de Estados Unidos a Irán. El 2 de noviembre de 2018, el gobierno estadounidense exentó a ocho de los mayores consumidores de crudo iraní para el primer semestre del 2019.
- Expectativas negativas sobre la demanda de crudo por una posible desaceleración de la economía mundial en el 2019, una lenta recuperación de la actividad manufacturera, las tensiones en la actividad comercial y una pérdida de dinamismo en la inversión.
- El 7 de diciembre de 2018 los países de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y otros países no pertenecientes a la organización, acordaron una disminución en la producción de petróleo de 1.2 Mbd con respecto a la producción de octubre por un periodo de 6 meses que inicia en enero de 2019. Su decisión responde a la amenaza de enfrentar una sobreoferta que agravaría aún más la caída en precios observada.

El precio promedio del crudo tipo WTI durante el cuarto trimestre de 2018 fue de 59.3 dólares por barril (dpb), lo que implicó una disminución de 14.8 por ciento en relación al promedio registrado en el tercer trimestre de 2018. Adicionalmente los precios de la mezcla mexicana y del Brent promediaron 62.8 y 67.7 dpb durante el cuarto trimestre, respectivamente, exhibiendo caídas de 5.4 y 10.1 por ciento respecto al promedio del trimestre anterior. No obstante, los precios del petróleo al cierre del cuarto trimestre presentaron caídas más

pronunciadas. El crudo WTI cerró el año a un precio de 45.4 dpb, la mezcla mexicana a 44.7 dpb y el petróleo Brent a 53.2 dpb; tal que con respecto al cierre del tercer trimestre, los precios cayeron en 27.8, 29.5 y 29.8 dpb, respectivamente.

Entre el tercer y cuarto trimestre, el diferencial entre el precio del crudo Brent y el WTI se amplió debido a una caída más acelerada en el precio del WTI. Este precio se vio afectado por los altos niveles de producción en Estados Unidos y la mayor acumulación de inventarios, en parte, por cuellos de botella en el transporte y suspensiones transitorias en algunas refinerías de Estados Unidos. Por ejemplo, en Cushing, Oklahoma, que es el centro de almacenamiento de petróleo crudo más grande de los Estados Unidos, se generó un cuello de botella que dificultó que los suministros se pudieran trasladar a la Costa del Golfo.



Durante el cuarto trimestre de 2018, los precios internacionales de la mayoría de las materias primas no energéticas registraron niveles inferiores a los reportados en el trimestre anterior. Los precios de los principales productos agropecuarios mostraron una tendencia ligeramente decreciente como consecuencia de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China. Las materias primas que más presionaron el descenso en precios y la acumulación de inventarios fueron los aceites vegetales. La causa del descenso en el precio de estos productos se debió a una caída en la demanda externa, a una mayor producción de bienes sustitutos, a menores márgenes de ganancia y a las bajas temperaturas.

Durante el cuarto trimestre de 2018, las cotizaciones de los metales exhibieron comportamientos mixtos. En el caso del aluminio, los precios disminuyeron debido al anuncio por parte del gobierno estadounidense sobre la terminación de las sanciones a la empresa US Rusal. Esta decisión redujo las preocupaciones sobre una posible escasez de la materia prima y sus efectos se vieron reflejados en el mes de diciembre de 2018. Por otra parte, el precio del cobre registró un moderado incremento, ya que la moneda china dio muestras de recuperación al cierre del año y este país es el consumidor líder de materias primas industriales. En cuanto a los metales preciosos, el precio del oro aumentó su atractivo

---

como depósito de valor en el trimestre, especialmente cuando al cierre del año hubo señales de debilitamiento del dólar y mayor volatilidad en el mercado financiero.

Finalmente, el índice de precios de las materias primas no energéticas del Banco Mundial, registró una disminución de 1.5 por ciento durante el cuarto trimestre del año con respecto al promedio del trimestre anterior. Mientras tanto, las cotizaciones de los metales reportaron una disminución de 1.0 por ciento, y las cotizaciones de los productos agropecuarios cayeron en 2.2 por ciento durante el mismo periodo<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> El índice de precios de las materias primas no energéticas del Banco Mundial se compone por los grupos de agricultura, metales no-preciosos, y fertilizantes.

## II.1.4 Cambios en las calificaciones soberanas

### Acciones de las Agencias Calificadoras durante el cuarto trimestre de 2018: Global<sup>2</sup>

Fecha	Calificadora	Acción	País	Calificación soberana <sup>3</sup>	Motivos
12-oct-18	Moody's	Incremento de la calificación soberana	Portugal	De Ba1 (positiva) a Baa3 (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>La elevada deuda general del gobierno de Portugal se ha movido hacia una tendencia sostenible, aunque gradual, a la baja, con un riesgo limitado de reversión.</li> <li>La ampliación de los motores de crecimiento del país y una mejora estructural en su posición externa han incrementado su resiliencia económica.</li> </ul>
19-oct-18	Moody's	Reducción de la calificación soberana	Italia <sup>4</sup>	De Baa2 (negativa) a Baa3 (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>El debilitamiento fiscal del país y déficits mayores a los estimados para los próximos años por parte de Moody's.</li> <li>La vulnerabilidad de la tendencia de la deuda respecto a perspectivas más débiles de crecimiento podría incrementar la razón de la deuda respecto al PIB.</li> <li>Las políticas económicas implementadas no generarán un crecimiento sostenido en el mediano plazo por lo que el crecimiento se mantendrá alrededor del 1 por ciento anual.</li> </ul>
12-nov-18	Standard & Poor's	Reducción de la calificación soberana	Argentina	De B+ (negativa) a B (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>La trayectoria de crecimiento económico, la dinámica de inflación y el perfil de la deuda de Argentina se erosionaron debido a los contratiempos en la implementación de su desafiante programa de ajuste económico.</li> <li>Los débiles perfiles fiscales y externos, la flexibilidad monetaria limitada y la creciente carga de la deuda, que está predominantemente denominada en moneda extranjera.</li> </ul>
27-nov-19	Fitch	Reducción de la calificación soberana	Nicaragua	De B a B- (negativa)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Una contracción económica estimada por Fitch para 2019 de 1 por ciento, debido a la caída del consumo y la inversión de capital.</li> <li>Un déficit fiscal creciente, liquidez externa más débil y un mayor riesgo de restricciones financieras internas y externas.</li> <li>Caída en los depósitos bancarios locales que se ha traducido en una crisis crediticia</li> </ul>
05-dic-18	Moody's	Reducción de la calificación soberana	Costa Rica	De Ba2 (negativa) a B1 (negativa)	<ul style="list-style-type: none"> <li>El empeoramiento continuo y proyectado de las métricas de deuda en grandes déficits a pesar de los esfuerzos de consolidación fiscal.</li> <li>Los importantes desafíos de financiamiento a medida que el aumento de la deuda, los déficits y los costos de intereses llevan a un rápido aumento del endeudamiento.</li> </ul>
18-dic-18	Fitch	Reducción de la calificación soberana	Omán	De BBB- (negativa) a BB+ (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>El déficit presupuestario se redujo gradualmente sólo a 9 por ciento del PIB lo que exhibe la rigidez de su gasto público y la debilidad de su política fiscal.</li> <li>Una economía no diversificada, altos déficits fiscales y externos, y una razón de deuda-PIB per cápita relativamente alta.</li> <li>La perspectiva para la producción de petróleo, los precios y la transferencia de los ingresos del petróleo al presupuesto del gobierno son altamente inciertos.</li> </ul>
21-dic-18	Moody's	Incremento de la calificación soberana	Ucrania	De Caa2 (estable) a Caa1 (positiva)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Reducción de la vulnerabilidad externa del gobierno debido a su nuevo acuerdo de <i>Stand-by</i> con el FMI.</li> <li>La expectativa de la reducción gradual de la corrupción y fortalecimiento de las instituciones por las recientes reformas.</li> <li>Mejor resistencia económica ante el conflicto con Rusia.</li> </ul>

<sup>2</sup> No incluye a México. Los cambios en la calificación soberanas de México se encuentra en el apartado II.2.4 Sector financiero.

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

<sup>4</sup> La calificación fue publicada el 19-octubre-2018 como resultado de una revisión que inició en mayo de 2018.

---

## **II.2 Economía mexicana**

### **II.2.1 Actividad económica**

#### Producción

Durante el tercer trimestre de 2018, el PIB registró un crecimiento anual de 2.5 por ciento real. Excluyendo el efecto estacional, el crecimiento del PIB a tasa anual es de 2.6 por ciento y de 0.8 por ciento con respecto al trimestre anterior. Considerando la estimación oportuna del INEGI al cuarto trimestre de 2018, se proyecta que el PIB alcance un crecimiento anual de 1.8 por ciento real, 1.9 por ciento al excluir los efectos estacionales y un crecimiento trimestral de 0.3 por ciento. Esta estimación implica un crecimiento promedio del PIB para 2018 de 2.0 por ciento. A su interior, las actividades primarias y los servicios se incrementaron 2.4 y 2.8 por ciento, respectivamente, mientras que la producción industrial avanzó 0.2 por ciento.

Para el tercer trimestre de 2018, y considerando cifras ajustadas por estacionalidad, al interior del PIB se observaron los siguientes resultados por sector de actividad económica:

- Las actividades primarias registraron un crecimiento trimestral de 0.4 por ciento.
- El sector secundario del país registró un mayor dinamismo respecto al trimestre anterior. La producción industrial aumentó 0.5 por ciento respecto al trimestre previo. En particular, los sectores de electricidad y de manufacturas registraron tasas de crecimiento positivas y mayores a las registradas en el trimestre previo. En contraste, los niveles de actividad económica en los sectores de minería y construcción se redujeron, continuando con la misma debilidad que mostraron desde el segundo trimestre del año.
  - Al interior de las manufacturas, destacó el dinamismo de los subsectores equipo de transporte, industria alimentaria, fabricación de equipo de computación y otros aparatos electrónicos. El crecimiento de la producción de equipo de transporte se debió, en mayor medida, a una mayor fabricación de autopartes.
  - La construcción registró una ligera contracción debido al débil desempeño del rubro de edificación.
  - La minería continúa presentando la dinámica de contracción observada en los últimos años como resultado, entre otros, de la reducción de la producción petrolera.
- Por su parte, todas las actividades en el sector terciario registraron tasas de crecimiento positivas durante el trimestre. Los rubros que sobresalen además del comercio al por mayor y al por menor, son los servicios de transporte y los servicios financieros y de seguros. El crecimiento en los niveles de actividad económica en los rubros de información en medios masivos y de servicios inmobiliarios y de alquiler también fue positivo, aunque con un menor dinamismo respecto al trimestre previo.

**Producto Interno Bruto, 2016-2018** <sup>P/</sup>  
(Variación % anual de las series sin ajuste estacional)

	Anual		2016			2017				2018		
	2016	2017	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Total	2.9	2.1	3.3	2.1	3.3	3.5	1.9	1.5	1.5	1.2	2.6	2.5
Agropecuario	3.5	3.2	3.2	4.7	5.0	5.1	2.6	1.2	3.6	3.1	1.5	2.2
Industrial	0.4	-0.3	1.5	-1.3	0.4	1.2	-1.1	-0.5	-0.8	-0.9	1.3	1.1
Minería	-4.3	-8.2	-3.0	-5.4	-6.6	-9.3	-6.3	-9.4	-7.8	-5.6	-6.0	-2.9
Electricidad	0.1	-0.4	2.5	0.2	-1.5	1.1	-0.8	-1.3	-0.4	0.5	2.1	4.0
Construcción	1.9	-0.9	3.6	-2.7	2.4	1.8	-3.2	-0.8	-1.1	1.7	2.4	0.7
Manufacturas	1.6	2.8	2.2	0.8	2.2	5.0	1.7	2.9	1.7	-0.5	3.3	2.3
Servicios	3.9	3.1	3.9	3.3	4.4	4.4	3.1	2.4	2.4	2.0	3.2	3.2
Comercio al por mayor	2.4	4.1	3.5	0.1	3.7	3.7	1.0	5.5	6.1	2.6	3.6	1.8
Comercio al por menor	3.4	2.8	2.8	1.4	6.7	6.1	5.0	-0.5	1.1	3.1	3.6	5.5
Transportes	3.0	4.2	3.3	2.3	3.3	4.7	4.7	3.6	3.7	3.1	3.8	3.4
Info. en medios masivos	19.1	8.5	18.0	22.1	16.6	10.1	9.3	8.7	6.4	3.1	7.7	4.4
Financieros y de seguros	12.2	5.8	12.2	11.5	9.4	7.0	6.6	5.8	4.0	3.1	4.5	8.5
Inmobiliarios y del alquiler	2.0	1.6	2.1	1.8	1.6	3.6	1.6	0.9	0.3	1.1	2.3	2.3
Resto	2.6	1.9	2.7	2.9	2.8	2.9	2.1	1.3	1.4	1.2	2.5	1.7

<sup>P/</sup> Cifras preliminares  
Fuente: INEGI.

**Producto Interno Bruto, 2015-2018** <sup>P/</sup>  
(Variación % trimestral de las series con ajuste estacional)

	2015	2016				2017				2018		
	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Total	-0.1	0.6	0.5	1.2	0.9	0.4	0.5	-0.2	0.8	1.1	-0.1	0.8
Agropecuario	0.4	1.0	1.9	1.4	0.5	0.7	0.2	-0.2	2.8	0.0	-1.0	0.4
Industrial	-1.3	0.2	-0.4	0.2	0.5	-0.1	-0.2	-0.6	0.2	0.7	-0.3	0.5
Minería	-1.2	0.4	-2.9	-1.8	-2.3	-2.7	0.3	-5.0	-0.5	-0.5	-0.2	-1.6
Electricidad	1.0	-2.3	1.2	0.2	-0.5	-0.4	0.6	-1.0	0.5	1.2	0.7	1.5
Construcción	-4.6	2.8	-0.2	-0.4	0.7	-0.9	-0.7	0.2	0.6	2.2	-1.8	-0.1
Manufacturas	-0.1	-0.6	0.4	1.1	1.3	1.4	-0.1	0.2	0.2	0.7	0.4	0.9
Servicios	0.4	0.9	0.7	1.4	1.3	0.6	0.8	-0.1	1.1	1.0	0.3	0.8
Comercio al por mayor	-3.2	2.9	0.3	0.1	0.5	1.4	1.9	1.5	1.2	0.3	-1.6	1.8
Comercio al por menor	-2.4	0.1	0.2	3.8	2.4	-0.6	1.6	-3.6	3.8	3.4	-2.1	0.6
Transportes	0.5	-0.4	1.1	1.8	1.1	1.3	1.4	-0.1	1.4	1.0	0.5	0.9
Info. en medios masivos	9.8	3.1	2.6	5.1	3.4	-0.2	1.4	3.6	0.7	-1.6	4.8	0.4
Financieros y de seguros	3.2	4.4	0.8	2.3	1.7	1.9	0.9	0.9	0.3	1.0	2.5	4.3
Inmobiliarios y del alquiler	0.6	0.0	0.8	0.5	0.7	1.1	-0.9	0.1	0.3	1.3	0.5	0.3
Resto	0.8	0.7	0.5	1.0	0.6	0.4	0.3	0.2	0.5	0.6	0.6	0.1

<sup>P/</sup> Cifras preliminares  
Fuente: INEGI.

### Oferta y Demanda Agregadas

- Durante el tercer trimestre de 2018, las importaciones de bienes y servicios crecieron a una tasa anual real de 6.3 por ciento. Al eliminar el factor estacional, estas crecieron 1.6 por ciento respecto al trimestre anterior. De esta forma, durante el periodo julio-septiembre de 2018 los crecimientos del PIB y de las importaciones propiciaron que la oferta agregada tuviera una expansión anual de 3.6 por ciento y un incremento de 1.1 por ciento respecto al trimestre previo con cifras desestacionalizadas.
- En el periodo de julio a septiembre de 2018, el consumo total tuvo un aumento anual de 2.0 por ciento, impulsado por el avance de 2.2 por ciento del componente privado. Las cifras ajustadas por estacionalidad muestran que el consumo total registró un crecimiento trimestral de 0.3 por ciento.
- En el mismo periodo, la formación bruta de capital fijo presentó un incremento anual de 0.3 por ciento. La inversión en construcción registró una disminución anual de 0.2 por ciento, mientras que la inversión en maquinaria y equipo creció 0.9 por ciento. Al excluir el efecto estacional, la formación bruta de capital fijo se redujo a una tasa trimestral de 0.7 por ciento.
- En el tercer trimestre de 2018, las exportaciones de bienes y servicios registraron un crecimiento real anual de 8.8 por ciento. El comportamiento trimestral de las exportaciones, al excluir el factor estacional, no registró variación.

**Oferta y Demanda Agregadas, 2016-2018 <sup>p/</sup>**  
 (Variación % anual de las series sin ajuste estacional)

	Anual		2016			2017				2018		
	2016	2017	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Oferta	2.9	3.1	3.2	2.1	3.3	4.5	2.7	2.5	2.9	2.3	3.8	3.6
PIB	2.9	2.1	3.3	2.1	3.3	3.5	1.9	1.5	1.5	1.2	2.6	2.5
Importaciones	2.9	6.2	3.0	2.2	3.2	7.8	4.9	5.2	7.0	5.6	7.2	6.3
Demanda	2.9	3.1	3.2	2.1	3.3	4.5	2.7	2.5	2.9	2.3	3.8	3.6
Consumo	3.6	2.8	3.8	3.8	3.5	3.4	3.1	2.7	2.0	2.2	3.0	2.0
Privado	3.8	3.1	3.9	3.8	3.6	3.5	3.5	3.2	2.3	2.3	2.9	2.2
Público	2.6	1.0	3.1	3.8	3.2	3.0	1.1	-0.4	0.2	1.3	3.1	1.0
Formación de capital	1.0	-1.6	2.2	-2.0	0.8	0.6	-2.9	-0.9	-3.0	1.1	3.3	0.3
Privada	1.4	1.5	1.9	-1.9	1.5	3.2	1.3	2.0	-0.5	1.3	3.1	-0.1
Pública	-0.8	-17.0	3.6	-2.8	-2.7	-12.8	-24.3	-16.2	-14.7	-0.4	4.8	2.8
Exportaciones	3.7	3.9	2.3	4.0	4.8	9.5	4.4	-0.9	3.2	1.9	8.2	8.8

p./ Cifras preliminares.  
 Fuente: INEGI.

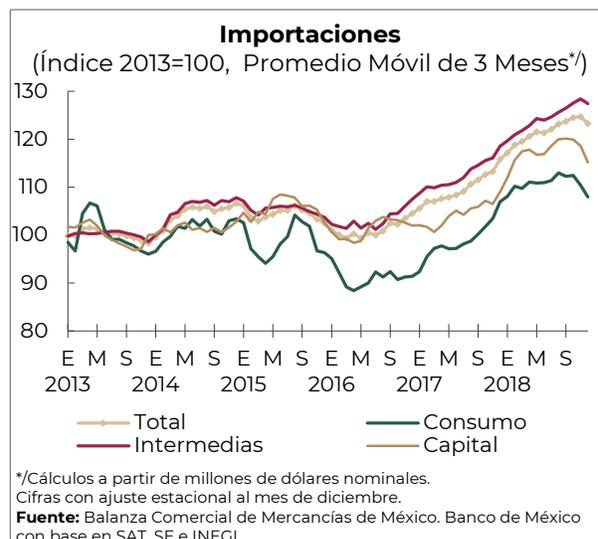
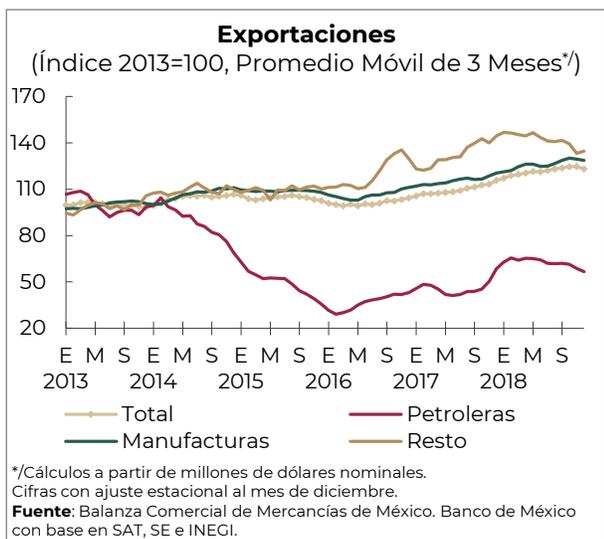
**Oferta y Demanda Agregadas, 2015-2018** p./  
(Variación % trimestral de las series con ajuste estacional)

	2015	2016				2017				2018		
	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Oferta	-0.1	0.3	0.5	1.5	1.0	1.1	0.5	0.1	1.2	1.6	-0.4	1.1
PIB	-0.1	0.6	0.5	1.2	0.9	0.4	0.5	-0.2	0.8	1.1	-0.1	0.8
Importaciones	-0.6	-1.1	1.1	2.7	0.7	2.6	1.1	0.6	2.6	2.9	-0.9	1.6
Demanda	-0.1	0.3	0.5	1.5	1.0	1.1	0.5	0.1	1.2	1.6	-0.4	1.1
Consumo	1.2	0.6	0.1	1.8	0.9	0.4	0.9	0.4	0.3	1.4	0.0	0.3
Privado	1.3	0.6	0.2	1.7	1.0	0.5	1.2	0.4	0.2	1.4	0.0	0.5
Público	0.7	0.8	1.0	1.4	0.1	-0.1	0.0	-0.2	0.6	1.3	0.7	-1.6
Formación de capital	-1.7	0.7	-1.0	0.0	1.4	-2.3	0.0	0.1	-0.4	2.8	-1.1	-0.7
Privada	-1.1	-0.4	-1.3	1.1	2.2	-1.2	1.3	0.0	-0.4	2.3	-1.0	-0.7
Pública	-1.3	6.0	-0.2	-6.3	-1.6	-9.0	-6.5	0.3	0.2	7.7	-5.0	0.3
Exportaciones	-0.9	0.4	0.2	4.5	-0.2	3.6	-2.5	-1.5	3.8	2.7	2.2	0.0

p./ Cifras preliminares.  
Fuente: INEGI.

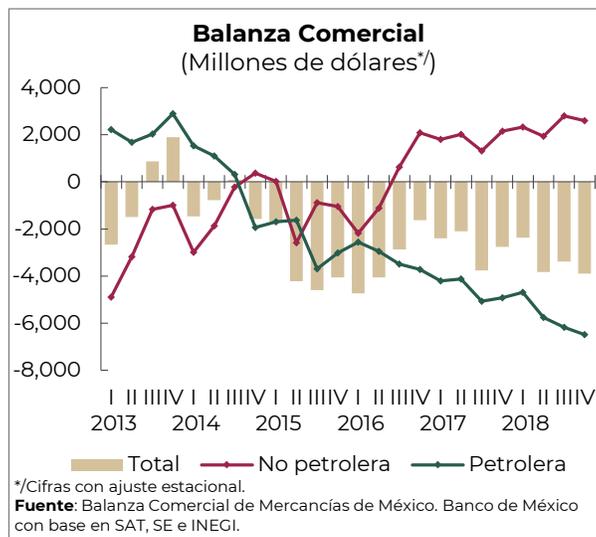
En cuanto a la demanda externa, durante el cuarto trimestre de 2018 las exportaciones no petroleras mostraron una expansión, como reflejo de la evolución de la actividad industrial de Estados Unidos. En el caso de las exportaciones manufactureras por tipo de bien, las automotrices muestran una desaceleración, al tiempo que el resto de manufacturas continúa con una tendencia creciente. Por destino, las exportaciones dirigidas a Estados Unidos continuaron creciendo, en tanto que las destinadas al resto del mundo presentaron una desaceleración desde el segundo trimestre de 2018. A su vez, las exportaciones agropecuarias y las extractivas continuaron con la desaceleración registrada desde el segundo trimestre.

Durante el cuarto trimestre de 2018, las exportaciones petroleras mostraron una disminución respecto al trimestre previo. No obstante, a lo largo del año se exhibieron expansiones en términos anuales, principalmente por un mayor precio internacional del petróleo respecto al nivel que se tenía el año pasado.



Durante el cuarto trimestre de 2018, las importaciones continuaron creciendo. Por tipo de bien, los mayores incrementos fueron en las importaciones de bienes intermedios y de capital, aunque las importaciones de bienes de consumo también presentaron un crecimiento.

Con estos resultados, en el cuarto trimestre de 2018 el déficit comercial de México se ubicó en 3 mil 481 millones de dólares, mayor al observado de 1 mil 846 millones de dólares del mismo periodo de 2017. El incremento anual de este déficit se debió al aumento en el saldo de la balanza no petrolera, que pasó de un superávit de 3 mil 200 millones de dólares en el cuarto trimestre de 2017 a un superávit de 3 mil 385 millones de dólares en octubre-diciembre de 2018, lo cual fue parcialmente compensado por el aumento del déficit de la balanza petrolera, que pasó de 5 mil 46 a 6 mil 866 millones de dólares. Durante el periodo enero-diciembre de 2018, el déficit comercial se ubicó en 13 mil 704 millones de dólares, 2 mil 736 millones de dólares mayor al observado durante el mismo periodo de 2017 debido al mayor déficit de la balanza de productos petroleros y al ligero aumento en el superávit de la balanza no petrolera.



