



SHCP

SECRETARÍA DE HACIENDA  
Y CRÉDITO PÚBLICO

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

SEGUNDO TRIMESTRE DE 2018

## Índice

I.	INTRODUCCIÓN .....	4
II.	INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA.....	8
II.1	Entorno externo.....	8
II.1.1	Actividad económica global .....	8
II.1.2	Decisiones de política monetaria.....	14
II.1.3	Evolución de las variables financieras internacionales.....	17
II.1.4	Cambios en las calificaciones soberanas.....	26
II.2	Economía mexicana.....	27
II.2.1	Actividad económica.....	27
II.2.2	Situación del mercado laboral .....	35
II.2.3	Inflación .....	37
II.2.4	Sector Financiero .....	39
III.	INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS.....	49
III.1	Principales indicadores de la postura fiscal .....	49
III.2	Ingresos presupuestarios .....	52
III.3	Gasto presupuestario.....	55
III.4	Actualización de la estimación de cierre de las finanzas públicas .....	61
III.5	Resumen de los principales indicadores de finanzas públicas.....	64
III.6	Ingresos sustentados en la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos y Fondo Mexicano del Petróleo .....	67
IV.	INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA.....	70
IV.1	Deuda del Gobierno Federal .....	72
IV.1.1	Deuda Interna del Gobierno Federal .....	74
IV.1.2	Operaciones de Manejo de Pasivos en el Mercado Interno.....	76
IV.1.3	Deuda Externa del Gobierno Federal.....	77
IV.1.4	Operaciones de Manejo de Pasivos en el Mercado Externo.....	79
IV.1.5	Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal.....	79
IV.1.6	Garantías otorgadas por el Gobierno Federal.....	80

---

IV.2	Deuda del Sector Público.....	81
IV.2.1	Deuda interna del Sector Público.....	81
IV.2.2	Deuda externa del Sector Público .....	82
IV.2.3	Costo financiero de la deuda del Sector Público .....	83
IV.3	Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público.....	84
IV.4	Inversión Física Impulsada por el Sector Público. Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo .....	85
IV.5	Operaciones Activas y Pasivas, e Informe de las Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al segundo trimestre de 2018 .....	86
IV.6	Comportamiento de la Deuda Pública del Gobierno de la Ciudad de México.....	88

## I. INTRODUCCIÓN

En cumplimiento con lo dispuesto en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH), la Ley General de Deuda Pública, así como en la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2018 y en línea con el firme compromiso de la Administración del Presidente de la República, Lic. Enrique Peña Nieto, de consolidar la estabilidad macroeconómica, contar con finanzas públicas sanas y hacer un uso responsable del endeudamiento público, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) da a conocer los Informes sobre la Situación Económica, sobre las Finanzas Públicas y sobre la Deuda Pública correspondientes al segundo trimestre de 2018.

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

### Situación económica

La economía global continuó creciendo durante el segundo trimestre de 2018. No obstante, el ritmo de expansión en algunas economías se ha moderado y se ha deteriorado el balance de riesgos para el crecimiento mundial. Entre los riesgos destacan la posibilidad de un proceso de normalización más acelerado de la política monetaria en Estados Unidos y la intensificación en la implementación de barreras al comercio mundial.

Entre las economías avanzadas, la economía de los Estados Unidos mostró una aceleración en el ritmo de crecimiento del PIB y de la producción industrial durante el segundo trimestre de 2018. En este contexto, y considerando el buen desempeño del mercado laboral y el repunte de la inflación, la Reserva Federal de Estados Unidos continuó con el proceso de normalización de su política monetaria y elevó su tasa de referencia en su última reunión para ubicarla en el rango de entre 1.75 y 2.0 por ciento, además de que ahora anticipa un ritmo más acelerado de alzas para lo que resta del año. En la zona del euro, los indicadores económicos recientes sugieren que la actividad económica continúa creciendo, aunque el ritmo de expansión en el periodo abril-junio fue menor que el registrado en trimestres previos. Asimismo, el crecimiento en algunas de las principales economías emergentes ha estado por debajo de lo previsto.

La actividad económica de México mantuvo su crecimiento a finales de 2017 y principios de 2018. El PIB del primer trimestre de 2018 registró un crecimiento desestacionalizado de 1.1 por ciento respecto al trimestre previo (1.3 por ciento anual con cifras sin ajuste estacional y 2.3 por ciento anual con cifras con ajuste estacional), luego de haberse expandido 0.9 por ciento en el trimestre anterior. El crecimiento económico del primer trimestre es el mayor registrado desde el tercer trimestre de 2016. Este dinamismo se vio favorecido, en parte, por los esfuerzos de reconstrucción en las zonas afectadas por los sismos de septiembre de 2017. No obstante, los datos disponibles de la actividad productiva del segundo trimestre muestran señales de cierta moderación de la actividad productiva respecto del elevado dinamismo observado al inicio del año. Durante el segundo trimestre de 2018, la demanda externa siguió expandiéndose al tiempo que el consumo continuó presentando una tendencia creciente. Por su parte, la inversión registró una desaceleración, luego de la incipiente reactivación que había presentado desde finales de 2017.

Durante el periodo abril-junio, las condiciones en el mercado laboral continuaron fortaleciéndose de modo que la tasa de desocupación se ubica en niveles históricamente bajos.

Al cierre del segundo trimestre, la inflación general anual se ubicó en 4.65 por ciento (2.12 puntos porcentuales por debajo del cierre de 2017 y 0.39 puntos porcentuales menor que la registrada al cierre del trimestre anterior). Asimismo, la inflación subyacente continuó disminuyendo en el segundo trimestre de 2018. La moneda nacional se depreció 9.5 por ciento con respecto al dólar estadounidense entre el cierre del primer trimestre y el cierre del segundo trimestre. A lo largo del trimestre el tipo de cambio mostró volatilidad, reflejo de la dinámica del dólar estadounidense en el mercado cambiario global, la incertidumbre respecto a la imposición de barreras comerciales a nivel mundial y la renegociación del TLCAN, y el proceso electoral en el país.

Al cierre del segundo trimestre de 2018, en el mercado de bonos gubernamentales de México se observó un incremento en las tasas de interés a lo largo de la curva de rendimientos respecto al cierre del trimestre anterior, siguiendo el proceso de alzas en las tasas de referencia por parte del Banco de México y de la Reserva Federal de Estados Unidos. Las tasas de corto plazo registraron el mayor crecimiento, generando un aplanamiento de la curva de rendimientos.

