



SHCP

SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO

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

PRIMER TRIMESTRE DE 2015

Índice

PRESENTACIÓN	4
I. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA	4
I.1 INTRODUCCIÓN.....	4
I.2 PRODUCCIÓN Y EMPLEO	5
I.2.1 PRODUCCIÓN	5
I.2.2 EMPLEO	11
I.3 PRECIOS Y SALARIOS.....	12
I.3.1 INFLACIÓN	12
I.3.2 SALARIOS	14
I.4 ENTORNO EXTERNO	15
I.4.1 ACTIVIDAD ECONÓMICA GLOBAL.....	15
I.4.2 DECISIONES DE POLÍTICA MONETARIA.....	19
I.4.3 CAMBIOS DE POLÍTICA ECONÓMICA.....	22
I.4.4 CAMBIOS EN LAS CALIFICACIONES SOBERANAS	24
I.4.5 EVOLUCIÓN DE LAS VARIABLES FINANCIERAS INTERNACIONALES.....	25
I.5 SECTOR FINANCIERO MEXICANO	31
I.5.1 TASAS DE INTERÉS.....	32
I.5.2 BOLSA MEXICANA DE VALORES	33
I.5.3 MERCADO CAMBIARIO	33
I.5.4 BASE MONETARIA	34
I.5.5 INDICADORES MONETARIOS Y CREDITICIOS	35
I.6 SECTOR EXTERNO	38
I.6.1 BALANZA COMERCIAL EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 2015	38
I.6.2 BALANZA DE PAGOS EN EL CUARTO TRIMESTRE DE 2014.....	39
II. INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS.....	43
II.1 EVOLUCIÓN RESPECTO AL AÑO ANTERIOR.....	43
II.1.1 PRINCIPALES INDICADORES DE LA POSTURA FISCAL	43

II.1.2	INGRESOS PRESUPUESTARIOS	44
II.1.3	GASTO PRESUPUESTARIO	47
II.1.4	CLASIFICACIÓN ADMINISTRATIVA DEL GASTO PROGRAMABLE.....	49
II.1.5	CLASIFICACIÓN FUNCIONAL DEL GASTO PROGRAMABLE.....	51
II.1.6	CLASIFICACIÓN ECONÓMICA DEL GASTO PROGRAMABLE.....	52
II.2	PRINCIPALES DIFERENCIAS RESPECTO AL PROGRAMA	54
II.2.1	PRINCIPALES INDICADORES DE LA POSICIÓN FISCAL	54
II.2.2	INGRESOS PRESUPUESTARIOS.....	55
II.2.3	GASTO PRESUPUESTARIO	57
II.3	INGRESOS DERIVADOS DE LA LEY DE INGRESOS SOBRE HIDROCARBUROS Y FONDO MEXICANO DEL PETRÓLEO	60
III.	INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA	63
III.1	DEUDA DEL GOBIERNO FEDERAL	64
III.1.1	DEUDA INTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL.....	66
III.1.2	DEUDA EXTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL	68
III.1.3	COSTO FINANCIERO DE LA DEUDA DEL GOBIERNO FEDERAL	71
III.1.4	GARANTÍAS OTORGADAS POR EL GOBIERNO FEDERAL.....	72
III.2	DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO.....	73
III.3	SALDO HISTÓRICO DE LOS REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO	76
III.4	INVERSIÓN FÍSICA IMPULSADA POR EL SECTOR PÚBLICO FEDERAL. PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA DE LARGO PLAZO	77
III.5	OPERACIONES ACTIVAS Y PASIVAS, E INFORME DE LAS OPERACIONES DE CANJE Y REFINANCIAMIENTO DEL INSTITUTO PARA LA PROTECCIÓN AL AHORRO BANCARIO AL PRIMER TRIMESTRE DE 2015.....	78
III.6	COMPORTAMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA DEL DISTRITO FEDERAL	81

PRESENTACIÓN

En cumplimiento con lo dispuesto en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, la Ley General de Deuda Pública, así como en la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos de la Federación para el ejercicio fiscal de 2015 y en línea con el firme compromiso de la Administración del Presidente de la República, Lic. Enrique Peña Nieto, de consolidar la estabilidad macroeconómica, contar con finanzas públicas sanas y hacer un uso responsable del endeudamiento público, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público da a conocer los Informes sobre la Situación Económica y las Finanzas Públicas, así como el Informe de la Deuda Pública correspondientes al primer trimestre de 2015.

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

I. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

I.1 Introducción

Durante el primer trimestre de 2015, la economía mexicana tuvo un mayor dinamismo que en 2014, a pesar de un entorno internacional que continuó deteriorándose.

La economía de Estados Unidos se desaceleró como resultado de condiciones climatológicas adversas, el fortalecimiento del dólar frente al resto de las monedas, así como por problemas laborales en los puertos de la costa oeste de ese país. En el primer trimestre de 2015, el Producto Interno Bruto (PIB) de Estados Unidos creció a una tasa de 0.2 por ciento trimestral anualizada. Si bien se estima que en el resto del año se registrará un mayor dinamismo, los pronósticos de crecimiento de esa economía para el año en su conjunto se han revisado a la baja. De acuerdo con la encuesta *Blue Chip Economic Indicators* de abril, el pronóstico de crecimiento del PIB de Estados Unidos para 2015 se ubica actualmente en 2.9 por ciento (3.1 por ciento en marzo) y para la producción industrial en 3.1 por ciento (3.8 por ciento en el mes previo).

En los mercados financieros internacionales persistió una elevada volatilidad, asociada a factores como el proceso de normalización de la política monetaria en Estados Unidos, la sostenibilidad fiscal de Grecia, riesgos geopolíticos y al debilitamiento del crecimiento económico global. En los mercados cambiarios, el dólar estadounidense continuó fortaleciéndose frente a otras divisas. En este contexto, México siguió destacando entre las economías emergentes por el ajuste ordenado de sus indicadores financieros.

A pesar de la desaceleración en el ritmo de crecimiento de la economía de Estados Unidos en el primer trimestre del año, las exportaciones no petroleras de México registraron un crecimiento anual de 6.2 por ciento.

Por su parte, la plataforma de producción de petróleo en México continuó disminuyendo y afectando la actividad productiva del país. En el primer bimestre de 2015, la minería disminuyó a una tasa anual de 4.8 por ciento. La minería petrolera tuvo una caída anual de 6.3 por ciento, mientras que el resto de la actividad extractiva se incrementó en 0.8 por ciento.

La demanda interna registró señales de una mayor recuperación (tanto en el consumo como la inversión), como producto de una aceleración en el financiamiento a empresas y hogares, la expansión de la generación de empleos formales, la reducción de la tasa de desocupación, una mejoría de la confianza de los consumidores y menores tasas de inflación. En este sentido, en el primer trimestre de 2015, el valor real de las ventas de los establecimientos afiliados a la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) se incrementó a un ritmo anual de 5.7 por ciento, el mayor aumento desde el tercer trimestre de 2012.

Los resultados del primer trimestre de 2015 apuntan a un desempeño favorable de la economía mexicana. Durante el bimestre enero-febrero de 2015 el IGAE tuvo un crecimiento anual de 2.3 por ciento, lo que implicó un incremento bimestral de 0.2 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad.

I.2 Producción y empleo

I.2.1 Producción

Durante el cuarto trimestre de 2014, el PIB tuvo un crecimiento anual de 2.6 por ciento en términos reales. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que el PIB se incrementó a una tasa trimestral de 0.7 por ciento. Se observaron los siguientes resultados por sector:

- La producción agropecuaria aumentó a una tasa anual de 1.1 por ciento. Al excluir el efecto estacional, este sector se redujo 2.2 por ciento en relación con el trimestre previo.
- La producción industrial tuvo un incremento anual de 2.4 por ciento como consecuencia, principalmente, de la mayor edificación; fabricación de equipo de transporte; fabricación de equipo de computación y de otros equipos electrónicos; e industrias metálicas básicas. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la producción industrial creció a una tasa trimestral de 0.6 por ciento.
- La oferta de servicios se expandió a un ritmo anual de 2.9 por ciento, impulsada por el desempeño de las actividades de comercio; inmobiliarias y de alquiler; transportes, correo y almacenamiento; y profesionales, científicas y técnicas. Al eliminar el efecto estacional, los servicios crecieron a una tasa trimestral de 0.9 por ciento.

PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2012-2014 P./

(Variación % anual)

	Anual			2013				2014			
	2012	2013	2014	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Total	4.0	1.4	2.1	1.0	1.8	1.6	1.1	2.0	1.6	2.2	2.6
Agropecuario	7.4	0.9	2.8	0.0	2.1	-0.3	1.5	2.7	1.9	6.8	1.1
Industrial	2.8	-0.5	1.9	-1.4	-0.3	-0.5	0.0	1.9	1.1	2.0	2.4
Minería	0.9	-0.1	-2.3	0.2	-0.8	-0.3	0.5	-0.3	-0.9	-2.1	-5.7
Electricidad	2.1	0.5	1.8	-0.7	0.3	1.1	1.3	2.2	1.6	1.5	1.7
Construcción	2.5	-4.8	1.9	-3.2	-4.0	-6.9	-4.9	-1.6	-0.6	3.7	5.9
Manufacturas	4.0	1.1	3.7	-1.5	1.6	2.3	2.0	4.5	2.6	3.3	4.6
Servicios	4.5	2.5	2.2	2.5	3.0	2.9	1.7	2.0	1.9	2.1	2.9
Comercio	4.8	2.3	3.3	0.2	3.2	3.9	1.9	2.1	1.8	3.9	5.4
Transportes	4.1	2.6	2.0	1.3	3.0	3.4	2.5	2.3	2.1	1.2	2.5
Info. en medios masivos	16.3	5.0	2.2	10.9	6.0	4.3	-0.3	2.6	4.7	-0.6	2.2
Financieros y de seguros	7.7	9.8	2.0	8.5	13.5	9.8	7.6	3.5	1.7	1.0	2.0
Inmobiliarios y del alquiler	2.5	1.0	2.1	1.7	1.1	0.8	0.4	1.9	2.2	2.3	2.1
Resto	3.3	1.6	1.6	2.3	1.2	1.5	1.2	1.5	1.4	1.6	1.8

P/ Cifras preliminares. Fuente: INEGI.

Oferta Agregada

Durante el cuarto trimestre de 2014, las importaciones de bienes y servicios tuvieron un incremento anual de 8.1 por ciento en términos reales. Al eliminar el factor estacional, las importaciones de bienes y servicios se incrementaron en 3.9 por ciento en relación con el trimestre anterior. Así, durante el periodo octubre-diciembre de 2014 los crecimientos del PIB y de las importaciones propiciaron que la oferta agregada creciera a una tasa anual de 4.0 por ciento y que tuviera un aumento trimestral de 1 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad.

Demanda Agregada

- Durante el periodo octubre-diciembre de 2014, el consumo total se incrementó a una tasa anual de 2.6 por ciento, como consecuencia de los crecimientos de sus componentes privado (2.7 por ciento) y público (1.9 por ciento). Cifras ajustadas por estacionalidad indican que el consumo total aumentó 0.4 por ciento en relación con el trimestre anterior.
- En el cuarto trimestre de 2014, la formación bruta de capital fijo tuvo un aumento anual de 5.8 por ciento, el mayor incremento desde el primer trimestre de 2012. Al excluir el efecto estacional, la formación bruta de capital fijo avanzó a una tasa trimestral de 1.4 por ciento.
- Durante el periodo octubre-diciembre de 2014, el valor real de las exportaciones de bienes y servicios registró un incremento anual de 10.3 por ciento, el mayor crecimiento desde el primer trimestre de 2011. A su interior, el valor real de las exportaciones no petroleras aumentó 11.6 por ciento, mientras que el de las petroleras se redujo 2.3 por ciento. Al excluir

el factor estacional, el valor real de las exportaciones de bienes y servicios tuvo una expansión de 3.5 por ciento en relación con el trimestre anterior.

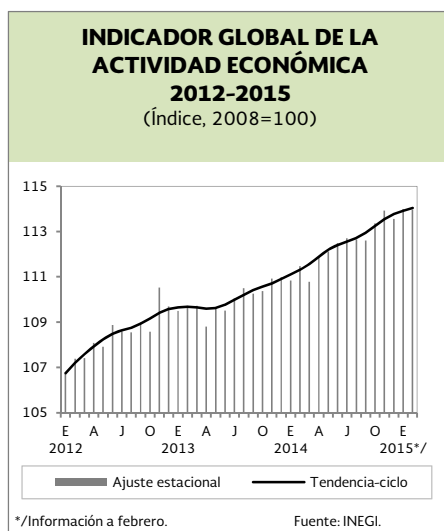
OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 2012-2014 P-/
(Variación % anual)

	Anual			2013				2014			
	2012	2013	2014	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Oferta	4.4	1.7	3.0	1.0	2.6	2.1	1.0	2.7	2.0	3.2	4.0
PIB	4.0	1.4	2.1	1.0	1.8	1.6	1.1	2.0	1.6	2.2	2.6
Importaciones	5.5	2.5	5.7	0.8	5.0	3.5	0.7	5.0	3.3	6.0	8.1
Demanda	4.4	1.7	3.0	1.0	2.6	2.1	1.0	2.7	2.0	3.2	4.0
Consumo	4.7	2.1	2.1	1.6	3.1	2.5	1.1	1.8	1.4	2.4	2.6
Privado	4.9	2.2	2.0	1.7	3.6	2.5	0.9	1.6	1.3	2.2	2.7
Público	3.5	1.4	2.5	0.5	0.4	2.4	2.1	2.9	1.9	3.2	1.9
Formación de capital	4.8	-1.6	2.3	-0.6	1.1	-3.5	-3.0	-0.5	-0.7	4.3	5.8
Privada	9.0	-1.5	4.8	1.0	2.1	-4.0	-4.7	0.6	1.5	7.0	9.9
Pública	-9.0	-1.7	-7.4	-6.9	-3.1	-1.2	3.3	-5.0	-9.4	-5.8	-8.8
Exportaciones	5.8	2.2	7.3	-3.0	1.7	5.1	4.8	6.4	5.0	7.1	10.3

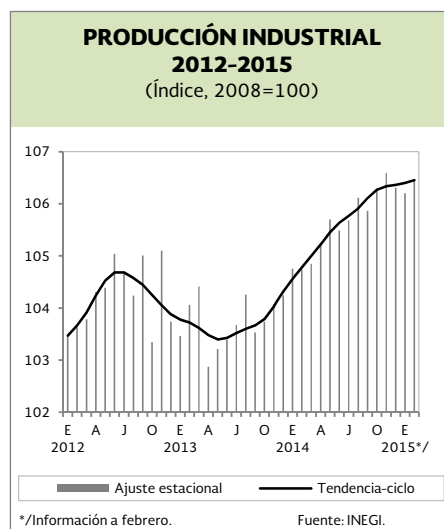
P/ Cifras preliminares. Fuente: INEGI.

Evolución reciente

Durante el bimestre enero-febrero de 2015, el IGAE tuvo una expansión anual de 2.3 por ciento, lo que en cifras ajustadas por estacionalidad implicó un crecimiento bimestral de 0.2 por ciento. Por sector el IGAE registró la siguiente evolución:



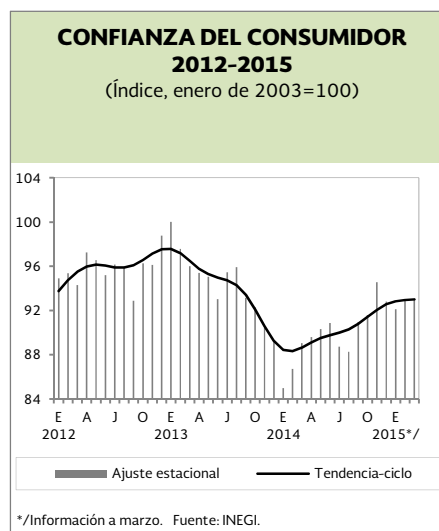
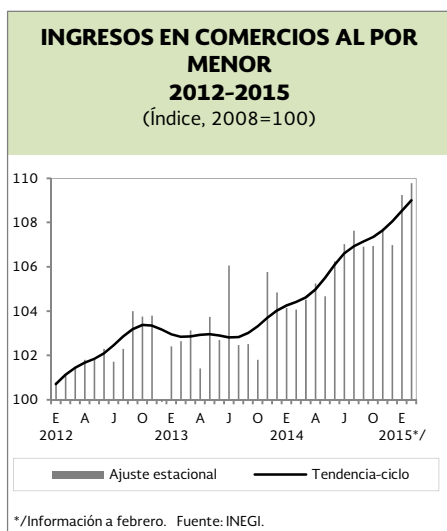
- Las actividades primarias aumentaron a una tasa anual de 9.6 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que este sector tuvo un incremento de 6.6 por ciento en relación con el bimestre anterior.
- La producción industrial registró un crecimiento anual de 1.2 por ciento. Al eliminar el factor estacional, este sector se redujo a un ritmo bimestral de 0.1 por ciento. A su interior:
 - La minería disminuyó a una tasa anual de 4.8 por ciento. La minería petrolera tuvo una caída anual de 6.3 por ciento, mientras que el resto de la actividad extractiva se incrementó en 0.8 por ciento. Al excluir la estacionalidad, esta industria no mostró cambio alguno en relación con el bimestre anterior.
 - La producción manufacturera creció a un ritmo anual de 2.7 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que esta actividad disminuyó 0.2 por ciento en relación con el bimestre anterior. Dentro de las manufacturas, durante el primer trimestre de 2015 la industria automotriz ensambló un total de 849 mil automóviles (crecimiento anual de 9.6 por ciento), la mayor fabricación trimestral en la historia. Por su parte, durante el primer trimestre de 2015, el indicador de pedidos manufactureros se ubicó en 52.6 puntos en cifras ajustadas por estacionalidad, nivel superior al observado en el trimestre anterior. Debido a la construcción de este indicador, un valor mayor a 50 puntos indica que la actividad en las manufacturas está creciendo.
 - Durante el bimestre enero-febrero de 2015, la construcción se incrementó a una tasa anual de 3.6 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que este sector se contrajo 1.3 por ciento en relación con el bimestre previo.
 - La generación de electricidad y suministro de agua y gas aumentó a una tasa anual de 3.4 por ciento. Al considerar el factor estacional, esta actividad se incrementó 1.3 por ciento respecto al bimestre noviembre-diciembre de 2014.



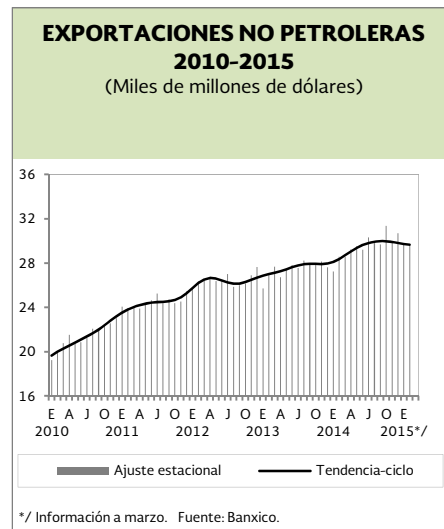
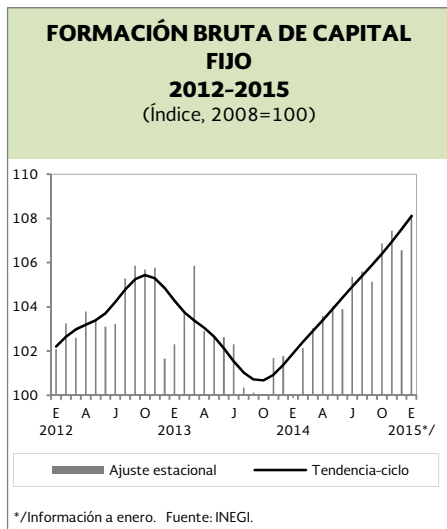
- La oferta real de servicios tuvo un crecimiento anual de 2.5 por ciento. Al eliminar el factor estacional, este sector tuvo una expansión bimestral de 0.4 por ciento.

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

- En el primer trimestre de 2015 el valor real de las ventas de los establecimientos afiliados a la ANTAD se incrementó a un ritmo anual de 5.7 por ciento –el mayor aumento desde el tercer trimestre de 2012–, y en cifras ajustadas por estacionalidad estas ventas tuvieron un crecimiento trimestral de 1.6 por ciento. A su vez, durante el bimestre enero-febrero de 2015 los ingresos del comercio al por mayor se incrementaron a una tasa anual de 3.1 por ciento (el mayor crecimiento desde el bimestre septiembre-octubre de 2012), en tanto que los ingresos al menudeo aumentaron a un ritmo anual de 5.1 por ciento (el mayor incremento bimestral de los últimos tres años). En cifras ajustadas por estacionalidad, los ingresos al mayoreo crecieron 1.3 por ciento respecto al bimestre anterior (el mayor aumento bimestral desde el periodo mayo-junio de 2012), en tanto que los ingresos del comercio al por menor aumentaron a una tasa bimestral de 2.0 por ciento.
- Durante enero de 2015, el consumo privado en el mercado interior registró un crecimiento anual de 3.0 por ciento. Al excluir el efecto estacional, el consumo privado en el mercado interior se expandió a una tasa mensual de 1.6 por ciento –el mayor incremento desde abril de 2014.
- Durante el periodo enero-marzo de 2015 el índice de confianza del consumidor avanzó a una tasa anual de 6.4 por ciento, el mayor crecimiento desde el segundo trimestre de 2011. Al excluir el factor estacional, este indicador se redujo a un ritmo trimestral de 0.3 por ciento.

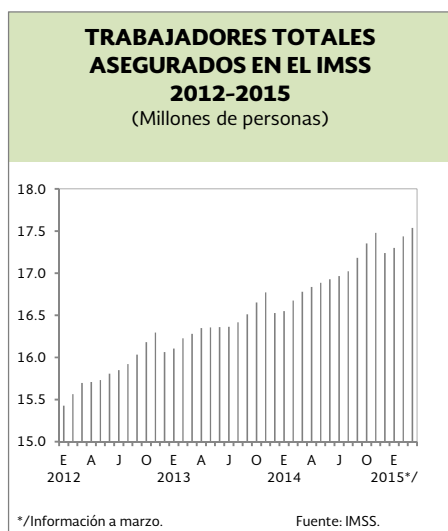


- En el primer trimestre de 2015, el indicador de confianza del productor se ubicó en 49.3 puntos en cifras ajustadas por estacionalidad, nivel inferior al observado en el trimestre previo.
- Durante enero de 2015 la formación bruta de capital fijo tuvo un crecimiento anual de 7.3 por ciento, el mayor aumento desde febrero de 2012. A su interior, la inversión en construcción tuvo un incremento anual de 3.4 por ciento, en tanto que la inversión en maquinaria y equipo registró un crecimiento de 13.7 por ciento. Al excluir el efecto estacional, la formación bruta de capital fijo tuvo un crecimiento mensual desestacionalizado de 1.5 por ciento.
- Durante el primer trimestre de 2015, las exportaciones de bienes cayeron a una tasa anual de 0.4 por ciento en dólares nominales. Dentro de las exportaciones no petroleras, las de bienes agropecuarios y de manufacturas se incrementaron a tasas anuales de 12.5 y 6.2 por ciento, en ese orden; mientras que las exportaciones extractivas se redujeron 4.7 por ciento. Al interior de las exportaciones manufactureras se registraron expansiones anuales tanto en las exportaciones automotrices (10.7 por ciento) como en las no automotrices (4.0 por ciento); mientras que las ventas al exterior de productos petroleros disminuyeron 46.2 por ciento. A su vez, las importaciones aumentaron a una tasa anual de 0.6 por ciento.