**Balanza Comercial, 2016-2018**  
(Millones de dólares)

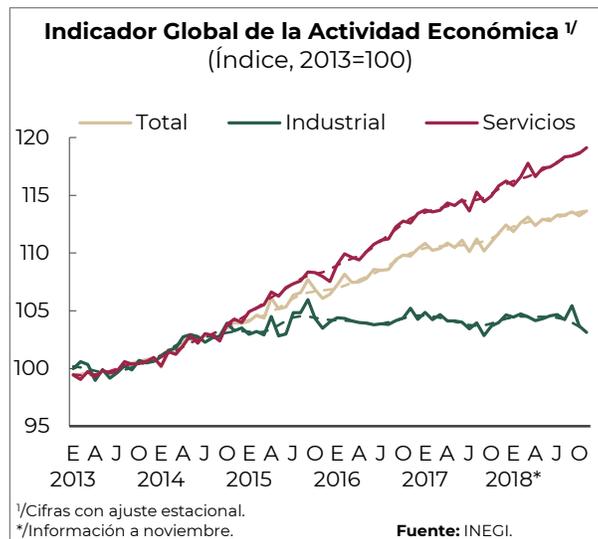
	Anual		2017				2018			
	2016	2017	I	II	III	IV	I	II	III	IV <sup>o/</sup>
Exportaciones totales	373,947	409,401	94,709	102,657	101,851	110,183	105,242	113,842	114,063	117,426
Petroleras	18,825	23,701	5,489	5,091	5,721	7,401	7,286	7,934	8,103	7,249
No Petroleras	355,122	385,700	89,220	97,567	96,131	102,782	97,956	105,908	105,960	110,176
Agropecuarias	14,672	15,828	4,385	4,138	3,051	4,253	4,879	4,360	3,018	3,997
Extractivas	4,368	5,427	1,184	1,391	1,414	1,438	1,615	1,682	1,546	1,390
Manufactureras	336,081	364,445	83,651	92,037	91,666	97,091	91,462	99,866	101,396	104,790
Importaciones totales	387,065	420,369	97,480	102,959	107,901	112,030	107,019	116,615	119,736	120,907
Consumo	51,950	57,333	13,056	13,286	14,723	16,269	14,524	15,354	16,463	16,771
Intermedias	295,395	322,022	75,171	79,759	82,519	84,572	82,060	89,927	91,157	92,136
Capital	39,719	41,014	9,253	9,914	10,658	11,189	10,435	11,333	12,116	12,001
Balanza comercial	-13,118	-10,968	-2,771	-302	-6,049	-1,846	-1,777	-2,773	-5,674	-3,481
Balanza petrolera	-12,741	-18,309	-4,372	-3,826	-5,065	-5,046	-4,790	-5,497	-6,037	-6,866
Balanza no petrolera	-377	7,341	1,601	3,524	-984	3,200	3,013	2,724	363	3,385

<sup>o/</sup> Cifras oportunas.

Fuente: Balanza Comercial de Mercancías de México. Banco de México con base en SAT, SE e INEGI.

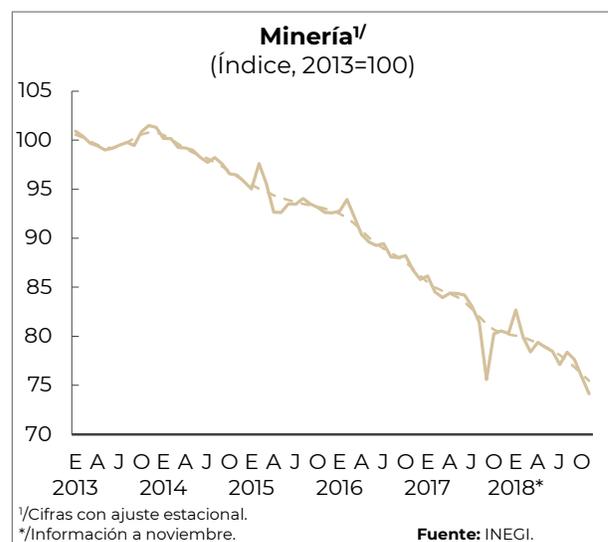
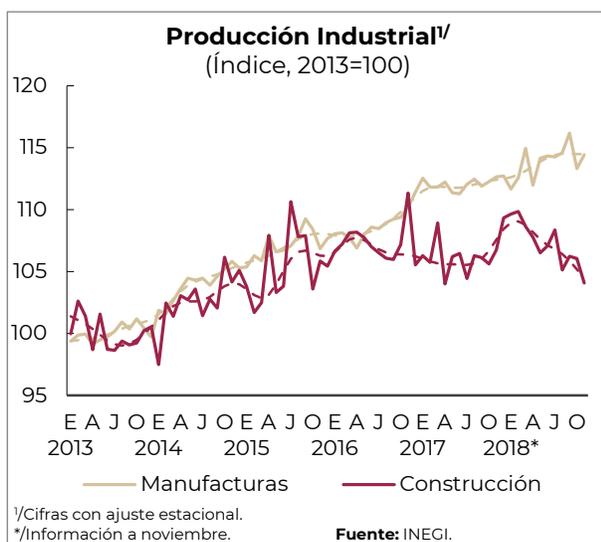
Evolución reciente

Durante el bimestre octubre-noviembre de 2018, el IGAE registró un crecimiento real anual de 2.3 por ciento. Ajustando por factores estacionales, el IGAE no presentó variación con relación al bimestre previo.



Por sectores, durante el bimestre octubre-noviembre de 2018 el IGAE registró la siguiente evolución:

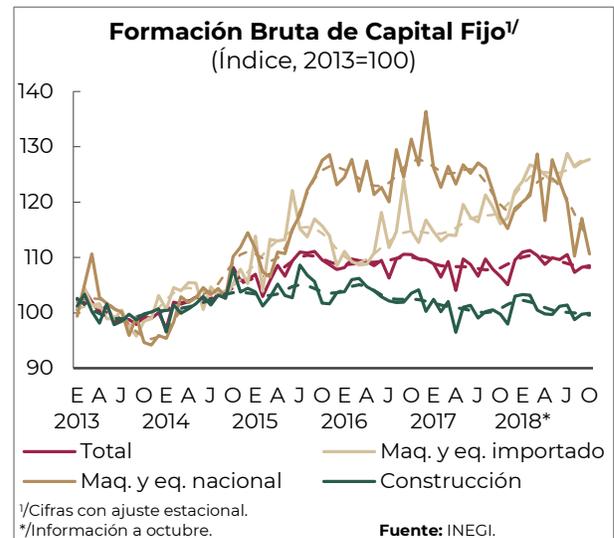
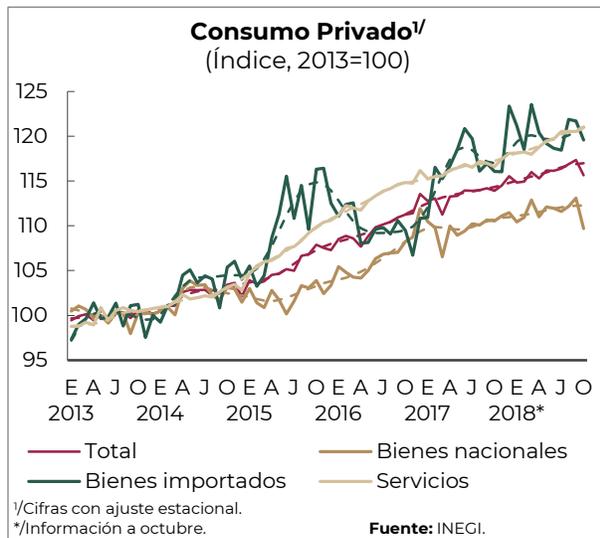
- Las actividades primarias aumentaron 2.0 por ciento respecto al mismo periodo del año anterior. Al eliminar el factor estacional, este sector creció 1.6 por ciento respecto al bimestre previo.
- La producción industrial registró una disminución anual de 0.1 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que las actividades secundarias tuvieron una reducción bimestral de 1.4 por ciento. A su interior se observa lo siguiente:
  - Las manufacturas tuvieron un incremento anual de 2.0 por ciento. Al eliminar el factor estacional, esta actividad disminuyó 1.3 por ciento respecto al bimestre anterior. La producción continúa impulsada por la fabricación de equipo de transporte, la fabricación de equipo de computación y otros aparatos electrónicos, la industria alimentaria, la de bebidas y tabaco así como de equipo de generación eléctrica y aparatos electrónicos.
  - La construcción disminuyó a una tasa anual de 1.0 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que este sector se redujo en 0.6 por ciento en relación con el bimestre previo.
  - La minería continuó mostrando una tendencia decreciente al registrar una disminución anual de 6.8 por ciento, como reflejo del comportamiento de la plataforma de producción de petróleo, la cual en el periodo de enero a noviembre de 2018 registró un deterioro anual de 5.7 por ciento. Al excluir el efecto estacional, la minería presentó una reducción bimestral en octubre-noviembre de 3.8 por ciento.
  - La generación de electricidad y suministro de agua y gas creció a una tasa anual de 2.7 por ciento. Al considerar el factor estacional, esta actividad disminuyó en 0.5 por ciento respecto al bimestre previo.



- La oferta de servicios tuvo una expansión anual de 3.6 por ciento en términos reales. Al ajustar por estacionalidad, este sector observó un crecimiento bimestral de 0.4 por ciento. Los servicios mostraron una senda de crecimiento impulsados por la actividad en los servicios educativos, de salud y asistencia social, de transporte e información en medios masivos; y financieros y de seguros, inmobiliarios y de alquiler.

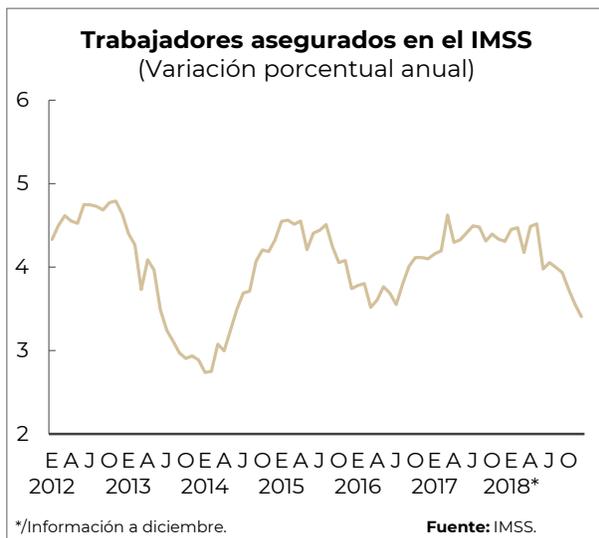
Por su parte, los indicadores oportunos de la demanda agregada han registrado la siguiente evolución:

- En el cuarto trimestre de 2018, el valor real de las ventas totales de los establecimientos afiliados a la ANTAD creció a una tasa anual de 3.1 por ciento. Con cifras ajustadas por estacionalidad, estas ventas tuvieron un incremento trimestral de 0.8 por ciento. Asimismo, durante el bimestre octubre-noviembre de 2018, la actividad comercial al mayoreo presentó un incremento anual de 5.4 por ciento, en tanto que al menudeo fue de 3.2 por ciento. Con cifras ajustadas por estacionalidad, los ingresos en empresas comerciales al mayoreo crecieron 2.1 por ciento, en tanto que al menudeo disminuyeron 0.3 por ciento respecto al bimestre anterior, en cada caso.
- En octubre de 2018, el consumo privado en el mercado interior registró un crecimiento anual de 2.6 por ciento. Al excluir el efecto estacional, este indicador presentó un decremento de 1.5 por ciento en relación al mes previo.
- Durante octubre de 2018, la formación bruta de capital fijo tuvo una expansión anual de 3.4 por ciento. A su interior, en la inversión en construcción se observó un incremento anual de 0.8 por ciento, mientras que la inversión en maquinaria y equipo creció 6.6 por ciento debido a su componente de inversión importada. Al eliminar la estacionalidad, la inversión fija bruta aumentó a una tasa mensual de 0.2 por ciento.

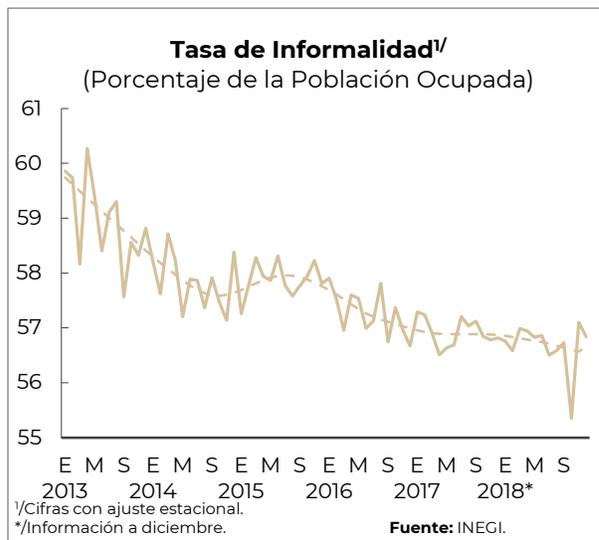
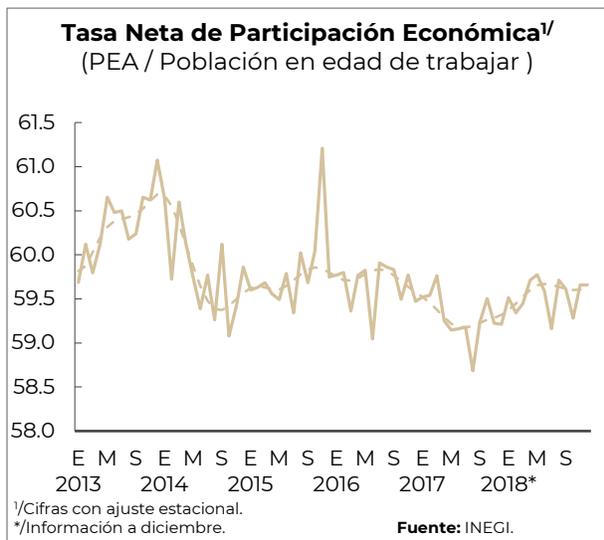


## II.2.2 Situación del mercado laboral

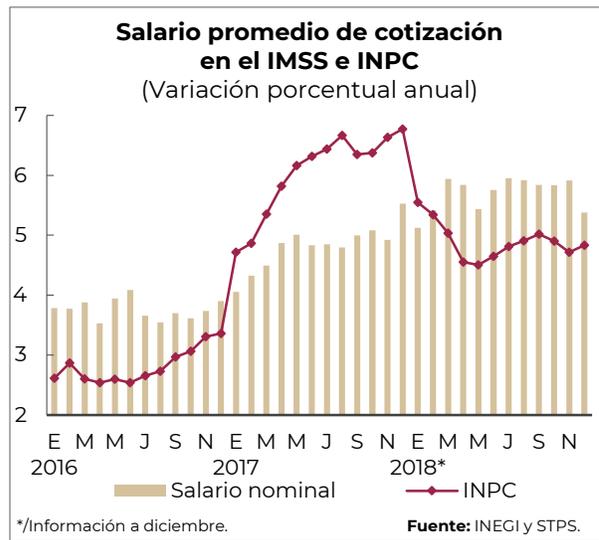
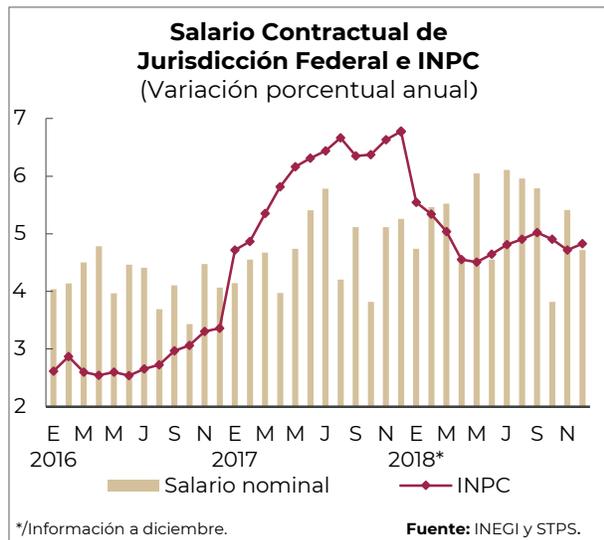
El mercado laboral continuó presentando un desempeño sólido durante el cuarto trimestre de 2018. Con información de diciembre, la tasa de desocupación nacional continuó en niveles bajos: la tasa de desocupación nacional se ubicó en 3.4 por ciento y la urbana en 4.1 por ciento. La información desestacionalizada de la tasa neta de participación económica se ubicó en 59.7 por ciento de la población en edad de trabajar, tasa mayor en 0.4 puntos porcentuales a la de diciembre de 2017. A su vez, al 31 de diciembre de 2018 el número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 20 millones 79 mil 365 personas, un aumento anual de 660 mil 910 plazas, lo que representó un crecimiento de 3.4 por ciento. Por su parte, la tasa de informalidad registró en octubre el mínimo histórico de 56.0<sup>5</sup>, a pesar de que en diciembre se incrementó en 0.8 puntos porcentuales respecto al mes referido.



<sup>5</sup> La Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) comenzó en el 2005.



La evolución de la inflación con un ritmo menor y el desempeño creciente del mercado laboral observados durante los últimos meses, se reflejaron limitadamente en el crecimiento de los salarios en el último trimestre de 2018: mientras que los salarios contractuales de jurisdicción federal presentaron un incremento nominal de 4.1 por ciento y una disminución real de 0.8 por ciento, el salario medio de cotización de los trabajadores inscritos al IMSS registró un crecimiento nominal de 5.7 por ciento anual y un crecimiento real anual de 0.9 por ciento.



---

En el bimestre octubre-noviembre de 2018, las remuneraciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera crecieron a una tasa anual de 0.8 por ciento. Durante el mismo periodo la productividad de la mano de obra en la industria manufacturera registró una reducción anual de 0.5 por ciento, mientras que los costos unitarios de la mano de obra en esta industria disminuyeron 0.4 por ciento anual.

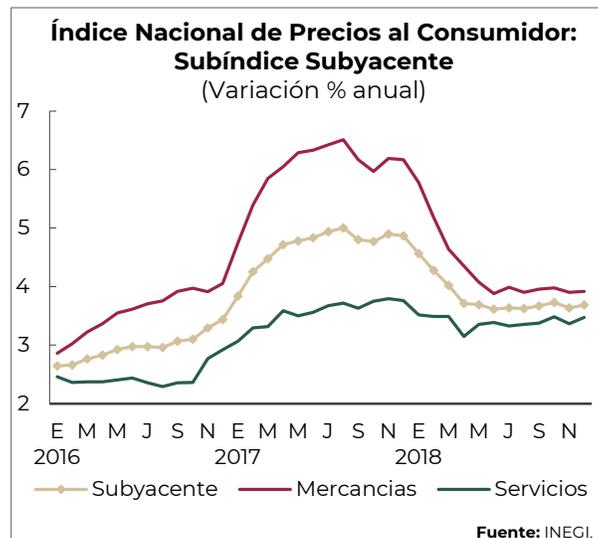
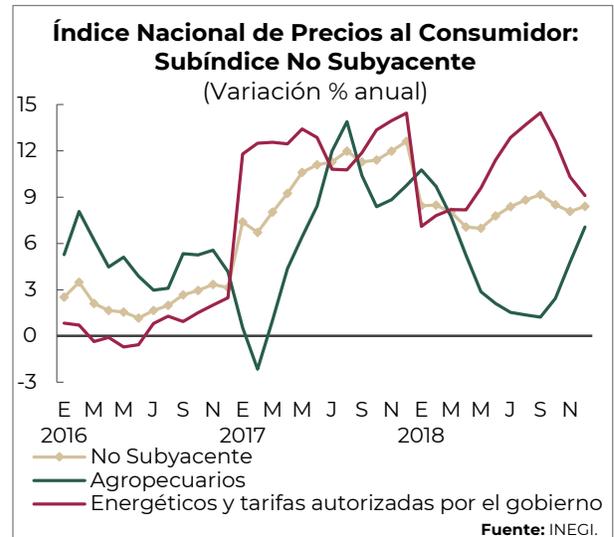
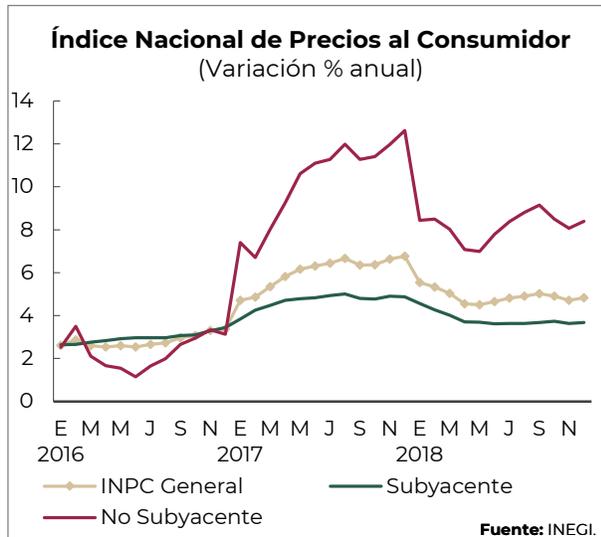
Durante el bimestre octubre-noviembre de 2018, las remuneraciones reales del personal ocupado en el suministro de bienes y servicios al mayoreo disminuyeron a un ritmo anual de 0.5 por ciento, mientras que en el suministro de bienes y servicios al menudeo crecieron 0.7 por ciento.

### **II.2.3 Inflación**

Durante el cuarto trimestre de 2018, la inflación general anual registró una disminución respecto de los niveles observados a finales de 2017, ello como resultado de reducciones tanto en la inflación subyacente como en la no subyacente. La inflación general anual pasó de 6.77 por ciento en diciembre de 2017 a 4.83 por ciento en diciembre de 2018. Entre octubre y diciembre, la inflación anual se ubicó por debajo del cierre de 2017 y del promedio del tercer trimestre de 2018, mostrando una tendencia decreciente debido, principalmente, a una disminución de los precios de las referencias internacionales de los productos energéticos, en particular del gas doméstico LP.

Durante el cuarto trimestre de 2018, la inflación subyacente anual pasó de 3.67 por ciento en septiembre a 3.68 por ciento en diciembre, lo que representó un incremento de 1 punto base. Lo anterior se debió a la baja registrada en el subíndice de mercancías (de 3.95 de variación anual en septiembre a 3.92 en diciembre), al tiempo que la inflación de servicios aumentó de 3.38 por ciento a 3.47 en diciembre. La inflación subyacente se mantuvo relativamente estable a tasa anual durante el tercer y cuarto trimestre de 2018 por la estabilidad del crecimiento de sus componentes, principalmente, de los precios de vivienda propia, servicio de telefonía móvil, mantenimiento de automóvil, azúcar y agua embotellada.

En diciembre de 2018, la inflación anual no subyacente se ubicó en 8.40 por ciento, lo que implicó una disminución de 75 puntos base con respecto a septiembre de 2018 y una disminución de 422 puntos base con respecto a diciembre de 2017. La disminución en la inflación anual no subyacente registrada entre septiembre y diciembre de 2018 se debió a la disminución en la inflación anual de energéticos, tarifas y algunos productos agropecuarios.



### Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) (Variación % anual)

	dic-17	jun-18	jul-18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18
Inflación INPC	6.77	4.65	4.81	4.90	5.02	4.90	4.72	4.83
Subyacente	4.87	3.62	3.63	3.63	3.67	3.73	3.63	3.68
Mercancías	6.17	3.88	3.99	3.90	3.95	3.98	3.90	3.92
Alimentos, Bebidas y Tabaco	6.82	4.49	4.51	4.55	4.80	4.84	4.79	4.73
Mercancías no Alimenticias	5.62	3.36	3.55	3.35	3.24	3.24	3.13	3.18
Servicios	3.76	3.38	3.33	3.36	3.38	3.48	3.37	3.47
Vivienda	2.65	2.60	2.61	2.56	2.62	2.59	2.60	2.62
Educación (Colegiaturas)	4.74	4.81	4.79	5.02	4.69	4.69	4.69	4.69
Otros Servicios	4.63	3.76	3.61	3.81	4.09	4.30	3.98	4.09
No Subyacente	12.62	7.79	8.38	8.80	9.15	8.50	8.07	8.40
Agropecuarios	9.75	2.11	1.53	1.37	1.22	2.43	4.78	7.06
Frutas y Verduras	18.60	-1.40	-0.67	-0.14	-0.87	2.06	6.02	10.20
Pecuarios	4.50	4.24	2.94	1.93	2.35	2.52	3.15	3.35
Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno	14.44	11.40	12.86	13.69	14.47	12.62	10.30	9.10
Energéticos	17.69	15.22	17.63	18.96	19.20	17.10	13.26	11.62
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	8.36	4.48	4.30	4.10	5.42	3.45	3.39	3.15

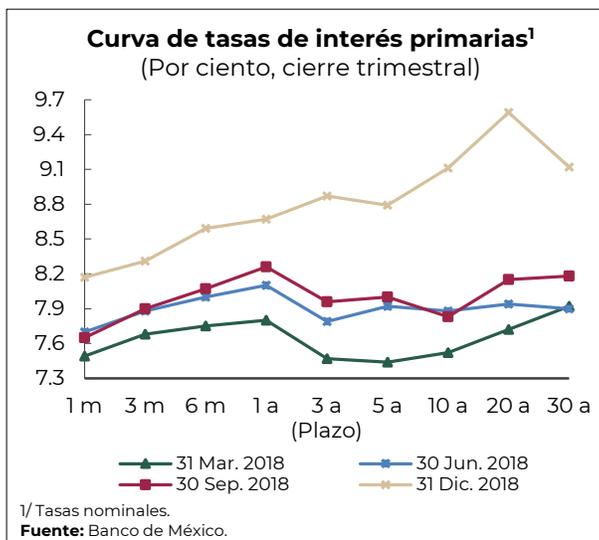
Fuente: INEGI.