### Finanzas Públicas

Durante el primer semestre de 2018, los principales balances de finanzas públicas fueron mejores que lo programado, lo cual se explica por mayores ingresos respecto a los previstos originalmente. En enero-junio de 2018, el balance público presentó un déficit de 206 mil 731 millones de pesos, por debajo del déficit programado de 333 mil 740 millones de pesos. En el mismo periodo, el balance primario presentó un superávit de 121 mil 52 millones de pesos, monto mayor al previsto en el programa de 7 mil 640 millones de pesos.

En el primer semestre del año, los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), la medida más amplia del balance del Sector Público Federal, registraron un déficit de 230 mil 478 millones de pesos, en línea con la meta de un déficit de 2.5 por ciento del PIB para 2018.

Los ingresos presupuestarios del Sector Público durante enero-junio fueron superiores al programa en 199 mil 503 millones de pesos. A su interior, destaca que los ingresos tributarios y los petroleros fueron mayores a lo aprobado en 92 mil 232 millones y 67 mil 300 millones de pesos, respectivamente. Con respecto al mismo periodo de 2017, los ingresos petroleros y los tributarios sin IEPS de combustibles aumentaron 8.7 y 3.4 por ciento real anual, respectivamente.

Las aportaciones a los fondos de estabilización en febrero de 2018 con cargo a ingresos excedentes de 2017<sup>1</sup>, las mayores participaciones a entidades federativas con base en la evolución de la recaudación, el mayor costo de operación asociado a la generación de electricidad por mayores precios internacionales de los combustibles y otros gastos asociados a ingresos excedentes del Gobierno Federal resultaron en un gasto neto pagado superior al programa en 155

---

<sup>1</sup> Con base en el marco normativo, se realizaron aportaciones a los Fondos de Estabilización por ingresos excedentes de 2017 por un total de 111.4 mmp, de los cuales con información disponible se anticiparon 83.4 mmp en 2017 y con información actualizada se realizaron aportaciones netas por 28.0 mmp adicionales en febrero de 2018 (aportaciones por 37.3 mmp al FEIP, al FEIEF y al FIES que se registraron como Adefas en 2018 y un entero del FMP a la Tesorería de la Federación de 9.3 mmp).

mil 597 millones de pesos. Esto también se reflejó en un crecimiento real del gasto neto pagado con respecto al mismo periodo de 2017 de 4.9 por ciento. A su vez, el gasto no programable se expandió 11.2 por ciento real y el programable en 2.5 por ciento real en comparación con el mismo periodo del año anterior.

De manera congruente con el Paquete Económico 2018, en el presente año los RFSP alcanzarán un déficit de 2.5 por ciento del PIB, mientras que el balance primario se ubicará en 0.8 por ciento del PIB. Con estos resultados se estima que el Saldo Histórico de los RFSP (SHRFSP) disminuya a 45.5 por ciento del PIB, respecto al registrado de 46.0 por ciento del PIB al cierre de 2017.

Finalmente, el saldo de los fondos de estabilización al cierre de junio de 2018 se ubicó en 346 mil 892 millones de pesos, monto superior en 38 mil 815 millones de pesos con respecto al cierre de 2017.

### Deuda Pública

La política de deuda pública tiene como objetivo cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal al menor costo posible, considerando un horizonte de largo plazo y un bajo nivel de riesgo de refinanciamiento y de tasas de interés. En línea con lo anterior, la política de deuda se ha orientado al fortalecimiento del portafolio de pasivos del Gobierno Federal buscando reducir la probabilidad de que choques externos con repercusiones en las variables financieras afecten el servicio de la deuda y por consiguiente la fortaleza de las finanzas públicas. En este sentido, la estructura de la deuda pública ha sido uno de los elementos que han coadyuvado a transitar de manera ordenada los periodos de volatilidad en los mercados financieros tanto nacionales como internacionales

Durante el segundo trimestre del año, las acciones de la política de deuda se han dirigido a seguir disminuyendo los riesgos del portafolio de deuda y mejorar las condiciones de acceso del Gobierno Federal al financiamiento.

En el ámbito del manejo de la deuda interna, el 18 de abril el Gobierno Federal realizó la colocación sindicada de un Bono a Tasa Fija a 3 años en los mercados locales de deuda por un monto de 25 mil millones de pesos. El nuevo Bono con vencimiento en diciembre de 2021 otorgará una tasa de rendimiento de 7.22 por ciento y pagará una tasa cupón de 7.25 por ciento.

Por otra parte, con el fin de mejorar el perfil de vencimientos de la deuda, así como aumentar su plazo de vencimiento, el 12 de julio se realizó una operación de permuta de Bonos M y Udibonos en el mercado interno. En dicha operación se recibieron Bonos M con vencimientos entre 2018 y 2021 y Udibonos con vencimientos en 2019 y 2020, y se entregaron Bonos M con vencimientos en 2021, 2023, 2027, 2029, 2031, 2034, 2038 y 2047, así como Udibonos con vencimientos en 2022, 2025, 2028, 2035, 2040 y 2046. En total, se asignaron 177 mil 842 millones de pesos, disminuyendo las amortizaciones para 2018 en 51 mil 211 millones de pesos, 2019 en 27 mil 510 millones de pesos, 2020 en 73 mil 670 millones de pesos y 2021 en 25 mil 450 millones de pesos.

En materia de deuda externa y en línea con lo establecido en el Plan Anual de Financiamiento (PAF) 2018 se han realizado colocaciones de deuda en los mercados financieros internacionales encaminadas a mejorar el perfil de vencimientos y fomentar la liquidez de los bonos de referencia

del Gobierno Federal, buscando ampliar y diversificar la base de inversionistas así como mejorar los términos y condiciones de la deuda externa de mercado. Al respecto el pasado 12 de abril, el Gobierno Federal realizó una colocación en el mercado japonés por un monto total de 135 mil millones de yenes (equivalente a aproximadamente 1 mil 260 millones de dólares), a través de la emisión de bonos de 5, 7, 10 y 20 años, en donde destaca, que los costos de financiamiento obtenidos representaron mínimos históricos para emisiones del Gobierno Federal en plazos similares en cualquier mercado.

Al cierre del segundo trimestre de 2018, el saldo de la deuda neta del Gobierno Federal se ubicó en 7 billones 910 mil 766.1 millones de pesos. La estructura del portafolio actual de la deuda del Gobierno Federal mantiene la mayor parte de sus pasivos denominados en moneda nacional, representando al 30 de junio de 2018 el 75.9 por ciento del saldo de la deuda neta del Gobierno Federal.

El saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal al cierre del segundo trimestre de 2018 ascendió a 6 billones 6 mil 234.6 millones de pesos. Por su parte, el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal ascendió a 94 mil 964 millones de dólares.

En lo que se refiere a la deuda neta del Sector Público Federal, que incluye la deuda neta del Gobierno Federal, de las Empresas Productivas del Estado y de la Banca de Desarrollo, al cierre del segundo trimestre de 2018 se ubicó en 10 billones 578 mil 140.7 millones de pesos.

La deuda interna neta del Sector Público Federal se situó en 6 billones 606 mil 39.4 millones de pesos. Por su parte, el monto de la deuda externa neta del Sector Público Federal ascendió a 198 mil 57.4 millones de dólares.

Al cierre del segundo trimestre de 2018, el SHRFSP, indicador que incluye las obligaciones del Sector Público en su versión más amplia, ascendió a 10 billones 427 mil 506.1 millones de pesos. El componente interno se ubicó en 6 billones 541 mil 968.1 millones de pesos. Por su parte, el componente externo ascendió a 3 billones 885 mil 538 millones de pesos.

---

## II. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

### II.1 Entorno externo

#### II.1.1 Actividad económica global

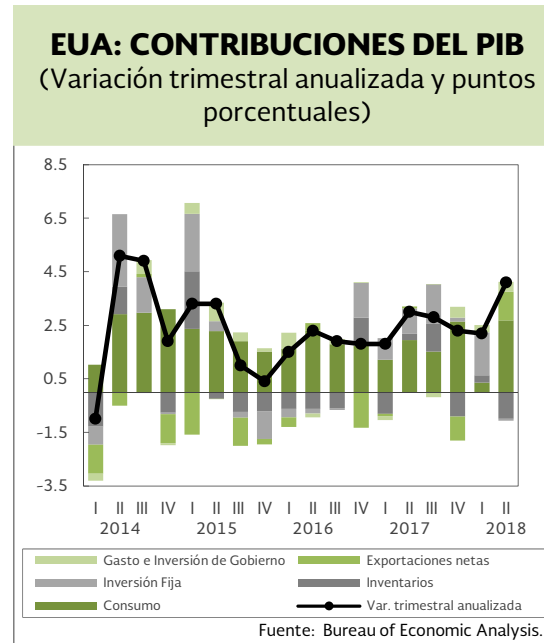
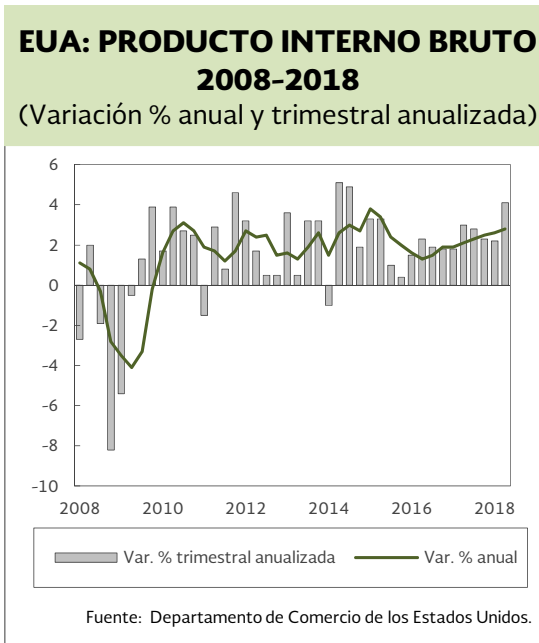
La economía global continuó creciendo durante el segundo trimestre de 2018. No obstante, el ritmo de expansión en algunas economías se ha moderado y se ha deteriorado el balance de riesgos para el crecimiento mundial. Entre los riesgos destacan la posibilidad de un proceso de normalización más acelerado de la política monetaria de Estados Unidos y la intensificación en la implementación de barreras al comercio mundial.

Entre las economías avanzadas, la economía de los Estados Unidos mostró una aceleración en el ritmo de crecimiento del PIB y en la producción industrial durante el segundo trimestre de 2018. En la zona del euro, los indicadores económicos recientes sugieren que la actividad económica continua creciendo, aunque el ritmo de expansión en el periodo abril-junio fue menor que el registrado en trimestres previos. Asimismo, el crecimiento registrado en algunas de las principales economías emergentes, ha estado por debajo de lo previsto.

#### Estados Unidos

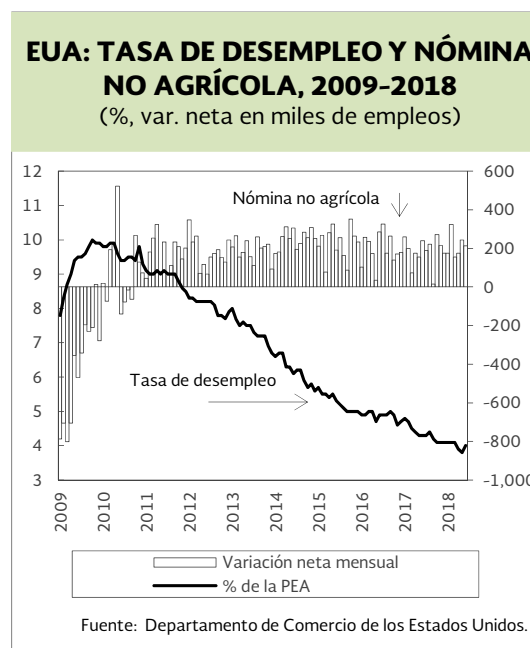
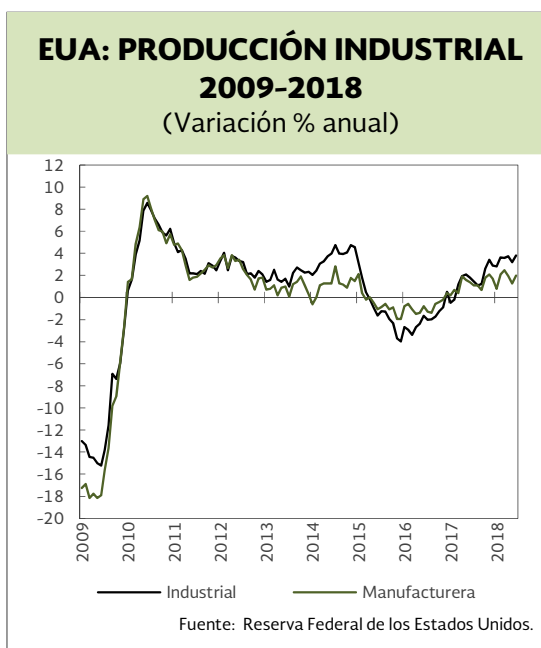
Durante el segundo trimestre de 2018, la economía de Estados Unidos se expandió 4.1 por ciento a tasa trimestral anualizada, mostrando el ritmo de crecimiento más acelerado desde 2014. Esta cifra superó en 1.9 puntos porcentuales el crecimiento del primer trimestre de 2018 y estuvo impulsada por un repunte en el consumo, que contribuyó con 2.7 puntos porcentuales al crecimiento, luego de haber aportado únicamente 0.4 puntos porcentuales el trimestre anterior. En el mismo sentido, las exportaciones netas y el gasto de gobierno se incrementaron durante el segundo trimestre, mientras que la inversión y la acumulación de inventarios se desaceleraron. La expansión durante el segundo trimestre parecería haber reflejado los efectos de los recientes estímulos fiscales.