I.2.2 Empleo

Al 31 de marzo de 2015 el número de trabajadores afiliados al IMSS fue de 17.5 millones de personas, nivel que representa un crecimiento anual de 757 mil plazas (4.5 por ciento). Por tipo de contrato, la afiliación permanente se incrementó en 594 mil trabajadores (78.5 por ciento del total) y la eventual en 163 mil personas (21.5 por ciento del total).



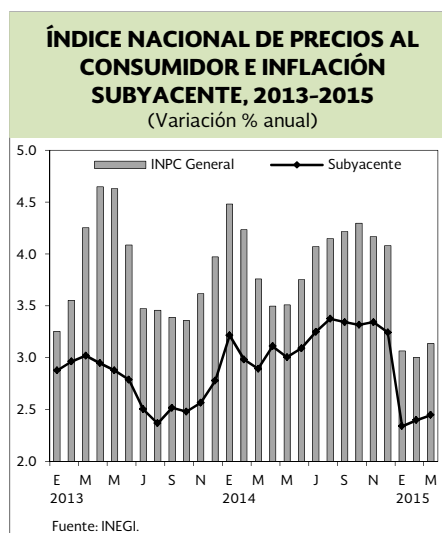
Durante el primer trimestre de 2015 la tasa de desocupación nacional se ubicó en 4.2 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), tasa que implica una disminución anual de 0.6 puntos porcentuales. Al eliminar el factor estacional, la desocupación nacional se situó en 4.3 por ciento (4.5 por ciento en el trimestre anterior), la menor desde el tercer trimestre de 2008. Asimismo, durante el periodo enero-marzo la tasa de subocupación se ubicó en 8.0 por ciento de la población ocupada.

Por su parte, durante el primer trimestre de 2015 la desocupación en las principales áreas urbanas fue de 5.1 por ciento de la PEA, mientras que un año antes se ubicó en 6.0 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la desocupación urbana se situó en 5.1 por ciento (5.4 por ciento en el trimestre previo), la más baja desde el tercer trimestre de 2008.

1.3 Precios y salarios

1.3.1 Inflación

Durante el primer trimestre de 2015, la inflación general anual se redujo considerablemente respecto a lo observado en 2014, situándose en niveles ligeramente por arriba de 3 por ciento. Esta trayectoria se atribuyó a la disipación del efecto de los cambios tributarios que entraron en vigor al inicio de 2014, a ajustes a la baja en las tarifas de las telecomunicaciones y de los energéticos y, en general, a un menor ritmo de crecimiento en los precios de las mercancías y los servicios con respecto al año anterior. Por su parte, las expectativas inflacionarias para el cierre de 2015 y para el mediano plazo se mantienen firmemente ancladas dentro del objetivo establecido por el Banco de México (3 por ciento +/- un punto porcentual).



En marzo de 2015, la inflación general anual se ubicó en 3.14 por ciento, lo que significó una disminución de 94 puntos base respecto a la cifra registrada en diciembre de 2014 (4.08 por ciento). El comportamiento observado del índice general de precios se explica por el menor ritmo de crecimiento observado tanto en el componente subyacente como en el no subyacente.

- La inflación subyacente anual decreció en 79 puntos base durante el primer trimestre del año, al pasar de 3.24 por ciento en diciembre de 2014 a 2.45 por ciento en marzo de 2015. Lo anterior se debió a la menor inflación registrada en los subíndices de las mercancías y de los servicios. Al interior del componente subyacente se observó lo siguiente:
 - La inflación anual de las mercancías se ubicó en 2.60 por ciento en marzo, lo que implicó una disminución de 90 puntos base respecto a diciembre (3.50 por ciento), como consecuencia del menor ritmo de crecimiento observado en el rubro de los alimentos, bebidas y tabaco.

- La inflación anual de los servicios fue de 2.32 por ciento en marzo, disminuyendo en 71 puntos base con respecto a diciembre (3.03 por ciento), debido, principalmente, a la menor inflación reportada en el grupo de los servicios distintos a educación y vivienda.
- La inflación no subyacente registró una variación anual de 5.29 por ciento en marzo de 2015, equivalente a un decremento de 141 puntos base con respecto a diciembre de 2014 (6.70 por ciento). Ello se explica por el menor ritmo de crecimiento exhibido tanto en los productos agropecuarios como en los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno. Dentro del componente no subyacente se observó lo siguiente:
 - La inflación anual de los productos agropecuarios decreció en 27 puntos base, al pasar de 8.61 a 8.34 por ciento de diciembre a marzo, debido al menor ritmo de crecimiento en los precios de las frutas y verduras y los productos pecuarios. En el primer rubro, sobresalió la disminución observada en el precio del limón ante una abundante oferta; mientras que en el segundo rubro destacó la menor inflación en la carne de cerdo tras la recuperación gradual de la producción porcina en los Estados Unidos.
 - La inflación anual de los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno se redujo en 203 puntos base, al pasar de 5.55 por ciento en diciembre a 3.52 por ciento en marzo de 2015. Este comportamiento se atribuyó, fundamentalmente, al menor ritmo de crecimiento reportado en los precios de los energéticos, principalmente el observado en las tarifas eléctricas y el gas doméstico natural.

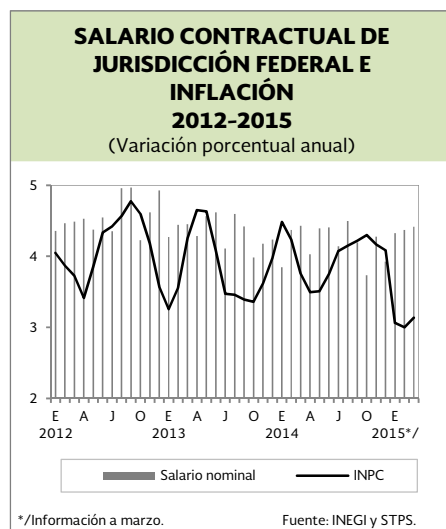
INFLACIÓN INPC

	Inflación Anual Dic 14 / Dic 13	Inflación Anual Mar 15 / Mar 14
Inflación INPC	4.08	3.14
Subyacente	3.24	2.45
Mercancías	3.50	2.60
Alimentos, Bebidas y Tabaco	5.31	2.98
Mercancías no Alimenticias	2.04	2.28
Servicios	3.03	2.32
Vivienda	2.14	2.08
Educación (Colegiaturas)	4.30	4.40
Otros Servicios	3.60	1.95
No Subyacente	6.70	5.29
Agropecuarios	8.61	8.34
Frutas y Verduras	0.10	-0.66
Pecuarios	14.03	13.59
Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno	5.55	3.52
Energéticos	6.43	4.01
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	3.88	2.59

Fuente: INEGI.

I.3.2 Salarios

Durante el periodo enero-marzo de 2015, los salarios contractuales de jurisdicción federal registraron un incremento de 4.4 por ciento en términos nominales.



En el bimestre enero-febrero de 2015, las remuneraciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera se redujeron a una tasa anual de 0.1 por ciento. Los salarios y los sueldos se incrementaron 0.8 y 0.2 por ciento, respectivamente, mientras que las prestaciones sociales disminuyeron 1.6 por ciento. Durante el mismo periodo, las remuneraciones reales del personal ocupado en las empresas comerciales al mayoreo se redujeron a una tasa anual de 0.6 por ciento, en tanto que en las empresas al menudeo disminuyeron a un ritmo anual de 2.2 por ciento.

Durante el bimestre enero-febrero de 2015, la productividad de la mano de obra en la industria manufacturera creció a una tasa anual de 1.3 por ciento, en tanto que los costos unitarios de la mano de obra en esta industria se redujeron a un ritmo anual de 0.7 por ciento.

I.4 Entorno externo

I.4.1 Actividad económica global

Durante el primer trimestre de 2015, la actividad económica global continuó creciendo de manera moderada. En economías avanzadas se observan trayectorias divergentes. La economía de Estados Unidos se desaceleró como resultado de condiciones climatológicas adversas y problemas en los puertos de la costa oeste de ese país, mientras que la apreciación del dólar afectó sus exportaciones.

En el primer trimestre de 2015, de acuerdo al primer estimado, el Producto Interno Bruto (PIB) de Estados Unidos creció 0.2 por ciento trimestral anualizado, por debajo de la expectativa de los analistas de 1.0 por ciento. Si bien se estima que en el resto del año se registrará un mayor dinamismo, los pronósticos de crecimiento de esa economía para el año en su conjunto se han revisado a la baja. De acuerdo con la encuesta *Blue Chip Economic Indicators* de abril, el pronóstico de crecimiento del PIB de Estados Unidos para 2015 se ubica actualmente en 2.9 por ciento (3.1 por ciento en marzo) y para la producción industrial en 3.1 por ciento (3.8 por ciento en el mes previo). Por su parte, la zona del euro se ha recuperado ligeramente y la deflación ha disminuido en los primeros meses del año, mientras que Japón se recupera moderadamente luego de salir de recesión en el último trimestre de 2014.

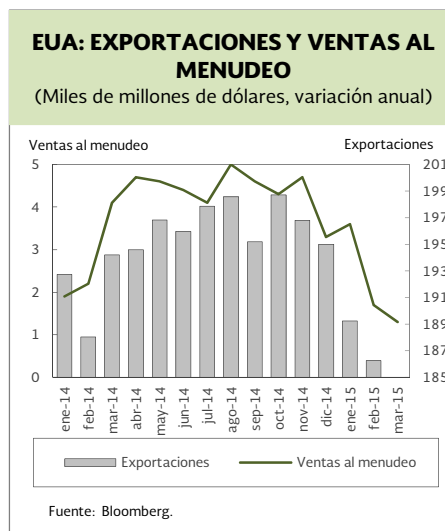
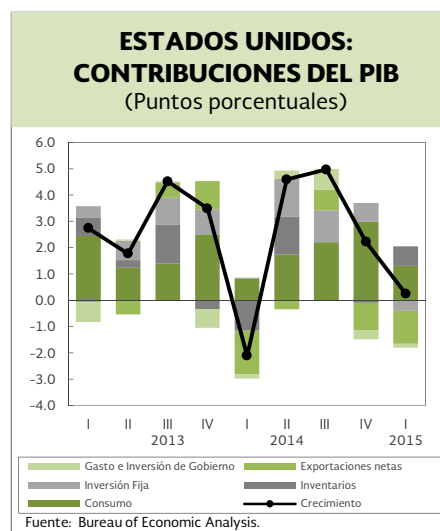
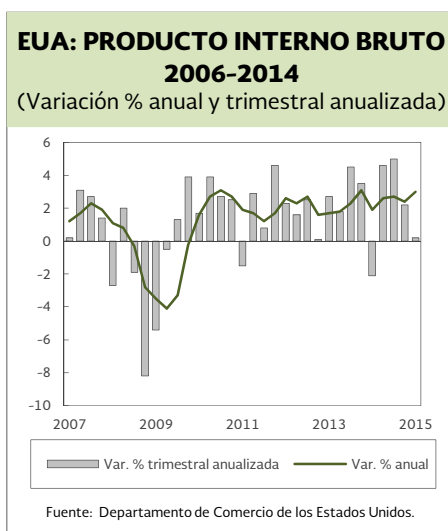
En general, las economías emergentes continúan creciendo de manera débil y divergente entre regiones. Las economías emergentes asiáticas, a excepción de China, están recuperándose derivado de una mayor demanda externa proveniente de Estados Unidos y por la caída en los precios del petróleo. En contraste, la economía china continúa desacelerándose, lo que llevó a que su producción industrial creciera a su menor ritmo desde la crisis financiera global de 2008-2009. Asimismo, la mayoría de las economías latinoamericanas se están desacelerando como resultado de una caída en el precio de las materias primas y un mercado interno débil.

Estados Unidos

- La economía estadounidense se desaceleró durante el primer trimestre de 2015, creciendo a una tasa de 0.2 por ciento trimestral anualizada, 2 puntos porcentuales por debajo de la reportada en el cuarto trimestre del 2014. Este menor crecimiento fue resultado de una menor contribución del consumo privado ocasionado por un invierno adverso¹, la cual pasó de 3 puntos porcentuales (pp) en el cuarto trimestre de 2014 a 1.3 pp. Las exportaciones netas contribuyeron -1.3 pp como resultado de la apreciación generalizada del dólar registrada en los últimos meses. Asimismo, la inversión fija, el gasto de gobierno y la acumulación de

¹ Departamento del Tesoro de los Estados Unidos. Report to Congress on International Economic and Exchange Rate Policies. 9 de abril de 2015.

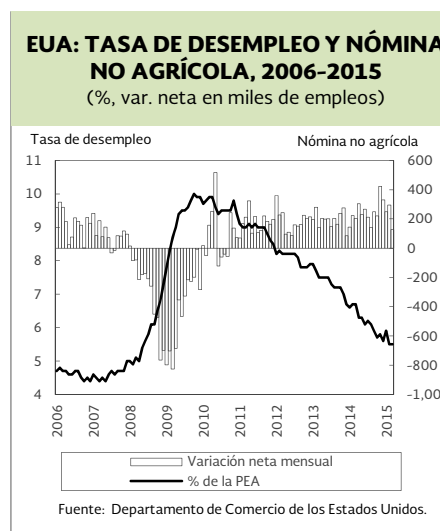
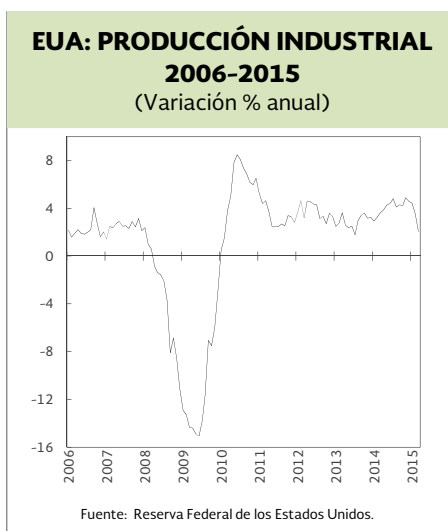
inventarios contribuyeron en -0.4, -0.2 y 0.74 pp, respectivamente. Los analistas esperan que la economía estadounidense crezca a una tasa anual de 2.9 por ciento durante 2015².



- Durante el primer trimestre de 2015, la producción industrial registró un menor crecimiento, al registrar una tasa anual de 2 por ciento durante marzo de 2015, frente al 4.6 por ciento observado al cierre del trimestre anterior. La producción industrial ha presentado una tendencia a la baja desde diciembre de 2014 debido a un menor dinamismo en el sector manufacturero.

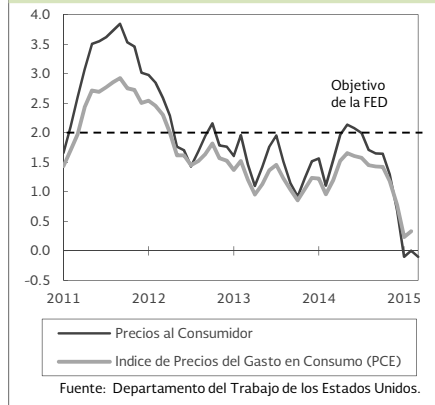
² Blue Chip, Abril 2015.

- En contraste, el mercado laboral continuó fortaleciéndose durante el primer trimestre. De enero a marzo de 2015 se crearon 591 mil empleos nuevos. Asimismo, la tasa de desempleo disminuyó a 5.5 por ciento al cierre del trimestre, 10 puntos base por debajo de la reportada en diciembre de 2014, aunado a una tasa de participación laboral que se mantuvo estable con respecto al cierre del trimestre anterior (62.7 por ciento). Sin embargo, el reporte laboral correspondiente a marzo de 2015 salió significativamente por debajo de lo esperado por el mercado (126 mil empleos vs. 245 mil empleos esperados), y los meses de enero y febrero fueron revisados a la baja por un total de 69 mil empleos.



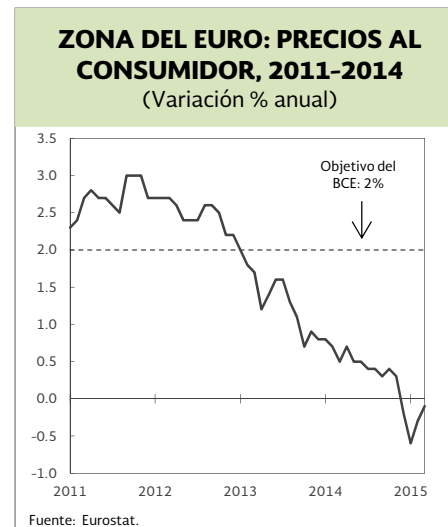
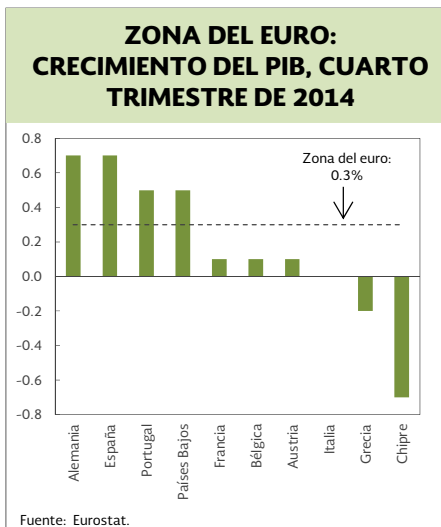
- A marzo de 2015, la inflación en Estados Unidos registró una caída de -0.1 por ciento anual, permaneciendo por debajo de la tasa objetivo de la Reserva Federal (FED) de 2 por ciento y de la tasa observada al cierre de trimestre anterior (0.8 por ciento anual). Esta caída en la inflación se debió fundamentalmente a la caída en los precios de los energéticos. Por su parte, el índice de precios del gasto en consumo personal registró en el mes de febrero un aumento de 0.3 por ciento anual, 50 puntos base por debajo del registrado en diciembre de 2014.

**EUA: PRECIOS AL CONSUMIDOR
2011-2015**
(Variación % anual)



Otras economías

- El crecimiento económico en la zona del euro mostró una recuperación moderada a finales de 2014 debido a la debilidad de la inversión privada. Durante el cuarto trimestre, la región tuvo un crecimiento de 0.3 por ciento con respecto al trimestre anterior, impulsado principalmente por Alemania, el país más grande de la zona del euro. La región aún se encuentra en deflación (-0.1 por ciento anual en marzo de 2015) y la tasa de desempleo ha disminuido marginalmente, cayendo de 11.4 por ciento en diciembre de 2014 a 11.3 por ciento durante febrero de 2015.

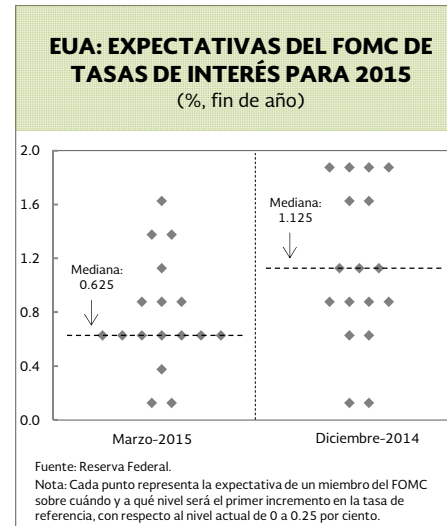
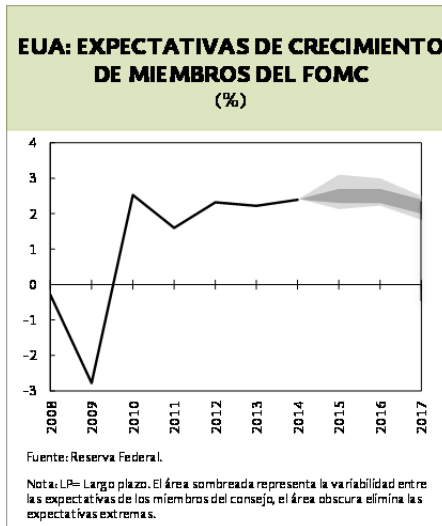


- La economía japonesa salió de recesión durante el último trimestre de 2014, luego de haber caído en -6.4 y -2.6 por ciento durante el segundo y tercer trimestres, respectivamente. Sin embargo, la recuperación económica continúa siendo moderada y el crecimiento del cuarto trimestre de 2014 fue revisado a la baja recientemente de 2.2 a 1.5 por ciento a tasa trimestral anualizada.
- Por su parte, las economías emergentes continuaron exhibiendo un comportamiento mixto entre regiones durante el cuarto trimestre de 2014. Por un lado, las economías asiáticas emergentes, excepto China, mostraron un mayor dinamismo debido a la recuperación de la demanda externa proveniente de Estados Unidos y a la caída en los precios del petróleo, pues la región es el mayor importador de esta materia prima. Sin embargo, la economía china continuó en desaceleración y durante el primer trimestre de 2015 creció a una tasa anual de 7 por ciento, por debajo del 7.3 por ciento observado en el trimestre anterior. Esto se vio reflejado en su producción industrial, la cual pasó de crecer 7.9 por ciento anual en diciembre de 2014 a 5.6 por ciento anual durante marzo de 2015, la menor tasa de crecimiento desde la crisis financiera global de 2008-2009. Por otro lado, la mayoría de las economías de América Latina experimentaron un menor crecimiento económico como resultado de menores precios de materias primas debido a la menor demanda externa proveniente de China y a una débil demanda interna.

I.4.2 Decisiones de política monetaria

Estados Unidos

- Durante el primer trimestre de 2015, la FED mantuvo sin cambios su tasa de interés de política monetaria. Sin embargo, modificó el lenguaje en el comunicado de la segunda reunión del año (18 de marzo de 2015).
 - En la reunión del 28 de enero, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) continuó expresando en su comunicado que sería “paciente” al momento de dar inicio a la normalización de la tasa de interés de política monetaria y resaltó la mejoría en la actividad económica tomando en cuenta los datos disponibles hasta ese momento.
 - Posteriormente, en su reunión del 18 de marzo de 2015, el Comité retiró la palabra “paciente” de su comunicado, reafirmando que un alza en tasas de interés podría darse en cualquier reunión a partir de junio. La FED resaltó que el cambio en el lenguaje no significa que tenga decidido el momento en el cual iniciará el ciclo de alzas, sino que dependerá de la evolución de los datos económicos. Asimismo, varios participantes del FOMC señalaron que la apreciación del dólar podría restringir las exportaciones netas y el crecimiento económico por cierto tiempo. En la misma reunión, la FED actualizó sus proyecciones macroeconómicas, reduciendo su pronóstico para 2015 de un rango de 2.6-3.0 a 2.3-2.7 por ciento anual, mientras que la expectativa para la tasa de fondos federales al cierre de 2015 fue revisada a la baja, y la mediana para las tasas de fondos federales pasó de 1.125 a 0.625 por ciento.



Zona del euro

- Como resultado de la baja inflación y la debilidad en la actividad económica en la zona del euro, el Banco Central Europeo (BCE) expandió durante el primer trimestre de 2015 su programa de compra de activos financieros³. En su reunión del 22 de enero de 2015, el BCE anunció que compraría mensualmente activos financieros por un total de 60 mil millones de euros a partir de marzo de 2015, incluyendo bonos soberanos de países de la zona del euro. Asimismo, el BCE se comprometió a seguir comprando activos financieros por lo menos hasta septiembre de 2016 o hasta que la inflación aumente a niveles cercanos, pero por debajo de su objetivo de inflación de 2 por ciento anual.
- Posteriormente, en su reunión del 5 de marzo, el BCE publicó los detalles de las compras de activos financieros anunciadas en su reunión previa, declarando que iniciarían el 9 de marzo. Asimismo, actualizó sus pronósticos macroeconómicos para la zona del euro, revisando al alza el crecimiento del PIB para 2015 de 1 a 1.5 por ciento anual, mientras que la inflación para el mismo año fue revisada a la baja, de 0.7 a 0 por ciento anual.