## II.2.4 Sector Financiero

La Junta de Gobierno del Banco de México se reunió en tres ocasiones durante el cuarto trimestre de 2018, en las reuniones de noviembre y diciembre decidió incrementar en 25 puntos base la tasa de interés objetivo, para concluir con una tasa de referencia de 8.25 por ciento. En el último comunicado del 20 de diciembre, la Junta de Gobierno del Banco de México destacó que la decisión de incrementar la tasa de referencia considera que la economía enfrenta un entorno de marcada incertidumbre. En el balance de riesgos para la inflación, se contempló un sesgo al alza y la posibilidad de que se vean afectadas las expectativas de inflación de mediano y largo plazo. La Junta añadió que mantendrá una postura monetaria prudente y dará un seguimiento especial al traspaso potencial de las variaciones del tipo de cambio a los precios; a la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos; y a la evolución de las condiciones de holgura de la economía.

En el mercado de bonos gubernamentales de México se observó un aumento en las tasas de interés a un ritmo mayor que el trimestre previo. Las tasas de 10, 20 y 30 años fueron las que presentaron un mayor crecimiento durante el cuarto trimestre, generando un incremento en la pendiente de la curva de rendimientos.

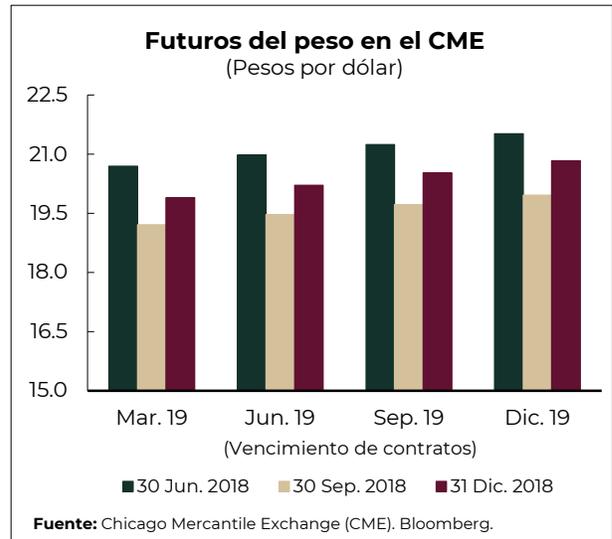
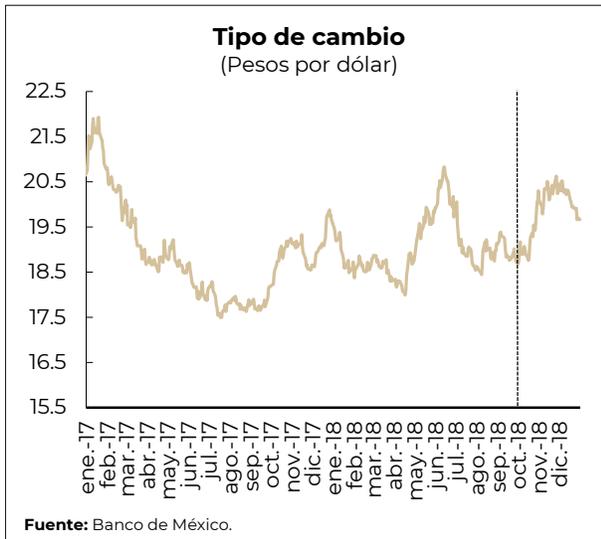
Al 31 de diciembre, las tasas de los bonos de 3 y 30 años se ubicaron en 8.87 y 9.12 por ciento, lo cual implica un incremento de 91 y 94 puntos base con respecto al cierre del tercer trimestre de 2018, respectivamente. Con estos resultados, la pendiente de la curva de rendimientos en el mercado primario, medida como el diferencial entre las tasas de los bonos a 3 y 30 años, se ubicó en 25 puntos base, lo que implicó un aumento de 3 puntos base con respecto a la del 30 de septiembre de 2018.



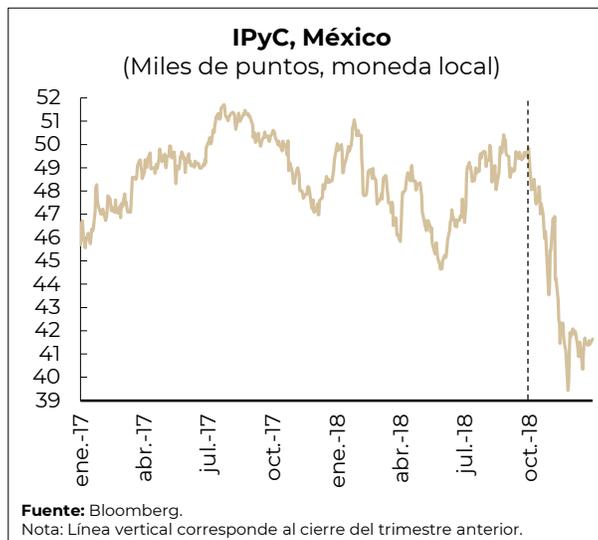
En el mercado cambiario, al 31 de diciembre, la moneda nacional registró un nivel de 19.67 pesos por dólar, lo cual implica una depreciación de 5.1 por ciento con respecto al cierre de septiembre. Lo anterior respondió a la fortaleza del dólar en un entorno de mayor aversión al riesgo en los mercados internacionales y mayores tasas de interés en Estados Unidos. Adicionalmente, en el entorno nacional se presentó un cambio en la percepción de riesgo que generó volatilidad en los mercados financieros locales.

La evolución del tipo de cambio de la moneda nacional está en línea con el desempeño de las monedas de otras economías emergentes. Destaca que al 31 de diciembre, el rublo ruso, el peso chileno y el rand sudafricano registraron una depreciación de 6.3, 5.6 y 1.5 por ciento con respecto al trimestre anterior.

Las cotizaciones de los contratos de futuros del peso frente al dólar en la Bolsa Mercantil de Chicago registraron un nivel superior al observado al cierre del tercer trimestre de 2018. Al 31 de diciembre, los contratos de futuros para entrega en marzo de 2019 se ubicaron en 19.9 pesos por dólar y en diciembre en 20.8 pesos por dólar, lo cual implicó un aumento de 3.6 y 4.4 por ciento, respectivamente, con relación a las cotizaciones registradas al cierre de septiembre del 2018.



Respecto a la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) estuvo afectado por episodios de volatilidad originados en los mercados nacionales e internacionales durante el último trimestre del año. De esta forma, el IPyC cerró el trimestre en 41,640.3 unidades, lo cual representó una pérdida de 15.9 por ciento frente al cierre del tercer trimestre de 2018.



### **Agregados monetarios y financieros**

Al cierre del cuarto trimestre de 2018, la base monetaria se ubicó en 1,674 miles de millones de pesos, lo que implicó un incremento de 8.7 por ciento en términos reales respecto del cierre del trimestre previo. Los activos internacionales netos<sup>6</sup>, se ubicaron en 3,467 miles de millones de pesos, registrando así un aumento real de 2.4 por ciento en comparación con el dato observado al cierre del tercer trimestre de 2018. En consecuencia, el crédito interno neto, resultante de restar los activos internacionales netos a la base monetaria, registró un saldo negativo de 1,792 miles de millones de pesos, 10.2 por ciento menor en términos reales al saldo negativo observado en diciembre de 2017 y 2.8 por ciento menor en términos reales respecto del cierre del tercer trimestre de 2018.

Respecto a la composición de los activos internacionales netos, durante el cuarto trimestre de 2018, se observó una disminución de 656 millones de dólares como resultado de los flujos netos de uso de reservas del Gobierno Federal y Pemex por 768 y 290 millones de dólares, respectivamente, operaciones que fueron parcialmente contrarrestadas por otros flujos netos de incremento de la reserva por 401 millones de dólares.

El saldo nominal del agregado monetario M1 fue de 4,354 miles de millones de pesos en noviembre de 2018, lo que implicó un incremento anual de 4.1 por ciento en términos reales. A su interior, todos los rubros registraron un incremento real anual a excepción del rubro cuenta de cheques en moneda extranjera que presentó una disminución real anual del 10 por ciento. De esta manera, destacan los rubros de depósitos de exigibilidad inmediata en entidades de ahorro y crédito popular, depósitos en cuenta corriente y billetes y monedas en poder del público, que presentaron un crecimiento anual de 9.9, 7.2 y 6.9 por ciento real, respectivamente. Adicionalmente, se registró un incremento real anual en el rubro de cuentas de cheques en moneda nacional de 5.3 por ciento.

---

<sup>6</sup> Los activos internacionales netos se definen como la reserva internacional bruta, más otras inversiones en moneda extranjera que corresponden a los créditos convenio que otorgue el Banco de México a otros bancos centrales a plazo de más de seis meses, menos los adeudos del Banco de México con el FMI y con bancos centrales derivados de créditos convenio recibidos con plazo a vencimiento de menos de seis meses.

### Agregado Monetario M1

(Miles de millones de pesos y variaciones reales)

	Saldos nominales		Var. % real anual	
	Sep-18	Nov-18	Sep-18	Nov-18
<b>M1</b>	4,159	4,354	2.6	4.1
Billetes y monedas en poder del público	1,367	1,408	6.1	6.9
Cuentas de cheques en M.N.	1,599	1,673	5.3	5.3
Cuentas de cheques en M.E.	478	504	-11.9	-10.0
Depósitos en cuenta corriente	694	748	1.5	7.2
Depósitos de exigibilidad inmediata en entidades de ahorro y crédito popular	21	22	6.8	9.9

Fuente: Banco de México.

Al cierre de noviembre de 2018, el ahorro financiero interno se ubicó en 8,522 miles de millones de pesos, cifra que representó un crecimiento real anual de 7.4 por ciento en términos reales.

### Ahorro Financiero Interno

(Miles de millones de pesos y variaciones reales)

	Saldos nominales		Var. % real anual	
	sep-18	nov-18	sep-18	nov-18
Billetes y monedas en circulación	1,367	1,408	6.1	6.9
M2 = M1 + instrumentos monetarios a plazo en poder de residentes	8,509	8,713	2.9	3.2
Captación a plazo en Bancos	1,913	1,908	7.9	7.2
Captación a plazo en uniones de crédito	35	35	-1.8	-4.3
Entidades de ahorro y crédito popular	119	121	7.7	7.8
Acciones de los fondos de inversión de deuda	1,568	1,572	0.6	2.9
Acreedores por reporto de valores	715	723	-3.2	-9.9
M3 = M2 + valores públicos en poder de residentes	9,756	9,930	3.2	3.5
Valores públicos en poder de residentes	1,247	1,217	5.1	5.6
Emitidos por el Gobierno Federal	1,073	1,024	-0.5	-2.5
Emitidos por el Banco de México (BREMS)	0	0		
Emitidos por el IPAB	174	193	62.3	89.9
Ahorro Financiero Interno	8,389.0	8,522.0	3.9	7.4

Fuente: Banco de México.

Los activos financieros internos se ubicaron en 25,858 miles de millones de pesos en noviembre de 2018, lo cual implica una disminución real anual de 2.0 por ciento. A su interior, destaca que los activos financieros internos en poder de no residentes disminuyeron 10.3 por ciento en noviembre con respecto al mismo periodo del año anterior.

**Activos Financieros Internos**  
(Miles de millones de pesos y variación real anual)

	Saldos nominales		Var. % real anual	
	Sep-18	Nov-18	Sep-18	Nov-18
Activos financieros internos	26,803	25,858	1.6	-2.0
F1 = M3 + saldo de fondos de ahorro para la vivienda y el retiro en poder de residentes + otros títulos de deuda en poder de residentes*	15,468	15,570	3.4	2.7
F2 = F1 + instrumentos de renta variable e híbridos en poder de residentes**	21,290	20,836	3.4	0.2
Activos financieros internos en poder de no residentes	5,513	5,022	-4.6	-10.3

Fuente: Banco de México.

\*/ Incluye los valores emitidos por empresas privadas, estados y municipios, organismos de control presupuestario directo e indirecto, empresas productivas del Estado y el Fonadin; la captación bancaria con plazo residual mayor a 5 años; y las obligaciones subordinadas de la banca.

\*\*/ Incluye las acciones de empresas privadas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores, las acciones de los fondos de inversión de renta variable, los Certificados Bursátiles de Fiduciarios Inmobiliarios y los Certificados de Capital de Desarrollo.

Respecto a la cartera de crédito total vigente al sector privado de la banca comercial y de desarrollo, se observó un aumento en noviembre de 2018 de 7.0 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el crédito vigente directo registró un incremento a tasa real anual de 7.0 por ciento. Dentro de este, el crédito vigente al consumo aumentó a una tasa real de 1.5 por ciento anual, mientras que las carteras a la vivienda y a las empresas y personas físicas aumentaron en 4.6 y 10.3 por ciento anual, respectivamente.

### Crédito Vigente de la Banca Comercial y de la Banca de Desarrollo

(Var. % real anual)

	Dic-16	Dic-17	Nov-18
Crédito Vigente Total al Sector Privado	12.0	4.6	7.0
Crédito Vigente Directo	12.0	4.6	7.0
Consumo	8.7	1.9	1.5
Vivienda	7.1	1.4	4.6
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	14.2	6.5	10.3

Fuente: Banco de México.

En noviembre de 2018, el saldo del financiamiento de la banca comercial y de desarrollo al sector privado registró un incremento real anual de 6.3 por ciento. A su interior, el financiamiento directo creció a una tasa real anual de 6.3 por ciento.

### Financiamiento Directo de la Banca Comercial y de la Banca de Desarrollo al Sector Privado

(Var. % real anual)

	dic-16	dic-17	nov-18
Financiamiento al Sector Privado <sup>*/</sup>	10.6	4.2	6.3
Financiamiento Directo	10.7	4.6	6.3
Consumo	8.5	1.7	1.5
Vivienda	6.6	1.5	4.6
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	13.4	7.0	9.2

<sup>\*/</sup> Se refiere al sector privado no bancario.

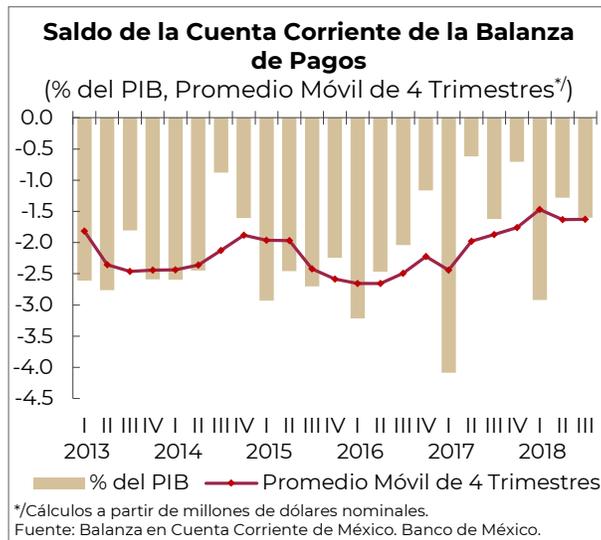
Fuente: Banco de México.

### Balanza de pagos

Con respecto a la balanza de pagos, en el tercer trimestre de 2018 el déficit de la cuenta corriente se ubicó en 1.6 por ciento del PIB, igual al registrado en julio-septiembre de 2017, y mayor que el de 1.0 por ciento del trimestre anterior. El incremento anual en el déficit se explica por los mayores déficits en las balanzas de bienes, de servicios y de ingreso primario, que en conjunto fueron mayores en valor absoluto que el superávit de la balanza de ingreso secundario, este último resultado del crecimiento en los ingresos por remesas.

Al interior de la balanza comercial, durante julio-septiembre de 2018 la balanza no petrolera registró un superávit que contrasta con el déficit del tercer trimestre de 2017, como resultado de un mayor crecimiento de las exportaciones respecto a las importaciones. Por su parte, el déficit de la balanza petrolera continuó ampliándose, como reflejo de un incremento de las

importaciones de productos petrolíferos superior al crecimiento de los ingresos por un mayor precio del petróleo y de un ligero incremento en la plataforma de exportación de petróleo crudo.



Durante el tercer trimestre de 2018, continuaron captándose recursos en la cuenta financiera de la balanza de pagos para financiar la cuenta corriente. La cuenta financiera registró un endeudamiento neto por 4 mil 697 millones de dólares. La inversión directa registró una entrada neta de 1 mil 826 millones de dólares. Por su parte, la inversión de cartera exhibió una salida neta por 2 mil 170 millones de dólares. En particular, se registró una salida neta por pasivos del sector privado de 1 mil 946 millones de dólares, una entrada neta de los activos financieros en el exterior por parte de residentes en México por 222 millones de dólares y una salida por pasivos del Sector Público de 2 millones de dólares. Los rubros de derivados financieros y otra inversión presentaron financiamientos netos por 284 millones de dólares y 3 mil 934 millones de dólares, respectivamente, en tanto que los activos de reserva exhibieron una disminución de 823 millones de dólares. Los flujos por concepto de inversión extranjera directa en México fueron equivalentes a 0.8 veces al déficit de la cuenta corriente.

**Balanza de Pagos, 2017-2018\*/**

Concepto	Millones de dólares						Variación % anual	
	Niveles				Variación absoluta anual		2018 Ene-sep	2018 III
	2017 Ene-sep	2018 Ene-sep	2017 III	2018 III	2018 Ene-sep	2018 III		
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>-17,151</b>	<b>-17,020</b>	<b>-4,971</b>	<b>-5,082</b>	<b>130</b>	<b>-111</b>	<b>-0.8</b>	<b>2.2</b>
Crédito	349,767	388,886	118,942	132,630	39,120	13,688	11.2	11.5
Débito	366,917	405,907	123,912	137,711	38,989	13,799	10.6	11.1
<b>Balanza de bienes y servicios</b>	<b>-17,081</b>	<b>-17,223</b>	<b>-9,042</b>	<b>-8,503</b>	<b>-143</b>	<b>540</b>	<b>0.8</b>	<b>-6.0</b>
<b>Balanza de bienes<sup>1/</sup></b>	<b>-9,116</b>	<b>-10,348</b>	<b>-6,077</b>	<b>-5,721</b>	<b>-1,232</b>	<b>357</b>	<b>13.5</b>	<b>-5.9</b>
Exportaciones	299,513	333,423	101,928	114,158	33,911	12,230	11.3	12.0
Importaciones	308,629	343,771	108,005	119,879	35,142	11,874	11.4	11.0
<b>Balanza de servicios</b>	<b>-7,964</b>	<b>-6,875</b>	<b>-2,965</b>	<b>-2,782</b>	<b>1,089</b>	<b>183</b>	<b>-13.7</b>	<b>-6.2</b>
Crédito	19,992	21,565	6,646	6,739	1,573	94	7.9	1.4
Débito	27,956	28,440	9,611	9,521	484	-89	1.7	-0.9
<b>Balanza de ingreso primario</b>	<b>-21,876</b>	<b>-23,884</b>	<b>-3,454</b>	<b>-4,821</b>	<b>-2,009</b>	<b>-1,367</b>	<b>9.2</b>	<b>39.6</b>
Crédito	7,782	9,006	2,583	3,227	1,224	644	15.7	24.9
Débito	29,657	32,890	6,037	8,048	3,233	2,011	10.9	33.3
<b>Balanza de ingreso secundario</b>	<b>21,806</b>	<b>24,087</b>	<b>7,525</b>	<b>8,242</b>	<b>2,282</b>	<b>716</b>	<b>10.5</b>	<b>9.5</b>
Crédito	22,480	24,892	7,785	8,505	2,412	720	10.7	9.3
Remesas Familiares	22,267	24,677	7,707	8,432	2,410	725	10.8	9.4
Otros	214	216	78	73	2	-5	1.1	-6.5
Débito	674	805	259	263	131	4	19.4	1.5
<b>Cuenta de Capital</b>	<b>-55</b>	<b>-52</b>	<b>-18</b>	<b>-18</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>-5.1</b>	<b>-1.1</b>
Crédito	194	199	97	102	5	6	2.6	5.9
Débito	249	251	114	120	2	6	0.9	4.8
<b>Cuenta financiera</b>	<b>-15,572</b>	<b>-24,278</b>	<b>-8,915</b>	<b>-4,697</b>	<b>-8,705</b>	<b>4,218</b>	<b>55.9</b>	<b>-47.3</b>
<b>Inversión directa</b>	<b>-23,736</b>	<b>-19,064</b>	<b>-7,161</b>	<b>-1,826</b>	<b>4,672</b>	<b>5,335</b>	<b>-19.7</b>	<b>-74.5</b>
Adquisición neta de activos financieros	634	8,631	-3,457	2,473	7,997	5,930	-	n.a.
Pasivos netos incurridos	24,370	27,696	3,704	4,300	3,325	596	13.6	16.1
<b>Inversión de cartera</b>	<b>-5,732</b>	<b>-9,743</b>	<b>-2,369</b>	<b>2,170</b>	<b>-4,011</b>	<b>4,539</b>	<b>70.0</b>	<b>n.a.</b>
Adquisición neta de activos financieros	13,902	1,656	6,354	222	-12,246	-6,132	-88.1	-96.5
Pasivos netos incurridos	19,634	11,400	8,722	-1,949	-8,235	-10,671	-41.9	n.a.
<b>Derivados financieros (transacciones netas)</b>	<b>4,150</b>	<b>926</b>	<b>2,154</b>	<b>-284</b>	<b>-3,224</b>	<b>-2,438</b>	<b>-77.7</b>	<b>n.a.</b>
<b>Otra inversión</b>	<b>14,798</b>	<b>1,387</b>	<b>-347</b>	<b>-3,934</b>	<b>-13,411</b>	<b>-3,588</b>	<b>-90.6</b>	<b>-</b>
Adquisición neta de activos financieros	13,227	8,344	-2,800	-1,432	-4,883	1,368	-36.9	-48.9
Pasivos netos incurridos	-1,570	6,957	-2,453	2,502	8,527	4,955	n.a.	n.a.
<b>Activos de reserva</b>	<b>-5,051</b>	<b>2,217</b>	<b>-1,193</b>	<b>-823</b>	<b>7,268</b>	<b>371</b>	<b>n.a.</b>	<b>-31.0</b>
Variación total de la reserva internacional bruta	-3,136	1,590	-507	-969	4,726	-462	n.a.	91.1
Ajustes por valoración	1,915	-627	686	-146	-2,542	-832	n.a.	n.a.
<b>Errores y omisiones</b>	<b>1,633</b>	<b>-7,205</b>	<b>-3,927</b>	<b>402</b>	<b>-8,838</b>	<b>4,329</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>

\* 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

<sup>1/</sup> Corresponde a las exportaciones e importaciones de la balanza comercial más bienes adquiridos en puertos.

n.a. No aplicable.

-- Variaciones superiores a 400 por ciento.

Fuente: Banco de México.

### Acciones de las agencias calificadoras en México

Durante el cuarto trimestre de 2018, la agencia HR Ratings y Fitch afirmaron la calificación soberana, pero disminuyeron la perspectiva de la deuda mexicana.

Fecha	Calificadora	Acción	País/ Institución	Calificación soberana	Motivos
31-oct-18	Fitch	Disminución de la perspectiva	México	De BBB+ (estable a negativa)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Deterioro del balance de riesgos que enfrenta el perfil crediticio asociado a la incertidumbre sobre las políticas a implementar por la administración entrante.</li> <li>• Riesgo a que el seguimiento de las reformas aprobadas pueda detenerse y que la propuesta de nuevas políticas generen una inversión y crecimiento menor de lo que se espera.</li> <li>• Incremento de pasivos contingentes de PEMEX y disminución en la producción del petróleo.</li> </ul>
30-oct-18	HR	Disminución de la perspectiva	México	De HR A- (G) (estable a negativa)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• El deterioro en la percepción de riesgo de inversión y riesgo país generó una perspectiva negativa en el crecimiento económico de mediano plazo y una depreciación en el tipo de cambio que presiona al alza la cifra de deuda neta como porcentaje del PIB al cierre del año.</li> </ul>
19-oct-18	Fitch	Disminución de la perspectiva	PEMEX	De BBB+ (estable a negativa)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Deterioro del perfil crediticio individual y una creciente incertidumbre sobre el cambio de estrategia comercial de PEMEX que genera un aumento en el gasto de capital.</li> <li>• Incremento de la deuda debido al alto nivel de transferencias al gobierno federal en relación con la generación de flujo de efectivo de la empresa, lo que refleja la importancia fiscal de la empresa para el país.</li> <li>• La disminución de la inversión que a su vez reduce la producción, Fitch estima que la producción y reservas de hidrocarburo continúen disminuyendo y se establezcan después de 3 a 5 años.</li> <li>• Incentivos del gobierno mexicano para respaldar a la empresa en apoyo a los pasivos de pensiones y en la reducción de impuestos marginales.</li> </ul>

### **III. INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS**

#### **III.1 Principales indicadores de la postura fiscal**

Durante 2018, el Sector Público presentó un déficit de 495 mil 39 millones de pesos (2.1 por ciento del PIB), monto superior en 28 mil 355 millones de pesos al proyectado originalmente de 466 mil 684 millones de pesos<sup>7</sup> (2.0 por ciento del PIB). Respecto a 2017 el mayor déficit público se explica porque en ese año el balance público se vio beneficiado por el efecto del entero del remanente de operación del Banco de México (ROBM) por 321 mil 653 millones de pesos, lo que permitió que el déficit fuera de 238 mil 472 millones de pesos (1.1 por ciento del PIB).