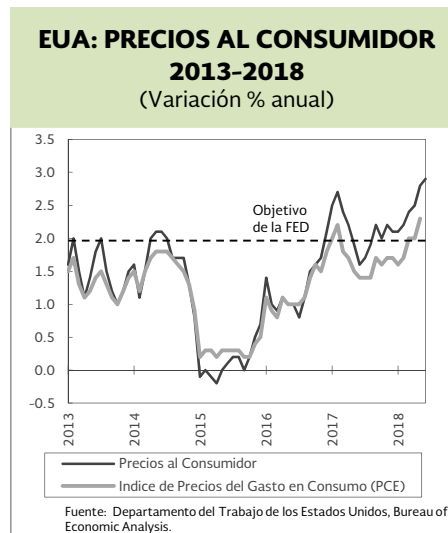


La producción industrial estadounidense creció 6.0 por ciento a tasa trimestral anualizada durante el segundo trimestre de 2018, 3.6 puntos porcentuales por encima del trimestre previo. Este crecimiento estuvo impulsado, principalmente, por los sectores de minería y de servicios públicos, cuyo desempeño durante el segundo trimestre se fortaleció. El sector minero se mantuvo apoyado por los incrementos en los componentes de petróleo y gas, mientras que el sector de servicios públicos reflejó un repunte en los componentes de electricidad y gas natural. Adicionalmente, el sector manufacturero registró un incremento de 1.9 por ciento a tasa trimestral anualizada durante segundo trimestre, 0.2 puntos porcentuales por encima del crecimiento del primer trimestre de 2018 y fue resultado de una recuperación en la producción de maquinaria, productos aeroespaciales y misceláneos de transporte, y productos químicos.

En el segundo trimestre de 2018, las condiciones del mercado laboral en Estados Unidos continuaron fortaleciéndose. La creación de empleos se mantuvo sólida y la tasa de desempleo siguió disminuyendo. En el trimestre se registró una creación de 632 mil nuevos empleos y la tasa de desempleo se ubicó en 4.0 por ciento en junio, 0.1 puntos porcentuales menos que el nivel registrado al cierre del trimestre anterior. La tasa de participación laboral se mantuvo en un nivel similar al observado durante el mismo periodo del año anterior y se ubicó en 62.9 por ciento en junio.



Las tasas de inflación general y subyacente en Estados Unidos han mantenido una tendencia creciente en lo que va de 2018. En junio de 2018, la inflación general registró un nivel de 2.9 por ciento a tasa anual, el más alto desde febrero de 2012, mientras que la inflación subyacente creció 2.3 por ciento a tasa anual. Además, el índice de precios del gasto en consumo personal registró en mayo un nivel de 2.3 por ciento anual, 0.3 puntos porcentuales por encima de lo observado al cierre del primer trimestre de 2018, impulsado por los recientes incrementos en los precios de la energía. La Reserva Federal (FED) estima que el índice de precios del gasto en consumo personal se mantenga cerca del objetivo de 2.0 por ciento en el mediano plazo.



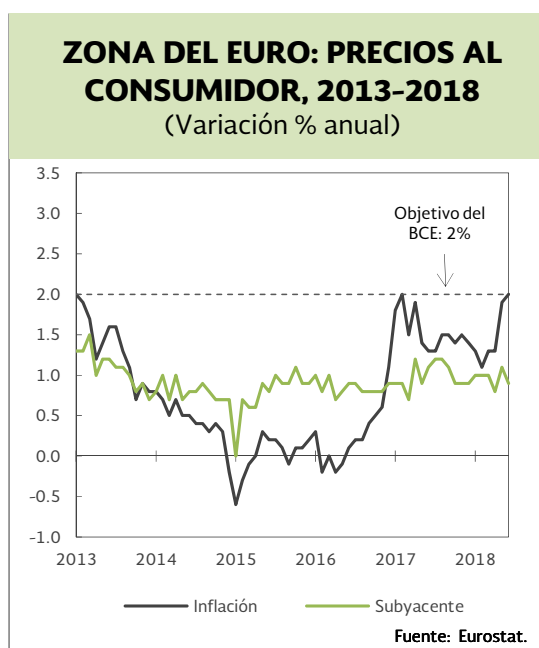
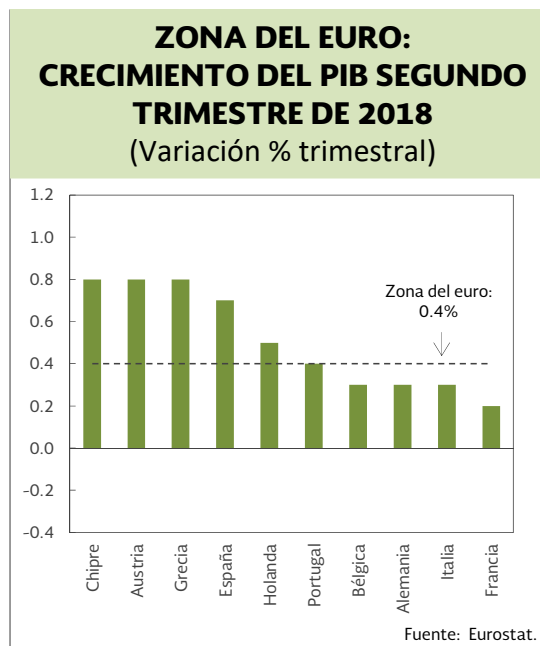
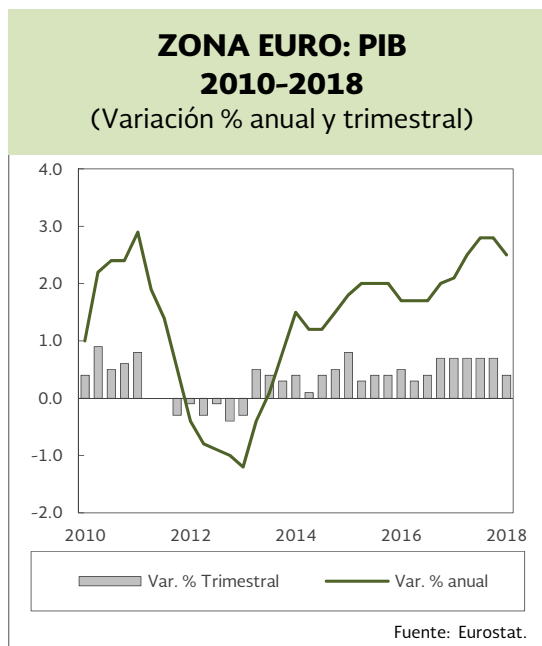
En términos de política económica, el 31 de mayo el Presidente de Estados Unidos dio por terminado el plazo de excepción arancelaria a las importaciones de acero y aluminio provenientes de México, Canadá y la Unión Europea. Adicionalmente, el 15 de junio Estados Unidos anunció una serie de aranceles a productos chinos importados por 50 mil millones de dólares (mmd) que se impondrían en dos etapas. La primera se implementó el 6 de julio por 34 mmd y la segunda el 20 de julio por 16 mmd. Además, el 20 de julio el gobierno de Estados Unidos anunció la posibilidad de imponer nuevas tarifas a todos los productos importados de China, equivalentes a 500 mmd, en caso de que China se niegue a reducir su déficit comercial con Estados Unidos.