Otras economías

- Durante el primer trimestre de 2015, la siguientes economías elevaron su tasa de interés debido a mayores presiones inflacionarias y para amortiguar la depreciación de sus monedas:
 - En sus reuniones del 21 de enero y 4 de marzo de 2015, el Banco Central de Brasil aumentó su tasa de interés de referencia en 50 puntos base en cada reunión, pasando de 11.75 a 12.75 por ciento. Estas alzas en tasas se dieron en un entorno de presiones

³ Durante la segunda mitad de 2014, el BCE anunció un programa de compra de valores respaldados por activos (*Asset Backed Securities*, por su nombre en inglés) y un programa de compra de bonos garantizados (*Covered Bonds*, por su nombre en inglés).

inflacionarias (8.1 por ciento en marzo de 2015) por encima del objetivo del banco central de 6.5 por ciento anual.

- El 2 de febrero y 3 de marzo de 2015, el Banco Central de Ucrania aumentó su tasa de interés en 550 y 1,050 puntos base, respectivamente, pasando de 14 a 30 por ciento. Dichas alzas se dieron en un entorno de elevados niveles de inflación (45.8 por ciento anual en marzo de 2015) relacionados con la depreciación de su moneda.
- En contraste, los siguientes bancos centrales relajaron su política monetaria debido a menores presiones inflacionarias y a un menor dinamismo en su economía:
 - El 15 de enero y 4 de marzo de 2015, el Banco Central de India recortó su tasa de interés de referencia en 25 puntos base en cada ocasión, pasando de 8 a 7.5 por ciento. Este recorte se dio en un entorno de menores presiones inflacionarias (5.2 por ciento anual en marzo de 2015).
 - En su reunión del 15 de enero, el Banco Central de Suiza recortó su tasa de depósitos a la vista en 50 puntos base, pasando de -0.25 a -0.75 por ciento. Este recorte se realizó con el objetivo de combatir la apreciación del franco suizo, que podría presionar aún más a la baja la inflación (-0.9 por ciento anual en marzo de 2015). Asimismo, el banco central tomó la decisión de abandonar el objetivo de tipo de cambio del franco suizo frente al euro de 1.2 francos por euro, ante las presiones cambiarias debido a las expectativas de mayores estímulos monetarios por parte del BCE.
 - En sus reuniones del 20 de enero y 24 de febrero de 2015, el Banco Central de Turquía recortó su tasa de referencia en 50 y 25 puntos base, en igual orden, para pasar de una tasa de 8.25 a 7.5 por ciento. Estos recortes se dieron debido a menores expectativas de inflación por parte del banco central (7.6 por ciento anual en marzo de 2015).
 - En su reunión del 21 de enero de 2015, el Banco Central de Canadá recortó su tasa de interés en 25 puntos base, pasando de 1 a 0.75 por ciento. La decisión se tomó debido a que la caída en los precios del petróleo podría impactar de manera negativa el crecimiento de la economía.
 - El 30 de enero y 13 de marzo de 2015, el Banco Central de Rusia recortó su tasa de interés en 200 y 100 puntos base, respectivamente, pasando de 17 a 14 por ciento. Esta decisión se tomó debido a que el banco central consideró como mayor riesgo la actual desaceleración económica (0.4 por ciento anual en el cuarto trimestre de 2014) que los elevados niveles de inflación (16.9 por ciento en marzo de 2015).
 - El 2 de marzo de 2015, el Banco Central de China recortó su tasa de préstamos en 25 puntos base, de 5.6 a 5.35 por ciento. Dicha decisión se tomó con el objetivo de amortiguar la actual desaceleración de su economía (7.0 por ciento anual en el primer trimestre de 2015).
 - En su reunión del 12 de marzo de 2015, el Banco Central de Corea del Sur recortó su tasa de referencia en 25 puntos base, de 2 a 1.75 por ciento. Este recorte se dio con el

objetivo de estimular su economía ante la desaceleración de China, su principal socio comercial, y para impulsar la inflación (0.4 por ciento anual en marzo de 2015).

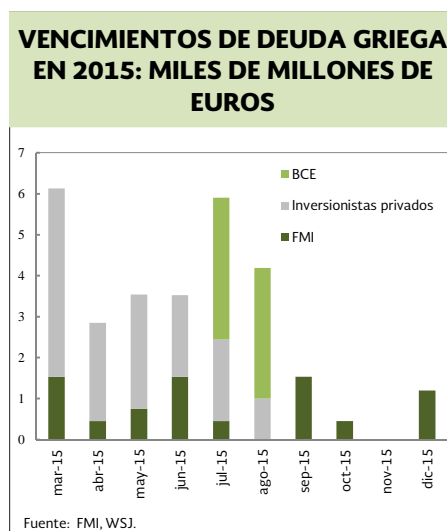
- Por último, los siguientes bancos centrales mantuvieron su tasa de interés sin cambios:
 - El Banco de Inglaterra mantuvo sin cambios su tasa de interés, así como su ritmo de compras de activos financieros durante sus reuniones del primer trimestre de 2015. La autoridad monetaria resaltó que la inflación se ha mantenido muy por debajo de su objetivo de 2 por ciento anual (0 por ciento anual en marzo de 2015). Sin embargo, espera que repunte a finales del año a medida que el impacto de los bajos precios del petróleo se desvanezca.

CAMBIO EN TASAS DE REFERENCIA DE BANCOS CENTRALES			
	Nivel actual (Por ciento)	Últimos cambios	
		Fecha	Movimiento (pb)
Rusia	14.00	13-mar-15	-100
Corea del Sur	1.75	12-mar-15	-25
India	7.50	4-mar-15	-25
Brasil	12.75	4-mar-15	+50
Ucrania	30.00	3-mar-15	+1050
China	5.35	2-mar-15	-25
Turquía	7.50	24-feb-15	-25
Canadá	0.75	21-ene-15	-25
Suiza	-0.75	15-ene-15	-50
Zona del euro	0.05	4-sep-14	-10
México	3.00	6-jun-14	-50
Reino Unido	0.50	5-mar-09	-50
Estados Unidos	0 a 0.25	16-dic-08	-100

I.4.3 Cambios de política económica

- El 20 de enero de 2015, el gobierno de Brasil anunció un conjunto de medidas con el objetivo de aumentar los ingresos del gobierno en 20.6 mil millones de reales, equivalente al 0.4 por ciento del PIB. Dentro de las medidas, destaca:
 - Un aumento en el impuesto a las operaciones financieras de 1.5 a 3 por ciento, a partir del 1 de febrero de 2015.
 - Aumentos en los precios de las gasolinas y el diésel de 0.22 y 0.15 reales por litro, respectivamente.
 - Un aumento en los impuestos federales a las importaciones de 9.25 a 11.75 por ciento.

- El 31 de marzo de 2015, el Banco Central de China publicó la aprobación de una ley para crear un seguro de depósitos para su sistema bancario. El seguro de depósitos iniciará su implementación a partir de mayo de 2015 y cubrirá a todas las instituciones financieras que captan depósitos en China, excepto a las sucursales de bancos extranjeros. Asimismo, la cobertura asegurará un total de quinientos mil yuanes por depositante por cada banco.
- El 23 de febrero de 2015, el nuevo gobierno griego⁴, el cual está en contra de las políticas enmarcadas dentro del programa de rescate de deuda soberana acordado en 2012, presentó un conjunto de medidas generales con la finalidad de renegociar los términos con sus acreedores (Fondo Monetario Internacional, Banco Central Europeo y Comisión Europea) y recibir los recursos pendientes del programa.
 - Dentro de las reformas generales propuestas destacan medidas para combatir la evasión de impuestos, la privatización de empresas estatales y reformas al mercado laboral y a la administración pública.
 - EL viernes 27 de febrero, los acreedores aprobaron una extensión del programa actual por cuatro meses. Sin embargo, los acreedores tienen que aprobar medidas específicas enviadas por el gobierno griego para que se desembolsen los recursos del programa pendientes.
 - Hasta el momento no se ha llegado a un acuerdo entre Grecia y sus acreedores; de no llegar a un acuerdo, Grecia tendría dificultades para hacer frente a los próximos vencimientos de deuda.



⁴ El 25 de enero de 2015, el partido Syriza, el cual está en contra de las políticas enmarcadas dentro del programa de rescate griego, ganó las elecciones.

I.4.4 Cambios en las calificaciones soberanas

- Durante el primer trimestre de 2015, la calificación o perspectiva de deuda soberana de los siguientes países fue modificada:

ACCIONES DE LAS AGENCIAS CALIFICADORAS: GLOBAL

Fecha	Calificadora	Acción	País	Calificación soberana ⁵	Motivos
9-ene-15	Fitch Ratings	Reducción de la calificación soberana	Rusia	BBB (negativa) a BBB- (negativa)	<ul style="list-style-type: none"> • Las perspectivas económicas se han deteriorado significativamente debido a la caída en los precios del petróleo y la depreciación del rublo. • Las sanciones impuestas continúan deteriorando el panorama económico.
13-ene-15	Moody's	Reducción de la calificación soberana	Venezuela	Caa1 (negativa) a Caa3 (estable)	<ul style="list-style-type: none"> • El riesgo de <i>default</i> ha aumentado significativamente debido a la fuerte caída en el precio del petróleo. • Moody's estima que la pérdida en caso de <i>default</i> (LGD, por sus siglas en inglés) podría ser superior a 50 por ciento.
16-ene-15	Moody's	Reducción de la calificación soberana	Rusia	Baa2 (negativa) a Baa3 (negativa)	<ul style="list-style-type: none"> • La caída en el precio del petróleo y la depreciación cambiaría afectarían negativamente las perspectivas de crecimiento de mediano plazo. • Impacto negativo de la erosión de sus reservas sobre la solidez de las finanzas públicas.
26-ene-15	Standard & Poor's	Reducción de la calificación soberana	Rusia	BBB- (negativa) a BB+ (negativa)	<ul style="list-style-type: none"> • La debilidad en el sistema financiero limita la flexibilidad monetaria del banco central. • Riesgo de deterioro debido a las crecientes presiones externas y al apoyo del gobierno a la economía.
6-feb-15	Standard & Poor's	Reducción de la calificación soberana	Grecia	B (negativa) a B- (negativa)	<ul style="list-style-type: none"> • Las restricciones de liquidez sobre los bancos de Grecia y su economía han reducido el plazo del nuevo gobierno para alcanzar un acuerdo con sus acreedores sobre el refinanciamiento de la deuda. • Incertidumbre sobre la capacidad del nuevo gobierno para alcanzar un acuerdo.
9-feb-15	Standard & Poor's	Reducción de la calificación soberana	Venezuela	CCC+ (negativa) a CCC (negativa)	<ul style="list-style-type: none"> • El gobierno no ha implementado acciones correctivas oportunas contra el deterioro de la economía y la escasez de divisas. • La recesión en la economía, la elevada inflación y la creciente escasez reduce las posibilidades del gobierno para implementar dichas acciones.
13-feb-15	Fitch Ratings	Reducción de la calificación soberana	Ucrania	CCC (estable) a CC (estable)	<ul style="list-style-type: none"> • El empeoramiento del conflicto en Donetsk ha afectado severamente a la economía. • La posición de las reservas internacionales es precaria.
20-feb-15	Moody's	Reducción de la calificación soberana	Rusia	Baa3 (negativa) a Ba1 (negativa)	<ul style="list-style-type: none"> • El conflicto con Ucrania y los choques sobre el precio del petróleo y el tipo de cambio debilitan la situación económica de Rusia y las perspectivas de mediano plazo. • La solidez financiera del gobierno disminuirá considerablemente como resultado de las presiones fiscales y del deterioro de las reservas internacionales.
20-mar-15	Standard & Poor's	Incremento de la calificación soberana	Hungría	BB (estable) a BB+ (estable)	<ul style="list-style-type: none"> • La vulnerabilidad de Hungría ante choques externos ha disminuido. Las perspectivas fiscales y de crecimiento han mejorado. • Los ajustes de política implementados han mejorado la flexibilidad monetaria y reducido la posibilidad de recesiones similares a las ocurridas entre 2008 y 2013.
24-mar-15	Moody's	Reducción de la calificación soberana	Ucrania	Caa3 (negativa) a Ca (negativa)	<ul style="list-style-type: none"> • El plan del gobierno para reestructurar la deuda resultará en pérdidas sustanciales para los acreedores. • La probabilidad de <i>default</i> en la deuda gubernamental es prácticamente 100 por ciento.
27-mar-15	Fitch Ratings	Reducción de la calificación soberana	Grecia	B (estable) a CCC (estable)	<ul style="list-style-type: none"> • Las duras condiciones de liquidez en el sector bancario griego han colocado una presión significativa sobre el financiamiento del gobierno. • El deterioro en la confianza de inversionistas, consumidores y depositantes han descarrilado la incipiente recuperación económica.

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

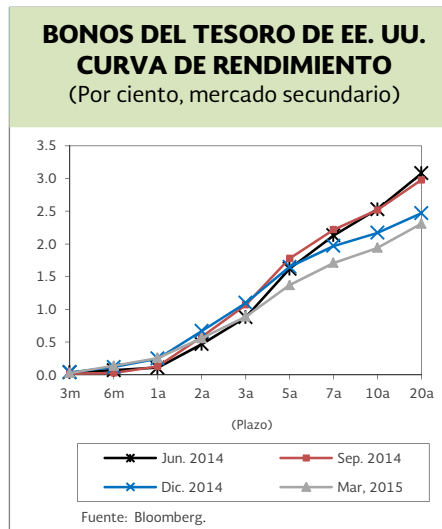
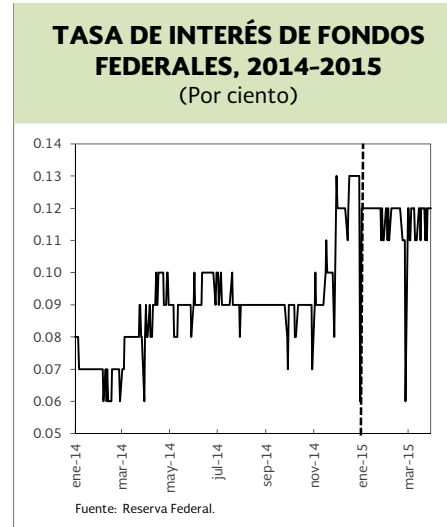
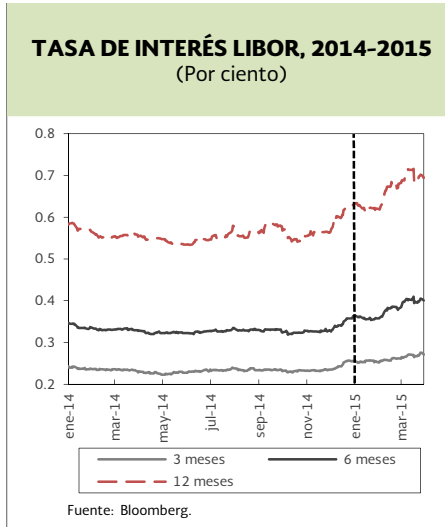
I.4.5 Evolución de las variables financieras internacionales

En el primer trimestre del año, los mercados financieros experimentaron episodios de volatilidad por la continua caída del precio del petróleo, las discusiones sobre la negociación del programa de rescate de la deuda en Grecia y la expectativa de la normalización de la política monetaria por parte de la FED, aunado a la divergencia de política monetaria en economías avanzadas. Por un lado, los precios del petróleo continuaron con su comportamiento a la baja, presionando a distintas monedas de países exportadores de esta materia prima. Asimismo, la divergencia de política monetaria en países avanzados y la expectativa de que la FED aumente la tasa de interés fortalecieron al dólar frente a la mayoría de divisas.



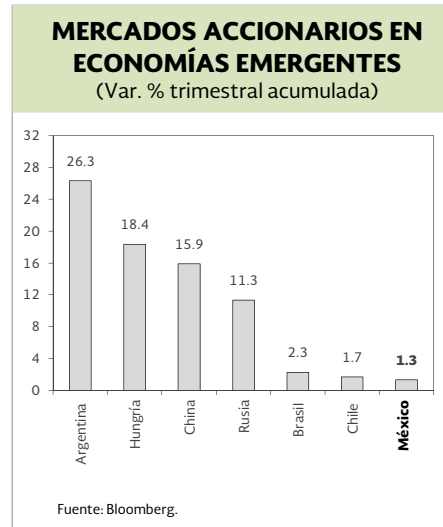
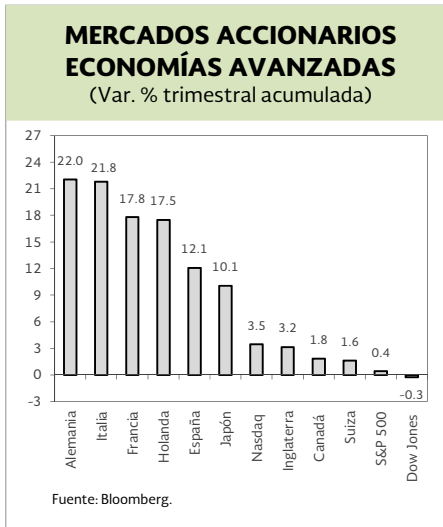
Tasas de interés

- Ante la volatilidad en los mercados financieros, las tasas de los bonos del Tesoro registraron ligeros movimientos a la baja como resultados de una mayor demanda de activos libres de riesgo, mientras que las tasas LIBOR registraron ligeros movimientos al alza:
 - Al cierre del primer trimestre, la curva de rendimiento de los bonos del gobierno estadounidense promedió 1.02 por ciento, 14 puntos base (pb) por debajo del promedio observado al cierre del cuarto trimestre de 2014 (1.16 por ciento).
 - La tasa LIBOR a 3 meses se incrementó 2 puntos base en el primer trimestre del año, mientras que las tasa a 6 y 12 meses mostraron un alza de 4 y 7 pb, respectivamente. Al cierre del 31 de marzo de 2015, las tasas a 3, 6 y 12 meses se situaron en 0.27, 0.40 y 0.69 por ciento, respectivamente.



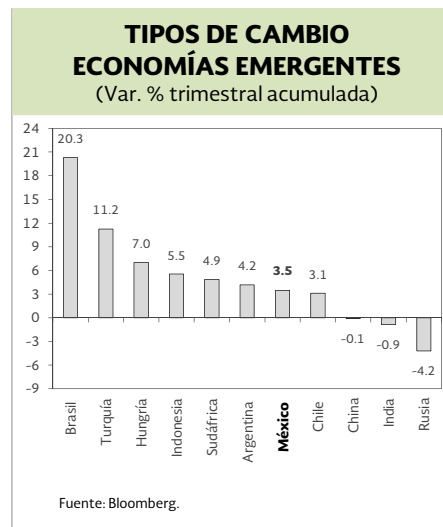
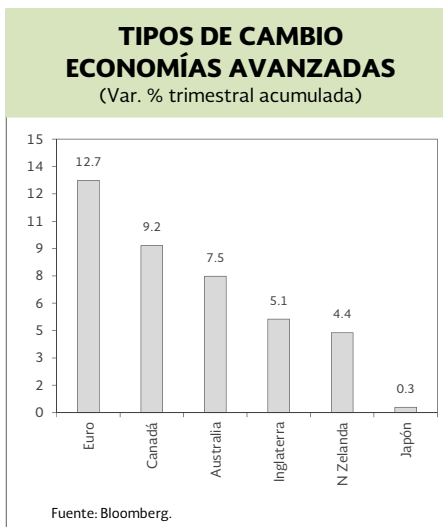
Índices accionarios

- Durante el primer trimestre de 2015, los mercados accionarios en economías avanzadas registraron movimientos al alza. En los países europeos, los índices accionarios registraron ganancias como resultado de los mayores estímulos monetarios anunciados por el BCE el 22 de enero de 2015. Por su parte, los índices accionarios en Estados Unidos y economías emergentes mostraron movimientos marginales luego de que la FED redujera su expectativa del nivel de tasas de interés al cierre de 2015 en su reunión del 18 de marzo de 2015.

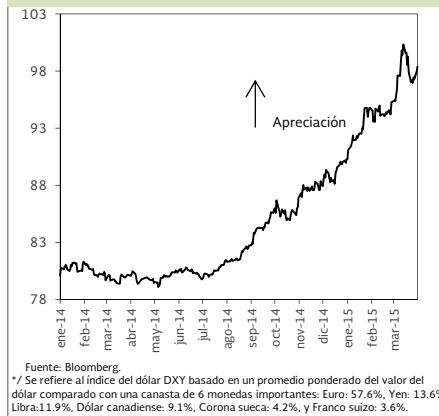


Tipo de cambio

- En el primer trimestre de 2015, el dólar continuó fortaleciéndose como resultado de dos factores. Por un lado, la divergencia de política monetaria en economías avanzadas y la expectativa de normalización de la FED que acentuaron la debilidad frente al dólar en la mayoría de las divisas. Por otro lado, el incremento en la aversión al riesgo en los mercados financieros derivado de la incertidumbre de las negociaciones de la deuda en Grecia aumentó la demanda de activos libres de riesgo denominados en dólares.



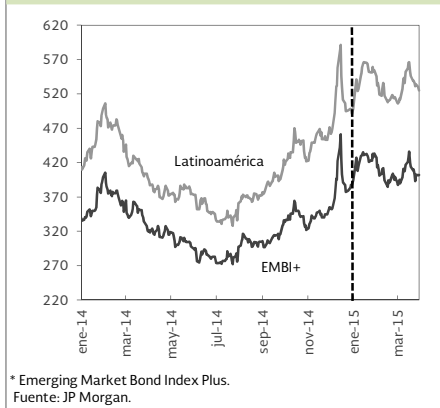
ÍNDICE DEL DÓLAR* (Puntos)



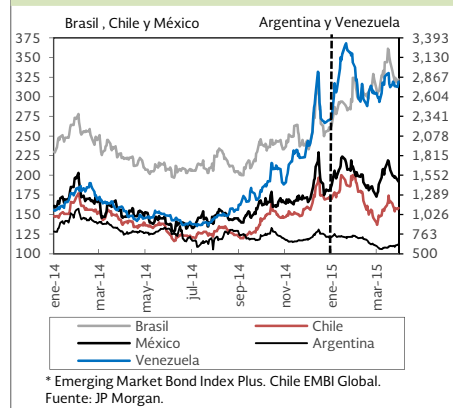
Riesgo país

- Durante el primer trimestre de 2015, el riesgo país en economías emergentes se incrementó como resultado del aumento en la volatilidad en los mercados financieros internacionales. Al 31 de marzo de 2015, el índice de riesgo soberano para los países emergentes (EMBI+) se ubicó en 402 puntos base, 15 puntos base por arriba del nivel observado el 31 de diciembre de 2014 (387 puntos base). En Latinoamérica el riesgo país subió 15 puntos base frente al cierre de 2014, para ubicarse en 402 puntos base. En México se ubicó en 192 puntos base, 10 puntos base por arriba de su nivel de cierre del último trimestre de 2014 y 5 puntos base por debajo de lo que incrementó este índice en Latinoamérica.