En 2018, el balance primario del Sector Público, definido como la diferencia entre los ingresos y los gastos distintos del costo financiero, registró un superávit de 143 mil 712 millones de pesos (0.6 por ciento del PIB), menor al previsto originalmente de 181 mil 295 millones de pesos (0.8 por ciento del PIB) debido a que el costo financiero se ubicó por debajo de lo originalmente previsto. En 2017, el superávit primario registrado fue de 304 mil 765 millones de pesos (1.4 por ciento del PIB), mayor al de 2018 por el entero del ROBM.

Al excluir del balance público hasta el 2 por ciento del PIB<sup>8</sup> de la inversión del Gobierno Federal y de las Empresas Productivas del Estado (EPE) para evaluar la meta anual del balance equivalente a 0.0 por ciento del PIB, se obtiene un déficit de 23 mil 989 millones de pesos (0.1 por ciento del PIB), cifra que se encuentra dentro del margen establecido en el marco normativo de uno por ciento del gasto neto presupuestario (52 mil millones de pesos).

En la composición del déficit público, el Gobierno Federal, las EPE (Pemex y CFE) y las entidades bajo control presupuestario indirecto registraron un déficit de 492 mil 502 millones de pesos, de 43 mil 759 millones de pesos y 15 mil 990 millones de pesos, respectivamente, en tanto que los organismos de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) reportaron un superávit por 57 mil 212 millones de pesos.

---

<sup>7</sup> Los balances, ingresos y gastos del programa corresponden a la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos 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 2018 y con base en la metodología utilizada para realizar dicho pronóstico, publicado el 7 de diciembre de 2017 en el Diario Oficial de la Federación (DOF), y a los Calendarios del Presupuesto Autorizados para el Ejercicio Fiscal 2018, publicados el 13 de diciembre de 2017 en el DOF.

<sup>8</sup> De acuerdo con el Artículo 17 de la LFPRH y el Artículo 1, párrafo 6, de la LIF, la meta anual del balance presupuestario es de equilibrio descontando hasta el 2 por ciento de la inversión física del Gobierno Federal y las EPE.

**Situación Financiera del Sector Público**  
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2017 (1)	Programa (2)	2018 Observado <sup>P/J</sup> (3)		
<b>Balance Público</b>	<b>-238,472.4</b>	<b>-466,684.4</b>	<b>-495,039.1</b>	<b>-28,354.7</b>	<b>n.s.</b>
<b>Balance Público sin inversión<sup>1/</sup></b>	<b>100,149.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-23,989.4</b>	<b>-23,989.4</b>	<b>n.s.</b>
Balance presupuestario	-235,030.1	-466,684.4	-479,048.7	-12,364.3	n.s.
Ingreso presupuestario	4,947,608.3	4,778,291.5	5,113,103.1	334,811.6	-1.5
Gasto neto presupuestario	5,182,638.4	5,244,975.9	5,592,151.8	347,175.9	2.9
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	-3,442.3	0.0	-15,990.4	-15,990.4	n.s.
Balance primario	304,765.0	181,295.4	143,712.3	-37,583.1	-55.0
<b>Balance Público por entidad</b>	<b>-238,472.4</b>	<b>-466,684.4</b>	<b>-495,039.1</b>	<b>-28,354.7</b>	<b>n.s.</b>
Balance presupuestario	-235,030.1	-466,684.4	-479,048.7	-12,364.3	n.s.
Balance del Gobierno Federal	-226,346.2	-470,533.5	-492,501.7	-21,968.2	n.s.
Empresas Productivas del Estado	-61,483.2	-61,414.2	-43,759.2	17,655.1	n.s.
Balance de Pemex	-93,741.1	-79,414.3	-61,898.2	17,516.1	n.s.
Balance de la CFE	32,258.0	18,000.1	18,139.1	139.0	-46.4
Organismos de control presupuestario directo	52,799.4	65,263.4	57,212.1	-8,051.2	3.3
Balance de IMSS	25,340.3	17,818.7	32,978.8	15,160.2	24.1
Balance de ISSSTE	27,459.1	47,444.7	24,233.3	-23,211.4	-15.9
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	-3,442.3	0.0	-15,990.4	-15,990.4	n.s.
<b>Partidas informativas</b>					
RFSP	-233,035.2		-547,651.4		n.s.
RFSP sin ROBM	-554,688.5		-547,651.4		n.s.
RFSP primario	614,358.3		396,179.7		-38.5
RFSP primario sin ROBM	292,705.0		396,179.7		29.0
Balance público sin ROBM	-463,629.6	-466,684.4	-495,039.1	-28,354.7	n.s.
Balance primario sin ROBM	79,607.7	181,295.4	143,712.3	-37,583.1	72.1

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

<sup>P/J</sup> Cifras preliminares.

n.s.: no significativo.

<sup>1/</sup> Excluye hasta el 2% del PIB de la inversión física del Gobierno Federal y las Empresas Productivas del Estado de acuerdo con el artículo 1 de la LIF2018.

Fuente: SHCP.

En cuanto a las fuentes de financiamiento del balance público, se registró un endeudamiento interno de 328 mil 473 millones de pesos y un endeudamiento externo de 166 mil 566 millones de pesos<sup>9</sup>.

Los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP)<sup>10</sup>, la medida más amplia y robusta de balance del Sector Público Federal, registraron un déficit de 547 mil 651 millones de pesos (2.3 por ciento del PIB), menor al monto observado en 2017 de 554 mil 689 millones de pesos (2.5 por ciento del PIB) sin considerar el entero del remanente de operación del Banco de México (ROBM) y a la meta de 2.5 por ciento del PIB presentada en los Criterios Generales de Política Económica de 2018.

Los RFSP primarios, que excluyen el costo financiero de la deuda, registraron un superávit de 396 mil 180 millones de pesos (1.7 por ciento del PIB), que se compara con el superávit de 614 mil 358 millones de pesos (2.8 por ciento del PIB) registrado el año anterior, que considera el efecto del entero del ROBM en 2017.

### **III.2 Ingresos presupuestarios**

Los ingresos presupuestarios del Sector Público durante 2018 se ubicaron en 5 billones 113 mil 103 millones de pesos, monto superior en 334 mil 812 millones de pesos a lo previsto en el programa. A su interior, los ingresos tributarios fueron superiores en 104 mil 862 millones de pesos; los petroleros, en 98 mil 454 millones de pesos; los no tributarios, en 96 mil 895 millones de pesos<sup>11</sup>; y los de la CFE y las entidades de control presupuestario directo, en 34 mil 601 millones de pesos.

---

<sup>9</sup> El endeudamiento externo incluye el endeudamiento directo y la variación de los activos financieros que el Sector Público mantiene para su operación en instituciones financieras del exterior. Por su parte, el financiamiento interno a valor de colocación incluye el financiamiento neto a través de operaciones de crédito, de colocación de valores gubernamentales, así como la variación de activos financieros con el fin de administrar su liquidez. De acuerdo con la normatividad vigente para el registro de los Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo-Pidiregas, las cifras reportadas en este apartado reflejan, en el pasivo directo, la amortización de los dos primeros años de los proyectos que entran en operación, lo cual difiere del registro del gasto presupuestario en donde el efecto se refleja cuando se realiza la amortización del pasivo.

<sup>10</sup> Los RFSP miden la diferencia entre los ingresos y los gastos distintos de la adquisición neta de pasivos y activos financieros, incluyendo las actividades del sector privado y social cuando actúan por cuenta del Gobierno Federal o de las entidades. Esta medida incluye un ajuste por los ingresos derivados de la venta neta de activos financieros y por la adquisición neta de pasivos distintos a la deuda pública. Ello en línea con las adecuaciones a la LFPRH realizadas en 2014 y las guías internacionales en la materia.

<sup>11</sup> Los ingresos no tributarios incluyen 9.3 mil millones de pesos del entero de recursos del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo (FMP) por el ajuste definitivo de la aportación con base en los ingresos excedentes de 2017.

**Ingresos del Sector Público Presupuestario\*<sup>1/</sup>**  
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2017 (1)	2018			
		Programa (2)	Observado <sup>2/</sup> (3)		
<b>Total</b>	<b>4,625,955.1</b>	<b>4,778,291.5</b>	<b>5,113,103.1</b>	<b>334,811.6</b>	<b>5.4</b>
<b>Petroleros</b>	<b>827,150.0</b>	<b>880,135.3</b>	<b>978,589.2</b>	<b>98,453.9</b>	<b>12.8</b>
Empresa Productiva del Estado (Pemex)	389,803.7	423,341.8	436,842.0	13,500.2	6.8
Gobierno Federal	437,346.3	456,793.5	541,747.2	84,953.7	18.1
Fondo Mexicano del Petróleo	442,874.5	456,793.5	541,747.4	84,953.9	16.6
ISR de contratistas y asignatarios	-5,528.3	0.0	-0.2	-0.2	n.s.
<b>No petroleros</b>	<b>3,798,805.1</b>	<b>3,898,156.2</b>	<b>4,134,513.9</b>	<b>236,357.7</b>	<b>3.8</b>
Gobierno Federal	3,079,070.7	3,128,124.9	3,329,881.6	201,756.7	3.1
Tributarios	2,855,056.9	2,957,469.9	3,062,331.4	104,861.5	2.2
Impuesto sobre la renta	1,571,378.3	1,564,304.9	1,664,243.0	99,938.1	1.0
Impuesto al valor agregado	816,048.1	876,936.1	922,237.1	45,301.0	7.7
Producción y servicios	367,834.3	421,776.7	347,435.5	-74,341.2	-10.0
Importaciones	52,330.2	47,319.7	65,542.6	18,222.9	19.4
Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos	4,329.6	4,726.9	5,470.4	743.5	20.4
Otros	43,136.5	42,405.6	57,402.7	14,997.1	26.9
No tributarios	224,013.8	170,655.0	267,550.2	96,895.2	13.9
Organismos de control presupuestario directo	361,850.1	389,246.3	395,796.6	6,550.3	4.3
IMSS	312,638.2	336,763.7	345,395.3	8,631.6	5.3
ISSSTE	49,211.9	52,482.6	50,401.3	-2,081.3	-2.4
Empresa Productiva del Estado (CFE)	357,884.3	380,785.0	408,835.7	28,050.7	8.9
<b>Partidas informativas</b>					
Ingresos totales con ROBM	4,947,608.3	4,778,291.5	5,113,103.1	334,811.6	-1.5
Ingresos no tributarios de Gobierno Federal con ROBM	545,667.1	170,655.0	267,550.2	96,895.2	-53.3
Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles	2,638,558.3	2,698,836.3	2,874,665.3	175,829.0	3.9

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

<sup>1/</sup> No incluye el entero del Remanente de Operación de Banco de México (ROBM), excepto en las partidas informativas que se indica. Para efectos de comparación entre 2017 y 2018, a las cifras reportadas en la página Web de la Secretaría es necesario restar de los datos de 2017 el entero del ROBM.

<sup>2/</sup> Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

Los ingresos presupuestarios en 2018 respecto al año anterior fueron mayores en 5.4 por ciento real si se excluye el entero del ROBM en 2017. La evolución de los principales rubros de ingresos fue la siguiente:

- Los ingresos petroleros aumentaron 12.8 por ciento real debido al incremento en el precio promedio de exportación de la mezcla mexicana de petróleo, efecto que se contrarrestó parcialmente por la disminución en la producción de petróleo.

### Indicadores Petroleros (En términos de flujo de efectivo)

Concepto	Enero-diciembre			Diferencia nominal		Variación %	
	2017 (1)	Programa (2)	Observado (3)	(3-1)	(3-2)	(3/1) <sup>*/</sup>	(3/2)
Producción de petróleo (mbd)	1,961.9	1,936.0	1,808.0	-153.9	-128.0	-7.8	-6.6
Plataforma exportación (mbd)	1,150.6	886.3	1,203.1	52.5	316.9	4.6	35.8
Precio de petróleo (dpb)	45.4	48.1	61.8	16.4	13.7	36.2	28.5
Precio de referencia del gas natural (\$MBTU)	3.3	3.0	3.0	-0.3	0.0	-10.5	0.6
<b>Partidas informativas</b>							
Tipo de cambio (pesos por dólar)	19.0	18.4	19.2	0.1	0.7	-4.1	3.8

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

\* Para el tipo de cambio corresponde a la variación real (variación nominal ajustada por inflación).

Fuente: SHCP.

- Los ingresos propios del IMSS y el ISSSTE fueron superiores en 4.3 por ciento en términos reales por mayores contribuciones al IMSS e ingresos diversos.
- Los ingresos propios de la CFE aumentaron en 8.9 por ciento real debido a los ingresos por la colocación de la Fibra E. Al excluir los recursos por la colocación de la Fibra E, los ingresos propios de la CFE aumentan 4.5 por ciento real, resultado de mayores ingresos por ventas de electricidad por el incremento en el volumen de ventas y de tarifas eléctricas.
- Los ingresos tributarios no petroleros fueron superiores en 2.2 por ciento real a los de 2017. Excluyendo los IEPS a combustibles, el incremento de la recaudación tributaria fue de 3.9 por ciento real. A su interior, destacan los crecimientos de los impuestos al valor agregado, de importaciones y sobre la renta de 7.7, 19.4 y 1.0 por ciento real, respectivamente. El IEPS total disminuyó en 10.0 por ciento real, esto se explica porque la recaudación del IEPS a gasolinas y diésel mostró un decremento real de 17.4 por ciento, como resultado de la política de estímulos implementada en el ejercicio fiscal.
- Los ingresos no tributarios del Gobierno Federal fueron superiores en 13.9 por ciento real a los del año previo, excluyendo el ROBM.

Del total de los ingresos presupuestarios, el 75.7 por ciento correspondió al Gobierno Federal, el 16.6 por ciento a las EPE (Pemex y CFE) y el 7.7 por ciento a organismos bajo control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE). Los ingresos del Gobierno Federal alcanzaron un total de 3 billones 871 mil 629 millones de pesos, cifra mayor en 5.0 por ciento real al monto obtenido el año pasado sin incluir el ROBM. Los ingresos propios de las EPE sumaron 845 mil 678 millones de pesos, cifra superior a la del año anterior en 7.8 por ciento real, y los ingresos de los organismos sujetos a control presupuestario directo se ubicaron en 395 mil 797 millones de pesos, 4.3 por ciento real más que el año anterior.

De los ingresos presupuestarios, los tributarios representaron 59.9 por ciento; los petroleros, el 19.1 por ciento; los no tributarios del Gobierno Federal, el 5.2 por ciento; los de organismos bajo control presupuestario directo, el 7.7 por ciento; y los de la CFE, el 8.0 por ciento.

En cumplimiento con lo señalado en el artículo primero de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2018, se informa que en 2018 se obtuvieron ingresos bajo la modalidad de pago de las contribuciones en especie o servicios por 885.0 millones de pesos.

### III.3 Gasto presupuestario

En 2018, el gasto neto pagado fue de 5 billones 592 mil 152 millones de pesos, monto superior al previsto en el programa<sup>12</sup> en 347 mil 176 millones de pesos o 312 mil 485 millones de pesos una vez que se incluye el diferimiento de pagos. El mayor gasto se sustenta fundamentalmente en ingresos adicionales a los previstos en la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) y el destino que les otorga la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH).

- De acuerdo con la Ley de Coordinación Fiscal, se pagaron mayores participaciones a los estados y municipios por 31 mil 734 millones de pesos, en línea con una mayor recaudación federal participable a la prevista en la LIF 2018.
- Con base en el artículo 19, fracción I, de la LFPRH, los ingresos excedentes que no cuenten con un destino específico se podrán destinar a cubrir un mayor gasto no programable, a atender desastres naturales y al incremento en los apoyos a cubrir tarifas eléctricas respecto a lo aprobado en el PEF. En este sentido, en 2018 se canalizaron recursos por 40 mil 51 millones de pesos para dicho fin: 31 mil 226 millones de pesos para apoyar las tarifas eléctricas y 8 mil 825 millones de pesos para el Fondo de Desastres Naturales (FONDEN) y al Fondo de Prevención de Desastres Naturales (FOPREDEN).
- Conforme al artículo 19, fracción IV, y 93, del mismo ordenamiento, los excedentes distintos de los que tienen destino específico, una vez descontados los recursos a que hace referencia el punto anterior, que ascienden a 43 mil 77 millones de pesos se aportaron a los fondos de estabilización y ahorro: 28 mil millones de pesos al Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP), 10 mil 769 millones de pesos al Fondo de Estabilización de los Ingresos en las Entidades Federativas (FEIEF) y 4 mil 308 millones de pesos al Fideicomiso para la Infraestructura en los Estados (FIES).

Adicionalmente, en febrero de 2018 se realizaron aportaciones a los fondos de estabilización con cargo a ingresos excedentes de 2017<sup>13</sup> por 37 mil 341 millones de pesos, los cuales se registraron como Adefas.

- De acuerdo con el artículo 19, fracción III, de la LFPRH, los ingresos adicionales a los estimados en la LIF para la CFE de 28 mil 51 millones de pesos, en buena medida asociados a mayores tarifas eléctricas vinculadas al costo de producción, se canalizaron a cubrir el mayor costo de generación de electricidad.
- Por último, en los términos del artículo 19, fracción II, de la LFPRH, los ingresos que tienen destino específico por disposición expresa de una Ley de carácter fiscal o que contaron con autorización de la SHCP ascendieron a 96 mil 864 millones de pesos: 57

<sup>12</sup> Corresponde a los Calendarios de Presupuesto Autorizados para el Ejercicio Fiscal 2018, publicados el 13 de diciembre de 2017 en el DOF.

<sup>13</sup> Con base en el marco normativo, se realizaron aportaciones a los Fondos de Estabilización por ingresos excedentes de 2017 por un total de 111.4 mmp, de los cuales con información disponible se anticiparon 83.4 mmp en 2017 y con información actualizada se realizaron aportaciones netas por 28.0 mmp adicionales en febrero de 2018 (aportaciones por 37.3 mmp al FEIP, al FEIEF y al FIES que se registraron como Adefas en 2018 y un entero del FMP a la Tesorería de la Federación de 9.3 mmp).

mil 712 millones de pesos para aportaciones patrimoniales al Fideicomiso para el Desarrollo del Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México (NAICM), 12 mil 347 millones de pesos para los Bancos de Desarrollo y, el resto, para las dependencias que las generaron.

De acuerdo con lo anterior, el gasto programable se ubicó por arriba del programa en 264 mil 550 millones de pesos debido al mayor gasto del Gobierno Federal en 237 mil 810 millones de pesos y de la CFE en 58 mil 627 millones de pesos, asociado a los mayores precios de combustibles requeridos para la generación de electricidad. En contraste, el gasto de Pemex fue menor a lo originalmente previsto en 15 mil 262 millones de pesos.

Por su parte, el gasto no programable fue mayor en 47 mil 935 millones de pesos respecto al programa. El rubro de Adefas y otros fue superior en 48 mil 641 millones de pesos, de los cuales 37.3 mil millones de pesos corresponden a las aportaciones a los fondos de estabilización con base en los ingresos excedentes de 2017<sup>14</sup>, que corresponden a un ahorro público del gobierno que se materializó en 2017 pero para fines de asignación, control y presentación presupuestaria se registran como un gasto cuando se trasladan de la Cuenta General de la Tesorería al patrimonio de los fondos, lo cual sucedió en febrero de 2018. Las participaciones fueron mayores en 31 mil 734 millones de pesos por la favorable evolución de la recaudación federal participable. Por su parte, el costo financiero fue menor al programa en 32 mil 439 millones de pesos por menores erogaciones, principalmente, del Gobierno Federal.

Respecto a 2017, el gasto neto pagado, el gasto primario, el gasto programable y el gasto corriente estructural fueron mayores en 2.9, 2.0, 0.5 y 0.9 por ciento en términos reales, respectivamente<sup>15</sup>.

La evolución de los principales rubros del gasto neto pagado en el periodo respecto a 2017 fue la siguiente:

#### Gasto no programable

- El pago de Adefas y otros fue 2.1 veces mayor que el año anterior en términos reales. Si se excluyen las aportaciones a los fondos de estabilización con base en ingresos excedentes de 2017 fue 0.4 veces mayor.
- El costo financiero de la deuda aumentó en 10.0 por ciento real, debido al mayor pago de intereses de la deuda y a mayores recursos para los programas de apoyo a ahorradores y deudores de la banca.
- Las participaciones a las entidades federativas aumentaron 4.1 por ciento real, en línea con la evolución de la recaudación.

<sup>14</sup> Ver nota al pie 13.

<sup>15</sup> Cabe señalar que el gasto en 2017 estuvo influido al alza por la aportación al Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) derivada del ROBM.

Gasto programable

- Las pensiones y jubilaciones aumentaron 7.0 por ciento real.
- El gasto de operación aumentó 3.5 por ciento real debido, principalmente, a las erogaciones realizadas por la CFE.
- La inversión física creció 3.4 por ciento real.
- Los subsidios, transferencias y aportaciones corrientes fueron menores en 2.3 por ciento en términos reales.
- El gasto neto total excluyendo la inversión financiera, las pensiones, las participaciones y el costo financiero se incrementó en 4.6 por ciento real anual debido, principalmente, a mayores costos de operación de la CFE por el aumento en el precio de los combustibles para la generación de energía. Si además se excluyen de este indicador las aportaciones a los fondos de estabilización con base en ingresos excedentes de 2017, el incremento es de 3.4 por ciento real.

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 659 mil 428 millones de pesos y fue superior a la del año anterior en 4.7 por ciento en términos reales. Los recursos para inversión financiada ascendieron a 24 mil 78 millones de pesos, mismos que se orientaron a apoyar proyectos de generación, transmisión y transformación de energía eléctrica en diversas zonas del país. El 56.5 por ciento de este monto corresponde a inversión financiada directa y 43.5 por ciento a la condicionada.

### Gasto Total del Sector Público Presupuestario (Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2017 (1)	Programa (2)	Observado <sup>P./</sup> (3)		
<b>Total</b>	<b>5,182,638.4</b>	<b>5,279,667.0</b>	<b>5,592,151.8</b>	<b>312,484.8</b>	<b>2.9</b>
<b>Gasto primario</b>	<b>4,649,523.2</b>	<b>4,632,187.2</b>	<b>4,977,111.2</b>	<b>344,924.1</b>	<b>2.0</b>
Programable	3,857,121.9	3,803,164.5	4,067,714.1	264,549.7	0.5
Gobierno Federal	2,862,116.4	2,749,825.6	2,987,635.2	237,809.6	-0.5
Ramos autónomos	103,250.9	128,949.6	118,851.4	-10,098.2	9.7
Ramos administrativos	1,076,146.2	1,023,678.7	1,161,536.0	137,857.4	2.9
Ramos generales	1,682,719.3	1,597,197.3	1,707,247.8	110,050.4	-3.3
Organismos de control presupuestario directo	874,596.3	961,916.8	974,112.3	12,195.5	6.2
IMSS	612,100.4	679,284.3	682,140.4	2,856.1	6.2
ISSSTE	262,495.9	282,632.6	291,971.9	9,339.3	6.0
Empresas Productivas del Estado	751,869.5	779,534.9	822,899.8	43,364.8	4.3
Pemex	382,477.5	391,946.0	376,683.7	-15,262.3	-6.1
CFE	369,392.0	387,588.9	446,216.1	58,627.1	15.2
(-) Operaciones compensadas	631,460.4	688,112.9	716,933.2	28,820.2	8.2
No programable	792,401.3	829,022.7	909,397.1	80,374.4	9.4
Participaciones	772,417.6	811,931.6	843,665.3	31,733.6	4.1
Adefas y otros	19,983.7	17,091.1	65,731.8	48,640.7	213.6
<b>Costo financiero</b>	<b>533,115.2</b>	<b>647,479.8</b>	<b>615,040.6</b>	<b>-32,439.2</b>	<b>10.0</b>
<b>Partidas informativas</b>					
Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero <sup>1/</sup>	2,948,886.6	3,008,022.0	3,235,223.2	227,201.2	4.6
Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones	3,482,001.8	3,655,501.8	3,850,263.8	194,762.0	5.4
Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras	4,960,615.2	5,261,167.8	5,486,593.0	225,425.2	5.4
Gasto corriente estructural	2,179,305.9	2,164,294.0	2,307,050.4	142,756.5	0.9

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo. En el Programa para obtener el gasto neto pagado se deben restar 34,691.1 millones de pesos de diferimiento de pagos.

<sup>1/</sup> Si se excluyen las Adefas por aportaciones a los fondos de estabilización el incremento anual es de 3.4 por ciento real.