Adicionalmente, la política migratoria de cero-tolerancia que implementó el gobierno de Estados Unidos el 7 de mayo de 2018 recibió fuertes críticas a nivel mundial por la separación de niños inmigrantes de sus familias, lo cual obligó al presidente de los Estados Unidos a firmar una orden ejecutiva el 20 de junio para dar fin a la separación familiar.

## Zona del euro

Durante el primer trimestre de 2018, el ritmo de crecimiento de la zona del euro se ubicó en 0.4 por ciento a tasa trimestral anualizada, luego de haberse expandido a una tasa de 0.7 por ciento durante 5 trimestres consecutivos. De acuerdo con la minuta de la reunión del 14 de junio del Banco Central Europeo (BCE), esta moderación en el crecimiento fue resultado de condiciones climáticas atípicas y de una dinámica de comercio exterior más débil. En este contexto, el BCE considera que el crecimiento económico de la zona del euro se moderará gradualmente hacia finales de 2018, considerando que el escalamiento de las tensiones comerciales con Estados Unidos y la reciente incertidumbre política en Italia podrían afectar negativamente el desempeño económico este año. No obstante, el BCE reconoce que en el mediano plazo, los fundamentos económicos continuarán apoyando el crecimiento de la zona y que este se mantendrá positivo en los próximos trimestres.

En junio de 2018, el índice de precios al consumidor de la zona del euro, impulsado por los precios de la energía y los alimentos, se ubicó en 2.0 por ciento a tasa anual, alcanzando el objetivo del BCE. No obstante, la inflación subyacente se ubicó en 1.0 por ciento anual en junio, y se ha mantenido en un nivel similar durante varios meses. El BCE confía en que este indicador subyacente repuntará hacia finales de año y se incrementará gradualmente en el mediano plazo.



### Otras economías emergentes y avanzadas

- **Japón:** Durante el primer trimestre de 2018, el crecimiento de la actividad económica se ubicó por primera vez en terreno negativo desde el último trimestre de 2015, al contraerse 0.6 por ciento a tasa trimestral anualizada debido principalmente a una disminución en el consumo y la inversión. El desempeño durante este periodo fue afectado, en parte, por condiciones climáticas desfavorables. Al respecto, el Banco de Japón ha manifestado que su escenario base es que la economía vaya recuperando un ritmo de expansión moderado apoyado por una demanda externa más fuerte. En junio de 2018, la inflación anual se ubicó en 0.7 por ciento, permaneciendo sin cambios respecto del dato de registrado en mayo y disminuyendo 0.4 puntos porcentuales respecto al nivel registrado en diciembre de 2017. Respecto a la inflación subyacente, esta registró una disminución al ubicarse en 0.2 por ciento en junio a tasa anual desde el 0.3 por ciento registrado en mayo. Si bien el Banco de Japón reconoce que el desempeño de la inflación general anual ha sido débil, considera que la inflación subyacente mostrará una tendencia creciente hacia el objetivo de 2.0 por ciento.
- **China:** Cifras al segundo trimestre de 2018 muestran que la actividad económica continúa expandiéndose, si bien muestran algunas señales de desaceleración. En particular, el PIB creció a una tasa anual de 6.7 por ciento, 0.1 puntos porcentuales por debajo del crecimiento de los tres trimestres anteriores, mostrando el ritmo de expansión más bajo desde el tercer trimestre de 2016. La producción industrial y la inversión, comparadas con el mismo periodo del año anterior, se expandieron a un menor ritmo y mostraron un crecimiento de 6.0 por ciento a tasa anual en junio. En contraste, el índice de gerentes de compras del sector manufacturero (PMI, por sus siglas en inglés) alcanzó los 51.5 puntos en junio, el nivel más alto registrado desde diciembre de 2017 y las ventas al menudeo se incrementaron 9.0 por ciento a tasa anual, por arriba del 8.5 por ciento registrado en mayo.
- **Brasil:** La economía registró un crecimiento de 1.2 por ciento a tasa real anual durante el primer trimestre de 2018, acumulando cuatro trimestres consecutivos con crecimiento positivo. Sin embargo, el ritmo de crecimiento del primer trimestre de 2018 se ubicó por debajo del crecimiento observado en el cuarto trimestre de 2017. Además, aunque la tasa de desempleo ha moderado su ritmo de crecimiento en los últimos tres meses, esta ha permanecido en niveles elevados ubicándose en 12.7 por ciento en mayo. La inflación mostró un importante repunte en junio, luego de que una protesta de camioneros a nivel nacional provocara un incremento en los precios de los alimentos y del gas, lo cual impulsó la inflación hasta 4.4 por ciento, el nivel más alto desde marzo de 2017.
- **Argentina:** Durante el segundo trimestre de 2018, en un contexto internacional de presión sobre las monedas de las economías emergentes y en el que el país no ha logrado consolidar sus fundamentos macroeconómicos, el peso argentino registró una depreciación del 41.0 por ciento frente al dólar. La inflación general anual registró un nivel de 29.5 por ciento en junio, nivel superior al observado en mayo de 26.4 por ciento, debido