ÍNDICE DE RIESGO SOBERANO EMBI+*, 2014-2015 (Puntos base)

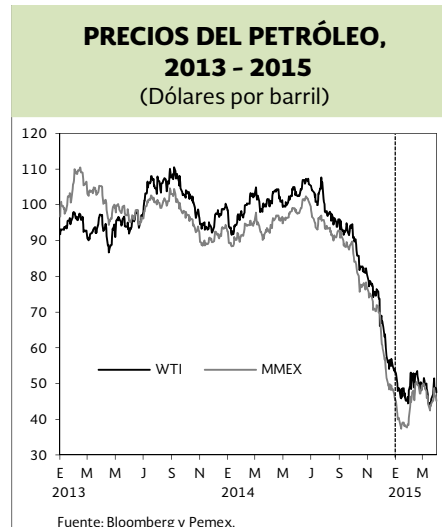


ÍNDICE DE RIESGO SOBERANO EMBI+*, 2014-2015 (Puntos base)



Materias primas

- Durante el primer trimestre de 2015, los precios del petróleo permanecieron en niveles bajos y significativamente inferiores a los observados en el trimestre anterior. Sin embargo, tuvieron un repunte marginal debido a la intensificación de conflictos geopolíticos en el Medio Oriente y el Norte de África que provocaron preocupaciones sobre posibles interrupciones en el suministro de crudo. En este contexto, el precio del WTI promedió 48.5 dólares por barril en el primer trimestre del año, disminuyendo 33.8 por ciento con respecto al precio promedio registrado en el trimestre anterior (73.2 dólares por barril).
 - Las fluctuaciones a la baja se atribuyeron a la persistente sobreoferta de crudo a nivel mundial asociada, principalmente, al elevado ritmo de crecimiento en la producción de petróleo de los Estados Unidos; a los históricamente altos niveles de inventarios estadounidenses de petróleo crudo; y a la expectativa de una débil demanda mundial de energéticos dada la previsión de una moderada recuperación económica global.
 - En contraste, los conflictos geopolíticos que se intensificaron en el Medio Oriente y el Norte de África, principalmente en Irak, Libia y Yemen, provocaron preocupaciones sobre posibles interrupciones en el suministro de crudo e incrementaron temporalmente las cotizaciones del petróleo. Asimismo, la reducción en el número de plataformas de perforación en operación en los Estados Unidos a niveles no observados desde 2012, reportada desde principios del año, impulsó las cotizaciones del crudo. Esto debido a que el mercado la interpretó como un primer indicio de una menor producción a futuro.
- El 2 de abril de 2015, ya concluido el trimestre de referencia, Irán y las seis potencias mundiales (Estados Unidos, Reino Unido, Rusia, China, Francia y Alemania) alcanzaron un acuerdo en términos generales acerca del programa nuclear iraní y se comprometieron a llegar a un convenio definitivo a más tardar el 30 de junio. El acuerdo generó preocupaciones relacionadas con una posible eliminación de las sanciones sobre las exportaciones de crudo de Irán, lo cual implicaría una mayor oferta en el mercado petrolero, añadiendo presiones a la baja sobre los precios del crudo. No obstante, dichas preocupaciones han disminuido ante la expectativa de que la disponibilidad de crudo iraní en el mercado internacional no se incremente en el corto plazo.



- Por su parte, durante el primer trimestre de 2015, los precios de la mayoría de las materias primas no energéticas exhibieron una tendencia a la baja, debido a una oferta más abundante en un entorno de menor demanda mundial de estos insumos. De esta forma, el índice de precios de las materias primas no petroleras del Fondo Monetario Internacional (FMI) registró una disminución de 6.7 por ciento con respecto al trimestre anterior; mientras que las cotizaciones de los metales reportaron un decremento de 10.8 por ciento.⁶
- En este contexto, los precios de los principales productos agropecuarios decrecieron debido a los factores de oferta que a continuación se mencionan:
 - Los precios del maíz y del trigo, clasificados como granos básicos, cayeron ante un panorama favorable para su producción en 2015.
 - El descenso en los precios del azúcar y el café se atribuyó a mejores perspectivas para sus cosechas en los principales países productores de éstos, en particular en Brasil, mayor productor de ambos insumos a nivel mundial.
 - El precio de la carne de cerdo se ha ido reduciendo desde su nivel máximo de 2014, alcanzado en julio, luego de que empezaron a desvanecerse los efectos del problema fitosanitario que afectó al ganado porcino en las granjas estadounidenses desde 2013.
- Asimismo, las cotizaciones de los metales continuaron disminuyendo por las condiciones previamente mencionadas. En detalle:
 - Los precios de la mayoría de los metales industriales decrecieron ante un aumento en la oferta de los países productores y una menor demanda, principalmente por parte de

⁶ Este índice no incluye a los metales preciosos.

China. En particular, se observó una caída significativa en el precio del mineral de hierro debido a una mayor producción en Australia.

- Los precios del oro y la plata, metales preciosos, permanecieron débiles como resultado de una menor demanda derivada del fortalecimiento generalizado del dólar, si bien al principio del trimestre se observó un repunte ante una mayor aversión al riesgo global.

1.5 Sector financiero mexicano

Durante el primer trimestre del año, la mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales derivada de la expectativa de normalización de política monetaria de la FED, aunada a la divergencia de políticas monetarias en países avanzados, y a la caída en los precios del petróleo, depreciaron al peso y presionaron al alza las tasas de interés en México en la mayoría de sus plazos. De esta forma, el peso, la octava moneda con mayor liquidez, continuó debilitándose frente al dólar, alcanzando máximos históricos (15.62 el 10 de marzo de 2015). La depreciación se dio en un contexto de liquidez en el mercado cambiario, lo cual indica un menor riesgo de que se dé una depreciación especulativa, alejada de los fundamentales, con un volumen muy bajo de transacciones. Sin embargo, la Comisión de Cambios⁷ adoptó medidas preventivas adicionales para proveer de liquidez al mercado cambiario y fortalecer el buen funcionamiento de este.

En este entorno, las autoridades financieras de México continuaron monitoreando la estabilidad del sistema financiero:

- En su décima novena sesión ordinaria, realizada el 13 de marzo de 2015, el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF)⁸ analizó la evolución reciente del entorno internacional. Al respecto, coincidió en que la diferencia entre la postura monetaria esperada en Estados Unidos y la del resto de las economías avanzadas ha contribuido al aumento en la volatilidad en los mercados financieros y a la apreciación generalizada del dólar estadounidense. También ha contribuido a dicho fenómeno la caída en el precio del petróleo.
- Los miembros del Consejo destacaron la importancia que tiene, dado el entorno internacional que se vive en la actualidad, el mantener una postura macroeconómica sólida, instituciones financieras bien capitalizadas, reservas internacionales en niveles históricamente altos e instrumentos como el programa de cobertura de los precios del petróleo y la Línea de Crédito Flexible del FMI.

⁷ La Comisión de Cambios está integrada por el Secretario y el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público, otro subsecretario de dicha dependencia que designe el Titular de ésta, el Gobernador del Banco de México y dos miembros de la Junta de Gobierno, que el propio Gobernador designe.

⁸ El Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF) es una instancia de evaluación en materia financiera cuyo objetivo es propiciar la estabilidad financiera. El Consejo está integrado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro y el Instituto de Protección al Ahorro Bancario.

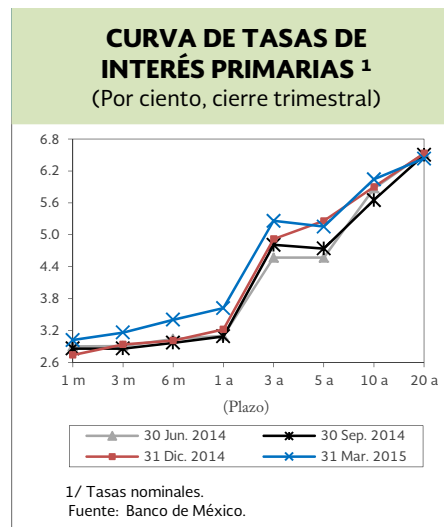
- El Consejo consideró que ante la complejidad del entorno internacional, deberá continuar la estrecha coordinación entre las políticas fiscal, monetaria y financiera del país.

I.5.1 Tasas de interés

Durante el primer trimestre de 2015, el Banco de México se reunió en dos ocasiones, el 29 de enero y el 26 de marzo. En ambas reuniones mantuvo su política monetaria sin cambios. El Banco de México destacó la caída en los precios del petróleo y la debilidad económica en economías emergentes como catalizadores que han incrementado el balance de riesgos en la economía mundial. Asimismo, comunicó que se vigilará la postura monetaria relativa entre Estados Unidos y México, el desempeño del tipo de cambio y su posible efecto sobre la inflación, así como la evolución del grado de holgura en la economía ante la recuperación prevista en el país.

Las tasas asociadas a bonos gubernamentales registraron movimientos al alza en la mayoría de los plazos:

- La tasa primaria de Cetes a 28 días cerró el primer trimestre de 2015 en 3.02 por ciento, lo que significó un incremento de 28 puntos base respecto al cierre del trimestre anterior. De igual forma, la tasa primaria de Cetes a un año cerró en 3.62 por ciento, 40 puntos base por arriba del cierre del trimestre previo. También, la tasa primaria de 3 años se ubicó 5.26 por ciento, 34 puntos base por arriba del cierre del trimestre anterior, mientras que la tasa de 5 años se situó en 5.15 por ciento, 11 puntos base por debajo del cierre de diciembre. Por otro lado, la tasa de largo plazo de 10 años se ubicó en 6.04 por ciento, 14 puntos por arriba del nivel de cierre del trimestre anterior, mientras que la tasa de 20 años se ubicó en 6.43 por ciento, 10 puntos por debajo del nivel observado al cierre de diciembre de 2014.



I.5.2 Bolsa Mexicana de Valores

En el primer trimestre del año, la Bolsa Mexicana de Valores presentó variaciones marginales luego de que los miembros del Comité Federal de Mercado Abierto de la FED redujeran sus expectativas de la tasa de fondos federales al cierre del año. Como resultado, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) cerró el trimestre en 43,724.78 unidades, lo cual representó un crecimiento de 1.3 por ciento frente al cierre del trimestre anterior. Asimismo, su nivel mínimo en el trimestre se dio el 30 de enero de 2015, registrando un nivel de 40,950.58 puntos.



I.5.3 Mercado cambiario

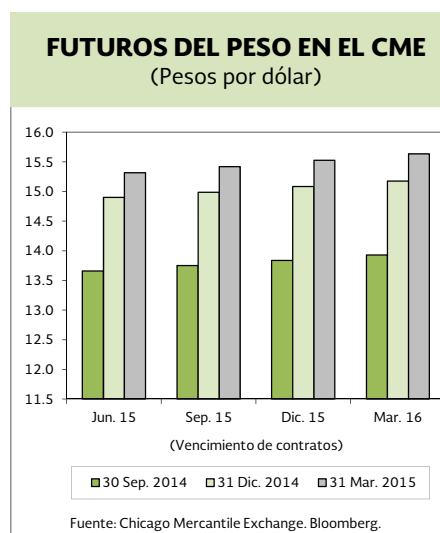
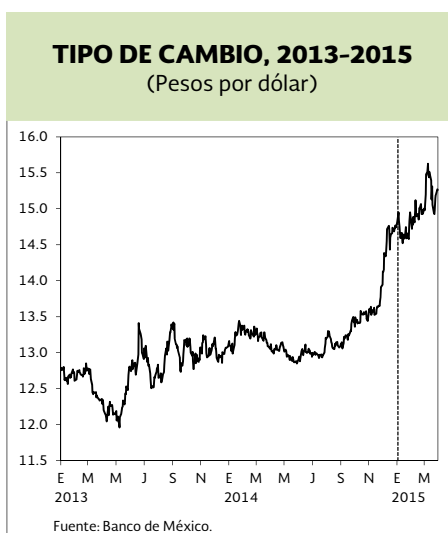
Durante el primer trimestre de 2015, el tipo de cambio del peso continuó depreciándose frente al dólar, como consecuencia de la divergencia de la política monetaria en economías avanzadas y la continua caída en los precios del petróleo. En este contexto, al cierre de marzo de 2015, el tipo de cambio se ubicó en 15.26 pesos por dólar, lo que implicó una depreciación de 3.5 por ciento respecto al nivel reportado al cierre del 31 de diciembre de 2014 (14.75 pesos por dólar).⁹ Dicha depreciación refleja un régimen de tipo de cambio flexible que permite absorber choques externos para que éstos no se trasladen de manera inmediata a la economía real.

El mecanismo de subasta de dólares, anunciado por la Comisión de Cambios el 8 de diciembre de 2014, se ejerció sólo en una ocasión durante el trimestre. El 6 de marzo se asignó el monto total de 200 millones de dólares ofrecido diariamente, activándose por segunda vez desde que inició el

⁹ Tipo de cambio interbancario a 48 horas.

programa.¹⁰ Adicionalmente, el 11 de marzo, la Comisión de Cambios decidió reducir el ritmo de acumulación de las reservas internacionales del Banco de México durante los siguientes tres meses, a fin de proveer de mayor liquidez al mercado cambiario. Para este fin, se estableció el siguiente mecanismo: a partir del 11 de marzo y hasta el 8 de junio de 2015, el Banco de México ofrecerá diariamente 52 millones de dólares mediante subastas sin precio mínimo. Al concluir este periodo, se evaluará la conveniencia de extender este mecanismo.

Al término del primer trimestre de 2015, en línea con el tipo de cambio observado, las cotizaciones de los contratos de los futuros del peso mexicano en la Bolsa Mercantil de Chicago registraron un tipo de cambio superior al observado al finalizar el cuarto trimestre del año anterior. Al cierre del 31 de marzo de 2015, los contratos para entrega en junio, septiembre y diciembre de 2015 y marzo de 2016 se depreciaron en 2.8, 2.9, 2.9 y 3.0 por ciento, respectivamente, con relación a las cotizaciones registradas al cierre de diciembre de 2014, ubicándose en 15.32, 15.42, 15.53 y 15.63 pesos por dólar, en igual orden.



1.5.4 Base monetaria

En marzo de 2015, la base monetaria se ubicó en 1,064 miles de millones de pesos (mmp), lo que implicó un incremento de 20.3 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el crédito interno neto registró un saldo negativo de 1,955 mmp, mayor en 21.2 por ciento en términos reales al saldo negativo de 1,564 mmp observado en marzo de 2014. Por su parte, los activos

¹⁰ El 8 de diciembre de 2014, la Comisión de Cambios anunció un mecanismo que consiste en subastas diarias por 200 millones de dólares por parte del Banco de México a un tipo de cambio que, como mínimo, sea 1.5 por ciento mayor al tipo de cambio FIX del día hábil inmediato anterior.

internacionales netos se ubicaron en 3,019 mmp en marzo de 2015, aumentando 20.9 por ciento en términos reales anuales. En dólares, el saldo de los activos internacionales netos fue de 198 miles de millones, mientras que en marzo de 2014 el saldo registrado fue de 185 miles de millones.

Durante el primer trimestre de 2015, se observó una acumulación de los activos internacionales netos por 2,083 millones de dólares. Esto fue resultado de la compra de divisas a Petróleos Mexicanos (Pemex) por 4,140 millones de dólares, que fue parcialmente contrarrestada por la venta neta de 477 millones de dólares al Gobierno Federal, la venta neta de 824 millones de dólares a través de operaciones de mercado y por otros flujos negativos del orden de 755 millones de dólares.

1.5.5 Indicadores monetarios y crediticios

El saldo nominal del agregado monetario M1a, incluyendo al sector público, fue de 3,141 mmp en febrero de 2015, lo que implicó un incremento anual de 14.3 por ciento en términos reales. A su interior, destacan los rubros de cuentas de cheques en moneda extranjera en poder de los bancos residentes y billetes y monedas en poder del público con un crecimiento anual de 25.9 y 15.4 por ciento en términos reales, respectivamente.

AGREGADO MONETARIO M1a INCLUYENDO AL SECTOR PÚBLICO				
	Saldos nominales (mmp)		Var. % real anual	
	Dic-14	Feb-15	Dic-14	Feb-15
M1a	3,146	3,141	10.0	14.3
Billetes y monedas en poder del público	929	918	12.5	15.4
Cuentas de cheques en M.N. en bancos residentes	1,466	1,448	8.1	13.1
Cuentas de cheques en M.E. en bancos residentes	246	260	18.0	25.9
Depósitos en cuenta corriente en M.N.	493	502	7.3	10.5
Depósitos a la vista de las Sociedades de Ahorro y Préstamo	13	13	9.1	9.3

Fuente: Banco de México.

Al cierre de febrero de 2015, el ahorro financiero interno se ubicó en 12,950 mmp, cifra que representó un crecimiento anual de 8.0 por ciento en términos reales.

AHORRO FINANCIERO INTERNO

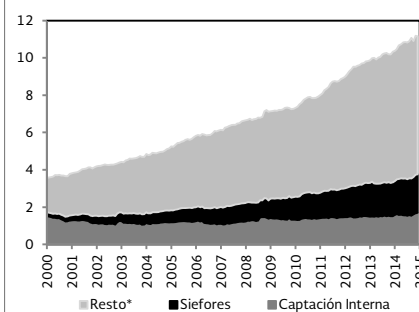
(Miles de millones de pesos y variaciones reales)

	Saldos nominales		Var. % real anual	
	Dic-14	Feb-15	Dic-14	Feb-15
Billetes y monedas en circulación	929	918	12.5	15.4
M2a = M1a + activos financieros internos en poder del público	11,131	11,367	5.9	7.3
Captación interna de los Bancos	1,703	1,828	3.2	10.7
Valores Públicos en poder de residentes	4,597	4,694	6.7	4.1
Gobierno Federal	3,068	3,1372	8.5	6.8
Banco de México	0	0	0.0	0.0
IPAB	759	776	-0.6	-5.8
Otros	770	781	7.0	4.3
Valores Privados	429	443	-5.3	-2.4
Fondos de Ahorro para el Retiro fuera de Siefores	1,179	1,184	1.5	2.4
M3a = M2a + activos financieros internos en poder de no residentes	13,581	13,869	7.4	8.5
Activos financieros internos en poder de no residentes	2,450	2,501	14.3	14.1
Captación de bancos residentes	165	149	16.5	30.2
Valores públicos en poder de no residentes	2,285	2,352	14.2	13.2
Emitidos por el Gobierno Federal	2,283	2,351	14.4	13.4
Emitidos por el IPAB	1	1	-71.0	-79.1
Ahorro Financiero Interno	12,651	12,950	7.0	8.0

Fuente: Banco de México.

AHORRO FINANCIERO INTERNO 2000-2015

(Billones de pesos de dic-2010)



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

Fuente: Banco de México.

En febrero de 2015, la cartera de crédito total vigente de la banca comercial y de desarrollo aumentó 10.0 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el crédito vigente al sector privado registró un incremento a tasa real anual de 7.9 por ciento. Asimismo, las carteras de crédito vigente a empresas y personas físicas, a la vivienda y al consumo aumentaron en 9.2, 6.0 y 3.2 por ciento a tasa real anual, respectivamente.

CRÉDITO VIGENTE DE LA BANCA COMERCIAL Y DE LA BANCA DE DESARROLLO^{1/} (Var. % real anual)			
	Dic-13	Dic-14	Feb-15
Crédito Vigente Total	4.1	6.1	10.0
Crédito Vigente al Sector Privado	5.3	5.2	7.9
Consumo	6.3	2.1	3.2
Vivienda	3.1	4.3	6.0
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	7.3	6.6	9.2

Fuente: Banco de México.
1/ Cifras sujetas a revisión.

En febrero de 2015, el saldo del financiamiento de la banca comercial y de desarrollo al sector privado registró un crecimiento real anual de 6.5 por ciento. A su interior, el financiamiento directo de la banca comercial y de la banca de desarrollo al sector privado, creció a una tasa real anual de 6.6 por ciento.

FINANCIAMIENTO DIRECTO DE LA BANCA COMERCIAL Y DE LA BANCA DE DESARROLLO AL SECTOR PRIVADO (Var. % real anual)			
	Dic-13	Dic-14	Feb-15
Financiamiento al Sector Privado ¹	6.9	4.5	6.5
Financiamiento Directo	7.0	4.6	6.6
Valores	-10.1	-15.2	-12.5
Cartera Vigente	6.7	5.4	7.4
Cartera Vencida	41.1	0.3	1.9

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

Fuente: Banco de México.

I.6 Sector externo

I.6.1 Balanza comercial en el primer trimestre de 2015

Durante el primer trimestre de 2015, la pérdida de dinamismo de la producción industrial de los Estados Unidos se tradujo en una moderación en el ritmo de expansión de las exportaciones no petroleras de México. Por otro lado, las ventas al exterior de productos petroleros siguieron disminuyendo, debido a la reducción observada en el precio del petróleo.

En el periodo enero-marzo de 2015, las importaciones de mercancías no petroleras continuaron expandiéndose como resultado, en gran medida, del fortalecimiento de la demanda interna. En específico, las importaciones de consumo e intermedias no petroleras aumentaron a tasas anuales de 2.8 y 2.9 por ciento, respectivamente.

Durante el primer trimestre de 2015, México tuvo un déficit comercial de 2 mil 209 millones de dólares, superior al déficit de 1 mil 314 millones de dólares registrado en igual trimestre de 2014. La balanza no petrolera registró un déficit de 286 millones de dólares, menor que el déficit de 2 mil 527 millones de dólares del mismo periodo del año anterior.

En el periodo enero-marzo de 2015, las exportaciones de bienes se redujeron a un ritmo anual de 0.4 por ciento, ubicándose en 90 mil 395 millones de dólares. Las exportaciones petroleras disminuyeron a un ritmo anual de 46.2 por ciento, como consecuencia de la reducción de 51.5 por ciento en el precio del petróleo. Las exportaciones agropecuarias y de manufacturas aumentaron a tasas anuales de 12.5 y 6.2 por ciento, respectivamente; mientras que las exportaciones extractivas se redujeron 4.7 por ciento. Por destino, las exportaciones no petroleras dirigidas a Estados Unidos registraron una expansión anual de 7.5 por ciento, mientras que las destinadas al resto del mundo aumentaron 1.1 por ciento. Por sector, las exportaciones de la industria automotriz avanzaron a una tasa anual de 10.7 por ciento y las del resto de las manufacturas crecieron 4.0 por ciento.

Las importaciones de mercancías tuvieron un crecimiento anual de 0.6 por ciento, ascendiendo a 92 mil 605 millones de dólares. Las importaciones de bienes intermedios y de capital aumentaron a tasas anuales de 0.8 y 6.4 por ciento, respectivamente. Mientras que las de consumo disminuyeron a una tasa anual de 4.5 por ciento. Al excluir las importaciones de productos petroleros, las importaciones de bienes de consumo e intermedias se expandieron a un ritmo anual de 2.8 y 2.9 por ciento, en ese orden.

BALANZA COMERCIAL, 2014-2015

	Millones de dólares					Variación % Anual				
	2014				2015 ^{o/}	2014				2015 ^{o/}
	I	II	III	IV	I	I	II	III	IV	I
Exportaciones totales	90,750	101,929	101,327	103,530	90,395	2.9	5.4	5.2	4.8	-0.4
Petroleras	11,492	11,493	10,934	9,060	6,184	-10.2	-3.0	-12.5	-26.7	-46.2
No petroleras	79,258	90,435	90,393	94,470	84,211	5.1	6.6	7.8	9.3	6.2
Agropecuarias	3,378	3,435	2,182	3,208	3,801	5.7	7.2	15.3	8.6	12.5
Extractivas	1,265	1,445	1,263	1,092	1,205	20.0	18.7	7.2	-13.8	-4.7
Manufactureras	74,615	85,555	86,949	90,170	79,206	4.8	6.4	7.7	9.6	6.2
Importaciones totales	92,064	100,864	102,840	104,209	92,605	3.0	3.4	5.7	7.4	0.6
Consumo	13,265	14,270	14,899	15,866	12,674	-2.8	-0.5	2.7	6.9	-4.5
Intermedias	69,590	77,018	77,879	77,544	70,137	4.5	4.9	6.4	8.3	0.8
Capital	9,209	9,576	10,062	10,799	9,794	1.4	-2.2	4.7	2.1	6.4
Balanza comercial	-1,314	1,065	-1,513	-680	-2,209	17.5	n.a.	55.5	n.a.	68.1

o/: Cifras oportunas enero-marzo.

n.a.: No aplicable.