<sup>P./</sup> Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

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

**Gasto Programable Presupuestario**  
Clasificación Administrativa  
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2018				
	2017 <sup>P/J</sup> (1)	Programa (2)	Observado <sup>P/J</sup> (3)		
<b>Total</b>	<b>3,857,121.9</b>	<b>3,803,164.5</b>	<b>4,067,714.1</b>	<b>264,549.7</b>	<b>0.5</b>
<b>Ramos Autónomos</b>	<b>103,250.9</b>	<b>128,949.6</b>	<b>118,851.4</b>	<b>-10,098.2</b>	<b>9.7</b>
Legislativo	14,220.9	15,574.6	14,255.9	-1,318.7	-4.4
Judicial	59,630.4	71,366.4	63,519.1	-7,847.3	1.5
Instituto Nacional Electoral	14,436.7	24,215.3	23,926.7	-288.6	58.0
Comisión Nacional de los Derechos Humanos	1,575.9	2,033.0	1,867.9	-165.1	13.0
Instituto Nacional de Estadística y Geografía	6,547.3	7,788.9	7,853.7	64.8	14.3
Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa	2,327.1	3,029.0	2,523.5	-505.5	3.4
Comisión Federal de Competencia Económica	493.1	618.1	543.2	-75.0	5.0
Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación	1,138.3	1,227.7	1,207.1	-20.6	1.1
Instituto Federal de Telecomunicaciones	1,984.3	1,998.0	2,026.6	28.6	-2.6
Instituto Nacional de Transparencia, Acceso a la Información y Protección de Datos Personales	896.9	1,098.5	1,127.8	29.3	19.9
<b>Poder Ejecutivo</b>	<b>4,385,331.4</b>	<b>4,362,327.8</b>	<b>4,665,795.9</b>	<b>303,468.1</b>	<b>1.4</b>
<b>Administración Pública Centralizada</b>	<b>2,758,865.6</b>	<b>2,620,876.0</b>	<b>2,868,783.8</b>	<b>247,907.8</b>	<b>-0.9</b>
<b>Ramos Administrativos</b>	<b>1,076,146.2</b>	<b>1,023,678.7</b>	<b>1,161,536.0</b>	<b>137,857.4</b>	<b>2.9</b>
Presidencia de la República	3,661.0	1,797.4	3,578.4	1,781.0	-6.8
Gobernación	69,798.4	64,288.2	81,008.1	16,719.9	10.6
Relaciones Exteriores	11,919.4	9,003.2	13,932.1	4,928.9	11.4
Hacienda y Crédito Público	46,625.1	26,458.2	45,846.7	19,388.5	-6.3
Defensa Nacional	74,434.6	81,021.9	80,321.7	-700.2	2.9
Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación	64,139.1	72,125.4	71,171.9	-953.5	5.8
Comunicaciones y transportes	98,070.5	84,548.6	137,273.9	52,725.3	33.4
Economía	9,401.6	9,578.4	10,076.6	498.2	2.2
Educación Pública	297,925.1	280,969.3	310,351.2	29,381.9	-0.7
Salud	130,598.7	122,557.3	122,184.3	-373.1	-10.8
Marina	33,342.5	31,305.8	34,643.2	3,337.4	-1.0
Trabajo y Previsión Social	3,778.0	4,037.0	4,272.1	235.1	7.8
Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano	18,268.5	16,766.2	21,293.5	4,527.3	11.1
Medio Ambiente y Recursos Naturales	35,727.4	37,580.6	39,639.3	2,058.7	5.8
Procuraduría General de la República	15,183.9	16,243.8	16,715.4	471.6	4.9
Energía	6,077.9	2,470.3	5,630.1	3,159.8	-11.7
Desarrollo Social	96,631.9	106,645.5	99,206.0	-7,439.5	-2.1
Turismo	7,425.3	3,916.2	9,486.3	5,570.1	21.8
Función Pública	1,462.9	1,191.9	1,773.8	581.9	15.6
Tribunales Agrarios	922.2	981.0	1,012.2	31.2	4.6
Consejería Jurídica del Ejecutivo Federal	128.0	131.2	138.9	7.7	3.4
Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología	27,113.5	27,225.9	27,807.2	581.3	-2.2
Comisión Reguladora de Energía	754.7	346.9	980.9	634.0	23.9
Comisión Nacional de Hidrocarburos	831.1	296.9	822.4	525.5	-5.7
Entidades no Sectorizadas	8,571.4	9,275.4	8,385.7	-889.8	-6.7
Cultura	13,353.9	12,916.2	13,984.3	1,068.1	-0.2
<b>Ramos Generales</b>	<b>1,682,719.3</b>	<b>1,597,197.3</b>	<b>1,707,247.8</b>	<b>110,050.4</b>	<b>-3.3</b>
Aportaciones a Seguridad Social	634,227.8	699,664.1	711,941.1	12,276.9	7.0
Provisiones Salariales y Económicas	349,798.0	156,463.2	261,719.9	105,256.6	-28.7
Prev.y Aport.p/los Sist.de Educ.Básica, Normal, Tec.y de Adultos	36,536.3	52,728.3	36,959.3	-15,769.0	-3.6
Aportaciones Federales para Entidades Federativas y Municipios	662,157.2	688,341.7	696,627.6	8,285.9	0.3
<b>Empresas productivas del Estado</b>	<b>751,869.5</b>	<b>779,534.9</b>	<b>822,899.8</b>	<b>43,364.8</b>	<b>4.3</b>
Petróleos Mexicanos	382,477.5	391,946.0	376,683.7	-15,262.3	-6.1
Comisión Federal de Electricidad	369,392.0	387,588.9	446,216.1	58,627.1	15.2
<b>Organismos de control presupuestario directo</b>	<b>874,596.3</b>	<b>961,916.8</b>	<b>974,112.3</b>	<b>12,195.5</b>	<b>6.2</b>
Instituto Mexicano del Seguro Social	612,100.4	679,284.3	682,140.4	2,856.1	6.2
Inst. de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado	262,495.9	282,632.6	291,971.9	9,339.3	6.0
<b>(-) Subsidios, transferencias y aportaciones al ISSSTE</b>	<b>631,460.4</b>	<b>688,112.9</b>	<b>716,933.2</b>	<b>28,820.2</b>	<b>8.2</b>

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo. En el Programa para obtener el gasto programable pagado se deben restar 34,691.1 millones de pesos de diferimiento de pagos.

<sup>P/J</sup> Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

### Gasto Programable Presupuestario

#### Clasificación Funcional

(Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2017 P./J (1)	2018			
		Programa (2)	Observado P./J (3)		
<b>Total</b>	<b>3,857,121.9</b>	<b>3,803,164.5</b>	<b>4,067,714.1</b>	<b>264,549.7</b>	<b>0.5</b>
<b>Gobierno</b>	<b>341,770.1</b>	<b>372,450.4</b>	<b>379,639.5</b>	<b>7,189.1</b>	<b>5.9</b>
Legislación	14,042.0	15,378.5	14,081.9	-1,296.6	-4.4
Justicia	100,029.1	113,328.6	112,037.8	-1,290.8	6.8
Coordinación de la Política de Gobierno	30,254.2	35,122.5	41,445.7	6,323.2	30.6
Relaciones Exteriores	11,835.0	8,898.1	13,849.2	4,951.1	11.6
Asuntos Financieros y Hacendarios	30,041.9	40,657.0	32,088.8	-8,568.2	1.8
Seguridad Nacional	99,149.6	102,266.2	106,371.9	4,105.6	2.3
Asuntos de Orden Público y de Seguridad Interior	44,516.0	45,746.9	47,257.2	1,510.3	1.2
Otros Servicios Generales	11,902.4	11,052.5	12,507.0	1,454.4	0.2
<b>Desarrollo social</b>	<b>2,274,037.6</b>	<b>2,379,219.8</b>	<b>2,433,851.4</b>	<b>54,631.6</b>	<b>2.0</b>
Protección Ambiental	17,966.5	22,338.6	21,462.4	-876.2	13.9
Vivienda y Servicios a la Comunidad	204,342.0	212,155.6	226,806.8	14,651.2	5.8
Salud	543,202.1	564,935.7	566,776.3	1,840.6	-0.5
Recreación, Cultura y Otras Manifestaciones Sociales	19,231.6	18,986.1	20,157.4	1,171.3	-0.1
Educación	686,541.1	676,624.4	712,799.7	36,175.3	-1.0
Protección Social	802,180.4	883,535.9	885,308.7	1,772.8	5.2
Otros Asuntos Sociales	573.9	643.5	540.2	-103.3	-10.3
<b>Desarrollo económico</b>	<b>1,072,553.4</b>	<b>1,038,521.3</b>	<b>1,202,481.7</b>	<b>163,960.3</b>	<b>6.9</b>
Asuntos Económicos, Comerciales y Laborales en General	15,970.2	12,734.1	16,671.7	3,937.6	-0.5
Agropecuaria, Silvicultura, Pesca y Caza	71,092.7	74,307.9	78,547.7	4,239.7	5.3
Combustibles y Energía	726,131.8	747,821.6	795,054.9	47,233.3	4.4
Minería, Manufacturas y Construcción	155.3	181.2	153.0	-28.2	-6.1
Transporte	91,541.6	81,198.7	131,366.0	50,167.3	36.8
Comunicaciones	7,791.3	4,586.9	7,212.2	2,625.2	-11.8
Turismo	7,350.8	3,824.6	9,406.4	5,581.8	22.0
Ciencia, Tecnología e Innovación	50,577.2	53,298.3	51,493.5	-1,804.8	-2.9
Otras Industrias y Otros Asuntos Económicos	101,942.4	60,567.9	112,576.3	52,008.4	5.3
<b>Fondos de Estabilización</b>	<b>168,760.8</b>	<b>12,972.9</b>	<b>51,741.6</b>	<b>38,768.7</b>	<b>-70.8</b>
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP)	125,069.8	10,049.5	38,049.1	27,999.6	-71.0
Fondo de Estabilización de los Ingresos en las Entidades Federativas (FEIEF)	16,525.0	2,923.5	13,692.6	10,769.1	-21.0
Fideicomiso Fondo Mexicano de Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo	27,166.0	0.0	0.0	0.0	n.s.

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo. En el Programa para obtener el gasto programable pagado se deben restar 34,691.1 millones de pesos de diferimiento de pagos.

P./J Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

**Gasto Programable Presupuestario**  
Clasificación Económica  
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2017 <sup>P./</sup> (1)	Programa (2)	2018 Observado <sup>P./</sup> (3)		
<b>Total</b>	<b>3,857,121.9</b>	<b>3,803,164.5</b>	<b>4,067,714.1</b>	<b>264,549.7</b>	<b>0.5</b>
Gasto de operación	1,718,906.8	1,741,334.3	1,865,857.7	124,523.4	3.5
Servicios personales	1,147,025.5	1,220,350.9	1,213,068.3	-7,282.6	0.8
Ramos autónomos	74,752.9	89,016.2	84,919.5	-4,096.7	8.3
Administración Pública Federal	659,278.2	710,326.7	700,958.1	-9,368.6	1.4
Dependencias del Gobierno Federal	227,404.5	256,549.6	242,265.9	-14,283.7	1.6
Entidades de control directo	354,196.0	377,643.1	377,715.5	72.4	1.7
Transferencias	77,677.7	76,134.0	80,976.6	4,842.7	-0.6
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	412,994.5	421,008.0	427,190.6	6,182.7	-1.4
Otros gastos de operación	571,881.2	520,983.4	652,789.4	131,806.0	8.8
Pensiones y jubilaciones	706,195.8	793,734.3	792,663.9	-1,070.4	7.0
Subsidios, transferencias y aportaciones	629,907.9	612,494.6	645,321.5	32,826.9	-2.3
Subsidios	210,369.6	254,216.2	213,230.1	-40,986.1	-3.4
Transferencias	57,030.3	47,836.5	59,425.0	11,588.6	-0.7
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	362,508.0	310,441.9	372,666.3	62,224.4	-2.0
Ayudas y otros gastos	10,537.0	11,708.6	40,698.0	28,989.5	268.2
Inversión física	569,551.2	625,393.5	617,614.2	-7,779.3	3.4
Directa	321,225.6	391,174.1	346,640.0	-44,534.1	2.9
Subsidios, transferencias y aportaciones	248,325.6	234,219.4	270,974.2	36,754.9	4.0
Subsidios	10,222.5	12,142.3	23,083.3	10,941.0	115.3
Transferencias	6,680.4	10,306.9	5,389.7	-4,917.1	-23.1
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	231,422.8	211,770.2	242,501.2	30,731.0	-0.1
Otros gastos de capital	222,023.2	18,499.2	105,558.8	87,059.6	-54.7
Directa	204,111.1	14,225.3	89,941.7	75,716.4	-58.0
Transferencias	1,387.1	1,350.4	1,924.5	574.1	32.3
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	16,525.0	2,923.5	13,692.6	10,769.1	-21.0
<b>Subsidios, transferencias y aportaciones totales<sup>1/</sup></b>	<b>896,145.6</b>	<b>850,987.9</b>	<b>931,912.8</b>	<b>80,924.9</b>	<b>-0.9</b>
Subsidios	220,592.0	266,358.6	236,313.5	-30,045.1	2.1
Transferencias	65,097.8	59,493.7	66,739.3	7,245.6	-2.3
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	610,455.8	525,135.6	628,860.0	103,724.4	-1.8

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo. En el Programa para obtener el gasto programable pagado se deben restar 34,691.1 millones de pesos de diferimiento de pagos.

<sup>P./</sup> Cifras preliminares.

<sup>1/</sup> 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-diciembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2017 P./J (1)	2018			
		Programa (2)	Observado P./J (3)		
<b>Total</b>	<b>2,179,305.9</b>	<b>2,164,294.0</b>	<b>2,307,050.4</b>	<b>142,756.5</b>	<b>0.9</b>
Sueldos y salarios	1,008,758.3	1,070,334.6	1,064,311.5	-6,023.1	0.6
Gastos de operación	264,273.3	242,920.2	293,919.9	50,999.7	6.0
Subsidios, transferencias y aportaciones corrientes	629,907.9	612,494.6	645,321.5	32,826.9	-2.3
Subsidios	210,369.6	254,216.2	213,230.1	-40,986.1	-3.4
Transferencias	57,030.3	47,836.5	59,425.0	11,588.6	-0.7
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	362,508.0	310,441.9	372,666.3	62,224.4	-2.0
Ayudas y otros gastos	18,196.2	11,708.6	24,220.5	12,511.9	26.9
Gasto de capital indirecto	258,170.2	226,836.0	279,277.1	52,441.1	3.1
Inversión física	241,645.2	223,912.5	265,584.5	41,672.0	4.8
Subsidios	10,222.5	12,142.3	23,083.3	10,941.0	115.3
Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios	231,422.8	211,770.2	242,501.2	30,731.0	-0.1
Inversión financiera	16,525.0	2,923.5	13,692.6	10,769.1	-21.0
Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios	16,525.0	2,923.5	13,692.6	10,769.1	-21.0

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

P./J Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

### III.4 Actualización de la estimación de cierre de las finanzas públicas

La revisión de las estimaciones de cierre de las finanzas públicas para 2018 considera la información presentada en los Criterios Generales de Política Económica para 2019, que se realizó con información disponible de las finanzas públicas al mes octubre.

- En 2018 los ingresos presupuestarios representaron 21.7 por ciento del PIB, cifra similar a la prevista en la revisión del cierre de finanzas públicas.
- Los ingresos tributarios fueron superiores en 0.1 puntos del PIB, incrementándose 13.0 mil millones de pesos, debido a una evolución favorable de la recaudación. Los ingresos tributarios sin IEPS de combustibles se mantuvieron como proporción del PIB.
- El gasto neto se ubicó 23.7 por ciento del PIB, cifra similar respecto la revisión del cierre de finanzas públicas.
- El gasto corriente estructural si bien fue superior en 0.6 puntos del PIB respecto a lo estimado previamente, se encuentra por abajo del límite máximo del gasto corriente estructural establecido para 2018.
- El gasto neto sin inversión financiera, pensiones, participaciones y costo financiero fue similar como proporción del PIB a lo proyectado.
- El gasto neto sin inversión financiera, pensiones y participaciones se mantuvo como proporción del PIB.
- El gasto neto sin inversión financiera se mantuvo como proporción del PIB.

- El superávit primario se ubicó en 0.6 por ciento del PIB, cifra menor en 0.1 puntos del PIB a la prevista en la revisión del cierre de las finanzas públicas.
- Los RFSP se ubicaron en 2.3 por ciento del PIB y fueron inferiores a lo estimado al cierre en 0.2 puntos del PIB, debido a que parte de los mayores ingresos respecto al programa original se ahorran vía adquisición de activos financieros que mejoran la posición financiera del Sector Público.
- El SHRFSP continuó con su trayectoria decreciente, al ubicarse en 44.8 por ciento del PIB, monto inferior al del año anterior de 45.8 por ciento del PIB y a la última cifra estimada para 2018 de 45.3 por ciento del PIB.

**Situación Financiera del Sector Público**  
(Miles de millones de pesos)

Concepto	Anual 2018 <sup>p./</sup>						% del PIB 2018 <sup>p./</sup>			
	2017	Últ. Est. (CGPE) <sup>1/</sup>	Obs.	Diferencia		Var. % real	2017	Últ. Est. (CGPE) <sup>1/</sup>	Obs.	Dife- rencia
				Nominal	%					
<b>Balance Público</b>	<b>-238.5</b>	<b>-466.7</b>	<b>-495.0</b>	<b>-28.4</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>-1.1</b>	<b>-2.0</b>	<b>-2.1</b>	<b>-0.1</b>
<b>Balance Público sin inversión<sup>2/</sup></b>	<b>110.6</b>	<b>0.0</b>	<b>-24.0</b>	<b>-24.0</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>0.5</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>
Balance presupuestario	-235.0	-466.7	-479.0	-12.4	n.a.	n.a.	-1.1	-2.0	-2.0	-0.1
Ingreso presupuestario	4,947.6	5,106.0	5,113.1	7.1	0.1	-1.5	22.6	21.7	21.7	0.0
Petrolero	827.1	996.0	978.6	-17.4	-1.7	12.8	3.8	4.2	4.2	-0.1
No petrolero	4,120.5	4,110.0	4,134.5	24.5	0.6	-4.3	18.8	17.5	17.6	0.1
Gobierno Federal	3,400.7	3,296.6	3,329.9	33.3	1.0	-6.7	15.5	14.0	14.1	0.1
Tributario	2,855.1	3,048.4	3,062.3	13.9	0.5	2.2	13.0	12.9	13.0	0.1
No tributario	545.7	248.2	267.6	19.4	7.8	-53.3	2.5	1.1	1.1	0.1
Organismos y empresas <sup>3/</sup>	719.7	813.4	804.6	-8.8	-1.1	6.6	3.3	3.5	3.4	0.0
Gasto neto presupuestario	5,182.6	5,572.7	5,592.2	19.5	0.3	2.9	23.6	23.7	23.7	0.1
Programable	3,857.1	4,030.5	4,067.7	37.2	0.9	0.6	17.6	17.1	17.3	0.2
No programable	1,325.5	1,542.2	1,524.4	-17.7	-1.1	9.4	6.1	6.5	6.5	-0.1
Costo financiero	533.1	630.3	615.0	-15.3	-2.4	10.0	2.4	2.7	2.6	-0.1
Participaciones	772.4	848.8	843.7	-5.1	-0.6	4.1	3.5	3.6	3.6	0.0
Adefas y otros	20.0	63.1	65.7	2.6	4.2	177.5	0.1	0.3	0.3	0.0
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	-3.4	0.0	-16.0	-16.0	n.a.	n.a.	0.0	0.0	-0.1	-0.1
Balance primario	304.8	164.1	143.7	-20.4	-12.4	-55.0	1.4	0.7	0.6	-0.1
<b>Partidas informativas:</b>										
RFSP	-233.0	-584.7	-547.7	37.1	n.a.	n.a.	-1.1	-2.5	-2.3	0.2
SHRFSP	10,031.8	10,669.3	10,550.4	-118.9	-1.1	0.3	45.8	45.3	44.8	-0.5

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

p./ Cifras preliminares.

n.a.: no aplica.

1./ Corresponde a la revisión de la estimación de finanzas públicas de 2018.

2./ Excluye hasta el 2% del PIB de la inversión física del Gobierno Federal y las Empresas Productivas del Estado de acuerdo con el artículo 1 de la LIF2018.

3./ Incluye los ingresos propios de los organismos de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) y los de la Empresa Productiva del Estado (CFE).

Fuente: SHCP.

### III.5 Resumen de los principales indicadores de finanzas públicas

#### Compilación de Indicadores sobre la Evolución de las Finanzas Públicas (Miles de millones de pesos)

Concepto	Anual 2018 <sup>p./</sup>						% del PIB 2018 <sup>p./</sup>			
	2017	Últ. Est. (CGPE) <sup>1/</sup>	Obs.	Diferencia		Var. % real	2017	Últ. Est. (CGPE) <sup>1/</sup>	Obs.	Diferencia
				Nominal	%					
1. Ingresos presupuestarios <sup>3./</sup>	4,626.0	5,106.0	5113.1	7.1	0.1	5.4	21.1	21.7	21.7	0.0
2. Ingresos tributarios	2,855.1	3,048.4	3062.3	13.9	0.5	2.2	13.0	12.9	13.0	0.1
3. Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles	2,638.6	2,863.8	2874.7	10.9	0.4	3.9	12.0	12.2	12.2	0.0
4. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero	2,915.3	3,216.7	3235.2	18.5	0.6	5.8	13.3	13.7	13.7	0.0
5. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones	3,448.4	3,847.0	3850.3	3.2	0.1	6.4	15.7	16.3	16.3	0.0
6. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras	4,926.9	5,487.4	5486.6	-0.8	0.0	6.2	22.5	23.3	23.3	0.0
7. Gasto neto total <sup>3./</sup>	5,182.6	5,572.7	5592.2	19.5	0.3	2.9	23.6	23.7	23.7	0.0
8. Gasto corriente estructural	2,219.2	2,162.1	2307.1	145.0	6.7	-0.9	10.1	9.2	9.8	0.6
9. Balance primario	304.8	164.1	143.7	-20.4	-12.4	-55.0	1.4	0.7	0.6	-0.1
10. RFSP	-233.0	-584.7	-547.7	37.1	n.a.	n.a.	-1.1	-2.5	-2.3	0.2
11. SHRFSP	10,031.8	10,669.3	10,550.4	-118.9	-1.1	0.3	45.8	45.3	44.8	-0.5
12. Deuda pública	10,090.6	10,698.5	10,829.9	131.4	1.2	2.3	46.0	45.4	46.0	0.6

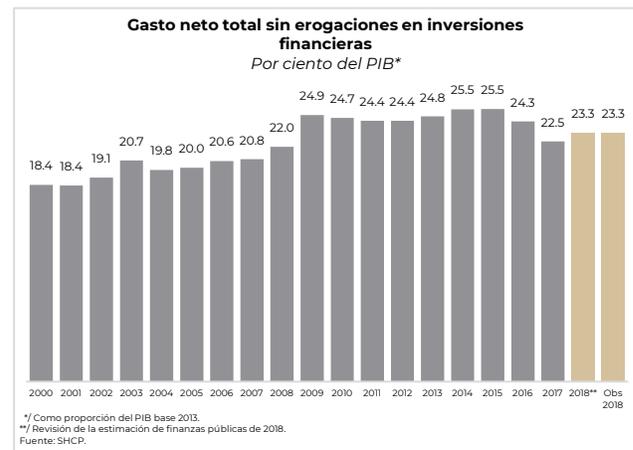
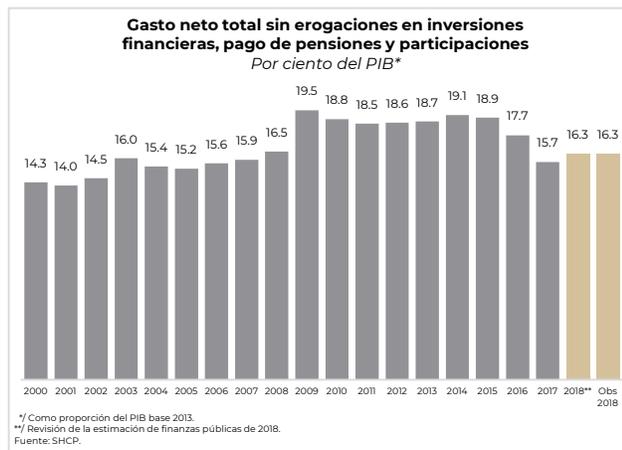
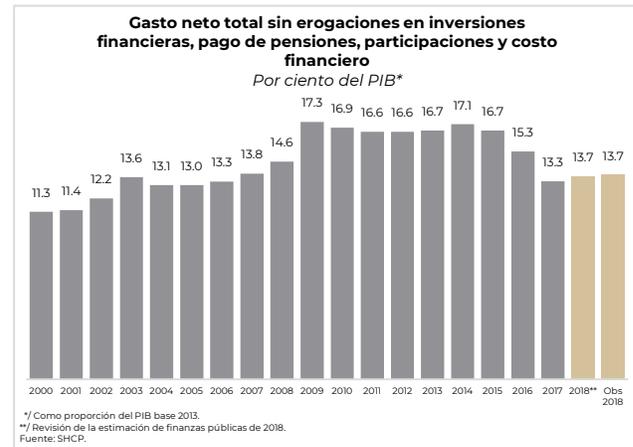
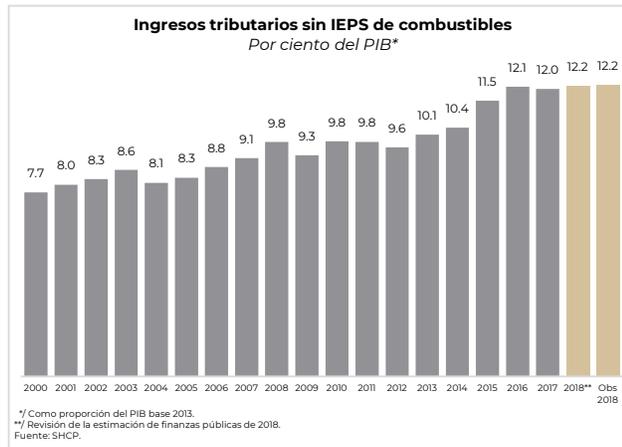
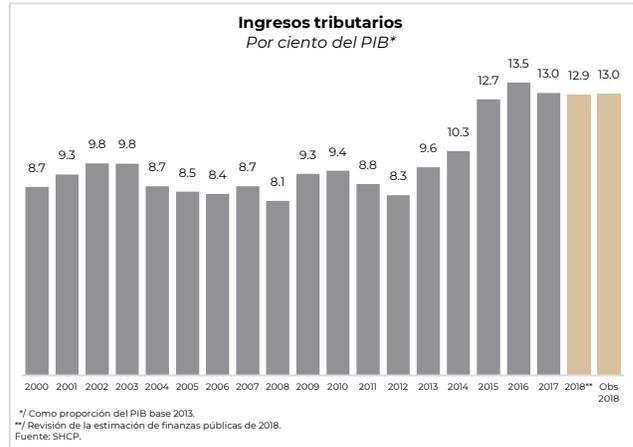
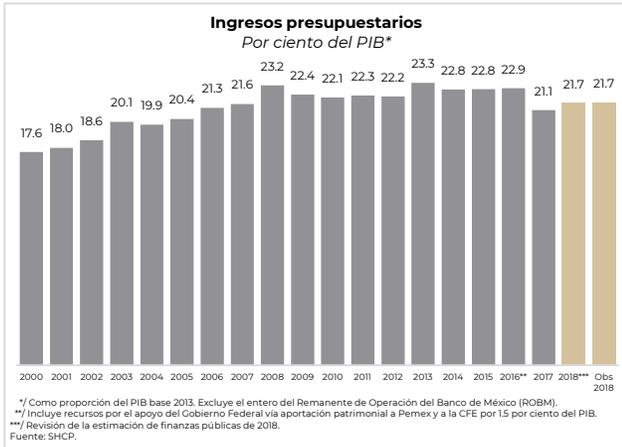
Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