principalmente a incrementos en los precios de los alimentos y los servicios públicos. En línea con lo anterior, el Banco Central decidió aumentar su tasa de interés de referencia hasta un nivel 40.0 por ciento en una reunión extraordinaria y recurrir al Fondo Monetario Internacional para obtener un crédito por 50 mmd.

- Turquía:** La creciente incertidumbre política debido a la transición de un esquema de gobierno parlamentario a uno presidencialista, así como un incremento en los precios del petróleo y un fortalecimiento del dólar, llevaron a la lira turca a registrar una depreciación durante el segundo trimestre de 2018. La inflación general registró un nivel de 15.4 por ciento a tasa anual en junio, el dato más alto desde enero de 2004. Adicionalmente, las ventas al menudeo y la producción industrial registraron en mayo retrocesos a tasa mensual de 1.3 por ciento y 3.1 por ciento, respectivamente.

## II.1.2 Decisiones de política monetaria

Durante el segundo trimestre de 2018, la Reserva Federal de Estados Unidos continuó con el proceso de normalización de su política monetaria ante mejores datos observados y perspectivas de crecimiento económico, empleo e inflación. Algunas economías emergentes también implementaron una política más restrictiva principalmente en respuesta a mayores tasas de interés de referencia en Estados Unidos y ante la presencia de presiones inflacionarias en algunos casos.

Las principales decisiones de política monetaria durante el segundo trimestre de 2018 fueron las siguientes:

CAMBIO EN TASAS DE REFERENCIA DE BANCOS CENTRALES			
	Nivel actual (Por ciento)	Últimos cambios	
		Fecha	Movimiento (Puntos base)
Japón	-0.10	28-ene-16	-20
Zona del euro	0.00	10-mar-16	-5
Reino Unido	0.50	2-nov-17	+25
Estados Unidos	1.75 a 2.00	13-jun-18	+25
Canadá	1.25	17-ene-18	+25
México	7.75	21-jun-18	+25
Argentina	40.00	4-may-18	+675
Brasil	6.50	21-mar-18	-25
India	6.25	6-jun-18	+25
Turquía	17.75	7-jun-18	+125

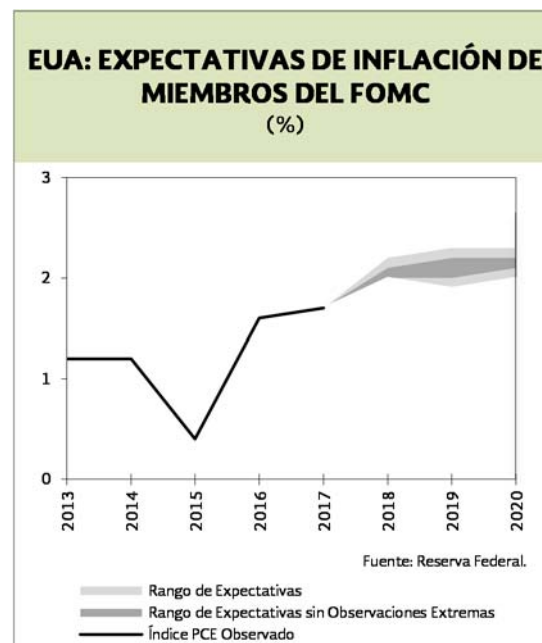
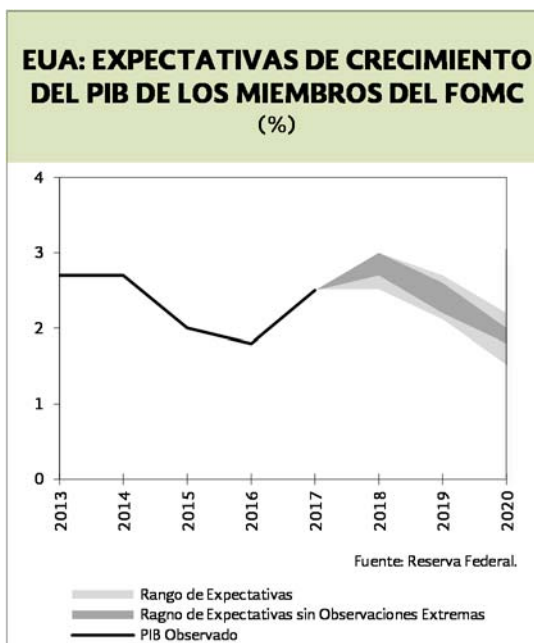
### Estados Unidos

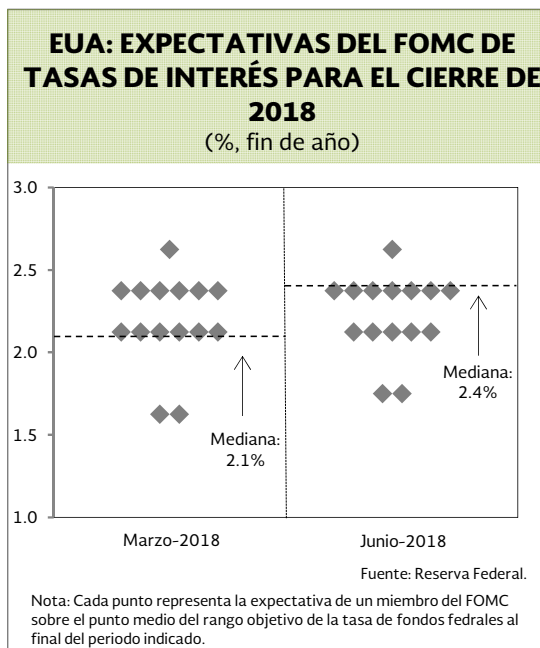
Durante el segundo trimestre de 2018, los miembros del Comité de Operaciones de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) se reunieron en dos ocasiones. En su reunión más reciente, el 13 de junio, los miembros del Comité decidieron elevar en 25 puntos base el objetivo de la tasa de interés de fondos federales para alcanzar un rango de entre 1.75 y 2.0 por ciento. El Comité

sustentó su decisión en el reciente fortalecimiento del mercado laboral y en los repuntes observados en la inflación general y subyacente.