Fuente: Banco de México.

I.6.2 Balanza de pagos en el cuarto trimestre de 2014

Durante el periodo octubre-diciembre de 2014, el PIB de los Estados Unidos continuó creciendo a un ritmo elevado, lo que se reflejó en una aceleración del comercio de bienes no petroleros y de servicios de México con el exterior.

En el cuarto trimestre de 2014, la cuenta corriente de la balanza de pagos tuvo un déficit de 5 mil 310 millones de dólares, cifra inferior en 3 mil 455 millones de dólares a la observada en octubre-diciembre de 2013. Como porcentaje del PIB, este déficit representó 1.6 por ciento.

La balanza de bienes y servicios registró un déficit de 4 mil 72 millones de dólares, nivel que representa un incremento anual de 2 mil 495 millones de dólares en este saldo. A su interior, la balanza de bienes tuvo un déficit de 646 millones de dólares, cifra que contrasta con el superávit de 1 mil 856 millones de dólares observado en el mismo periodo de 2013. El déficit de la balanza de servicios fue de 3 mil 426 millones de dólares, lo que implica una reducción anual en este indicador por 6 millones de dólares. A su interior, la balanza turística registró un superávit de 1 mil 478 millones de dólares, lo que representa un crecimiento anual de 46.9 por ciento.

La balanza de renta tuvo un déficit de 7 mil 339 millones de dólares, lo que implica una reducción anual de 5 mil 401 millones de dólares. Esta evolución está relacionada con la disminución de 4 mil 249 millones de dólares en los egresos por utilidades remitidas. Por otro lado, el pago neto de intereses fue de 7 mil 78 millones de dólares.

Las transferencias netas del exterior se ubicaron en 6 mil 100 millones de dólares, es decir, tuvieron un aumento anual de 549 millones de dólares (9.9 por ciento). Los ingresos por

remesas familiares crecieron 521 millones de dólares (9.5 por ciento), colocándose en 6 mil 14 millones de dólares.

Durante el periodo octubre-diciembre de 2014 aumentó la volatilidad en los mercados financieros internacionales, lo que se reflejó en un menor dinamismo de los flujos de capital destinados a las economías emergentes. En particular, México registró una entrada neta de capitales más moderada que la observada en el primer semestre del año. Durante el cuarto trimestre de 2014, la cuenta financiera de la balanza de pagos registró un superávit de 17 mil 669 millones de dólares, nivel inferior en 8 mil 324 millones de dólares al superávit observado en el mismo periodo de 2013. La inversión directa neta registró una entrada de 3 mil 307 millones de dólares, cifra menor en 1 mil 587 millones de dólares a la observada en el mismo trimestre de 2013. A su interior, la inversión extranjera directa en México fue de 5 mil 645 millones de dólares.

La inversión extranjera de cartera tuvo una entrada neta de 8 mil 427 millones de dólares, inferior en 8 mil 802 millones de dólares al ingreso neto del mismo periodo de 2013. Asimismo, se registró una entrada neta de otras inversiones por 5 mil 935 millones de dólares.

Durante el cuarto trimestre de 2014, el déficit en la cuenta corriente y el superávit en la cuenta financiera, más el flujo negativo de errores y omisiones por 9 mil 520 millones de dólares, dieron como resultado un incremento de las reservas internacionales brutas por 2 mil 350 millones de dólares. Los últimos datos disponibles indican que, al cierre de marzo de 2015, las reservas internacionales brutas ascendieron a 197 mil 765 millones de dólares.

Cifras acumuladas en 2014

Durante 2014, México registró un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos por 26 mil 545 millones de dólares, nivel menor en 3 mil 137 millones de dólares al déficit observado en 2013. Como porcentaje del PIB, el déficit acumulado representó 2.1 por ciento. El resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos se integró de la siguiente manera:

- La balanza de bienes y servicios tuvo un déficit de 16 mil 40 millones de dólares, mayor en 3 mil 130 millones de dólares al déficit de un año antes. Al interior, la balanza de bienes tuvo un déficit de 2 mil 166 millones de dólares, superior al déficit de 898 millones de dólares observado en 2013. La balanza de servicios tuvo un déficit de 13 mil 874 millones de dólares, lo que implica un incremento anual de 1 mil 861 millones de dólares en ese déficit. La balanza turística acumuló un superávit de 6 mil 601 millones de dólares, monto superior en 36.8 por ciento al de 2013.
- La balanza de renta registró un déficit de 34 mil 382 millones de dólares, lo que implica una reducción anual de 4 mil 500 millones de dólares en dicho déficit. Cabe señalar que el pago neto de intereses fue de 23 mil 106 millones de dólares, equivalente a 1.8 por ciento del PIB.
- Las transferencias netas del exterior se ubicaron en 23 mil 877 millones de dólares, registrando un expansión anual de 8.0 por ciento.

Durante 2014, la cuenta financiera acumuló un superávit de 55 mil 962 millones de dólares, menor en 9 mil 269 millones de dólares al superávit de 65 mil 231 millones de dólares que tuvo un año antes.

- La inversión directa registró una entrada neta de 14 mil 958 millones de dólares, flujo menor a la entrada neta de 31 mil 60 millones de dólares observada en 2013. Este flujo se integró por el ingreso de inversión extranjera en México por 22 mil 568 millones de dólares y la inversión directa en el exterior de parte de los residentes en México por 7 mil 610 millones de dólares. La inversión extranjera directa en México financió el 85 por ciento del déficit en cuenta corriente.
- La inversión extranjera de cartera registró una entrada neta por 46 mil 490 millones de dólares, nivel inferior en 1 mil 691 millones de dólares con respecto a 2013. El rubro de otras inversiones tuvo una salida neta de 5 mil 486 millones de dólares, nivel inferior en 8 mil 524 millones de dólares al reportado en el año previo.

Durante 2014, se registró un flujo negativo de 13 mil 88 millones de dólares por concepto de errores y omisiones, lo que sumado a los resultados de la cuenta corriente y la cuenta financiera resultó en un crecimiento de las reservas internacionales brutas por 15 mil 482 millones de dólares.

BALANZA DE PAGOS, 2014^{1/}

	Millones de dólares				Variación %	
	Nivel		Variación Absoluta		2014 Anual	2014 IV
	2014 Anual	2014 IV	2014 Anual	2014 IV		
Cuenta Corriente	-26,545	-5,310	3,137	3,455	-10.6	-39.4
Balanza de bienes ^{2/}	-2,166	-646	-1,269	-2,502	141.3	n.a.
Exportaciones	398,273	103,670	17,533	4,674	4.6	4.7
Importaciones	400,440	104,316	18,801	7,176	4.9	7.4
Balanza de servicios	-13,874	-3,426	-1,861	6	15.5	-0.2
Ingresos	21,037	5,622	921	729	4.6	14.9
Egresos	34,910	9,048	2,782	723	8.7	8.7
Balanza de renta	-34,382	-7,339	4,500	5,401	-11.6	-42.4
Ingresos	7,810	1,121	-3,510	-2,657	-31.0	-70.3
Egresos	42,192	8,459	-8,010	-8,058	-16.0	-48.8
Transferencias netas	23,877	6,100	1,767	549	8.0	9.9
Ingresos	23,985	6,111	1,747	532	7.9	9.5
Egresos	109	11	-19	-17	-15.2	-61.2
Cuenta Financiera	55,962	17,669	-9,269	-8,324	-14.2	-32.0
Inversión directa	14,958	3,307	-16,102	-1,587	-51.8	-32.4
En México	22,568	5,645	-21,630	-5,773	-48.9	-50.6
De mexicanos en el exterior	-7,610	-2,337	5,528	4,186	-42.1	-64.2
Inversión de cartera	46,490	8,427	-1,691	-8,802	-3.5	-51.1
Pasivos	47,243	10,112	-3,025	-8,643	-6.0	-46.1
Sector público ^{3/}	36,869	12,654	3,713	695	11.2	5.8
Sector privado	10,374	-2,543	-6,737	-9,338	-39.4	n.a.
Activos	-752	-1,685	1,334	-159	-63.9	10.4
Otra inversión	-5,486	5,935	8,524	2,065	-60.8	53.4
Pasivos	14,613	5,781	1,344	-210	10.1	-3.5
Sector público ^{4/}	3,133	-84	5,686	-754	n.a.	n.a.
Banco de México	0	0	0	0	n.s.	n.s.
Sector privado	11,480	5,864	-4,342	544	-27.4	10.2
Activos	-20,099	154	7,180	2,275	-26.3	n.a.
Errores y omisiones	-13,088	-9,520	4,672	1,746	-26.3	-15.5
Variación de la reserva internacional bruta	15,482	2,350	2,331	-2,848	17.7	-54.8
Ajustes por valoración	847	489	-3,792	-274	-81.7	-35.9

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

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

3/ Incluye proyectos Pidiregas.

4/ Incluye proyectos Pidiregas y excluye Banco de México.

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

Fuente: Banco de México.

II. INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS

Los resultados de finanzas públicas alcanzados al término del primer trimestre de 2015 se encuentran en línea con lo aprobado por el H. Congreso de la Unión en el Paquete Económico para el año. La evolución de los principales indicadores muestra los resultados de las acciones emprendidas para contar con finanzas públicas sanas y hacer un uso responsable del endeudamiento público.

II.1 Evolución respecto al año anterior

II.1.1 Principales indicadores de la postura fiscal

Durante enero-marzo de 2015, se obtuvo un déficit del sector público por 100 mil 417 millones de pesos que es congruente con lo aprobado por el H. Congreso de la Unión. Este resultado se compone del déficit del Gobierno Federal por 28 mil 950 millones de pesos y de los organismos de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) y de las empresas productivas del estado (PEMEX y CFE) por 72 mil 839 millones de pesos, así como del superávit de las entidades bajo control presupuestario indirecto por 1 mil 371 millones de pesos. Excluyendo la inversión productiva para evaluar la meta anual del balance equivalente a 1.0% del PIB, de acuerdo con el Artículo 1 de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2015, el superávit del sector público fue de 36 mil 591 millones de pesos.

El balance primario del sector público, definido como la diferencia entre los ingresos totales y los gastos distintos del costo financiero, mostró un déficit de 42 mil 413 millones de pesos, en comparación con el déficit de 16 mil 269 millones de pesos obtenido en el mismo periodo del año anterior.

En cuanto a las fuentes de financiamiento del balance público, se registró un desendeudamiento interno de 82 mil 124 millones de pesos y un endeudamiento externo por 182 mil 541 millones de pesos.¹¹

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

SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO

(Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo		Var. % real
	2014	2015 p./	
Balance Público	-61,921.9	-100,417.2	n.s.
Balance Público sin inversión productiva^{1,2}	36,120.8	36,591.1	-1.7
Balance presupuestario	-66,090.2	-101,788.6	n.s.
Ingreso presupuestario	964,117.3	1,085,959.1	9.3
Gasto neto presupuestario	1,030,207.6	1,187,747.7	11.9
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	4,168.3	1,371.4	-68.1
Balance primario	-16,268.7	-42,412.6	n.s.
Partidas informativas			
RFSP	-80,431.5	-120,850.6	n.s.
RFSP primario	13,683.7	-47,181.4	n.s.

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

p./ Cifras preliminares.

n.s.: no significativo.

1_/ En 2014 excluye la inversión de PEMEX. En 2015 excluye la inversión física de PEMEX, CFE e inversiones de alto impacto del Gobierno Federal.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El resultado interno obedece a un endeudamiento con el sector privado por 65 mil 194 millones de pesos, que se compensó con un resultado a favor en la posición financiera neta con el Banco de México por 114 mil 863 millones de pesos y con un desendeudamiento neto con el sistema bancario y otras instituciones financieras por 32 mil 455 millones de pesos.

Requerimientos Financieros del Sector Público

Los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) sumaron 122 mil 492 millones de pesos. En línea con las adecuaciones a la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria realizadas en 2014 y con las guías internacionales, los RFSP se miden como 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, eliminando así el registro de ingresos no recurrentes.

II.1.2 Ingresos presupuestarios

Los ingresos presupuestarios al primer trimestre de 2015 sumaron 1 billón 85 mil 959 millones de pesos, nivel 9.3 por ciento superior en términos reales al registrado en el mismo periodo de 2014, lo que se explica por lo siguiente:

INGRESOS DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO

(Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo		
	2015 p_/	Var. % real	Estruc. %
Total	1,085,959.1	9.3	100.2
Petroleros	173,715.9	-42.6	16.0
Empresa productiva del estado (PEMEX)	74,717.5	-20.0	6.9
Gobierno Federal	98,998.4	-52.7	9.1
Fondo Mexicano del Petróleo	87,521.2	n.s.	8.1
ISR de contratistas y asignatarios	1,308.0	n.s.	0.1
Derechos vigentes hasta 2014	10,169.2	-95.1	0.9
No petroleros	912,243.2	32.0	84.2
Gobierno Federal	761,545.6	40.3	70.1
Tributarios	664,018.3	33.1	61.1
Impuesto sobre la renta	371,365.3	31.6	34.2
Impuesto al valor agregado	173,927.0	-0.5	16.0
Producción y servicios	96,193.3	315.5	8.9
Importaciones	9,794.7	22.3	0.9
Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos	680.5	n.s.	0.1
Otros	12,057.5	15.2	1.1
No tributarios	97,527.3	121.5	9.0
Organismos de control presupuestario directo	74,366.0	6.3	7.0
IMSS	62,842.0	7.0	5.8
ISSSTE	11,524.0	2.5	1.1
Empresa productiva del estado (CFE)	76,331.6	-2.4	7.0

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

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

- Durante enero-marzo de 2015, los ingresos tributarios registraron un crecimiento real anual de 33.1 por ciento. La recaudación del IEPS se incrementó en 315.5 por ciento real y la del sistema renta (ISR-IETU-IDE) en 31.6 por ciento. Estos resultados se explican, principalmente, por las disposiciones tributarias aprobadas por el H. Congreso de la Unión en 2013, incluyendo las medidas de administración tributaria. En particular, información preliminar indica que una parte importante del dinamismo de estos recursos está asociada a la eliminación del régimen de consolidación y a las mejoras administrativas en el proceso de retención del ISR a los empleados públicos, por lo que no marcan una tendencia para el resto de 2015 ni para ejercicios fiscales posteriores.
- Los ingresos propios de los organismos y empresas distintas de Pemex, registraron un incremento anual en términos reales de 1.7 por ciento, lo que se explica principalmente por mayores ingresos por cuotas a la seguridad social.

- Los ingresos no tributarios no petroleros del Gobierno Federal mostraron un incremento real de 121.5 por ciento, debido a mayores ingresos de naturaleza no recurrente, en especial en marzo el Banco de México enteró recursos por el remanente de operación por 31 mil 449 millones de pesos y se recibió el pago por la concesión para crear una cadena de televisión con cobertura nacional.
- En contraste, los ingresos petroleros mostraron una disminución real anual de 42.6 por ciento debido a:
 - Una caída del precio de la mezcla mexicana de petróleo en los mercados internacionales de 48.9 por ciento, 46.9 dpb en promedio durante 2015 contra 91.8 dpb promedio en el mismo periodo de 2014.
 - Una disminución en la plataforma de producción de crudo con respecto al mismo periodo del año anterior de 7.8 por ciento.
 - Un menor precio en dólares del gas natural en 24.5 por ciento.
 - Los efectos anteriores se compensaron parcialmente por una mayor producción de gas natural en 22.5 por ciento y mayor tipo de cambio en términos reales en 8.1 por ciento.

Del total de ingresos presupuestarios, 79.2 por ciento correspondió al Gobierno Federal, 13.9 por ciento a entidades productivas del estado (Pemex y CFE) y 6.9 por ciento a organismos bajo control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE). Los ingresos del Gobierno Federal alcanzaron un total de 860 mil 544 millones de pesos, cifra superior en 14.4 por ciento real al monto obtenido el año anterior. Los ingresos propios de las entidades productivas del estado sumaron 151 mil 49 millones de pesos, 12 por ciento menos que el año anterior y los ingresos de los organismos sujetos a control presupuestario directo se ubicaron en 74 mil 366 millones de pesos, cifra superior en 6.3 por ciento en términos reales a los del año anterior.

Se informa que a marzo de 2015 se obtuvieron ingresos bajo la modalidad de pago de las contribuciones en especie o servicios, en particular por los bienes adjudicados para el pago de créditos fiscales, por 138 millones de pesos. Ello en cumplimiento de lo señalado en el artículo primero de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2015.

II.1.3 Gasto presupuestario

Durante el periodo enero-marzo de 2015, el gasto neto presupuestario del sector público ascendió a 1 billón 187 mil 748 millones de pesos, monto superior en 11.9 por ciento en términos reales a lo observado en el mismo periodo del año anterior. Este comportamiento refleja, entre otros, el registro en enero de las aportaciones a los fondos de estabilización provenientes del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo, cuyos pagos equivalentes se realizaban en el transcurso del ejercicio en años anteriores.

GASTO TOTAL DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO (Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo		
	2015 p_/	Var. % real	Estruc. %
Total	1,187,747.7	11.9	100.0
Gasto primario	1,130,746.5	10.9	95.2
Programable	937,818.2	13.7	79.0
Ramos autónomos	20,681.6	33.5	1.7
Ramos administrativos	290,533.2	29.5	24.5
Ramos generales	356,910.4	8.5	30.0
Organismos de control presupuestario directo	176,469.3	7.4	14.9
IMSS	107,705.1	2.5	9.1
ISSSTE	68,764.2	16.1	5.8
Empresas productivas del estado	234,760.5	5.1	19.8
PEMEX	160,323.2	2.3	13.5
CFE	74,437.2	11.7	6.3
(-) Operaciones compensadas	141,536.7	7.6	11.9
No programable	192,928.3	-0.9	16.2
Participaciones	156,039.0	-4.1	13.1
Adefas y otros	36,889.3	15.1	3.1
Costo financiero	57,001.2	35.7	4.8

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

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El gasto primario, definido como el gasto total menos el costo financiero, ascendió a 1 billón 130 mil 747 millones de pesos al aumentar 10.9 por ciento en términos reales en relación con el mismo periodo del año anterior. Destacan las siguientes comparaciones respecto a enero-marzo de 2014:

- El gasto programable sumó 937 mil 818 millones de pesos y mostró un incremento de 13.7 por ciento real.
- El gasto de operación, incluyendo los servicios personales, aumentó en 2.6 por ciento en términos reales.
- El gasto en inversión física tuvo un incremento real anual de 8.1 por ciento.
- El gasto en subsidios, transferencias y aportaciones corrientes tuvo un aumento anual de 37.2 por ciento, también en términos reales.
- El gasto destinado a actividades de desarrollo social representó el 56.8 por ciento del gasto programable, el canalizado a actividades de desarrollo económico el 33.1 por ciento y el gasto para funciones de gobierno y los fondos de estabilización el 10.1 por ciento.
- Las transferencias para las entidades federativas y municipios ascendieron a 391 mil 270 millones de pesos, monto 2.4 por ciento mayor en términos reales al del mismo periodo del año anterior.
- Las Adefas y otros gastos ascendieron a 36 mil 889 millones de pesos y representaron 3.1 por ciento del gasto neto pagado.

Al primer trimestre de 2015, el costo financiero del sector público ascendió a 57 mil 1 millones de pesos. De éstos, 90.9 por ciento fue para el pago de intereses, comisiones y gastos de la deuda, y 9.1 por ciento para los programas de apoyo a ahorradores y deudores de la banca a través del Ramo 34. Respecto a lo observado en el mismo periodo del año anterior, el costo financiero se incrementó 35.7 por ciento en términos reales.

El gasto federalizado ascendió a 391 mil 270 millones de pesos, mostró un incremento real anual de 2.4 por ciento y representó el 45.4 por ciento del gasto primario del Gobierno Federal. De los recursos canalizados a los gobiernos locales, 60.1 por ciento se ejerció a través del gasto programable y 39.9 por ciento a través de participaciones federales.

Las participaciones a las entidades federativas durante enero-marzo de 2015 se ubicaron en 156 mil 39 millones de pesos, cifra inferior en 4.1 por ciento real a lo pagado durante el mismo periodo de 2014. La evolución de las participaciones se explica, principalmente, por la combinación de los siguientes elementos:

- La recaudación federal participable, que sirve de base para el pago de las participaciones a las entidades federativas de acuerdo con lo establecido en la Ley de Coordinación Fiscal, fue menor en 4.5 por ciento real anual respecto a lo recaudado el año anterior, al ubicarse en 622 mil 324 millones de pesos. Debido a la contracción del precio y producción del petróleo, y la reducción del precio del gas natural, estos efectos fueron compensados parcialmente por el incremento real de la recaudación tributaria.

- El tercer ajuste cuatrimestral de las participaciones de 2014 que se liquidó en febrero de 2015 fue de 1 mil 256 millones de pesos, contra el pago equivalente el año anterior de 4 mil 578 millones de pesos.

La inversión impulsada, que considera la inversión presupuestaria más la inversión financiada (Pidiregas), que permite complementar la infraestructura pública requerida para el abasto de energéticos, sumó 203 mil 117 millones de pesos y fue superior a la del año anterior en 8.0 por ciento en términos reales. Los recursos para inversión financiada ascendieron a 1 mil 350 millones de pesos, mismos que se orientaron a apoyar proyectos de generación, transmisión y transformación de energía eléctrica en diversas zonas del país. El 70.1 por ciento de este monto corresponde a inversión financiada directa y 29.9 por ciento a la condicionada.

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

II.1.4 Clasificación administrativa del gasto programable

De acuerdo con el calendario de gasto establecido para el año, el gasto programable de los Poderes Legislativo y Judicial y los entes públicos federales sumó 20 mil 682 millones de pesos en enero-marzo de 2015, lo que significó un incremento de 33.5 por ciento real respecto al año anterior debido principalmente a:

- Mayores erogaciones en el Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación en 206.8 por ciento real, que se destinaron a la evaluación del sistema educativo nacional y para normatividad y política educativa.
- Mayor gasto del Instituto Nacional Electoral en 117.8 por ciento real, destinados a las prerrogativas de los partidos políticos y para capacitación y educación del ejercicio democrático de la ciudadanía.
- Mayores erogaciones en el Instituto Federal de Telecomunicaciones en 52.8 por ciento real, que se destinaron a la regulación y supervisión del sector de telecomunicaciones.
- Mayores erogaciones en el Instituto Nacional de Estadística y Geografía en 39.2 por ciento real, destinados principalmente a la realización del censo de población y vivienda 2015 y para la producción y difusión de información estadística y geográfica.
- Mayores erogaciones en el Poder Judicial en 14.2 por ciento real que se destinaron principalmente a atender los programas a cargo del Consejo de la Judicatura Federal.

Las transferencias a las entidades federativas y municipios vía gasto programable ascendieron a 235 mil 231 millones de pesos, 7.2 por ciento mayores en términos reales que las pagadas en el mismo periodo de 2014.

El gasto programable del Poder Ejecutivo Federal sumó 823 mil 443 millones de pesos, cantidad mayor en 14.1 por ciento en términos reales a la erogada durante el mismo periodo de 2014. El gasto de la Administración Pública Centralizada aumentó 23.4 por ciento real anual,¹² mientras que los recursos ejercidos por los organismos de control directo aumentaron 7.4 por ciento real anual y el de las empresas productivas del estado aumentaron 5.1 por ciento real anual.