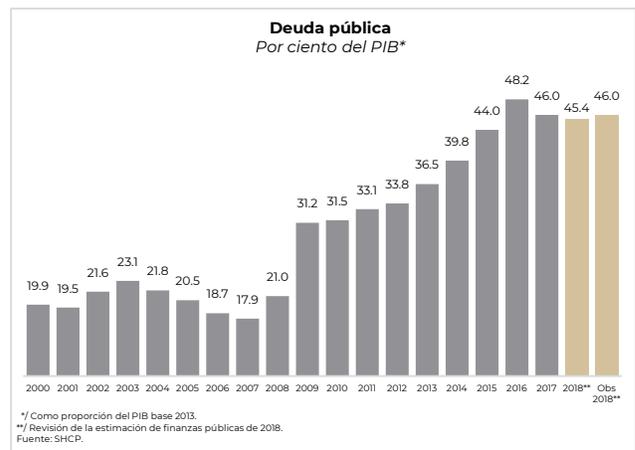
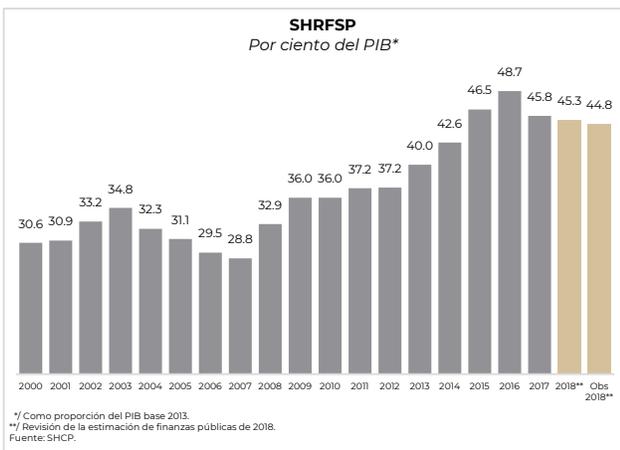
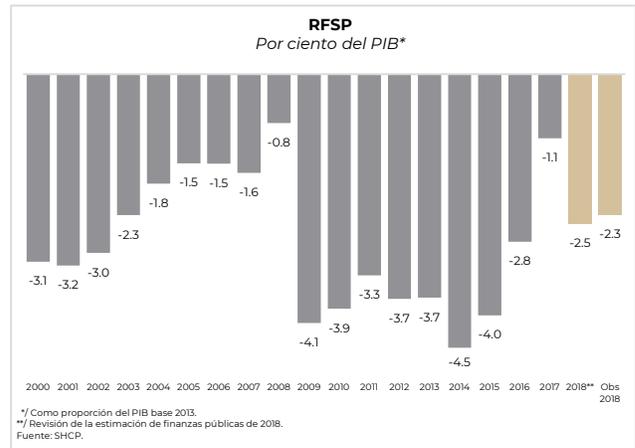
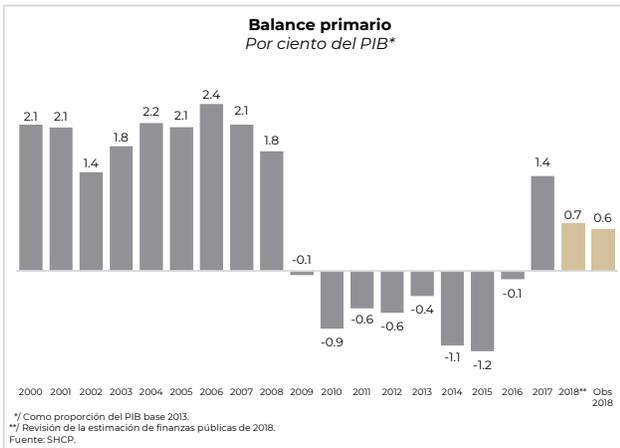
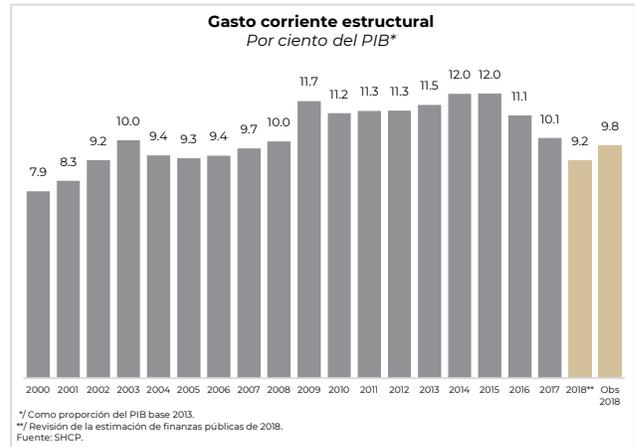
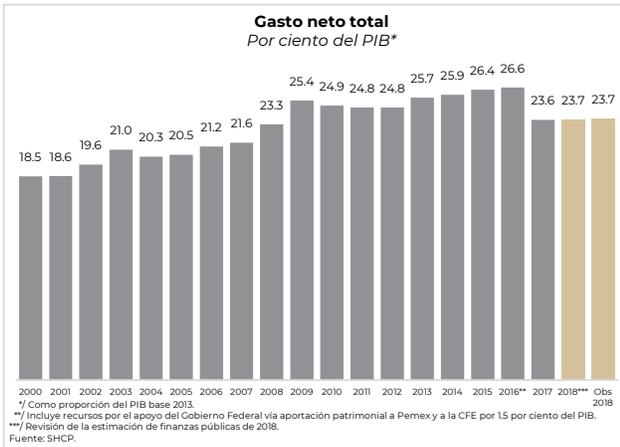
p./ Cifras preliminares.

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

1./ Corresponde a la revisión de la estimación de finanzas públicas de 2018.

Fuente: SHCP.





### III.6 Estimación de las finanzas públicas para 2019

Con relación al ejercicio fiscal 2019, a continuación se presentan los indicadores de finanzas públicas consistentes con la LIF 2019 y el PEF 2019; se considera el marco macroeconómico de la LIF. Estos indicadores servirán como base para el proceso de seguimiento mensual y actualizaciones subsecuentes del pronóstico a lo largo de 2019.

#### Compilación de Indicadores sobre la Evolución de las Finanzas Públicas, 2019

Concepto	Miles de millones de pesos	% del PIB
1. Ingresos presupuestarios	5,298.2	21.2
2. Ingresos tributarios	3,311.4	13.3
3. Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles	3,042.1	12.2
4. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero	4,878.6	19.6
5. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones	4,878.6	19.6
6. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras	5,756.1	23.1
7. Gasto neto total	5,802.0	23.3
8. Gasto corriente estructural	2,314.2	9.3
9. Balance primario	245.7	1.0
10. RFSP	-629.0	-2.5
11. SHRFSP	11,288.3	45.3
12. Deuda pública	11,363.9	45.6

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

Fuente: SHCP.

#### Situación Financiera del Sector Público, 2019

Concepto	Miles de millones de pesos	% del PIB
<b>Balance Público</b>	<b>-503.8</b>	<b>-2.0</b>
<b>Balance Público sin inversión de alto impacto económico y social</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Balance presupuestario	-503.8	-2.0
Ingreso presupuestario <sup>2/</sup>	5,298.2	21.2
Petrolero <sup>2/</sup>	1,045.0	4.2
No petrolero	4,253.2	17.1
Gobierno Federal	3,431.7	13.8
Tributario	3,311.4	13.3
No tributario	120.3	0.5
Organismos y empresas <sup>2/</sup>	821.5	3.3
Gasto neto presupuestario <sup>2/</sup>	5,802.0	23.3
Programable <sup>2/</sup>	4,111.4	16.5
No programable	1,690.6	6.8
Costo financiero	749.1	3.0
Participaciones	919.8	3.7
Adefas y otros	21.7	0.1
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	0.0	0.0
Balance primario	245.7	1.0
<b>Partidas informativas:</b>		
RFSP	-629.0	-2.5
SHRFSP	11,288.3	45.3

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

Fuente: SHCP.

### III.7 Ingresos sustentados en 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 al cuarto trimestre de 2018 se muestran en el siguiente cuadro:

**Derechos a los Hidrocarburos, Enero-diciembre de 2018**  
(Millones de pesos)

	Ene/sep	Octubre	Noviembre	Diciembre	Ene/dic
<b>Total</b>	<b>405,504.0</b>	<b>46,944.6</b>	<b>42,208.3</b>	<b>47,054.8</b>	<b>541,711.7</b>
<b>Pagos recibidos de los asignatarios:</b>	386,556.4	46,067.1	41,244.5	45,998.9	519,866.9
Derecho por la utilidad compartida	323,917.7	38,209.2	34,077.8	38,906.2	435,110.9
Derecho de extracción de hidrocarburos	61,871.9	7,772.3	7,081.1	7,007.2	83,732.4
Derecho de exploración de hidrocarburos	766.9	85.6	85.6	85.5	1,023.6
<b>Pagos recibidos de los contratistas:</b>	18,947.5	877.5	963.8	1,055.9	21,844.8
Cuota contractual para la fase exploratoria	638.4	120.1	118.2	117.6	994.2
Regalías	358.6	60.4	72.8	63.5	555.3
Contraprestación adicional sobre el valor contractual de los hidrocarburos	1,272.1	200.2	209.0	214.0	1,895.4
Bono a la firma	13,168.2	0.0	0.0	0.0	13,168.2
Ingresos por comercialización	3,510.2	496.8	563.8	660.8	5,231.7

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

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 2018. A continuación, en cumplimiento al artículo 61 de la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos, se presenta la información de los ingresos obtenidos por el Estado Mexicano que se derivan de los contratos y los derechos a los que se refiere dicha Ley.

**Ingresos Obtenidos por el Estado Mexicano que se derivan de los Contratos y los Derechos a los que se refiere la Ley de Ingresos Sobre Hidrocarburos**  
(Millones de pesos)

	Ene/sep	Octubre	Noviembre	Diciembre	Ene-dic
<b>Transferencias totales</b>	<b>405,437.6</b>	<b>46,962.5</b>	<b>42,263.2</b>	<b>47,084.1</b>	<b>541,747.4</b>
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	10,049.5	0.0	0.0	0.0	10,049.5
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas	2,923.5	0.0	0.0	0.0	2,923.5
Fondo de Extracción de Hidrocarburos	2,877.6	332.5	341.3	331.4	3,882.7
Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos	1,930.0	0.0	0.0	0.0	1,930.0
Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP	445.4	0.0	0.0	0.0	445.4
Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética	593.8	0.0	0.0	0.0	593.8
Para cubrir los costos de fiscalización en materia Petrolera de la ASF	17.6	6.2	0.0	0.0	23.7
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos	172.7	19.9	20.5	19.9	233.0
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	386,427.7	46,604.0	41,901.4	46,732.9	521,665.9

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

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

Con la finalidad de promover un mayor nivel de transparencia y rendición de cuentas, se presenta la información relativa al flujo de efectivo del FMP correspondiente al periodo enero-diciembre de 2018.

**Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo, Flujo de Efectivo**  
(Millones de pesos)

	Ene/sep	Octubre	Noviembre	Diciembre	Ene/dic
<b>I. Actividades de operación</b>	<b>-8,503.0</b>	<b>1,629.2</b>	<b>64.6</b>	<b>-572.3</b>	<b>-7,381.5</b>
Ingresos	408,875.8	48,673.4	42,412.7	47,247.8	547,209.7
Pagos recibidos de los asignatarios	386,556.4	46,067.1	41,244.5	45,998.9	519,866.9
Derecho de Exploración de Hidrocarburos	766.9	85.6	85.6	85.5	1,023.6
Derecho de Extracción de Hidrocarburos <sup>1/</sup>	61,871.9	7,772.3	7,081.1	7,007.2	83,732.4
Derecho por utilidad compartida <sup>1/</sup>	323,917.7	38,209.2	34,077.8	38,906.2	435,110.9
Pagos recibidos de los contratistas	18,947.5	877.5	963.8	1,055.9	21,844.8
Cuota contractual para la fase exploratoria	638.4	120.1	118.2	117.6	994.2
Regalías	358.6	60.4	72.8	63.5	555.3
Contraprestación adicional sobre el valor contractual de los hidrocarburos	1,272.1	200.2	209.0	214.0	1,895.4
Ingresos por comercialización	3,510.2	496.8	563.8	660.8	5,231.7
Bono a la firma	13,168.2	0.0	0.0	0.0	13,168.2
Intereses cobrados	800.6	54.1	83.3	50.2	988.2
Impuestos por pagar <sup>2/</sup>	565.5	79.8	90.5	106.1	841.9
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
Aportación del fideicomitente para reserva	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Rendimientos de la reserva	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros ingresos	2,005.8	1,594.9	30.5	36.7	3,667.9
Gastos	-417,378.8	-47,044.2	-42,348.1	-47,820.1	-554,591.3
Transferencias a la Tesorería de la Federación	-405,437.6	-46,962.5	-42,263.2	-47,084.1	-541,747.4
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	-10,049.5	0.0	0.0	0.0	-10,049.5
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas	-2,923.5	0.0	0.0	0.0	-2,923.5
Fondo de Extracción de Hidrocarburos	-2,877.6	-332.5	-341.3	-331.4	-3,882.7
Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos	-1,930.0	0.0	0.0	0.0	-1,930.0
Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP	-445.4	0.0	0.0	0.0	-445.4
Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética	-593.8	0.0	0.0	0.0	-593.8
Para cubrir los costos de fiscalización en materia Petrolera de la ASF	-17.6	-6.2	0.0	0.0	-23.7
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos	-172.7	-19.9	-20.5	-19.9	-233.0
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	-386,427.7	-46,604.0	-41,901.4	-46,732.9	-521,665.9
Honorarios fiduciarios	-58.2	-4.4	-5.2	-5.1	-72.9
Contraprestaciones pagadas	-39.1	0.0	0.0	0.0	-39.1
Entero del IVA	-531.0	-77.3	-79.8	-90.5	-778.5
Otros gastos <sup>3/</sup>	-11,312.9	0.0	0.0	-640.3	-11,953.2
<b>II. Adquisición neta de inversión</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-18,350.8</b>	<b>-18,350.8</b>
<b>III. Aumento(Disminución) de efectivo (I-II)</b>	<b>-8,503.0</b>	<b>1,629.2</b>	<b>64.6</b>	<b>-18,923.1</b>	<b>-25,732.3</b>
Saldo de efectivo y equivalentes al inicio del periodo	27,382.4	18,879.4	20,508.6	20,573.2	27,382.4
Saldo de efectivo y equivalentes al final del periodo	18,879.4	20,508.6	20,573.2	1,650.1	1,650.1
No restringido	243.3	252.1	249.9	250.8	250.8
Restringido temporalmente	18,636.1	20,256.5	20,323.4	1,399.3	1,399.3
<i>Partidas informativas</i>					
<b>Saldo de la reserva del Fondo</b>	<b>18,636.1</b>	<b>20,256.5</b>	<b>20,323.4</b>	<b>20,269.8</b>	<b>20,269.8</b>
Depósitos bancarios	18,636.1	20,256.5	20,323.4	1,399.3	1,399.3
Inversión	0.0	0.0	0.0	18,870.5	18,870.5

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

1/ Incluye pagos complementarios.

2. Corresponde al IVA pendiente de enterar por el FMP.

3/ Incluye comisiones y gastos cambiarios. En febrero incluye 9,260.1 millones de pesos del entero a la Tesorería de la Federación por la información actualizada sobre los ingresos excedentes a la LIF2017.

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

## IV. INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA

En esta sección se presenta el análisis y reporte de tres indicadores de deuda pública: la deuda del Gobierno Federal, la deuda del Sector Público y el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP).

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

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

## Saldos de la Deuda Neta

(Millones de pesos)

Concepto	2017 diciembre			2018 diciembre		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
<b>Gobierno Federal</b>	<b>7,507,461.6</b>	<b>5,714,288.0</b>	<b>1,793,173.6</b>	<b>8,087,259.4</b>	<b>6,203,635.4</b>	<b>1,883,624.0</b>
Sin Bonos de Pensión	7,210,254.0	5,417,080.4	1,793,173.6	7,793,297.5	5,909,673.5	1,883,624.0
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	136,127.4	136,127.4	0.0	133,774.4	133,774.4	0.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	161,080.2	161,080.2	0.0	160,187.5	160,187.5	0.0
<b>Sector Público</b>	<b>10,090,560.1</b>	<b>6,284,707.0</b>	<b>3,805,853.1</b>	<b>10,829,906.6</b>	<b>6,867,594.7</b>	<b>3,962,311.9</b>
<b>SHRFSP</b>	<b>10,031,832.0</b>	<b>6,326,437.9</b>	<b>3,705,394.1</b>	<b>10,550,416.9</b>	<b>6,693,826.1</b>	<b>3,856,590.8</b>

## Saldos de la Deuda Neta

(% PIB)

Concepto	2017 diciembre						2018 diciembre					
	PIB Anual			PIB Trim. Anualizado <sup>5/</sup>			PIB Anual <sup>3/</sup>			PIB Trimestral <sup>5/</sup>		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
<b>Gobierno Federal</b>	<b>34.3</b>	<b>26.1</b>	<b>8.2</b>	<b>32.8</b>	<b>25.0</b>	<b>7.8</b>	<b>34.3</b>	<b>26.3</b>	<b>8.0</b>	<b>33.0</b>	<b>25.3</b>	<b>7.7</b>
Sin Bonos de Pensión	33.0	24.8	8.2	31.5	23.7	7.8	33.1	25.1	8.0	31.8	24.1	7.7
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	0.6	0.6	0.0	0.6	0.6	0.0	0.5	0.5	0.0	0.5	0.5	0.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	0.7	0.7	0.0	0.7	0.7	0.0	0.7	0.7	0.0	0.7	0.7	0.0
<b>Sector Público</b>	<b>46.0</b>	<b>28.7</b>	<b>17.3</b>	<b>44.1</b>	<b>27.5</b>	<b>16.6</b>	<b>46.0<sup>6/</sup></b>	<b>29.2</b>	<b>16.8</b>	<b>44.2</b>	<b>28.0</b>	<b>16.2</b>
<b>SHRFSP</b>	<b>45.8<sup>4/</sup></b>	<b>28.9</b>	<b>16.9</b>	<b>43.9</b>	<b>27.7</b>	<b>16.2</b>	<b>44.8<sup>7/</sup></b>	<b>28.4</b>	<b>16.4</b>	<b>43.0</b>	<b>27.2</b>	<b>15.8</b>

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 2018, se utilizó el PIB anual estimado, publicado en Criterios Generales de Política Económica 2019.

4/\_ En 2017 el SHRFSP pasó de 46.2 por ciento a 45.8 por ciento del PIB por la revisión realizada por INEGI del PIB de 2017.

5/\_ Para 2018, se utilizó el PIB del cuarto trimestre de acuerdo a las estimaciones de la SHCP.

6/\_ La variación en la deuda del Sector Público como porcentaje del PIB anual entre el cierre de 2017 y el cierre de 2018 se explica por los siguientes factores: i) el incremento en el PIB anual entre 2017 y 2018 redujo la razón en 3.2 puntos del PIB, ii) el endeudamiento bruto aumentó la razón en 3.3 puntos del PIB, iii) la variación en los activos no tuvo un impacto en la razón, iv) la depreciación del euro respecto al dólar disminuyó la razón de deuda en aproximadamente 0.1 puntos del PIB y v) la apreciación del peso con respecto al dólar disminuyó la razón en 0.1 puntos del PIB. La suma de las variaciones podría no coincidir debido al redondeo.

7/\_ Del cierre de 2017 al cierre de 2018, la variación en el SHRFSP como porcentaje del PIB anual se explica por los siguientes factores: i) el incremento en el PIB anual entre 2017 y 2018 redujo la razón en 3.2 puntos del PIB, ii) el endeudamiento bruto aumentó la razón en 3.8 puntos del PIB, iii) el aumento en los activos disminuyó la razón en 1.3 puntos del PIB, iv) la depreciación del euro respecto al dólar disminuyó la razón de deuda en aproximadamente 0.1 puntos del PIB y v) la apreciación del peso con respecto al dólar disminuyó la razón en 0.1 puntos del PIB.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

Durante el cuarto trimestre de 2018, el entorno financiero internacional estuvo sujeto a un escalamiento de las disputas comerciales y un deterioro en las condiciones financieras globales, lo que originó condiciones de volatilidad en los mercados financieros internacionales.

Ante este panorama, el país se encuentra bien posicionado para enfrentar posibles escenarios adversos ya que cuenta con sólidos fundamentos económicos, destacando varios

elementos de la deuda pública como componentes de esta fortaleza: en primer lugar el compromiso de esta nueva administración de continuar con un manejo estricto y transparente de los pasivos públicos a fin de garantizar la estabilidad de la deuda en el largo plazo. En segundo lugar, la tendencia descendente actual de la deuda pública, señal de finanzas públicas sanas y, finalmente, la estructura robusta de la deuda pública, especialmente de la deuda del Gobierno Federal, en donde predominan los pasivos en moneda nacional, a largo plazo y a tasa fija, lo cual permite mitigar los efectos que choques en las variables financieras, como las tasas de interés o el tipo de cambio, pudieran tener sobre las finanzas públicas.

Entre las acciones más relevantes para el manejo de la deuda pública durante 2018 destaca que, en el ámbito de la deuda interna, las operaciones de manejo de pasivos realizadas a través de permutas que se llevaron a cabo en marzo y julio estuvieron orientadas a mejorar el perfil de vencimientos para los próximos años.

En materia de deuda externa, durante 2018 se realizaron tres colocaciones de deuda por un monto total de aproximadamente 6 mil 260 millones de dólares en los mercados de dólares, euros y yenes.

Finalmente, es importante mencionar la operación de financiamiento en los mercados financieros internacionales realizada en enero de 2019, por un monto de 2 mil millones de dólares, la cual, si bien no corresponde al periodo que se reporta en este Informe, por su relevancia y con fines de transparencia se incluye dentro de las acciones principales. Esta transacción está en línea con la estrategia de endeudamiento del Gobierno Federal anunciada en el Plan Anual de Financiamiento 2019.

Adicionalmente, es importante mencionar que durante el mes de enero de 2019 se dio a conocer el Plan Anual de Financiamiento para 2019 (PAF). Si bien esta publicación no corresponde al periodo que se reporta en este Informe, por su relevancia y con fines de transparencia se señala dentro de las acciones principales.

El PAF 2019 presentó los principales elementos de la política de deuda pública del Gobierno Federal y de las principales entidades que componen el Sector Público. En particular, de las Empresas Productivas del Estado (Pemex y CFE), de la Banca de Desarrollo y de otros emisores recurrentes del Sector Público.

Conforme a lo establecido en el PAF 2019, la política de crédito público tendrá como objetivo cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal al menor costo posible, manteniendo un nivel de riesgo adecuado dadas las características de las finanzas públicas del país y buscando un manejo de liquidez eficiente del Gobierno Federal. Con base en el objetivo principal de la política de deuda, las acciones en el manejo de los pasivos públicos se guiarán por el principio de transparencia y buscarán la sostenibilidad de las finanzas públicas.

## IV.1 Deuda del Gobierno Federal

Al cierre del cuarto trimestre de 2018, la deuda neta del Gobierno Federal se ubicó en 8 billones 87 mil 259.4 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 31 de diciembre de 2018 el 76.7 por ciento del saldo de la deuda neta del Gobierno Federal.