Respecto a sus proyecciones macroeconómicas, la institución elevó su estimación de crecimiento del PIB para 2018 de 2.7 a 2.8 por ciento, mientras que para 2019 mantuvo su proyección en 2.4 por ciento. Por su parte, la mediana de las proyecciones anuales para la inflación general para 2018 pasó de 1.9 a 2.0 por ciento, mientras que para 2019 se mantuvo en 2.1 por ciento.

En este contexto, la mediana de las expectativas de los miembros del FOMC para la tasa efectiva de fondos federales al cierre 2018 y 2019 se modificó de 2.1 a 2.4 por ciento y de 2.9 a 3.1 por ciento, respectivamente. Lo anterior indica una trayectoria más acelerada en los incrementos sobre la tasa de referencia al cierre de 2018 que la esperada en las proyecciones de la reunión del 21 de marzo.





## Zona del euro

El Banco Central Europeo (BCE) sostuvo dos reuniones de política monetaria durante el segundo trimestre de 2018. En la última reunión del segundo trimestre, que se llevó a cabo el día 14 de junio de 2018, el Consejo de Gobierno mantuvo sin cambios las tasas de interés para las principales operaciones financieras de la siguiente manera: la tasa para las operaciones de refinanciamiento permaneció en 0.0 por ciento; la tasa de interés de préstamos en 0.25 por ciento; la tasa de interés de depósitos en -0.40 por ciento. Adicionalmente, el Consejo de Gobierno del BCE anticipó que después de septiembre de 2018, el monto mensual para el programa de compras de activos se reducirá de 30 a 15 mil millones de euros (mme) hasta finales de diciembre de 2018, fecha en la que finalizará el programa.

Respecto a sus proyecciones macroeconómicas, la estimación de crecimiento para 2018 fue revisada a la baja a 2.1 por ciento respecto al 2.4 por ciento estimado en marzo. La revisión se dio principalmente debido a un débil crecimiento del PIB en el primer trimestre del año, el cual se explica en parte por algunos factores de naturaleza temporal. Con respecto a la inflación, las proyecciones para el cierre de 2018 y 2019 se mantuvieron sin cambios, ubicándose en 1.1 por ciento y 1.5 por ciento, respectivamente. Finalmente, en cuanto a las tasas de interés, el Consejo de Gobierno señaló que espera que las tasas se mantengan en los niveles observados al menos hasta el verano de 2019.

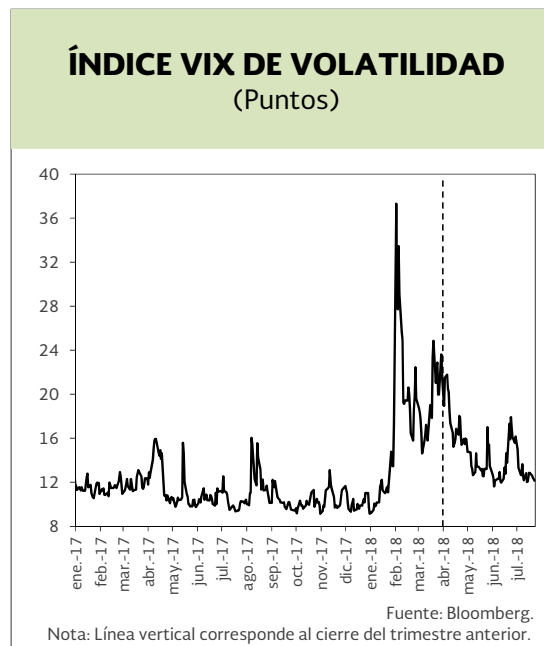


### Otras economías

- El Banco Central de la República de Argentina decidió, durante una sesión extraordinaria celebrada el 4 de mayo, aumentar su tasa de referencia en 675 puntos base, hasta un nivel de 40.0 por ciento. Lo anterior con el fin de estabilizar el mercado cambiario, luego de que el peso argentino registrara una profunda depreciación respecto al dólar.
- En su reunión celebrada el 6 junio, el Banco Central de India decidió aumentar su tasa de referencia en 25 puntos base, hasta un nivel de 6.25 por ciento. La medida, la cual es el primer incremento sobre la tasa de referencia desde 2014, se dio por crecientes presiones inflacionarias derivadas en parte por el aumento en los precios internacionales del petróleo, así como una fuerte depreciación de la rupia respecto al dólar.
- En su reunión del 7 de junio, el Comité de Política Monetaria del Banco Central de Turquía decidió aumentar su tasa de referencia en 125 puntos base hasta un nivel de 17.75 por ciento. El Comité señaló que la medida es consecuencia de elevados niveles observados de inflación y sus expectativas como consecuencia, principalmente, de una depreciación sostenida de la lira, la cual resultó, en mayor medida, de un entorno de creciente incertidumbre económica y política dentro del país.

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

Durante el segundo trimestre de 2018, la volatilidad en los mercados financieros internacionales, medida con el índice VIX, registró en promedio niveles inferiores a los observados en el trimestre previo. Sin embargo, un escalamiento en las tensiones comerciales y geopolíticas durante el trimestre ocasionaron que la volatilidad se mantuviera en niveles superiores a los del cierre del 2017. En particular, destacan dos repuntes del índice VIX en los meses de mayo y junio. En mayo, la volatilidad en los mercados financieros se incrementó debido a la incertidumbre política en Italia por la entrada de un nuevo gobierno que podría introducir cambios importantes en materia política. Al cierre de junio, el gobierno de Estados Unidos anunció la posibilidad de implementar restricciones a las inversiones provenientes de China en compañías de tecnología estadounidense y que analizaría imponer un arancel de entre 20 y 25 por ciento a la importación de automóviles ensamblados en la Unión Europea.