GASTO PROGRAMABLE POR NIVEL INSTITUCIONAL Y ORDEN DE GOBIERNO

(Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo		
	2015 p_/	Var. % real	Estruc. %
Total	937,818.2	13.7	100.0
Ramos Autónomos	20,681.6	33.5	2.2
Legislativo	2,756.5	8.0	0.3
Judicial	8,416.4	14.2	0.9
Instituto Nacional Electoral	5,363.9	117.8	0.6
Comisión Nacional de los Derechos Humanos	228.9	-6.2	0.0
Instituto Nacional de Estadística y Geografía	2,791.1	39.2	0.3
Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa	623.7	35.4	0.1
Comisión Federal de Competencia Económica	78.4	54.0	0.0
Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación	138.1	206.8	0.0
Instituto Federal de Telecomunicaciones	182.2	52.8	0.0
Instituto Federal de Acceso a la Información y Protección de Datos	102.4	-42.1	0.0
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	235,230.6	7.2	25.1
Aportaciones y Previsiones	157,892.5	-1.2	16.8
Recursos para Protección Social en Salud	24,157.7	23.1	2.6
Subsidios	27,039.8	53.0	2.9
Convenios	26,140.6	17.7	2.8
Poder Ejecutivo Federal	823,442.8	14.1	87.8
Administración Pública Centralizada ^{1_/}	412,213.0	23.4	44.0
Organismos de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE)	234,760.5	5.1	25.0
Empresas productivas del estado (PEMEX y CFE)	176,469.3	7.4	18.8
(-) Subsidios, transferencias y aportaciones	141,536.7	7.6	15.1

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

p_/ Cifras preliminares.

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

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

¹² Este crecimiento puede diferir del correspondiente al gasto programable de las dependencias de la Administración Pública Centralizada, porque excluye las transferencias a estados y municipios.

II.1.5 Clasificación funcional del gasto programable

Durante enero-marzo de 2015, 56.8 por ciento de las erogaciones programables se canalizó a las funciones de desarrollo social, 33.1 por ciento a las de desarrollo económico y 10.1 por ciento a las de gobierno y de los fondos de estabilización.

- El gasto destinado a funciones de desarrollo social aumentó 10.6 por ciento en términos reales respecto al año anterior, destacando los crecimientos en las actividades de recreación, cultura y otras manifestaciones sociales (55.9 por ciento); protección ambiental (16.3 por ciento); protección social (14.7 por ciento); vivienda y servicios a la comunidad (13.5 por ciento) y salud (8.9 por ciento).
- Las actividades productivas registraron incrementos anuales en comunicaciones (116.7 por ciento); turismo (50.2 por ciento); asuntos económicos, comerciales y laborales en general (12.9 por ciento); ciencia, tecnología e innovación (11.5 por ciento); combustible y energía (11.1 por ciento); minería, manufactura y construcción (9.6 por ciento) y transporte (9 por ciento).
- Por su parte, el gasto en actividades de gobierno aumentó 31.6 por ciento real con respecto al año anterior. Los recursos se destinaron principalmente a la administración del sistema federal penitenciario, a la operación y desarrollo de la fuerza aérea mexicana, a proyectos de infraestructura gubernamental de seguridad nacional, para la realización del censo de población y vivienda, a prerrogativas a los partidos políticos y para la implementación de operativos para la prevención y disuasión del delito.

GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIO

Clasificación Funcional
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo		
	2015 p_/	Var. % real	Estruc. %
Total	937,818.2	13.7	100.0
Gobierno	73,470.6	31.6	7.8
Desarrollo social	532,262.6	10.6	56.8
Desarrollo económico	310,611.8	12.3	33.1
Fondos de Estabilización	21,473.2	86.6	2.3

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

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

II.1.6 Clasificación económica del gasto programable

En 2015 el gasto corriente representó 74.7 por ciento del gasto programable, al ascender a 700 mil 278 millones de pesos, mientras que el gasto de capital representó el 25.3 por ciento restante, ascendiendo a 237 mil 541 millones de pesos.

- El gasto en servicios personales fue de 254 mil 524 millones de pesos, 2 por ciento menor en términos reales al del mismo periodo del año anterior. Este comportamiento va en línea con las medidas adoptadas por el Gobierno de la República para llevar a cabo un ajuste preventivo del gasto en 2015.
- El 67.9 por ciento del gasto en servicios personales se concentró en funciones de desarrollo social, 16.5 por ciento fue para actividades de desarrollo económico y 15.6 por ciento se canalizó a las funciones de gobierno.
- El gasto de operación, distinto de servicios personales y pensiones, tuvo un aumento real anual de 15.9 por ciento. El 57.7 por ciento de estas operaciones corresponde a actividades económicas, el 25.3 por ciento a actividades de desarrollo social y el 17 por ciento a actividades de gobierno.

GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIO

Clasificación Económica
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo		
	2015 p_/	Var. % real	Estruc. %
Total	937,818.2	13.7	100.0
Total corriente	700,277.6	11.9	74.7
Servicios personales	254,524.4	-2.0	27.1
Otros gastos de operación	105,742.6	15.9	11.3
Pensiones y jubilaciones	147,741.4	4.6	15.8
Subsidios, transferencias y aportaciones	173,146.2	37.2	18.5
Ayudas y otros gastos	19,123.1	161.5	2.0
Total capital	237,540.6	19.2	25.3
Inversión física	204,345.3	8.1	21.8
Otros gastos de capital	33,195.3	225.7	3.5

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

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

- El pago de pensiones ascendió a 147 mil 741 millones de pesos y registró un incremento en términos reales de 4.6 por ciento respecto al mismo periodo del año anterior. Esto se explica por los siguientes factores:

- En Pemex, las aportaciones al fondo de pensiones de la entidad (FOLAPE) fueron menores en 27.6 por ciento en términos reales respecto al mismo periodo de 2014. Pemex realiza aportaciones a dicho Fondo en función de sus remanentes de operación y de las obligaciones esperadas y, posteriormente, a través del Fondo se cubren las pensiones de los beneficiarios, que aumentaron 5.6 por ciento real en enero-marzo de 2015.
- En el IMSS y el ISSSTE, el pago de pensiones aumentó 8.3 y 11.4 por ciento real anual respectivamente, debido al incremento del número de jubilados respecto a enero-marzo de 2014.
- Las pensiones de CFE aumentaron 17.8 por ciento en términos reales debido al incremento tanto de la pensión media como del número de jubilados respecto al año anterior.
- El pago de pensiones y jubilaciones que cubre directamente el Gobierno Federal fue mayor en 3.1 por ciento real anual.
- Durante 2015, los subsidios, transferencias y aportaciones corrientes distintos de servicios personales sumaron 173 mil 146 millones de pesos, lo que significó un incremento de 37.2 por ciento real. A las funciones de desarrollo social se destinó el 82.5 por ciento de los recursos, a las funciones de desarrollo económico el 14.5 por ciento y a las de gobierno el 3 por ciento.

Los subsidios, transferencias y aportaciones, incluyendo las asignaciones para servicios personales, aumentaron 13.2 por ciento en términos reales y representaron 37.4 por ciento del gasto programable total. El 85.6 por ciento de este rubro fue canalizado a funciones de desarrollo social, el 10.9 por ciento a las funciones de desarrollo económico y el 2.2 por ciento de los recursos se destinó a las actividades de gestión gubernamental.

- Por otro lado, las ayudas y otros gastos ascendieron a 19 mil 123 millones de pesos que se canalizaron principalmente al Fondo de Cobertura Social en Telecomunicaciones -Apagón analógico- (SCT); a los fondos Sectorial-Hidrocarburos y Sectorial-Sustentabilidad Energética (SE), y a las prerrogativas para los partidos políticos (INE).
- El gasto de inversión física presupuestaria fue de 204 mil 345 millones de pesos, 8.1 por ciento real más que el año anterior. El 70.1 por ciento de la inversión física se canalizó a actividades de desarrollo económico; el 26.4 por ciento a actividades de desarrollo social, en su mayor parte a través de aportaciones a las entidades federativas, y el 3.5 por ciento a actividades de gobierno.

GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIO

Enero-marzo de 2015^{p_/}

Clasificación Económica-Funcional
(Estructura %)

Clasificación económica	Clasificación funcional				Total
	Gobierno	Desarrollo social	Desarrollo económico	Fondos de Estabilización	
Servicios personales	15.6	67.9	16.5		100.0
Otros gastos de operación	17.0	25.3	57.7		100.0
Pensiones y jubilaciones		91.1	8.9		100.0
Subsidios, transferencias y aportaciones	3.0	82.5	14.5		100.0
Ayudas y otros gastos	15.3	4.2	80.5		100.0
Inversión física	3.5	26.4	70.1		100.0
Otros gastos de capital	2.3	1.1	31.9	64.7	100.0

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

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

II.2 Principales diferencias respecto al programa

II.2.1 Principales indicadores de la posición fiscal

En enero-marzo de 2015 el sector público presentó un déficit de 100 mil 417 millones de pesos, mayor en 31 mil 407 millones de pesos al previsto originalmente para el trimestre.

Al excluir la inversión productiva para evaluar la meta anual del balance equivalente a 1.0% del PIB, de acuerdo con el Artículo 1 de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2015, resulta un superávit por 36 mil 591 millones de pesos mayor en 13 mil 464 millones de pesos al previsto originalmente.

El balance primario del sector público presupuestario al primer trimestre del año registró un déficit de 42 mil 413 millones de pesos, 22 mil 916 millones de pesos mayor al previsto para 2015.

SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO, 2015^{p./}

(Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo		
	Programa	Observado	Diferencia
Balance Público	-69,010.7	-100,417.2	-31,406.5
Balance Público sin inversión de PEMEX	23,127.2	36,591.1	13,463.9
Balance presupuestario	-69,160.7	-101,788.6	-32,627.9
Ingreso presupuestario	992,962.5	1,085,959.1	92,996.6
Gasto neto presupuestario	1,062,123.2	1,187,747.7	125,624.5
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	150.0	1,371.4	1,221.4
Balance primario	-19,496.9	-42,412.6	-22,915.7

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

p./ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

II.2.2 Ingresos presupuestarios

En el primer trimestre de 2015 los ingresos presupuestarios del sector público fueron superiores en 92 mil 997 millones de pesos a los previstos en el Acuerdo por el que se da a conocer el calendario mensual del pronóstico de los ingresos contenidos en el artículo 1o. de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2015 y la metodología utilizada para realizar dicho pronóstico, publicado el 4 de diciembre de 2014 en el Diario Oficial de la Federación (DOF). Esta diferencia fue resultado de los siguientes factores.

- Los ingresos tributarios fueron mayores en 146 mil 782 millones de pesos a lo esperado originalmente (28.4 por ciento), debido a mayor recaudación del sistema renta y del IEPS por 86 mil 631 y 57 mil 532 millones de pesos, respectivamente, lo que se explica principalmente por las disposiciones tributarias aprobadas por el H. Congreso de la Unión en 2013. Una parte importante de los mayores ingresos es por una sola vez y, de acuerdo con información preliminar, está asociada a la eliminación del régimen de consolidación y a las mejoras administrativas en el proceso de retención del ISR a los empleados públicos.
- Los ingresos no tributarios fueron mayores en 68 mil 378 millones de pesos, debido a mayores derechos y aprovechamientos, entre los que destacan el entero del remanente de operación del Banco de México por 31 mil 449 millones de pesos y el pago por la concesión para crear una cadena de televisión con cobertura nacional, ambos de naturaleza no recurrente.
- Las entidades paraestatales distintas de Pemex registraron menores ingresos por 609 millones de pesos, debido principalmente a menores ingresos de CFE que se compensan en parte con mayor recaudación de IMSS.

INGRESOS DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO, 2015 P_/
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo		
	Programa	Observado	Diferencia
Total	992,962.5	1,085,959.1	92,996.6
Petroleros	295,269.8	173,715.9	-121,553.9
Empresa productiva del estado (PEMEX)	104,990.2	74,717.5	-30,272.8
Gobierno Federal	190,279.6	98,998.4	-91,281.2
Fondo Mexicano del Petróleo	156,698.6	87,521.2	-69,177.4
ISR de contratistas y asignatarios	2,000.0	1,308.0	-692.0
Derechos vigentes hasta 2014	31,581.0	10,169.2	-21,411.8
No petroleros	697,692.7	912,243.2	214,550.5
Gobierno Federal	546,386.0	761,545.6	215,159.6
Tributarios	517,236.8	664,018.3	146,781.5
Impuesto sobre la renta	284,734.4	371,365.3	86,630.9
Impuesto al valor agregado	179,844.5	173,927.0	-5,917.5
Producción y servicios	38,661.8	96,193.3	57,531.5
Importaciones	6,546.3	9,794.7	3,248.4
Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos	400.0	680.5	280.5
Otros	7,049.8	12,057.5	5,007.7
No tributarios	29,149.2	97,527.3	68,378.1
Organismos de control presupuestario directo	72,598.1	74,366.0	1,767.9
IMSS	60,450.1	62,842.0	2,391.9
ISSSTE	12,148.0	11,524.0	-624.0
Empresa productiva del estado (CFE)	78,708.6	76,331.6	-2,377.0

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

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

- Los ingresos petroleros del sector público fueron inferiores en 121 mil 554 millones de pesos respecto a lo programado debido a:
 - Un menor precio de exportación del petróleo crudo mexicano en 36.4 dólares por barril (43.7 por ciento).
 - Una menor plataforma de producción de crudo respecto a lo esperado en 100 mbd.
 - Una menor producción de gas natural respecto a lo programado en 2.3 por ciento.
 - Los efectos anteriores se compensaron, en parte, con un menor valor de las importaciones de petrolíferos de Pemex en 4.4 por ciento y un mayor tipo de cambio respecto a lo esperado en 10 por ciento.

II.2.3 Gasto presupuestario

En 2015, el gasto neto presupuestario fue mayor en 125 mil 625 millones de pesos a lo previsto en los Calendarios de Presupuesto Autorizados para el Ejercicio Fiscal 2015, publicados el 17 de diciembre de 2014 en el DOF. Este resultado obedeció a: (i) un mayor gasto programable por 92 mil 711 millones de pesos; (ii) mayores participaciones a las entidades federativas y municipios por 4 mil 817 millones de pesos, (iii) mayores Adefas y otros gastos por 20 mil 635 millones de pesos y (iv) mayor costo financiero respecto a lo previsto en 7 mil 462 millones de pesos.

GASTO TOTAL DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO, 2015 p_/

(Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo			Porcentaje del gasto ejercido contra el programa
	Programa	Observado	Diferencia	
Total	1,062,123.2	1,187,747.7	125,624.5	111.8
Gasto primario	1,012,584.2	1,130,746.5	118,162.3	111.7
Programable	845,107.6	937,818.2	92,710.6	111.0
Ramos autónomos	29,162.4	20,681.6	-8,480.8	70.9
Ramos administrativos	249,894.3	290,533.2	40,638.9	116.3
Ramos generales	361,001.6	356,910.4	-4,091.2	98.9
Organismos de control presupuestario directo	165,412.4	176,469.3	11,056.9	106.7
IMSS	111,635.1	107,705.1	-3,930.0	96.5
ISSSTE	53,777.3	68,764.2	14,986.9	127.9
Empresas productivas del estado	181,582.9	234,760.5	53,177.5	129.3
PEMEX	113,248.6	160,323.2	47,074.7	141.6
CFE	68,334.4	74,437.2	6,102.9	108.9
(-) Operaciones compensadas	141,946.2	141,536.7	-409.4	99.7
No programable	167,476.6	192,928.3	25,451.6	115.2
Participaciones	151,222.0	156,039.0	4,817.0	103.2
Adefas y otros	16,254.6	36,889.3	20,634.7	226.9
Costo financiero	49,539.0	57,001.2	7,462.2	115.1

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

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

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

- Mayor gasto de PEMEX por 47 mil 75 millones de pesos principalmente por pagos de servicios de apoyo a la perforación y terminación de pozos de desarrollo.
- Mayor gasto del ISSSTE por 14 mil 987 millones de pesos, debido a mayor gasto en pensiones, la adquisición de medicinas, materiales y suministros médicos, y servicios generales.

- Mayor gasto en el Ramo Energía por 14 mil 795 millones de pesos por aportaciones y apoyos a entidades del sector, y los recursos destinados al Fondo Sectorial-Hidrocarburos y al Fondo Sectorial-Sustentabilidad Energética.
- Mayor gasto en el Ramo Educación por 12 mil 876 millones de pesos debido a mayores recursos para PROSPERA Programa de Inclusión Social, para prestación de servicios de educación técnica, de educación superior y posgrado, para el impulso a la cultura y el otorgamiento de becas.
- Un mayor gasto del Ramo Gobernación por 6 mil 321 millones de pesos para la implementación de operativos para la prevención y disuasión del delito, para el sistema federal penitenciario, y para los servicios de inteligencia en seguridad nacional y los servicios migratorios en fronteras, puertos y aeropuertos.
- Un mayor gasto en CFE por 6 mil 103 millones de pesos por las adquisiciones de combustibles para generación de electricidad y mayor inversión física.
- Mayor gasto en el Ramo Desarrollo Social por 5 mil 919 millones de pesos debido a mayores recursos destinados a PROSPERA Programa de Inclusión Social, pensión para adultos mayores y al programa de Apoyo Alimentario.
- Mayor gasto en el Ramo Salud por 4 mil 318 millones de pesos, para el Seguro Popular, para la prestación de servicios en los diferentes niveles de atención a la salud, y para la conservación y mantenimiento de infraestructura hospitalaria.
- Provisiones Salariales y Económicas mayores en 3 mil 460 millones de pesos, debido principalmente a mayores recursos destinados a contingencias económicas y al Fondo de Desastres Naturales.

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

- Un menor ejercicio en los Ramos 33 (Aportaciones Federales a Entidades Federativas y Municipios) y 25 (Previsiones y Aportaciones para los Sistemas de Educación Básica, Normal, Tecnológica y de Adultos) por 8 mil 355 millones de pesos, debido a menores recursos erogados a través del Fondo de Aportaciones para la Nómina Educativa y Gasto Operativo (FONE).
- Menor gasto en el Poder Judicial por 5 mil 72 millones de pesos, por menores recursos ejercidos por el Consejo de la Judicatura Federal.
- Menor gasto del IMSS por 3 mil 930 millones de pesos en servicios personales y generales.
- Menor gasto en Medio Ambiente y Recursos Naturales por 3 mil 692 millones de pesos.
- Menor gasto en Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación por 2 mil 213 millones de pesos, debido a menores recursos destinados a los programas de Comercialización y Desarrollo de Mercados; de Fomento Ganadero e Integral de Desarrollo Rural.

A marzo de 2015, el gasto corriente estructural en términos pagados fue superior en 22 mil 805 millones de pesos respecto al previsto. Si se excluye el gasto de PEMEX y CFE, el gasto corriente estructural es superior en 19 mil 750 millones de pesos. El gasto corriente estructural se establece en el Artículo 2, Fracción XXIV Bis, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, como el gasto neto total menos el costo financiero, participaciones, Adefas, gasto en combustibles para generación de electricidad, pensiones y jubilaciones y la inversión física y financiera directa de las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal. Este concepto de gasto, establecido con el fin de fortalecer el control del gasto público, elimina las erogaciones asociadas a pasivos contraídos en años anteriores, gastos vinculados directamente a ingresos del año actual, así como la formación de activos financieros y no financieros del Gobierno Federal.

GASTO CORRIENTE ESTRUCTURAL, Enero-marzo de 2015^{1_/}
(Millones de pesos)

Concepto	Sector público ^{1_/}			Sector público sin PEMEX y CFE		
	Programa	Observado ^{p_/}	Diferencia	Programa	Observado ^{p_/}	Diferencia
Total	560,664.5	583,469.7	22,805.2	493,748.3	513,498.0	19,749.7
Sueldos y salarios	274,717.7	254,524.4	-20,193.3	239,292.6	221,624.9	-17,667.7
Gastos de operación	168,854.2	206,865.5	38,011.3	137,363.1	169,793.3	32,430.1
Subsidios	58,988.4	67,628.8	8,640.4	58,988.4	67,628.8	8,640.4
Gasto de capital indirecto	58,104.2	54,451.0	-3,653.1	58,104.2	54,451.0	-3,653.1
Inversión física	51,219.6	49,612.0	-1,607.6	51,219.6	49,612.0	-1,607.6
Subsidios	1,389.0	2,336.6	947.5	1,389.0	2,336.6	947.5
Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios	49,830.5	47,275.4	-2,555.1	49,830.5	47,275.4	-2,555.1
Inversión financiera	6,884.6	4,839.0	-2,045.6	6,884.6	4,839.0	-2,045.6
Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios	6,884.6	4,839.0	-2,045.6	6,884.6	4,839.0	-2,045.6

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

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

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Las medidas de ajuste preventivo en el gasto, anunciadas en el mes de enero, se reflejan principalmente en la contención del gasto de servicios personales, métrica que tiende a ser menos variable durante el calendario que otros rubros que tienden a variar más durante el año por diversos motivos estacionales y coyunturales.

II.3 Ingresos derivados de la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos y Fondo Mexicano del Petróleo

En diciembre de 2013 fue publicado el Decreto por el que se reforman diversas disposiciones de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos en materia de energía, y en el que se indica que la Nación llevará a cabo las actividades de exploración y extracción del petróleo y demás hidrocarburos, mediante el otorgamiento de asignaciones y contratos.

En el mismo 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, 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 la constitución y operación del FMP y, posteriormente, en septiembre, fue suscrito por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México su contrato constitutivo.

Por consiguiente, a partir del inicio de sus operaciones, en enero de 2015, el FMP ha recibido los ingresos derivados de las actividades de exploración y extracción de hidrocarburos, correspondientes a contratos y asignaciones, los cuales se muestran en el siguiente cuadro:

DERECHOS A LOS HIDROCARBUROS, Enero-marzo de 2015 ^{1/} (Millones de pesos)

	Enero	Febrero	Marzo	Enero-Marzo
Total	34,323.0	25,495.5	27,702.6	87,521.2
Derecho por la utilidad compartida	34,323.0	21,246.0	25,042.0	80,611.0
Derecho de extracción de hidrocarburos		4,167.1	2,578.2	6,745.3
Derecho de exploración de hidrocarburos		82.4	82.4	164.8

^{1/} Al periodo que se reporta no se han suscrito contratos.
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Por su parte, el FMP ha realizado las transferencias ordinarias al Gobierno Federal de conformidad con la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria y la LFMP, para los fondos de estabilización, fondos con destino específico (ciencia y tecnología, auditoría y municipios) y a la Tesorería de la Federación para cubrir el Presupuesto de Egresos.

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

**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)

	Enero	Febrero	Marzo	Enero-Marzo
Transferencias totales	34,323.0	25,495.5	27,702.6	87,521.2
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	16,634.2	-	-	16,634.2
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas	4,839.0	-	-	4,839.0
Fondo de Extracción de Hidrocarburos	294.0	316.5	531.8	1,142.3
Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos	3,194.5	-	-	3,194.5
Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP	737.2	-	-	737.2
Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética	982.9	-	-	982.9
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos	29.9	23.2	32.7	85.8
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	7,611.2	25,155.9	27,138.1	59,905.2

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Finalmente, con la finalidad de promover un mayor nivel de transparencia y rendición de cuentas, se presenta la información relativa al flujo de efectivo del FMP correspondiente al periodo enero-marzo de 2015.