### Saldos de la Deuda Neta del Gobierno Federal

Concepto	2017 diciembre			2018 diciembre		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
<b>Total (Millones de pesos)</b>	<b>7,507,461.6</b>	<b>5,714,288.0</b>	<b>1,793,173.6</b>	<b>8,087,259.4</b>	<b>6,203,635.4</b>	<b>1,883,624.0</b>
Sin Bonos de Pensión	7,210,254.0	5,417,080.4	1,793,173.6	7,793,297.5	5,909,673.5	1,883,624.0
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	136,127.4	136,127.4	0.0	133,774.4	133,774.4	0.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	161,080.2	161,080.2	0.0	160,187.5	160,187.5	0.0
<b>Total (% de PIB Anual) <sup>3/</sup></b>	<b>34.3</b>	<b>26.1</b>	<b>8.2</b>	<b>34.3</b>	<b>26.3</b>	<b>8.0</b>
Sin Bonos de Pensión	33.0	24.8	8.2	33.1	25.1	8.0
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	0.6	0.6	0.0	0.5	0.5	0.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	0.7	0.7	0.0	0.7	0.7	0.0
<b>Total (% de PIB Trimestral) <sup>4/</sup></b>	<b>32.8</b>	<b>25.0</b>	<b>7.8</b>	<b>33.0</b>	<b>25.3</b>	<b>7.7</b>
Sin Bonos de Pensión	31.5	23.7	7.8	31.8	24.1	7.7
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	0.6	0.6	0.0	0.5	0.5	0.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	0.7	0.7	0.0	0.7	0.7	0.0

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.

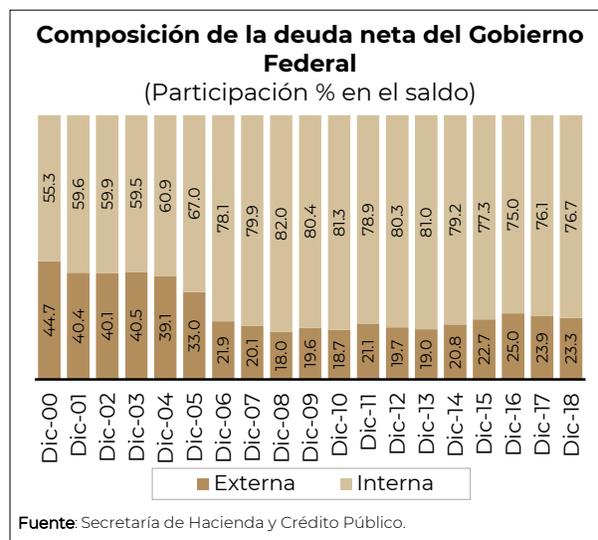
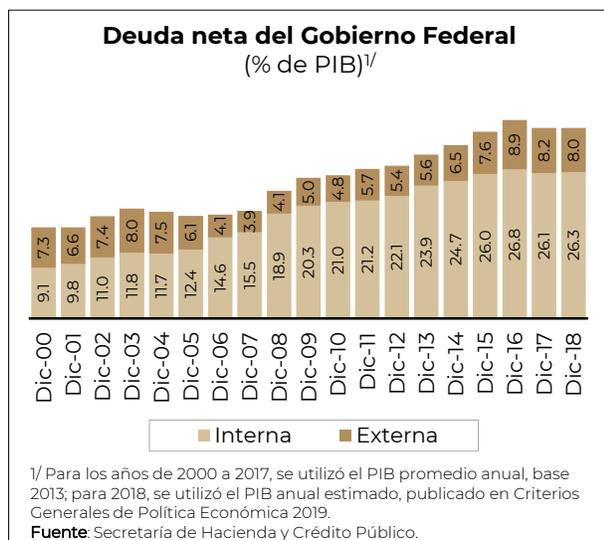
3/ Para 2018, se utilizó el PIB anual estimado, publicado en Criterios Generales de Política Económica 2019.

4/ Para 2018, se utilizó el PIB del cuarto trimestre, de acuerdo a las estimaciones de la SHCP.

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.



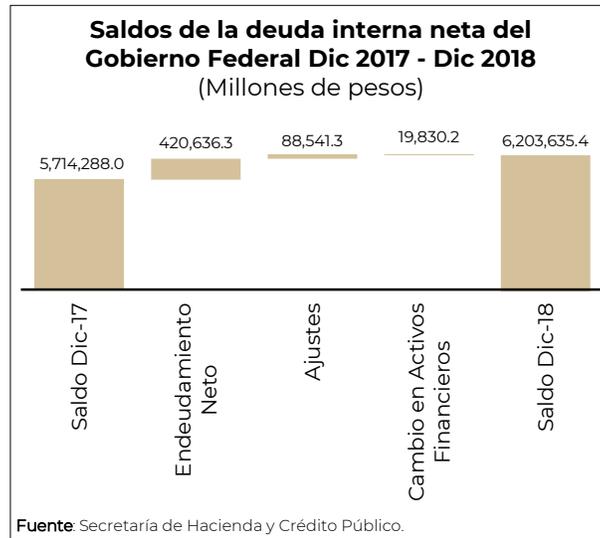
#### IV.1.1 Deuda Interna del Gobierno Federal

Al cierre del cuarto trimestre de 2018, el saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal ascendió a 6 billones 203 mil 635.4 millones de pesos.

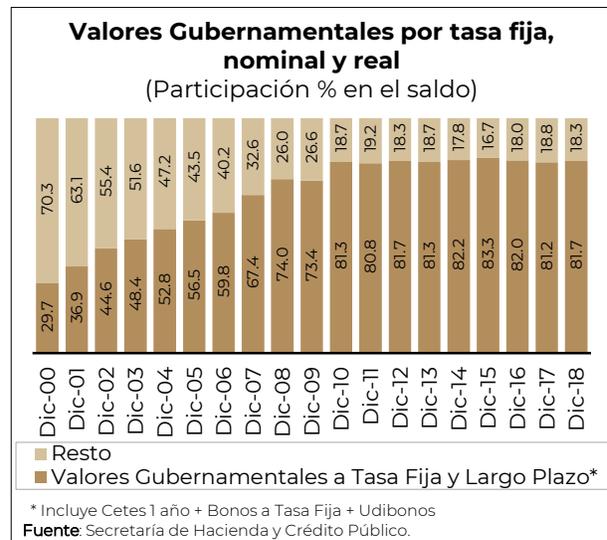
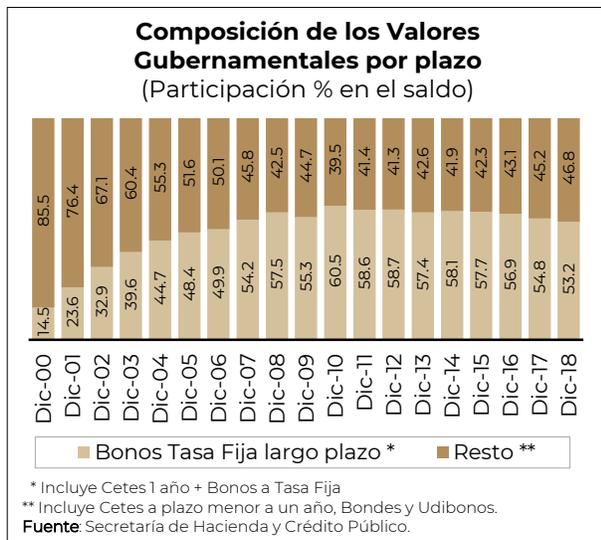
La variación del saldo de la deuda interna del Gobierno Federal al cuarto trimestre de 2018, respecto del cierre de 2017, fue el resultado de:

- Un endeudamiento interno neto por 420 mil 636.3 millones de pesos,
- Un incremento en las disponibilidades del Gobierno Federal por 19 mil 830.2 millones de pesos,
- Ajustes contables positivos por 88 mil 541.3 millones de pesos, derivados del efecto inflacionario de la deuda interna indizada y del ajuste por las operaciones de permuta de deuda.

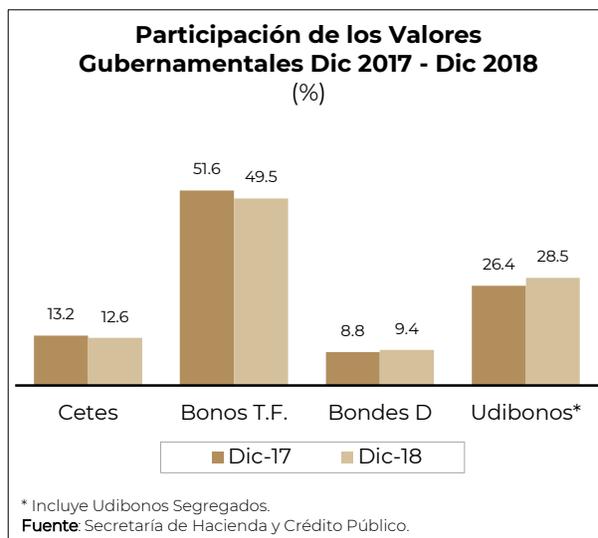
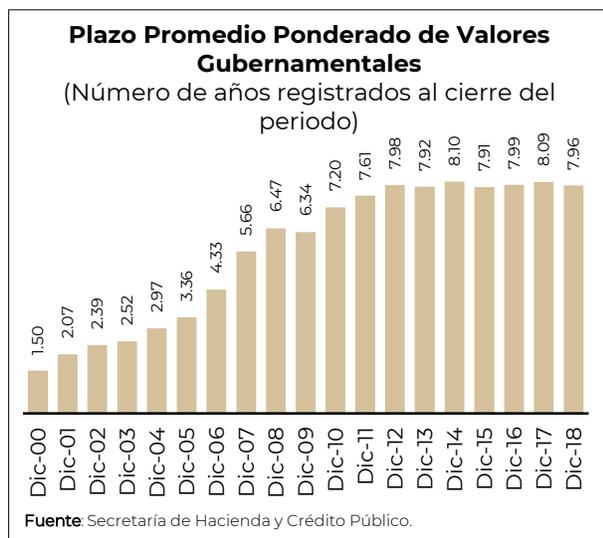
Esta evolución es congruente con el techo de endeudamiento interno neto aprobado para 2018.



En cuanto a la composición de la deuda interna del Gobierno Federal, la mayor parte se encuentra contratada en instrumentos a tasa fija y largo plazo, por lo que la participación en el total de estos valores se mantuvo en niveles similares al pasar de 54.8 por ciento al cierre de 2017 a 53.2 por ciento al cierre de 2018.



Adicionalmente, y como resultado de la colocación de instrumentos a largo plazo, se observa una participación de 81.7 por ciento de los valores a tasa fija nominal y real a plazo mayor a un año en el saldo de valores gubernamentales al cierre de diciembre de 2018. Por su parte, el plazo promedio de vencimiento de la deuda interna a diciembre de 2018, fue de 7.96 años.



Respecto del perfil de amortizaciones de la deuda interna del Gobierno Federal, de acuerdo con su saldo contractual registrado al 31 de diciembre de 2018, se espera que durante el año 2019 las amortizaciones alcancen un monto de 1 billón 247 mil 40.6 millones de pesos. Del total de amortizaciones, sin incluir Cetes, 512 mil 553.4 millones de pesos corresponden a las amortizaciones que están asociadas principalmente a los vencimientos de valores gubernamentales, cuyo refinanciamiento se realizará a través del programa de subastas que lleva a cabo el Gobierno Federal.

### Perfil de Amortizaciones de la Deuda Interna del Gobierno Federal en los próximos años (Millones de pesos)

Concepto	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Total</b>	<b>1,247,040.6</b>	<b>636,954.4</b>	<b>529,016.0</b>	<b>601,216.3</b>	<b>362,933.2</b>	<b>282,796.6</b>
Cetes	734,487.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Bondes "D"	91,187.0	114,134.5	109,170.9	110,902.3	122,845.7	0.0
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija	207,126.4	279,169.5	397,383.6	270,840.1	215,534.4	258,710.2
Udibonos	184,849.9	222,809.9	77.0	196,674.5	73.6	72.3
Fondo de Ahorro S.A.R.	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0
Obligaciones por Ley del ISSSTE	21,091.2	11,238.1	11,373.5	10,675.6	11,281.5	9,961.3
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	3,316.3	4,080.5	4,821.6	5,329.9	5,806.0	6,127.2
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	1,194.5	1,736.3	2,406.6	3,013.9	3,615.0	4,151.6
Otros	788.1	785.6	782.8	780.0	777.0	774.0

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

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

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2018.

Cifras preliminares.

---

Fuente: SHCP.

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

Entre las principales acciones realizadas en materia de manejo de la deuda interna durante 2018, destaca lo siguiente:

#### **Permuta de valores gubernamentales**

- En marzo de 2018 se realizó una operación de permuta de Bonos M en el mercado interno. En dicha operación se recibieron Bonos M con vencimientos en 2018 y 2019 y se entregaron Bonos M con vencimiento entre 2023 y 2047. En total, se asignaron 19 mil 905 millones de pesos, disminuyendo las amortizaciones para 2018 y 2019 en 6 mil 845 millones de pesos y 13 mil 60 millones de pesos, respectivamente. Los nuevos instrumentos que se intercambiaron en la permuta contaron con una duración promedio de 7.58 años, lo cual contribuyó a aumentar la duración promedio del portafolio de deuda.
- En julio de 2018 se realizó una operación de permuta de Bonos M y Udibonos en el mercado interno. En dicha operación se recibieron Bonos M con vencimiento entre 2018 y 2021 y Udibonos con vencimiento en 2019 y 2020, y se entregaron Bonos M con vencimiento entre 2021 y 2047, así como Udibonos con vencimiento entre 2022 y 2046. En total, se asignaron 177 mil 842 millones de pesos, disminuyendo las amortizaciones para 2018 en 51 mil 211 millones de pesos, 2019 en 27 mil 510 millones de pesos, 2020 en 73 mil 670 millones de pesos y 2021 en 25 mil 450 millones de pesos. Los instrumentos que se intercambiaron en la permuta contaron con una duración promedio de 4.7 años.

Con estas operaciones se suavizó el perfil de vencimientos y se aumentó la duración del portafolio de deuda, satisfaciendo así el interés observado del mercado por bonos con mayor duración.

#### **Colocaciones sindicadas**

- En abril el Gobierno Federal realizó la colocación de un Bono M en los mercados locales de deuda por un monto total de 25 mil millones de pesos con un plazo al vencimiento de 3 años. El nuevo Bono de referencia con vencimiento en diciembre de 2021 se colocó a una tasa de rendimiento de 7.22 por ciento con una tasa cupón de 7.25 por ciento. Este nuevo bono sustituyó al que tiene vencimiento en 2020 como nueva referencia de 3 años. La nueva emisión recibió una demanda total por parte de los inversionistas por más de 49 mil millones de pesos, equivalente a casi 2 veces el monto de la colocación.

### Resumen de operaciones en el mercado interno durante 2018

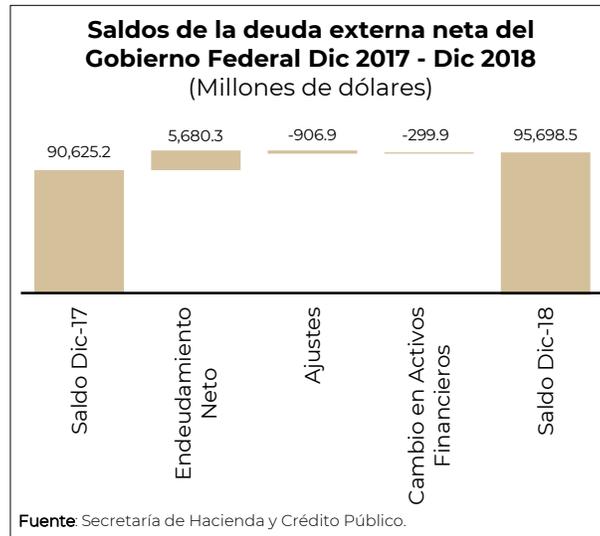
Fecha	Tipo de Operación	Objetivo	Monto (mmp)
Mar.	Permuta de Bonos M con vencimientos en 2018 y 2019.	Reducir riesgo de refinanciamiento y mejorar el perfil de vencimientos mediante el intercambio de bonos más próximos a vencer.	19.9
Abr.	Colocación sindicada de Bono M a 3 años.	Colocar un monto suficiente que permita un descubrimiento de precios eficiente desde el inicio de operaciones de la nueva referencia.	25
Jul.	Permuta de Bonos M y Udibonos con vencimientos entre 2018 y 2021.	Suavizar el perfil de vencimientos y aumentar la duración del portafolio de deuda.	177.8

Fuente: SHCP.

#### IV.1.3 Deuda Externa del Gobierno Federal

Al cierre del cuarto trimestre de 2018, el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal fue de 95 mil 698.5 millones de dólares. La evolución de la deuda externa neta del Gobierno Federal durante el periodo de enero a diciembre de 2018, fue resultado de los siguientes factores:

- Endeudamiento externo neto de 5 mil 680.3 millones de dólares, derivado de disposiciones por 7 mil 899.4 millones de dólares y amortizaciones por 2 mil 219.1 millones de dólares.
- Decremento de los activos internacionales del Gobierno Federal asociados a la deuda externa por 299.9 millones de dólares con respecto al cierre de 2017. 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 negativos por 906.9 millones de dólares, derivados de la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda y de ajustes por operaciones de manejo de deuda.



Respecto del perfil de amortizaciones de la deuda externa, con base en su saldo contractual al 31 de diciembre de 2018, las amortizaciones durante el año 2019 serán por 4 mil 451.3 millones de dólares, los cuales se encuentran, principalmente, asociados a los vencimientos de emisiones de bonos en los mercados internacionales de capital.

**Perfil de Amortizaciones de la Deuda Externa del Gobierno Federal en los próximos años**  
(Millones de dólares)

Concepto	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Total</b>	<b>4,451.3</b>	<b>2,655.3</b>	<b>5,327.0</b>	<b>5,590.7</b>	<b>7,884.9</b>	<b>4,146.3</b>
Mercado de Capitales	3,591.1	1,822.7	2,539.7	4,541.7	5,635.4	2,163.2
Comercio Exterior	192.0	198.0	196.9	193.5	130.6	127.7
Organismos Finan. Int. (OFIs)	668.2	634.6	2,590.4	855.5	2,118.9	1,855.4

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2018.  
 Cifras preliminares.  
 Fuente: SHCP.

#### IV.1.4 Operaciones de Manejo de Pasivos en el Mercado Externo

Durante 2018 se realizaron tres operaciones de colocación de bonos en los mercados financieros internacionales:

##### **Emisiones en los mercados internacionales durante 2018**

- En enero de 2018 se realizó una operación de financiamiento en los mercados internacionales por un monto de 3 mil 200 millones de dólares. Los recursos se obtuvieron, en parte, mediante la emisión de un nuevo bono de referencia a 10 años con vencimiento en 2028 por un monto total de 2 mil 555 millones de dólares (2 mil millones de dólares de captación de nuevos recursos y aproximadamente 555 millones de dólares provenientes del intercambio de bonos con vencimientos entre 2021 y 2026), con una tasa de rendimiento al vencimiento de 3.802 por ciento y un cupón de 3.750 por ciento. Adicionalmente, a través de la reapertura del bono a 30 años con vencimiento en 2048, se obtuvieron recursos por 645 millones de dólares (600 millones de dólares de captación de nuevos recursos y aproximadamente 45 millones de dólares provenientes del intercambio de bonos con vencimientos entre 2022 y 2026), a una tasa de rendimiento al vencimiento de 4.694 por ciento con un cupón de 4.60 por ciento.
- Adicionalmente, en enero se realizó una operación por un monto de 1 mil 500 millones de euros (aproximadamente 1 mil 800 millones de dólares), mediante la emisión de un nuevo bono de referencia en euros a 10 años con vencimiento en abril de 2028 a una tasa de rendimiento al vencimiento de 1.77 por ciento y un cupón de 1.75 por ciento.
- En abril de 2018, el Gobierno Federal realizó una operación de financiamiento en el mercado japonés por un monto total de 135 mil millones de yenes, equivalente aproximadamente a 1 mil 260 millones de dólares. En esta transacción se colocaron cuatro nuevos bonos de referencia en el mercado japonés a plazos de 5, 7, 10 y 20 años; por montos de 57, 24, 39 y 15 mil millones de yenes, respectivamente.

Las tasas de interés alcanzadas para los bonos con vencimientos en 2023, 2025, 2028 y 2038 fueron 0.60, 0.85, 1.05 y 2.00 por ciento, respectivamente.

## Resumen de colocaciones en el mercado externo durante 2018

Fecha	Tipo de Operación	Objetivo	Monto
Ene.	Financiamiento y manejo de pasivos mediante la emisión de nuevo bono a 10 años y la reapertura de bono a 30 años en dólares.	Cubrir el 100% de las amortizaciones para 2018 y mejorar el perfil de vencimientos de deuda externa.	3.2 mmd
Ene.	Nueva emisión de bono a 10 años en el mercado de euros.	Complementar el financiamiento de la totalidad de las obligaciones en moneda extranjera en 2018 por concepto de amortizaciones de deuda y costo financiero.	1.5 mme (1.8 mmd)
Abr.	Emisión de deuda en el mercado japonés a través de una colocación en 4 bonos a plazos de 5, 7, 10 y 20 años.	Cubrir necesidades de financiamiento externo bajo condiciones adecuadas y desarrollar la curva de rendimientos en los mercados internacionales.	135 mmy (1.3 mmd)

Fuente: SHCP.

## Emisión en los mercados internacionales en 2019<sup>16</sup>

- El 16 de enero de 2019 se realizó una operación de financiamiento en los mercados internacionales de capital, que dio como resultado la colocación de un nuevo bono de referencia a 10 años en el mercado de dólares con vencimiento en abril de 2029, por un monto de 2 mil millones de dólares. El nuevo bono de referencia a 10 años en el mercado de dólares ofrece una tasa de rendimiento de 4.577 por ciento y una tasa cupón de 4.500 por ciento.

Esta transacción le permite al Gobierno Federal alcanzar los siguientes objetivos: i) Mantenerse dentro de los límites de endeudamiento externo neto establecidos en el Paquete Económico 2019; ii) Brindar tanto mayor liquidez a su curva de rendimientos en el mercado de dólares como mayor eficiencia al proceso de descubrimiento de precios de otros emisores mexicanos, tanto públicos como privados, al establecer un nuevo bono de referencia a 10 años; y iii) Ampliar la base de inversionistas y preservar la diversidad del acceso al crédito en los mercados financieros internacionales de mayor importancia y profundidad.

La operación tuvo una demanda total de aproximadamente 8 mil millones de dólares, equivalente a 4.0 veces el monto emitido, con una participación de más de 320

<sup>16</sup> Si bien esta operación se encuentra fuera del periodo que se reporta en este Informe, se considera relevante detallarla para mantener una comunicación constante acerca del manejo de la deuda pública.

inversionistas institucionales de América, Europa, Asia y Oriente Medio, lo que demuestra el amplio interés del público inversionista por los instrumentos de deuda emitidos por el Gobierno Federal en los mercados internacionales.

Tanto el nivel de demanda recibido como la diversidad de inversionistas que participaron en la transacción, reflejan la perspectiva positiva de la comunidad financiera internacional sobre la solidez de los fundamentos macroeconómicos de México y el buen manejo de la deuda pública por parte del Gobierno Federal, así como la buena comunicación que han tenido las autoridades mexicanas con el público inversionista tanto nacional como extranjero.

Es importante resaltar que esta transacción está en línea con la estrategia de endeudamiento del Gobierno Federal, anunciada el pasado 14 de enero en el Plan Anual de Financiamiento 2019, en donde se estableció que se recurriría a los mercados internacionales de manera complementaria y únicamente cuando estos ofrecieran oportunidades favorables de financiamiento.

Finalmente, con esta transacción, el Gobierno Federal reitera su compromiso de utilizar el endeudamiento público de manera responsable y en congruencia con los objetivos de política pública necesarios para contar con finanzas públicas sanas, elemento indispensable para el crecimiento económico sostenible. Asimismo, se refrenda el compromiso de mantener una trayectoria estable y sostenible de la deuda pública.

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

Durante el cuarto trimestre de 2018, el Gobierno Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero neto total de su deuda por 167 mil 836.7 millones de pesos (Ramo 24), con lo cual, el total de pagos durante el periodo de enero a diciembre de 2018 por dicho concepto, ascendió a 428 mil 929.7 millones de pesos. Esta cifra comprende erogaciones por 379 mil 404.5 millones de pesos para el pago de intereses y gastos asociados a la deuda interna, la cual incluye un monto de 1 mil 416.6 millones de pesos para el pago anticipado de intereses derivados del intercambio de deuda a través de las operaciones de permuta de deuda; así como, erogaciones por un monto de 3 mil 735.2 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda externa. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública del presente Informe, en los cuadros del I.37 al I.39 se incluye información más detallada respecto del costo de la deuda.

**Costo Neto del la Deuda del Gobierno Federal  
(Ramo 24)  
Enero - Diciembre de 2018\*<sup>1/</sup>**  
(Millones de pesos)

Concepto	Total
<b>Total (A-B)</b>	<b>428,929.7</b>
A. Costo Ramo 24	452,874.7
Interno	379,404.5
Externo	73,470.2
B. Intereses Compensados	23,945.0

\*<sup>1/</sup> Cifras sujetas a revisión por cambios y adecuaciones metodológicas.  
Cifras preliminares.  
Fuente: SHCP.

Adicionalmente, durante el cuarto trimestre de 2018, el Gobierno Federal no realizó erogaciones para los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca (Ramo 34), por lo que, el total pagado por este concepto en el periodo de enero a diciembre de 2018, fue de 38 mil 168.5 millones de pesos. En particular, estos recursos se destinaron al Programa de Apoyo a Ahorradores a través del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario.