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

(Millones de pesos)

	Enero	Febrero	Marzo	Ene-mar
I. Actividades de operación	-3.9	-1.9	-3.6	-9.3
Ingresos	34,323.4	25,498.7	27,705.0	87,527.1
Pagos recibidos de los asignatarios	34,323.0	25,495.5	27,702.6	87,521.2
Derecho de Exploración de Hidrocarburos	0.0	4,167.1	82.4	4,249.5
Derecho de Extracción de Hidrocarburos	0.0	82.4	2,578.2	2,660.6
Derecho por utilidad compartida	34,323.0	21,246.0	25,042.0	80,611.0
Intereses cobrados	0.3	3.0	2.3	5.6
Impuestos por pagar	0.1	0.1	0.1	0.3
Pasivos plan de retiro empleados	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros ingresos	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos	-34,327.3	-25,500.5	-27,708.6	-87,536.5
Transferencias a la Tesorería de la Federación	-34,323.0	-25,495.5	-27,702.6	-87,521.2
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	-16,634.2	0.0	0.0	-16,634.2
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas	-4,839.0	0.0	0.0	-4,839.0
Fondo de Extracción de Hidrocarburos	-294.0	-316.5	-531.8	-1,142.3
Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos	-3,194.5	0.0	0.0	-3,194.5
Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP	-737.2	0.0	0.0	-737.2
Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética	-982.9	0.0	0.0	-982.9
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos	-29.9	-23.2	-32.7	-85.8
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	-7,611.2	-25,155.9	-27,138.1	-59,905.2
Honorarios a miembros independientes	-0.1	-0.2	0.0	-0.3
Remuneraciones al personal y comisionados	-4.0	-3.0	-3.4	-10.5
Honorarios fiduciarios exceptuando remuneraciones a personal	0.0	-1.7	-2.3	-4.0
Pago de impuestos y contribuciones de seguridad social	-0.1	-0.1	-0.3	-0.5
Otros gastos	0.0	0.0	0.0	-0.1
II. Adquisición neta de inversión	-0.1	0.0	-9.8	-9.9
III. Disminución (aumento) de efectivo (-I-II)	4.0	1.9	13.4	19.2
Saldo de efectivo y equivalentes al inicio del período	53.0	49.0	47.1	53.0
Saldo de efectivo y equivalentes al final del período	49.0	47.1	33.8	33.8

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

III. INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA

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

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

La deuda del Gobierno Federal comprende las obligaciones de los Poderes Legislativo y Judicial, los entes autónomos, así como de las dependencias del Poder Ejecutivo y sus órganos desconcentrados; por su parte, la deuda del Sector Público está integrada por la deuda del Gobierno Federal más las obligaciones de las entidades de Control Directo y la Banca de Desarrollo. Finalmente los SHRFSP están integrados 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 Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo (PIDIREGAS), las obligaciones derivadas del Fideicomiso de Apoyo al Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC), y el cambio en la situación patrimonial de las Instituciones de Fomento.

SALDOS DE LA DEUDA NETA REGISTRADOS AL 31 DE MARZO DE 2015
(Millones de pesos)

Concepto	Deuda del Gobierno Federal		Deuda del Sector Público		Saldo Histórico de los RFSP	
	Saldo ^{p_/}	% PIB	Saldo ^{p_/}	% PIB	Saldo ^{p_/}	% PIB
Total	5,541,834.2	31.9	7,116,782.2	40.9	7,638,602.8	43.9
Interna	4,346,267.8	25.0	4,763,445.5	27.4	5,392,751.4	31.0
Externa	1,195,566.4	6.9	2,353,336.7	13.5	2,245,851.4	12.9

Nota:

p_/ Cifras preliminares.

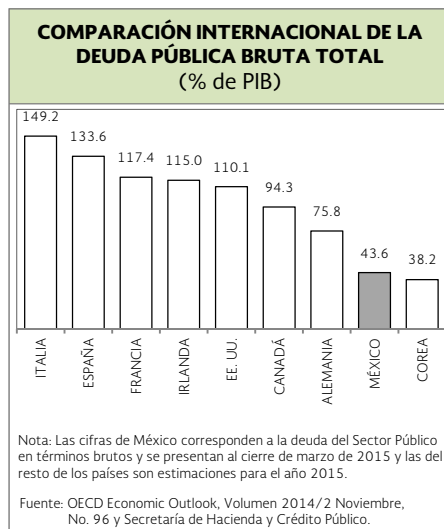
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

III.1 Deuda del Gobierno Federal

En línea con los objetivos establecidos en el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2013-2018 (PRONAFIDE), así como en el Plan Anual de Financiamiento 2015, las acciones en materia de manejo de la deuda pública se dirigieron a i) cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal con bajos costos en un horizonte de largo plazo, con un bajo nivel de riesgo y considerando posibles escenarios extremos; ii) preservar la diversidad del acceso al crédito en diferentes mercados; y, iii) promover el desarrollo de mercados líquidos y profundos con curvas de rendimiento que faciliten el acceso al financiamiento a una amplia gama de agentes económicos públicos y privados.

Las acciones realizadas en materia de endeudamiento interno han buscado satisfacer las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal procurando en todo momento el buen funcionamiento del mercado local de deuda y proveer referencias de mercado para otros emisores. Asimismo, se ha buscado mejorar el perfil de amortizaciones. En este sentido se realizó una permuta de bonos a tasa fija en el mes de febrero que permitió suavizar el perfil de vencimientos en la parte corta de la curva.

En cuanto al nivel de deuda pública, éste es moderado como proporción del Producto Interno Bruto (PIB), lo cual se compara favorablemente con respecto a los niveles que mantienen los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).



La política de endeudamiento externo ha estado dirigida a diversificar los pasivos públicos preservando y ampliando el acceso a los mercados internacionales. En este sentido, en el mes de enero se efectuó una operación de financiamiento y de manejo de pasivos en los mercados internacionales mediante la reapertura del bono con vencimiento en 2025 por 1 mil millones de dólares y la emisión de un nuevo bono de referencia a 30 años con vencimiento en 2046 por 3 mil millones de dólares. Cabe señalar que, al momento de la operación, con la reapertura del bono con vencimiento en enero de 2025 se obtuvo el costo de financiamiento más bajo en la historia de México.

De igual manera, en marzo el Gobierno Federal realizó una emisión de dos nuevos bonos de referencia en euros a 9 y 30 años, por un total de 2 mil 500 millones de euros, aproximadamente 2 mil 800 millones de dólares. Con esta operación México fue el primer país no europeo en emitir un bono de referencia a 30 años en el mercado de euros. Cabe señalar que al momento de la operación el costo de financiamiento logrado en la emisión del bono con vencimiento en 2024 fue el más bajo obtenido a plazo similar por el Gobierno Federal en el mercado de euros, y en el bono a 30 años se logró el rendimiento más bajo en la historia a ese plazo en cualquier moneda.

Finalmente, es importante destacar que las condiciones de costo y plazo obtenidas en las operaciones realizadas en los mercados internacionales reflejan la amplia aceptación de los instrumentos de deuda emitidos por el Gobierno Federal y la confianza de los inversionistas internacionales en el manejo de las finanzas públicas y en las perspectivas de crecimiento del país.

Al cierre del primer trimestre de 2015, el saldo de la deuda neta del Gobierno Federal se ubicó en 5 billones 541 mil 834.2 millones de pesos. Como porcentaje del PIB, representó el 31.9 por ciento. La estructura del portafolio actual de la deuda del Gobierno Federal mantiene la mayor parte de sus pasivos denominados en moneda nacional, representando al 31 de marzo de 2015 el 78.4 por ciento del saldo de la deuda neta del Gobierno Federal.

DEUDA NETA DEL GOBIERNO FEDERAL (Millones de pesos)

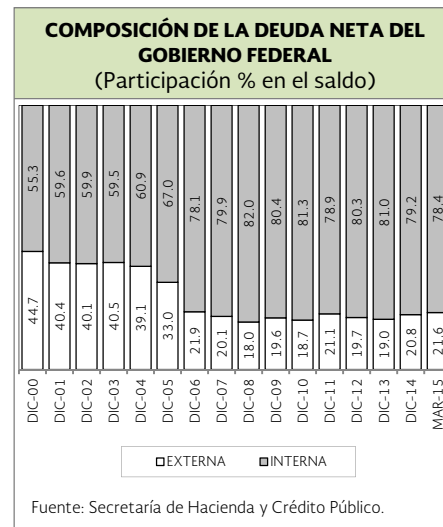
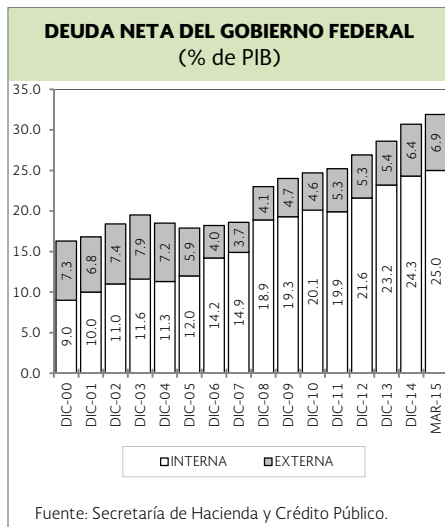
Concepto	Saldos		Estructura Porcentual		Proporción del PIB	
	31-dic-14	31-mar-15 ^{p_/}	31-dic-14	31-mar-15	31-dic-14	31-mar-15
Total	5,462,593.2	5,541,834.2	100.0	100.0	30.7	31.9
Interna	4,324,120.6	4,346,267.8	79.2	78.4	24.3	25.0
Externa	1,138,472.6	1,195,566.4	20.8	21.6	6.4	6.9

Nota:

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

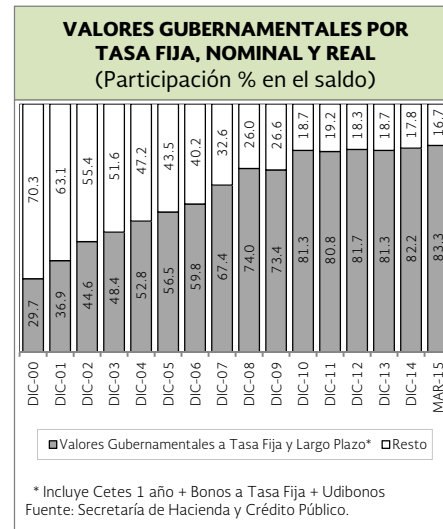
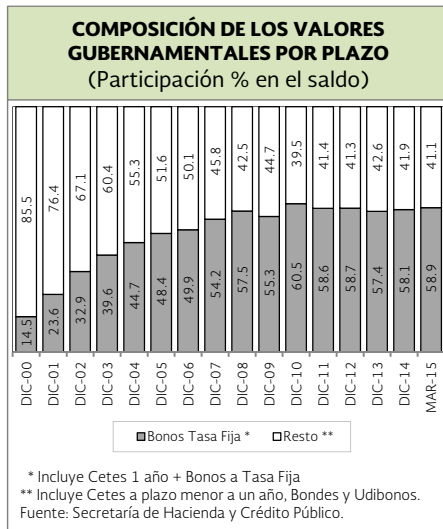
En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública se presentan los cuadros del I.25 al I.39, donde se puede consultar en detalle el comportamiento de la deuda del Gobierno Federal.



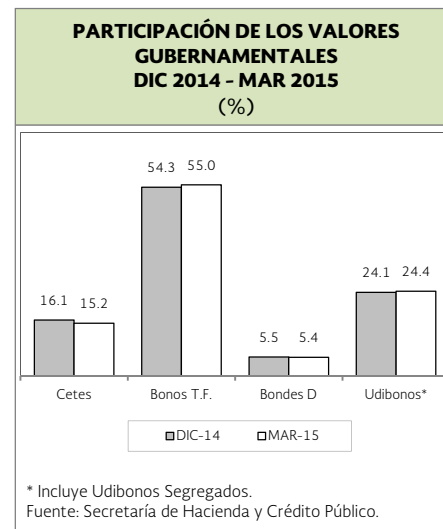
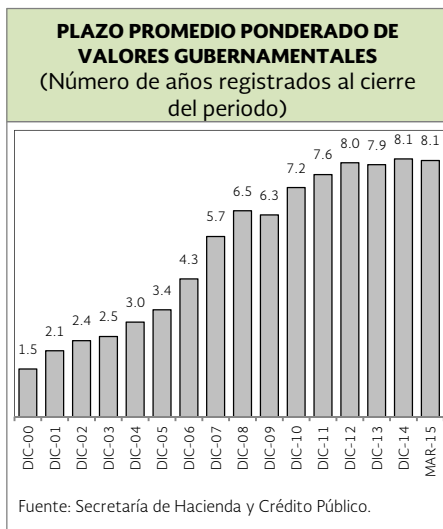
III.1.1 Deuda Interna del Gobierno Federal

El saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal al cierre del primer trimestre de 2015 ascendió a 4 billones 346 mil 267.8 millones de pesos, monto superior en 22 mil 147.2 millones de pesos al observado en el cierre de 2014. Esta variación fue el resultado conjunto de: a) un endeudamiento interno neto por 112 mil 440 millones de pesos, b) un incremento en las disponibilidades del Gobierno Federal por 98 mil 768 millones de pesos, y c) ajustes contables al alza por 8 mil 475.2 millones de pesos, derivados del efecto inflacionario de la deuda interna indizada y del ajuste por las operaciones de permuta de deuda.

Dentro de la deuda interna del Gobierno Federal, la mayor parte se encuentra contratada en instrumentos a tasa fija nominal denominada en pesos, por lo que la participación en el total de estos valores se mantuvo en niveles muy similares al pasar de 58.1 por ciento al cierre de 2014 a 58.9 por ciento al cierre del primer trimestre de 2015.



Como resultado de la colocación de instrumentos a largo plazo, se observa una participación en marzo de 2015, de 83.3 por ciento de los valores a tasa fija nominal y real a plazo mayor a un año en el saldo de valores gubernamentales. Por su parte, el plazo promedio de vencimiento de la deuda interna se mantuvo alrededor de 8 años en el mismo periodo.



Durante el periodo de enero a marzo de 2015, el endeudamiento interno neto se obtuvo principalmente a través de la emisión de Bonos de Desarrollo a tasa fija nominal, los cuales aportaron 80.0 por ciento de dicho financiamiento. Al cierre del primer trimestre de 2015, los

Bonos de Desarrollo a tasa fija nominal incrementaron su participación en el saldo total de los valores gubernamentales al pasar de 54.3 a 55.0 por ciento, al igual que los Udibonos que pasaron de 24.1 a 24.4 por ciento. En consecuencia, las participaciones de los Cetes y Bondes D disminuyeron al pasar de 16.1 a 15.2 por ciento y de 5.5 a 5.4 por ciento, respectivamente

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

(Millones de pesos)

Concepto	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Total	844,467.4	527,301.0	393,446.2	412,215.5	231,573.9	214,942.8
Cetes	620,527.0	38,193.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Bondes "D"	19,000.0	40,457.2	37,503.6	50,386.0	76,116.5	12,056.2
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija	188,252.9	263,681.5	238,929.9	349,946.5	68,106.3	99,991.5
Udibonos	73.6	161,510.9	105,899.6	70.3	75,138.5	90,618.6
Otros	16,613.9	23,458.1	11,113.1	11,812.7	12,212.6	12,276.5

Nota:

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de marzo de 2015, utilizándose para el caso de los Udibonos el valor de las Unidades de Inversión al cierre de marzo de 2015.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

De acuerdo con el saldo contractual de la deuda interna del Gobierno Federal registrado al 31 de marzo de 2015, se espera que las amortizaciones de deuda alcancen durante el resto del año (abril a diciembre de 2015) un monto de 844 mil 467.4 millones de pesos. Del total de amortizaciones, sin incluir Cetes, 223 mil 940.4 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.

Dentro de las acciones principales en materia de deuda interna durante el primer trimestre de 2015 destaca la siguiente:

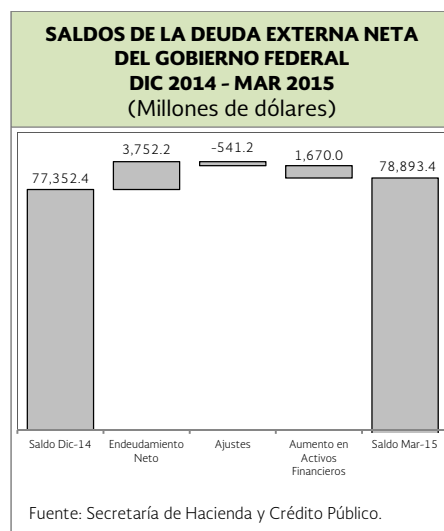
- En febrero se efectuó una permuta de Bonos a tasa fija en la que se intercambiaron bonos de cinco emisiones de la parte corta de la curva, por bonos de siete emisiones con vencimientos entre 2020 y 2042, por un monto de 29 mil 993 millones de pesos.
- Con esta operación de permuta, el Gobierno Federal redujo el monto de Bonos a tasa nominal con vencimientos entre junio 2016 y junio 2018, permitiendo suavizar el perfil de vencimientos en la parte corta de la curva.

III.1.2 Deuda Externa del Gobierno Federal

Al cierre del primer trimestre de 2015, el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal ascendió a 78 mil 893.4 millones de dólares, monto superior en 1 mil 541 millones de dólares al registrado en el cierre de 2014. Como porcentaje del PIB, este saldo representa 6.9 por ciento.

La evolución de la deuda externa neta durante el periodo de enero a marzo de 2015 fue resultado de los siguientes factores:

- Endeudamiento externo neto de 3 mil 752.2 millones de dólares, derivado de disposiciones por 7 mil 185.7 millones de dólares y amortizaciones por 3 mil 433.5 millones de dólares.
- Ajustes contables negativos por 541.2 millones de dólares, derivados de la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda y los ajustes por las operaciones de manejo de deuda.
- Incremento de los activos internacionales del Gobierno Federal asociados a la deuda externa por 1 mil 670 millones de dólares con respecto al cierre de 2014. Este cambio se debe a la variación positiva en el saldo neto denominado en dólares de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación.



Con base en el saldo contractual de la deuda externa del Gobierno Federal registrado al 31 de marzo de 2015, las amortizaciones durante el resto del año (abril a diciembre de 2015) serán por 1 mil 676.4 millones de dólares¹³, los cuales se encuentran, principalmente, asociados a los vencimientos de emisiones de bonos en los mercados internacionales de capital.

¹³ Este monto se refiere a los pagos ordinarios programados de acuerdo a su vencimiento original.

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

Concepto	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Total	1,676.4	2,871.3	4,820.8	1,562.5	5,480.1	4,375.7
Mercado de Capitales	1,075.7	1,991.0	3,930.4	125.1	4,661.9	3,602.4
Comercio Exterior	120.8	152.1	150.6	147.3	154.0	154.0
Organismos Financieros Int. (OFI'S)	479.9	728.2	739.8	1,290.1	664.2	619.3

Nota:

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de marzo de 2015.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

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

- En el mes de enero el Gobierno Federal realizó una operación de financiamiento y de manejo de pasivos en los mercados internacionales, mediante la reapertura del bono con vencimiento en 2025 por 1 mil millones de dólares (500 millones de dólares de captación y 500 millones de dólares para extender pasivos de corto plazo) y la emisión de un nuevo bono de referencia a 30 años con vencimiento en 2046 por 3 mil millones de dólares (1 mil 500 millones de dólares de captación y 1 mil 500 millones de dólares de refinanciamiento a un mayor plazo).

Esta transacción cumplió principalmente con los siguientes objetivos:

- Cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno de la República a un bajo costo;
- Extender el perfil de amortizaciones de los bonos de referencia en moneda extranjera;
- Establecer nuevos bonos de referencia para desarrollar la curva de rendimientos del Gobierno Federal en los mercados internacionales, que son de utilidad para otros emisores públicos y privados; y
- Consolidar la emisión de los bonos externos con las nuevas cláusulas de Acción Colectiva y *Pari Passu*.

La reapertura del bono con vencimiento en enero de 2025 ofreció un rendimiento al vencimiento de 3.56 por ciento, al momento de la operación el más bajo en la historia de México. El nuevo bono de referencia a 30 años contó con un rendimiento al vencimiento de 4.601 por ciento. Los diferenciales respecto a los Bonos del Tesoro Norteamericano fueron de 165 y 210 puntos base, respectivamente.

La operación tuvo una demanda de 7 mil 500 millones de dólares en el componente de captación y 2 mil 850 millones de dólares en el de manejo de pasivos (por un total de 10 mil 350 millones de dólares), con una participación de 269 inversionistas institucionales de América, Europa y Asia, lo que demostró el amplio interés de los inversionistas institucionales por los instrumentos de deuda emitidos por el Gobierno Federal.

- En el mes de marzo, el Gobierno Federal realizó una emisión de dos nuevos bonos de referencia en euros a 9 y 30 años, por un total de 2 mil 500 millones de euros, aproximadamente 2 mil 800 millones de dólares.

Esta transacción cumplió con los siguientes objetivos:

- Cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal a un costo históricamente bajo;
- Extender el perfil de amortizaciones de los bonos de referencia en moneda extranjera;
- Establecer nuevos bonos de referencia para desarrollar la curva de rendimientos del Gobierno de la República en los mercados internacionales, que a su vez son de utilidad para otros emisores públicos y privados; e
- Introducir en los bonos en euros del Gobierno Federal las nuevas Cláusulas de Acción Colectiva y *Pari Passu* utilizadas en los contratos de deuda externa a partir de noviembre de 2014.

El bono con vencimiento en marzo de 2024 contará con un monto total en circulación de 1 mil 250 millones de euros, pagará un cupón de 1.625 por ciento y otorgará al inversionista un rendimiento al vencimiento de 1.687 por ciento, con un diferencial de 110 puntos base respecto a la tasa de interés interbancaria para operaciones tipo swap.

El nuevo bono a 30 años, con vencimiento en marzo de 2045, contará con un monto en circulación de 1 mil 250 millones de euros, pagará un cupón de 3.0 por ciento y otorgará al inversionista un rendimiento al vencimiento de 3.093 por ciento, con un diferencial de 190 puntos base respecto a la tasa de interés interbancaria para operaciones tipo swap. México es el primer país no europeo en emitir un bono de referencia a 30 años en el mercado de euros.

La operación tuvo una demanda total de más de 8 mil 700 millones de euros (aproximadamente 9 mil 800 millones de dólares), 3.5 veces el monto emitido, con más de 5 mil millones de euros en el tramo de 9 años y más de 3 mil 700 millones de euros en el tramo de 30 años. Se recibieron más de 600 órdenes por parte de 400 inversionistas institucionales de Europa, América, Asia y Medio Oriente, lo que refleja el amplio interés de los inversionistas internacionales por instrumentos de deuda emitidos por el Gobierno Federal.

III.1.3 Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal

Durante el primer trimestre de 2015, el Gobierno Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero neto total de su deuda por 23 mil 240.2 millones de pesos (Ramo 24). Esta cifra comprende erogaciones por 7 mil 724.4 millones de pesos para el pago de intereses y gastos asociados a la deuda interna, así como, erogaciones por un monto de 1 mil 146.6 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda externa. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública del presente

Informe, en los cuadros I.35 al I.37 se incluye información más detallada respecto del costo de la deuda.

COSTO NETO DE LA DEUDA DEL GOBIERNO FEDERAL (RAMO 24) ENERO-MARZO DE 2015*
(Millones de pesos)

Concepto	Total
Total (A-B)	23,240.2
A. Costo Ramo 24	24,817.3
Interno	7,724.4
Externo	17,092.9
B. Intereses Compensados	1,577.1

Nota:

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

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Asimismo, en el periodo de enero a marzo de 2015 el Gobierno Federal realizó Erogaciones para los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca (Ramo 34), por un monto de 5 mil 200 millones de pesos. Estos recursos se destinaron al Programa de Apoyo a Ahorradores a través del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario.

III.1.4 Garantías otorgadas por el Gobierno Federal

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 107 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, a continuación se reporta la situación que guardan los saldos de la deuda que cuentan con una garantía explícita por parte del Gobierno Federal.

OBLIGACIONES GARANTIZADAS POR EL GOBIERNO FEDERAL
(Millones de pesos)

Concepto	Saldo al 31-dic-14	Saldo al 31-mar-15	Variación
Total ^{1/}	213,501.9	215,025.8	1,523.9
FARAC ^{2/}	213,501.9	215,025.8	1,523.9

Notas:

1_/ Cifras preliminares, sujetas a revisión. Excluye las garantías contempladas en las Leyes Orgánicas de la Banca de Desarrollo, las cuales ascienden a 640 mil 742 millones de pesos al 31 de marzo de 2015.

2_/ Corresponden a los pasivos del FONADIN.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Por otra parte, se reporta que el Gobierno Federal cubrirá aquellas obligaciones del IPAB asociadas a los Programas de Apoyo a Deudores a través del otorgamiento de descuentos en los pagos, en caso de que las auditorías que se realicen a las instituciones bancarias por conducto de

la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) determinen la correcta aplicación de dichos programas.

Dentro de los Programas de Apoyo a Deudores se encuentra el Programa de Reestructuración en Unidades de Inversión (UDIs), mediante el cual se ofreció a los acreditados tasas reales fijas durante toda la vida de sus créditos, lo que requirió que el Gobierno Federal realizara un intercambio entre esta tasa y una tasa nominal del mercado. Al 31 de marzo de 2015 el resultado preliminar de dicho intercambio ascendió a 54 mil 175.8 millones de pesos, mismos que no están incorporados en las obligaciones garantizadas reportadas por el Gobierno Federal, ya que su evolución futura es contingente al comportamiento de las tasas de interés.

III.2 Deuda del Sector Público

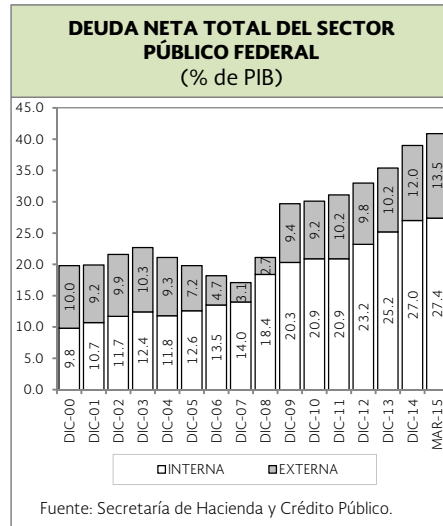
Al cierre del primer trimestre de 2015, el monto de la deuda neta del Sector Público Federal, que incluye la deuda neta del Gobierno Federal, la de las Empresas Productivas del Estado y la de la Banca de Desarrollo, se ubicó en 40.9 por ciento del PIB. La deuda interna como porcentaje del PIB representó 27.4 por ciento. En lo que se refiere a la deuda externa neta a PIB, ésta se situó en 13.5 por ciento. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública se presentan los cuadros del I.40 al I.49 donde se podrá consultar en detalle el comportamiento de la deuda del Sector Público Federal.

DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL (Millones de pesos)						
Concepto	Saldos		Estructura Porcentual		Proporción del PIB	
	31-dic-14	31-mar-15 ^{p_/}	31-dic-14	31-mar-15	31-dic-14	31-mar-15
Total	6,947,446.4	7,116,782.2	100.0	100.0	39.0	40.9
Interna	4,804,250.2	4,763,445.5	69.2	66.9	27.0	27.4
Externa	2,143,196.2	2,353,336.7	30.8	33.1	12.0	13.5

Nota:

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.



Al cierre del primer trimestre de 2015, el saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal se ubicó en 4 billones 763 mil 445.5 millones de pesos, monto inferior en 40 mil 804.7 millones de pesos al observado al cierre de 2014. Esta variación fue resultado de los siguientes factores: a) un endeudamiento interno neto por 134 mil 559.9 millones de pesos, b) una variación positiva en los activos internos del Sector Público Federal por 183 mil 308.9 millones de pesos, y c) ajustes contables positivos por 7 mil 944.3 millones de pesos, que reflejan, principalmente, el efecto inflacionario sobre los pasivos indizados a esta variable.

Con base en el saldo contractual de la deuda interna registrada al 31 de marzo de 2015, las amortizaciones del Sector Público Federal durante el resto del año (abril a diciembre de 2015) serán por un monto de 901 mil 236.3 millones de pesos. De este monto el 94.7 por ciento se encuentra asociado a los vencimientos de valores colocados en los mercados nacionales.

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

Concepto	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Total	901,236.3	586,380.3	448,939.8	441,099.1	297,812.0	254,640.0
Emisión de Valores	853,442.9	529,673.5	416,672.5	419,632.2	261,045.2	237,809.3
Fondo de Ahorro S.A.R.	1,448.1	12,015.5	1,930.8	1,930.8	1,930.8	1,930.8
Banca Comercial	12,271.6	23,820.9	21,154.2	9,654.2	24,554.2	4,554.2
Obligaciones por Ley del ISSSTE	13,659.7	10,833.7	8,635.7	9,337.2	9,739.1	9,805.2
Otros	20,414.0	10,036.7	546.6	544.7	542.7	540.5

Nota:

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de marzo de 2015.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Al cierre del primer trimestre de 2015, el saldo de la deuda externa neta del Sector Público Federal se ubicó en 155 mil 292.7 millones de dólares, monto superior en 9 mil 675.3 millones de dólares al registrado al cierre de 2014. Como porcentaje del PIB este saldo representó 13.5 por ciento, esto es 1.5 puntos porcentuales por arriba de lo observado en diciembre de 2014.

La evolución de la deuda pública externa neta fue resultado de los siguientes factores: a) un endeudamiento externo neto de 12 mil 570.9 millones de dólares, b) los activos internacionales del Sector Público Federal asociados a la deuda externa presentaron una variación positiva de 1 mil 611.6 millones de dólares, y c) ajustes contables negativos por 1 mil 284 millones de dólares, que reflejan por una parte, los ajustes por el intercambio 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 registrado al 31 de marzo de 2015, las amortizaciones del Sector Público Federal durante el resto del año (abril a diciembre de 2015) serán por un monto de 7 mil 551.3 millones de dólares. De este monto 54.3 por ciento se encuentra asociado a las amortizaciones proyectadas de los créditos directos y pasivos Pidiregas, 27.8 por ciento se refiere a las amortizaciones de líneas vinculadas al comercio exterior y a vencimientos de deuda con Organismos Financieros Internacionales, y 17.9 por ciento a vencimientos de deuda de mercado de capitales.

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

Concepto	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Total	7,551.3	7,873.2	8,137.0	8,689.2	9,653.6	15,126.4
Mercado de Capitales	1,348.2	3,282.6	5,712.6	4,609.1	7,849.2	8,411.1
Mercado Bancario	3,944.2	1,873.5	52.9	1,288.9	49.4	5,249.8
Comercio Exterior	1,479.1	1,493.2	1,436.5	1,297.3	882.8	624.1
Organismos Financieros Int. (OFI'S)	622.4	921.2	935.0	1,493.9	872.2	841.4
Pidiregas	157.4	302.7	0.0	0.0	0.0	0.0

Nota:

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de marzo de 2015.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Durante el primer trimestre de 2015, el Sector Público Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero de su deuda interna por un monto de 15 mil 474.3 millones de pesos. Por otra parte, durante el mismo periodo se efectuaron erogaciones por un monto de 2 mil 5 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda pública externa. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública del presente Informe, en los cuadros 1.47 y 1.48 se incluye el detalle del costo financiero de la deuda del Sector Público Federal.

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

El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), representa el acervo neto de las obligaciones contraídas para alcanzar los objetivos de las políticas públicas, tanto de las entidades adscritas al Sector Público como de las entidades privadas que actúan por cuenta del Gobierno Federal, es decir, pasivos menos activos financieros disponibles, por concesión de préstamos y por fondos para la amortización de la deuda como reflejo de la trayectoria anual observada a lo largo del tiempo de los RFSP. El SHRFSP agrupa a la deuda neta del Sector Público presupuestario (Gobierno Federal y Entidades de control directo), las obligaciones netas del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB), los pasivos del Fondo Nacional de Infraestructura (FONADIN), los asociados a los Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo (Pidiregas) y los correspondientes a los Programas de Apoyo a Deudores, así como el capital contable de la banca de desarrollo y los fondos de fomento.

SALDOS HISTÓRICOS DE LOS REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO (SHRFSP)^{1_/} (Millones de pesos)				
Concepto	diciembre de 2014		marzo de 2015	
	Saldo	% del PIB	Saldo	% del PIB
Total SHRFSP	7,446,056.4	41.8	7,638,602.8	43.9
SHRFSP Interna	5,395,869.7	30.3	5,392,751.4	31.0
SHRFSP Externa	2,050,186.7	11.5	2,245,851.4	12.9

Nota:
1_/ Cifras preliminares, sujetas a revisión.
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Al cierre del primer trimestre de 2015 el SHRFSP ascendió a 7 billones 638 mil 602.8 millones de pesos, equivalente a 43.9 por ciento del PIB, monto superior en 2.1 puntos porcentuales al observado al cierre de 2014. La evolución de dicho saldo en el primer trimestre del año estuvo determinada, entre otros factores, por la dinámica de ingreso-gasto y por una revaluación del saldo de la deuda externa asociado a la depreciación del tipo de cambio. Se prevé que este indicador modere su crecimiento hacia el cierre del año, en línea con las metas de déficit y del SHRFSP. En el cuadro, se presenta la integración del SHRFSP y en el Anexo del presente informe se incluye un desglose de cada componente bajo el rubro de Anexos de Deuda Pública en el Numeral I.

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

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

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

PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA DE LARGO PLAZO DE INVERSIÓN DIRECTA (PIDIREGAS)^{1_/}
Cifras al 31 de marzo de 2015

Proyectos	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 mill. de dls.)	460.1	1,463.5	1,923.6	3,249.8
Proyectos denominados en moneda nacional				
CFE (cifras mill. de pesos)	17,335.7	51,634.1	68,969.8	68,969.8
Total (cifras mill. de pesos)	24,308.1	73,812.3	98,120.4	118,217.9

Nota:

1_/ Cifras preliminares, proporcionadas por la entidad.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

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

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

III.5 Operaciones Activas y Pasivas, e Informe de las Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al primer trimestre de 2015

En cumplimiento a los artículos 2° de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2015 y 107 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (Instituto o IPAB) presenta el informe siguiente.

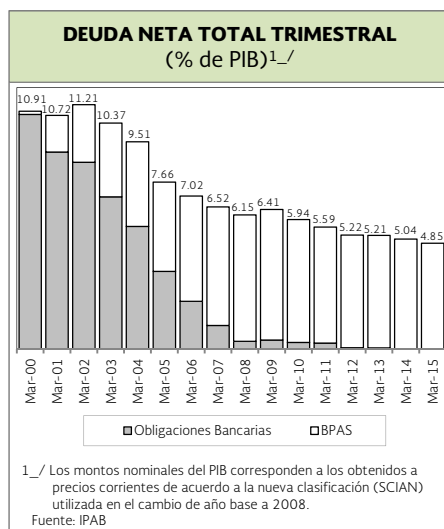
Estrategia para la administración de la deuda del IPAB

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, manteniendo 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 2014, el Ejecutivo Federal solicitó la asignación, en el Presupuesto de Egresos de la Federación para el 2015, 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 la banca múltiple y la recuperación de activos. Asimismo, en el artículo 2o. de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2015, 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 Instituto

Considerando lo anterior, al 31 de marzo de 2015 la deuda neta del Instituto ascendió a 843 mil 910 millones de pesos, registrando una disminución en términos reales de 0.46 por ciento respecto a diciembre de 2014. 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 primer trimestre de 2015 representó el 4.85 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB) estimado a esa fecha, dato menor en 0.19 puntos porcentuales respecto al presentado al cierre del primer trimestre de 2014. Esta disminución se explica en 0.11 puntos porcentuales por el crecimiento estimado de la economía en términos reales y en 0.08 puntos porcentuales por la disminución de la deuda del Instituto en términos reales.



Activos del Instituto

Al cierre del primer trimestre de 2015, el saldo de los activos totales del Instituto ascendió a 100 mil 796 millones de pesos, cifra que representó un incremento de 30.41 por ciento en términos reales, respecto al cierre de diciembre de 2014.

Por otra parte, cabe destacar que el saldo del Fondo de Protección al Ahorro Bancario al cierre del mes de marzo de 2015 ascendió a 21 mil 208 millones de pesos.

Flujos de Tesorería

Durante el primer trimestre de 2015 se recibieron recursos en la Tesorería por un total de 54 mil 270.4 millones de pesos. Dichos recursos se componen de: 44 mil 409.4 millones de pesos correspondientes a operaciones de refinanciamiento a través de la colocación primaria de Bonos de Protección al Ahorro (BPAS o Bonos); 5 mil 200 millones de pesos por el Programa de Apoyo a Ahorradores de la Banca; 4 mil 49.6 millones de pesos por concepto de Cuotas cobradas a las instituciones de banca múltiple; 609.9 millones de pesos de intereses generados por la inversión de los activos líquidos del Instituto; y 1.5 millones de pesos por el reintegro del remanente de transferencias realizadas para gastos de administración correspondiente al ejercicio fiscal 2014.

Por su parte, los pagos realizados durante el primer trimestre de 2015 ascendieron a 30 mil 108.4 millones de pesos, de los cuales 21 mil 586.6 millones de pesos corresponden a la amortización de Bonos; 8 mil 330.9 millones de pesos al pago de intereses de las obligaciones contractuales del IPAB; 191.2 millones de pesos a la amortización de principal del crédito con Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo; 0.3 millones de pesos a las comisiones por este crédito; y 0.1 millones de pesos al monto bruto del pago de obligaciones garantizadas a que se refiere al artículo 6 de la Ley de Protección al Ahorro Bancario de Banco Bicentenario S.A., Institución de Banca Múltiple en liquidación (Bicentenario). Lo anterior fue

compensado en 0.7 millones de pesos por la ganancia por fluctuación cambiaria registrada durante marzo.

Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto

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 19 de diciembre de 2014, durante el primer trimestre de 2015 el Instituto colocó BPAS a través del Banco de México, actuando como su agente financiero, por un monto nominal de 44 mil 400 millones de pesos. Los recursos de refinanciamiento que se aplicaron durante el periodo de enero a marzo de 2015 al pago de obligaciones financieras del Instituto sumaron 22 mil 258.9 millones de pesos.

Las operaciones de refinanciamiento efectuadas durante el primer trimestre de 2015 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 enero al 31 de marzo de 2015

Concepto	BPAs	BPAG28	BPAT	BPAG91	BPA182	Total	ene-mar 14	
							Monto	Variación%
No. Subastas durante el trimestre		12		12	12	12	12	0.0
Colocación Nominal		15,600		15,600	13,200	44,400	44,200	0.5
Monto Promedio Semanal (valor nominal)		1,300		1,300	1,100	3,700	3,400	8.8
Amortización de principal	6,105	2,282			13,200	21,587	39,781	-45.7
(Des) Colocación Neta	-6,105	13,318		15,600		22,813	4,419	416.3
Sobretasa Promedio (%)	N.A.	0.20	N.A.	0.22	-0.05	0.13	0.18	-27.8
Índice de Demanda Promedio (Monto solicitado/Monto ofrecido)	N.A.	4.42	N.A.	3.19	3.61	3.75	4.71	-20.4

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

Al cierre del primer trimestre de 2015, el plazo promedio de los pasivos del Instituto (emisiones de mercado más créditos bancarios) fue de 2.68 años, similar al observado en el primer trimestre de 2014.

Por otra parte, el 27 de marzo de 2015, el IPAB dio a conocer al público inversionista las subastas programadas a realizar durante el segundo trimestre de 2015, informando que se mantiene el monto objetivo semanal a subastar en 3 mil 700 millones de pesos, de acuerdo a lo siguiente: 1 mil 300 millones de pesos de BPAG28 a plazo de hasta 3 años; 1 mil 300 millones de pesos de BPAG91 a plazo de hasta 5 años y 1 mil 100 millones de pesos de BPA182 a plazo de hasta 7 años.

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

III.6 Comportamiento de la Deuda Pública del Distrito Federal

En cumplimiento con lo establecido en los artículos 73, fracción VIII; 122, apartado C, base segunda, fracción II, inciso f, de la Constitución Política de Estados Unidos Mexicanos; 67, fracción XV y XVIII, del Estatuto de Gobierno del Distrito Federal; 3º, numerales V y VIII de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2015; 9º y 23 de la Ley General de Deuda Pública; 2º de la Ley de Ingresos del Distrito Federal para el Ejercicio Fiscal 2015; 313 y 320, fracción IV del Código Fiscal del Distrito Federal, se presenta el Informe Trimestral de la Situación de la Deuda Pública del Distrito Federal para el primer trimestre del año fiscal 2015.

Las finanzas públicas de la Ciudad han absorbido sin dificultades la previsible caída de las participaciones federales durante el primer trimestre. Así, el gobierno no enfrentó dificultades para cumplir con las obligaciones de la deuda pública pese a que las participaciones federales¹⁴ se han reducido en promedio en un 3.8 por ciento durante el primer trimestre. Esta saludable posición financiera de la ciudad, resultado de una gestión fiscal responsable durante ejercicios anteriores que ha procurado la sostenibilidad de la deuda en el corto, mediano y largo plazo así como el fortalecimiento de los ingresos, toma gran relevancia ante incertidumbre en los mercados por la expectativa de un incremento en las tasas de interés que encarecería el costo del servicio de la deuda.

Así, el objetivo de la actual administración es continuar con acciones que consoliden aún más la situación de las finanzas públicas conservando el compromiso de un presupuesto equilibrado, un gasto responsable y un esfuerzo por incrementar el peso de los ingresos propios sobre los ingresos totales mediante una gestión fiscal moderna.

Asimismo, el Gobierno del Distrito Federal ha aprovechado oportunamente las favorables condiciones de los últimos años en los mercados financieros para contraer obligaciones a niveles bajos de tasa fija, así como para intercambiar pasivos existentes de tasa variable a tasa fija. Con esta política se ha logrado disminuir la exposición a las fluctuaciones en las tasas de interés de referencia, incrementando la certidumbre en la planeación del costo financiero.

Respecto al costo promedio ponderado de la deuda pública, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público informó el comparativo para las Entidades Federativas con datos al cierre del 2014¹⁵. El costo promedio ponderado del Distrito Federal ha presentado una disminución en los últimos años. En la actual administración es de 5.6 por ciento, situándose sólo 0.1 por ciento por encima al promedio nacional que fue 5.5 por ciento.

¹⁴ Se compararon el ingreso recibido por participaciones federales correspondientes al anticipo del Fondo General de Participaciones, Anticipo del Fondo de Fomento Municipal así como los ajustes del Fondo de Fiscalización y el IEPS de enero-marzo 2014 y el mismo periodo para 2015.

¹⁵ http://www.hacienda.gob.mx/Estados/Deuda_Publica_EFM/2014/Paginas/4to-Trimestre.aspx

El Gobierno del Distrito Federal solicitó un techo de endeudamiento de 5 mil millones de pesos para el año 2015. Ese monto se justifica en que, al momento de presentar la iniciativa de Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2015, y tomando en consideración el cierre esperado para los ingresos y la inflación, se estimó que este techo representaría un incremento en el endeudamiento real de 2.88 por ciento respecto al 2014, una cifra inferior al crecimiento de los ingresos reales durante el primer semestre del 2013 de 3.4 por ciento, garantizando de este modo la sostenibilidad de la deuda.

Como resultado de esa solicitud, el H. Congreso de la Unión aprobó un techo de endeudamiento de 5 mil millones de pesos para el ejercicio fiscal 2015, recursos de crédito que se destinarán a proyectos de infraestructura hidráulica, programas y proyectos de mejoramiento del transporte público, obra pública delegacional, proyectos de seguridad pública, medio ambiente, servicios urbanos e infraestructura educativa, entre otros.

La política de deuda del gobierno procurará, por tanto, generar la capacidad fiscal suficiente para acometer los proyectos de infraestructura, transporte, agua, seguridad, programas sociales y otros ejes prioritarios que brinden los servicios necesarios de calidad para los habitantes de la Ciudad de México en congruencia con el crecimiento potencial de los ingresos del gobierno y su capacidad de financiamiento.

Asimismo, y en línea con el objetivo del gobierno de llevar a cabo una política de deuda sostenible, el saldo de la deuda pública al término del primer trimestre del actual ejercicio fiscal se situó en 68 mil 396 millones de pesos, generando así un desendeudamiento nominal temporal de 1.6 por ciento y un desendeudamiento real temporal de 2.1 por ciento¹⁶ con respecto al cierre de 2014, cuando la deuda se situó en 69 mil 511.9 millones de pesos.

En términos del PIB local, la deuda pública del gobierno del Distrito Federal apenas representó un 2.4 por ciento del PIB al cierre del cuarto trimestre de 2014.

Ese hecho aunado a una estructura de deuda confortable, tanto en su perfil de vencimientos como en composición entre deuda a tasa fija y variable y de un manejo responsable, hace que las finanzas públicas del Gobierno se encuentren en una situación financiera estable.

Durante el trimestre enero-marzo de 2015 el pago por servicio de la deuda fue de 1 mil 929.1 millones de pesos, de los cuales, 813.3 millones de pesos corresponden a costo financiero y 1 mil 115.8 millones de pesos corresponden al pago de amortizaciones.

El monto del costo financiero como porcentaje del gasto neto del sector presupuestario enero-diciembre 2014, sólo representa el 2.4 por ciento¹⁷ del gasto de la ciudad, lo que indica que la carga de las obligaciones financieras es baja y no comprometen la ejecución de las políticas de gasto e inversión del gobierno. Al primer trimestre de 2015 no se ha realizado ninguna colocación de crédito.

¹⁶ Dato calculado con la inflación acumulada anual de 3.14 por ciento al 31 de marzo de 2015, INEGI.

¹⁷ Dato obtenido del Informe de Avance Trimestral Enero-Diciembre 2014 y el dato del costo financiero total del 2014, dato proporcionado por la Dirección de Deuda Pública.

GOBIERNO DEL DISTRITO FEDERAL, SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA^{1_/}
ENERO-MARZO DE 2015
(Millones de pesos)

Concepto	Saldo al 31 de Diciembre de 2014	Enero-marzo		Saldo al 31 de Marzo de 2015	Endeud. Neto enero-marzo
		Colocación.	Amortización ^{2_/}		
Gobierno del Distrito Federal	69,511.90	0	1,115.80	68,396.10	-1,115.80
Sector Gobierno	68,811.40	0	919	67,892.40	-919
Sector Paraestatal No Financiero	700.5	0	196.8	503.7	-196.8

Notas:

1_/ Los agregados pueden discrepar a causa del redondeo.

2_/ Incluye prepagos y las aportaciones al Fondo de Pago de Capital de las Emisiones Bursátiles.

3_/ La actualización es la variación en el saldo de los créditos contratados en monedas distintas a la nacional, por movimientos de éstas con respecto al peso. Dado que todos los créditos actualmente contratados son en moneda nacional, no se presenta actualización alguna.

Fuente: Secretaría de Finanzas del Gobierno del Distrito Federal. Cifras preliminares.

Es importante destacar que la transparencia en la información de las finanzas públicas del Gobierno del Distrito Federal se mantiene como un compromiso de esta administración, por lo que en su página de Internet¹⁸ se encuentra disponible vía electrónica el Informe Trimestral de la Situación de la Deuda Pública desde el año 2002 a la fecha para su consulta.

¹⁸ <http://www.finanzas.df.gob.mx/documentos/iapp.html>.