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

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

**Obligaciones Garantizadas por el Gobierno Federal**  
(Millones de pesos)<sup>1/</sup>

Concepto	Saldo al 31-dic-17	Saldo al 31-dic-18	Variación
Total	<b>256,630.3</b>	<b>268,047.8</b>	<b>11,417.5</b>
FARAC <sup>2/</sup>	256,630.3	268,047.8	11,417.5

<sup>1/</sup> Cifras preliminares sujetas a revisión. Excluye las garantías contempladas en las Leyes Orgánicas de la banca de desarrollo, las cuales ascienden a 916 mil 148 millones de pesos al 31 de diciembre de 2018.

<sup>2/</sup> Corresponden a los pasivos del FONADIN.  
Fuente: SHCP.

Al término del cuarto trimestre de 2018, el saldo de la deuda con garantía explícita del Gobierno Federal se ubicó en 268 mil 47.8 millones de pesos, monto superior en 11 mil 417.5 millones de pesos al observado al cierre del año anterior.

Dentro de los Programas de Apoyo a Deudores se encuentra el Programa de Reestructuración en Unidades de Inversión (UDIs), mediante el cual se ofreció, a los acreditados, tasas reales fijas durante toda la vida de sus créditos, lo que requirió que el

Gobierno Federal realizara un intercambio entre esta tasa y una tasa nominal de mercado. Al 31 de diciembre de 2018, el resultado preliminar de dicho intercambio ascendió a 44 mil 791.6 millones de pesos, mismos que no están incorporados en las obligaciones garantizadas reportadas por el Gobierno Federal, ya que su evolución futura es contingente al comportamiento de las tasas de interés.

## IV.2 Deuda del Sector Público

Al cierre del cuarto trimestre de 2018, el monto de la deuda neta del Sector Público Federal (Gobierno Federal, empresas productivas del Estado y la banca de desarrollo), se situó en 10 billones 829 mil 906.6 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

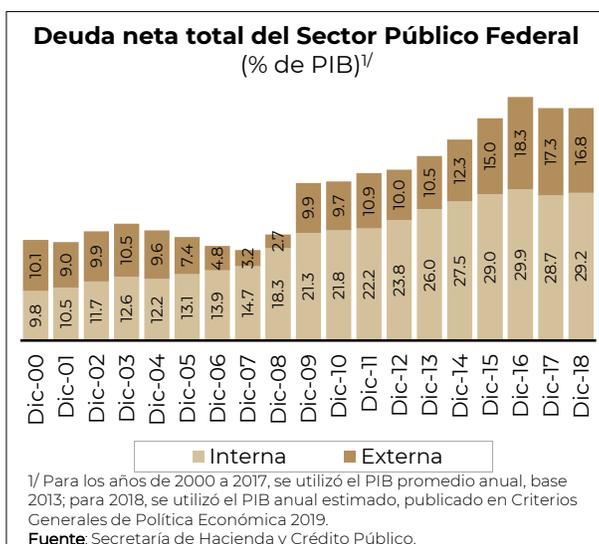
Concepto	2017 diciembre			2018 diciembre		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	10,090,560.1	6,284,707.0	3,805,853.1	10,829,906.6	6,867,594.7	3,962,311.9
Total (% de PIB Anual) <sup>1/</sup>	46.0	28.7	17.3	46.0	29.2	16.8
Total (% de PIB Trimestral) <sup>2/</sup>	44.1	27.5	16.6	44.2	28.0	16.2

1./ Para 2018, se utilizó el PIB anual estimado, publicado en Criterios Generales de Política Económica 2019.

2./ Para 2018, se utilizó el PIB del cuarto trimestre, de acuerdo a las estimaciones de la SHCP.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.



## IV.2.1 Deuda interna del Sector Público

Al cierre del cuarto trimestre de 2018, el saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal se ubicó en 6 billones 867 mil 594.7 millones de pesos.

La variación del saldo de la deuda interna del Sector Público Federal al cuarto trimestre de 2018, respecto del cierre de 2017, fue el resultado de los siguientes factores: i) un endeudamiento interno neto por 456 mil 784.3 millones de pesos; ii) una variación positiva en los activos internos del Sector Público Federal por 4 mil 884.7 millones de pesos, y iii) ajustes contables positivos por 130 mil 988.1 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 31 de diciembre de 2018, las amortizaciones durante el año 2019 serán de 1 billón 366 mil 360.6 millones de pesos. De este monto, el 93.3 por ciento se encuentra asociado a los vencimientos de valores colocados en los mercados nacionales.

### Perfil de Amortizaciones de la Deuda Interna del Sector Público Federal en lo próximos años (Millones de pesos)

Concepto	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Total</b>	<b>1,366,360.6</b>	<b>712,170.3</b>	<b>595,211.3</b>	<b>636,102.5</b>	<b>398,530.8</b>	<b>384,694.7</b>
Emisión de Valores	1,275,238.0	679,648.4	561,197.1	599,724.6	364,539.7	355,010.3
Fondo de Ahorro S.A.R.	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0
Banca Comercial	40,511.9	11,556.6	11,497.4	13,438.4	9,363.4	5,513.4
Obligaciones por Ley del ISSSTE	21,091.2	11,238.1	11,373.5	10,675.6	11,281.5	9,961.3
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	3,316.3	4,080.5	4,821.6	5,329.9	5,806.0	6,127.2
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	1,194.5	1,736.3	2,406.6	3,013.9	3,615.0	4,151.6
Otros	22,008.7	910.4	915.1	920.1	925.2	930.9

Notas:

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

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

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2018.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

## IV.2.2 Deuda externa del Sector Público

Al término del cuarto trimestre de 2018, el saldo de la deuda externa neta del Sector Público Federal se ubicó en 201 mil 307.3 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 10 mil 98.6 millones de dólares; b) los activos internacionales del Sector Público Federal asociados a la deuda externa presentaron una variación negativa de 589.2 millones de dólares, y c) ajustes contables negativos por 1 mil 724.5 millones de dólares, que reflejan, por una parte, los ajustes por las operaciones de manejo de deuda, y por otra parte, la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda.

Con base en el saldo contractual de la deuda externa del Sector Público Federal registrado al 31 de diciembre de 2018, las amortizaciones durante el año 2019 serán por un monto de 13 mil 226.8 millones de dólares. De esta cifra, 51.5 por ciento se encuentra asociado a las amortizaciones proyectadas de los vencimientos de deuda de mercado de capitales; 33.0 por ciento a créditos directos y pasivos Pidiregas; y 15.5 por ciento, se refiere a las amortizaciones de líneas vinculadas al comercio exterior y a vencimientos de deuda con Organismos Financieros Internacionales.

### Perfil de Amortizaciones de la Deuda Externa del Sector Público Federal en los próximos años (Millones de dólares)

Concepto	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Total</b>	<b>13,226.8</b>	<b>11,650.1</b>	<b>14,261.5</b>	<b>14,164.8</b>	<b>17,044.2</b>	<b>9,144.6</b>
Mercado de Capitales	6,815.9	6,932.8	10,374.7	12,100.4	12,800.2	6,560.5
Mercado Bancario	4,087.7	3,046.4	151.0	147.8	1,500.1	119.9
Comercio Exterior	1,169.5	815.7	916.6	778.4	375.7	358.8
Organismos Finan. Int. (OFIs)	878.6	855.2	2,819.2	1,138.2	2,368.2	2,105.4
Pidiregas	275.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Notas:

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2018.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

## IV.2.3 Costo financiero de la deuda del Sector Público

De enero a diciembre de 2018, el Sector Público Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero de su deuda interna por un monto de 425 mil 7 millones de pesos. Por otra parte, durante el mismo periodo, se efectuaron erogaciones por un monto de 9 mil 245.2 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda pública externa. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y

Deuda Pública del presente Informe, en los cuadros I.51 y I.52 se incluye el detalle del costo financiero de la deuda del Sector Público Federal.

### Costo de la Deuda del Sector Público Federal

Enero-Diciembre de 2018\*/

Concepto	Total	Intereses	Comisiones y Gastos
Costo Deuda Externa (Millones de dólares)	9,245.2	8,980.0	265.2
Costo Deuda Interna (Millones de pesos)	425,007.0	416,787.5	8,219.5

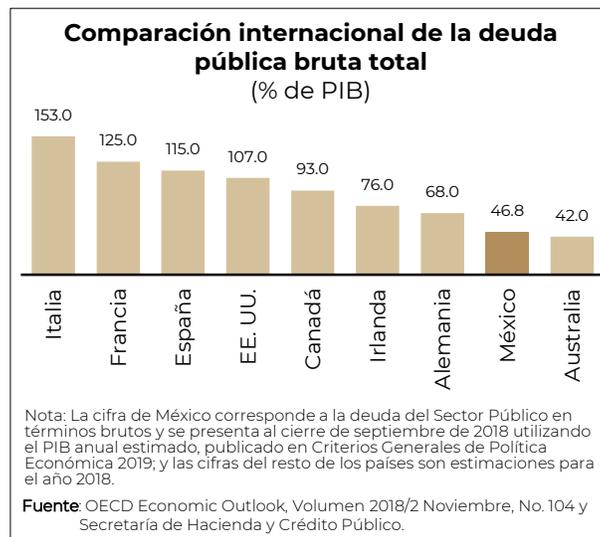
Notas:

\*\_/ 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 Económicos (OCDE). Asimismo, este nivel de endeudamiento moderado es congruente con las metas aprobadas por el H. Congreso de la Unión.



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

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

FONADIN, los asociados a los Pidiregas y los correspondientes a los Programas de Apoyo a Deudores, así como el cambio en la situación patrimonial de las Instituciones de Fomento; y constituye la medida más amplia de deuda pública.

Al cierre del cuarto trimestre de 2018, el SHRFSP, el cual incluye las obligaciones del Sector Público en su versión más amplia, se ubicó en 10 billones 550 mil 416.9 millones de pesos. Así, el componente interno se ubicó en 6 billones 693 mil 826.1 millones de pesos. Por su parte, el componente externo fue de 195 mil 936.1 millones de dólares.

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	2017 diciembre			2018 diciembre		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	10,031,832.0	6,326,437.9	3,705,394.1	10,550,416.9	6,693,826.1	3,856,590.8
Total (% de PIB Anual) <sup>1/</sup>	45.8	28.9	16.9	44.8	28.4	16.4
Total (% de PIB Trimestral) <sup>2/</sup>	43.9	27.7	16.2	43.0	17.2	15.8

1./ Para 2018, se utilizó el PIB anual estimado, publicado en Criterios Generales de Política Económica 2019.

2./ Para 2018, se utilizó el PIB del cuarto trimestre, de acuerdo a las estimaciones de la SHCP.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

#### **IV.4 Plan Anual de Financiamiento 2019**

En enero se dio a conocer el PAF para el ejercicio fiscal de 2019. El PAF 2019 presentó la política de deuda pública del Gobierno Federal y de las principales entidades que componen el Sector Público. En particular, de las Empresas Productivas del Estado (Pemex y CFE), de la Banca de Desarrollo y de otros emisores recurrentes del Sector Público.

Conforme a lo establecido en el PAF 2019, la política de deuda mantendrá un manejo estricto y transparente de los pasivos públicos a fin de garantizar la estabilidad de la deuda en el largo plazo.

La política de crédito público para 2019 tendrá como objetivo cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal al menor costo posible, manteniendo un nivel de riesgo adecuado dadas las características de las finanzas públicas del país y buscando un manejo de liquidez eficiente del Gobierno Federal.

Con base en el objetivo principal de la política de deuda, las acciones en el manejo de los pasivos públicos se guiarán por el principio de transparencia y buscarán la sostenibilidad de las finanzas públicas. En congruencia con estos principios, se informará de manera regular, detallada y transparente acerca de la política de deuda, las acciones y la evolución de los pasivos públicos. La política de deuda se orientará a mantener una estructura de pasivos sólida que permita mantener su costo acotado y estable incluso ante choques en las variables financieras, contribuyendo así a la fortaleza de las finanzas públicas.

---

Conforme al PAF, la política de deuda pública para 2019 considera los siguientes elementos:

- Cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal a costos reducidos, considerando un horizonte de largo plazo y un bajo nivel de riesgo.
- Recurrir al mercado local de deuda para cubrir la mayor parte de las necesidades de financiamiento privilegiando los instrumentos de largo plazo y tasa fija.
- Recurrir al mercado externo cuando se encuentran condiciones favorables buscando ampliar y diversificar la base de inversionistas y desarrollar bonos de referencia en los distintos mercados en los que se tiene presencia.
- Apoyarse de manera estratégica en los mecanismos de financiamiento que ofrecen los Organismos Financieros Internacionales (OFIs).
- Conforme a las condiciones de mercado, realizar operaciones de manejo de pasivos para mejorar el perfil de vencimientos de deuda y/o para ajustar el portafolio a las condiciones financieras que se presenten en los mercados.

En el PAF 2019 se refrenda el compromiso de esta nueva administración con un manejo prudente y responsable de la deuda pública que tiene como objetivo mantener finanzas públicas sanas, lo cual es una condición necesaria para lograr un desarrollo económico incluyente.

#### **IV.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 Federal de Deuda Pública y b) aquellos proyectos propiedad del sector privado y que implican únicamente compromisos comerciales, salvo que se presenten causas de fuerza mayor que impliquen su adquisición por el Sector Público.

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

**Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo de Inversión Directa (PIDIREGAS) <sup>1/</sup>**

Cifras al 31 de diciembre de 2018

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.)	275.1	3,475.4	3,750.5	6,087.2
Proyectos Denominados en moneda nacional				
CFE (cifras mil. de pesos)	9,902.5	45,889.7	55,792.2	55,792.2
Total (cifras mil. de pesos)	15,317.3	114,295.6	129,612.9	175,605.9

Nota:

<sup>1/</sup> 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.

#### **IV.6 Operaciones Activas y Pasivas, e Informe de las Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al cuarto trimestre de 2018**

En cumplimiento a los artículos 2º de la LIF 2018 y 107 de la LFPRH, el IPAB presenta el informe siguiente.

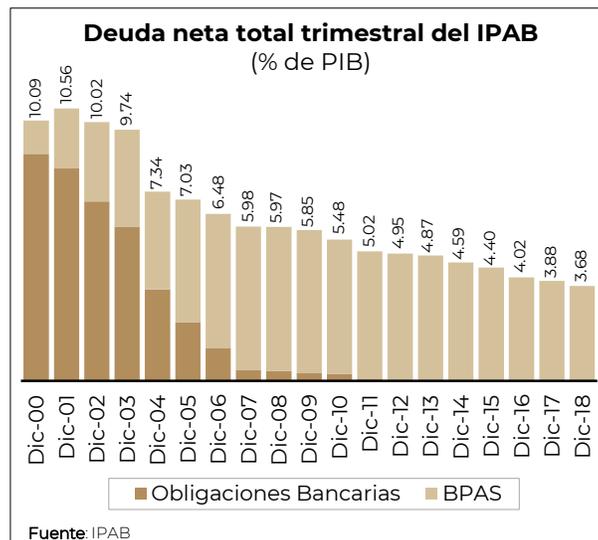
##### **Estrategia para la administración de la deuda del IPAB**

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 2017, el Ejecutivo Federal solicitó la asignación, en el PEF 2018, 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 2018, el H. Congreso de la Unión otorgó al Instituto la facultad de contratar créditos o emitir valores con el único objeto de canjear o refinanciar exclusivamente sus obligaciones financieras, a fin de hacer frente a sus obligaciones de pago, otorgar liquidez a sus títulos y, en general, mejorar los términos y condiciones de sus obligaciones financieras.

## Pasivos del IPAB

Considerando lo anterior, al 31 de diciembre de 2018 la deuda neta del Instituto ascendió a 901 mil 736 millones de pesos, registrando una disminución en términos reales de 3.08 por ciento respecto a diciembre de 2017. 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 Instituto al cierre del cuarto trimestre de 2018 representó el 3.68 por ciento del PIB, dato menor en 0.20 puntos porcentuales respecto al presentado al cierre del cuarto trimestre de 2017. Esta disminución se explica en 0.08 puntos porcentuales por el crecimiento estimado de la economía en términos reales en el periodo de diciembre de 2017 a diciembre de 2018, y en 0.12 puntos porcentuales por la reducción de la deuda del Instituto en términos reales.



## Activos del IPAB

Al cierre del cuarto trimestre de 2018, el saldo de los activos totales del Instituto ascendió a 131 mil 92 millones de pesos, cifra que representó un incremento de 1.16 por ciento en términos reales, respecto al cierre de diciembre de 2017.

Por otra parte, cabe destacar que el saldo del Fondo de Protección al Ahorro Bancario al cierre del mes de diciembre de 2018 ascendió a 45 mil 889 millones de pesos.

## Flujos de Tesorería

Durante el cuarto trimestre de 2018 se recibieron recursos en la Tesorería por un total de 68 mil 685 millones de pesos. Dichos recursos se componen de: i) 59 mil 825 millones de pesos correspondientes a operaciones de refinanciamiento a través de la colocación primaria de Bonos de Protección al Ahorro (BPAS o Bonos); ii) 5 mil 981 millones de pesos por concepto de Cuotas cobradas a las instituciones de banca múltiple; iii) 2 mil 863 millones de pesos de intereses generados por la inversión de los activos líquidos del Instituto; iv) 13 millones de

pesos generados por Instrumentos Financieros Derivados; y v) 1.5 millones de pesos por otros ingresos.

Por su parte, los pagos realizados durante el cuarto trimestre de 2018 ascendieron a 81 mil 824 millones de pesos, de los cuales 66 mil 500 millones de pesos corresponden a la amortización de Bonos; 15 mil 275 millones de pesos al pago de intereses de las obligaciones contractuales del IPAB, y 48 millones de pesos a otros egresos.

### 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 28 de septiembre de 2018, durante el cuarto trimestre de 2018 el Instituto colocó BPAS a través del Banco de México, actuando como su agente financiero, por un monto nominal de 59 mil 800 millones de pesos. Los recursos de refinanciamiento que se aplicaron durante el periodo de octubre a diciembre de 2018 al pago de obligaciones financieras del Instituto sumaron 77 mil 237 millones de pesos<sup>17</sup>.

Las operaciones de refinanciamiento efectuadas durante el cuarto trimestre de 2018 contribuyeron con el objetivo estratégico del IPAB de hacer frente a sus obligaciones de pago de manera sustentable en el largo plazo.

### Colocación Primaria de Bonos de Protección al Ahorro

Del 1 de octubre al 31 de diciembre de 2018

Concepto	BPAG28	BPAG91	BPA182	Total	Oct-Dic	Variación
					2017	
					Monto	
No. Colocaciones durante el trimestre	13	13	13	13	13	0.0
Colocación Nominal	22,100	22,100	15,600	59,800	53,300	12.2
Monto Promedio Semanal (valor nominal)	1,700	1,700	1,200	4,600	4,100	12.2
Amortización de principal (Des) Colocación Neta	16,900	31,200	18,400	66,500	52,750	26.1
Sobretasa Promedio (%)	5,200	-9,100	-2,800	-6,700	550	-1,318.2
Índice de Demanda Promedio (Monto solicitado/Monto ofrecido)	0.18	0.17	0.11	0.16	0.16	0.8
	4.16	3.36	4.99	4.08	4.60	-11.3

Nota:

Cifras en millones de pesos.

Fuente IPAB

<sup>17</sup> Los recursos recibidos a través de las diferentes fuentes de ingresos del Instituto, no presentan necesariamente una aplicación que refleje en su totalidad el monto ingresado. Lo anterior, en virtud de la acumulación o aplicación de activos líquidos en el periodo presentado.

Al cierre del cuarto trimestre de 2018, el plazo promedio de los pasivos del Instituto fue de 2.64 años, dato 0.09 años mayor al observado en el cuarto trimestre de 2017 (2.55 años).

Por otra parte, el 27 de diciembre de 2018, el IPAB dio a conocer al público inversionista las subastas programadas a realizar durante el primer trimestre de 2019, informando que se reduce en 200 millones de pesos el monto objetivo semanal a subastar, quedando en 4 mil 400 millones de pesos, distribuidos de la siguiente manera: 1 mil 700 millones de pesos de BPAG28 a plazo de hasta 3 años; 1 mil 700 millones de pesos de BPAG91 a plazo de hasta 5 años y 1 mil 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.

#### **IV.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 2º y 3º, y 122 inciso A fracción III, e inciso B, párrafos segundo y cuarto, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; inciso F numeral 1, apartado C del artículo 32 de la Constitución Política de la Ciudad de México; 67, fracciones XV y XVIII, del Estatuto de Gobierno del Distrito Federal; 3 de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2018; 9º y 23 de la Ley Federal de Deuda Pública; 2º fracciones V y VIII de la Ley de Ingresos de la Ciudad de México para el Ejercicio Fiscal 2018; fracción VIII del artículo 10 de la Ley Orgánica del Poder Ejecutivo y de la Administración Pública de la Ciudad de México; 313 y 320, fracción IV del Código Fiscal de la Ciudad de México, artículo 33, fracción V y VIII, del Capítulo III, del Título III de la Deuda Pública y las Obligaciones, de la Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios; se presenta el Informe Trimestral de la Situación de la Deuda Pública de la Ciudad de México para el cuarto trimestre del año fiscal 2018.

Al cuarto trimestre de 2018, el comportamiento de la deuda pública presenta un comportamiento estable resultado de un manejo moderno y responsable que procura la sostenibilidad de la deuda en el corto, mediano y largo plazos. Para lograrlo, se toma en cuenta la diversificación de las fuentes de financiamiento y el equilibrio en la proporción de los créditos contratados en los distintos esquemas de tasa de interés.

El Gobierno de la Ciudad de México mantiene una política de deuda pública donde el crecimiento del endeudamiento real es congruente con el crecimiento real de los ingresos públicos de la Ciudad con el fin de potencializar la administración de los recursos públicos con una perspectiva a largo plazo; es decir, se hace con la finalidad de obtener recursos para el financiamiento del gasto de capital, manteniendo niveles de endeudamiento manejables.

El saldo de la deuda pública del Gobierno de la Ciudad de México al cierre del cuarto trimestre de 2018 se situó en 84 mil 356.8 millones de pesos<sup>18</sup>. Durante la evolución de la deuda pública en el periodo de octubre a diciembre del 2018, destaca la contratación de una

---

<sup>18</sup> Considerando el monto original dispuesto para los Bonos Cupón Cero sin actualización de su saldo.

emisión bursátil por 1 mil 100 millones de pesos en el mercado de capitales. Por otra parte, se realizó la contratación de tres créditos, el primero por 3 mil millones de pesos, el segundo por 2 mil 400 millones de pesos y el tercero por 1 mil 170.9 millones de pesos, bajo el amparo del techo de endeudamiento neto autorizado por el H. Congreso de la Unión para el ejercicio fiscal 2018. Por otro lado, se realizaron pagos de amortizaciones por un monto de 914 millones de pesos. Esto dio como resultado un desendeudamiento nominal de 4.8 por ciento y un desendeudamiento real del cero por ciento, con respecto al cierre del 2017.

Otro indicador importante sobre la sostenibilidad de la deuda pública de la Ciudad es la razón saldo de la deuda y producto interno bruto de la entidad, mismo que, al cierre del tercer trimestre de 2018<sup>19</sup>, se ubicó en 2.0 por ciento, por debajo del promedio nacional, el cual se situó en 2.4 por ciento. Para el periodo que comprende de 2018-2023, el promedio de vencimientos es de 5 mil 253.8 millones de pesos. Además, el plazo promedio de la cartera de créditos del Gobierno de la Ciudad de México es de 14 años 2 meses, plazo que es un indicador de la sostenibilidad de la deuda pública de la Ciudad de México a largo plazo, mostrando la holgura de su perfil de vencimiento.

Al cierre del cuarto trimestre, el 47.1 por ciento de la deuda se encuentra contratada con la Banca Comercial, el 26.1 por ciento con la Banca de Desarrollo y el 26.8 por ciento en el Mercado de Capitales, lo que muestra una cartera diversificada de fuentes de financiamiento de la Ciudad. Respecto a la estructura de la deuda actualmente, el 59.3 por ciento de la deuda pública se encuentra contratada a tasa fija, mientras que el 40.7 por ciento a tasa variable.

Al cierre del cuarto trimestre, el servicio de la deuda pública del Sector Gobierno de la Ciudad ascendió a 10 mil 194.5 millones de pesos. Lo anterior se debió al término del periodo de gracia para el pago de amortización de los créditos BBVA 3,000-7, BBVA 3,000-15 y Santander 3,500. Por otro lado, los créditos HSBC 2,500 y Banobras 1,378, dispuestos en diciembre de 2017, comenzaron con el pago de amortización en enero del presente año. Al cuarto trimestre de 2018 el costo financiero de la deuda pública de la Ciudad fue de 6 mil 380.7 millones de pesos y se registró un monto por erogaciones recuperables de 61.8 millones de pesos. De esta manera, el Gobierno de la Ciudad de México se compromete a continuar con una administración sana y responsable de las finanzas públicas y con ello, mejorar la el bienestar y calidad de vida de sus habitantes.

---

<sup>19</sup> Este y otros indicadores relacionados con la deuda subnacional se pueden consultar en la siguiente dirección electrónica: [http://disciplinafinanciera.hacienda.gob.mx/es/DISCIPLINA\\_FINANCIERA/2018](http://disciplinafinanciera.hacienda.gob.mx/es/DISCIPLINA_FINANCIERA/2018)