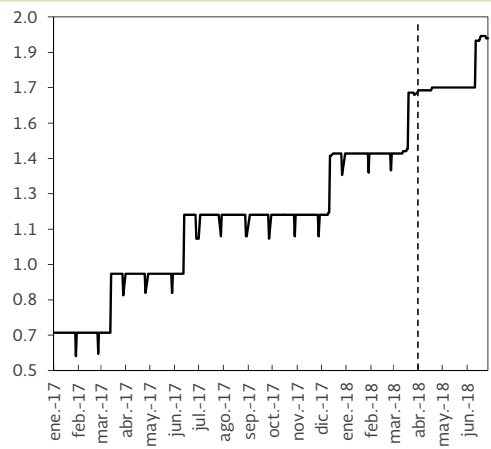
### Tasas de interés internacionales

Al 30 de junio de 2018, la tasa de los Bonos del Tesoro a 3 meses se ubicó en 1.93 por ciento, lo cual representó un incremento de 20 puntos base con respecto al cierre del primer trimestre de 2018. Para el mismo periodo, las tasas a 10 años aumentaron 11 puntos base para ubicarse en 2.85 por ciento.

La pendiente de la curva de rendimientos de Estados Unidos, medida a través del diferencial en los bonos de 2 y 10 años, se ubicó al cierre del segundo trimestre en 33 puntos base, lo cual implica una reducción de 14 puntos base con respecto al primer trimestre de 2018 y de 18 puntos base con respecto al cuarto trimestre de 2017.

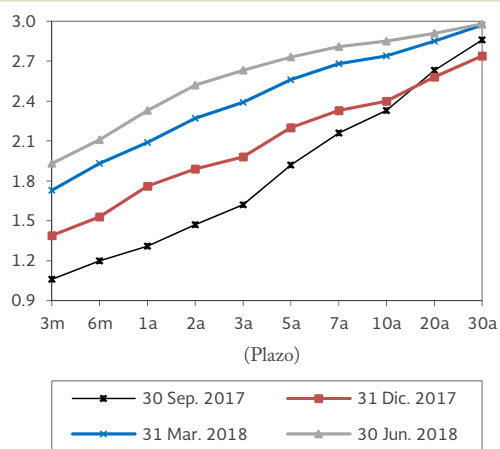
Durante el segundo trimestre de 2018, las tasas LIBOR a 3, 6 y 12 meses se incrementaron en 2, 5, y 10 puntos base, respectivamente, y se situaron en 2.34, 2.50, y 2.76 por ciento respecto al cierre del primer trimestre, respectivamente.

**TASA DE INTERÉS EFECTIVA DE FONDOS FEDERALES, 2017-2018**  
(Por ciento)



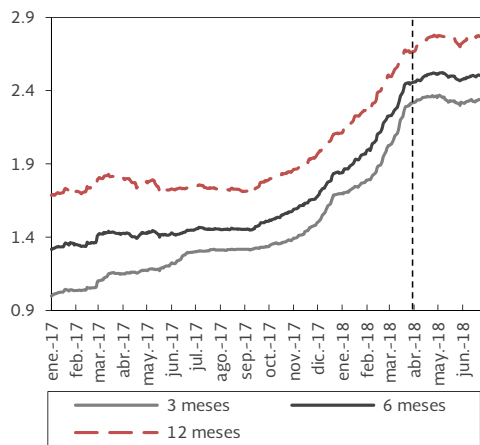
Fuente: Reserva Federal.  
Nota: Línea vertical corresponde al cierre del trimestre anterior.

**BONOS DEL TESORO DE EE.UU. CURVA DE RENDIMIENTO**  
(Por ciento, mercado secundario)



Fuente: Bloomberg.

**TASA DE INTERÉS LIBOR, 2017-2018**  
(Por ciento)

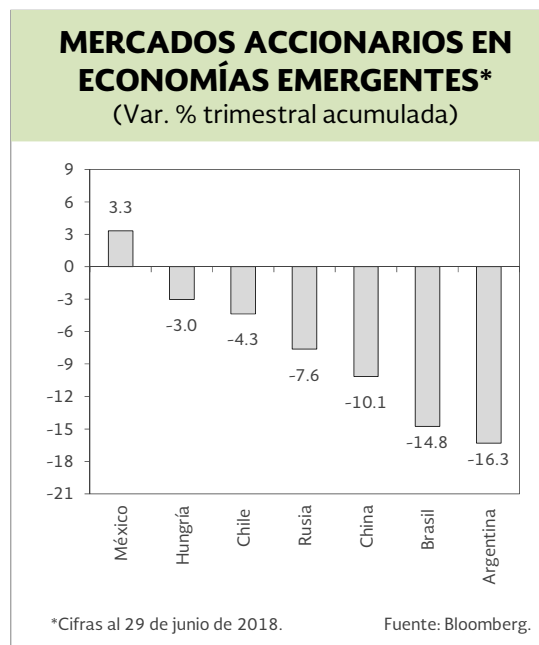
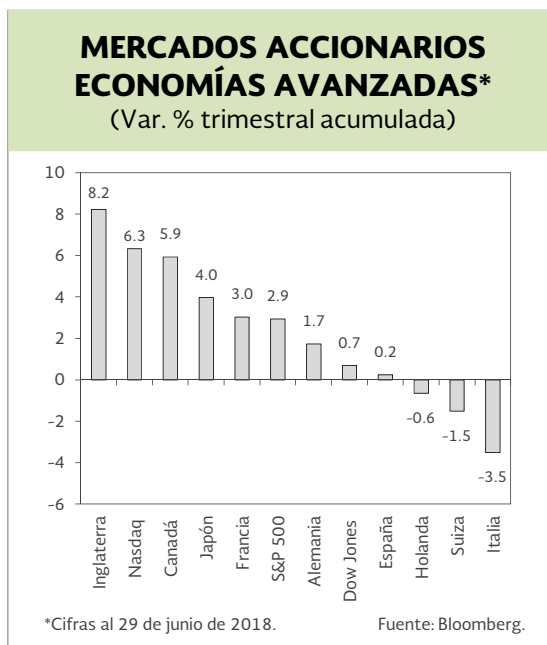


Fuente: Bloomberg.  
Nota: Línea vertical corresponde al cierre del trimestre anterior.

**Índices accionarios**

Durante el segundo trimestre de 2018, la mayoría de los índices accionarios en economías avanzadas registraron un ajuste al alza. Para este periodo, los índices Nasdaq y S&P presentaron variaciones de 8.2 y 2.9 por ciento respecto al cierre del trimestre previo, respectivamente. Por otro lado, los mercados accionarios en economías emergentes continuaron con un ajuste a la baja.

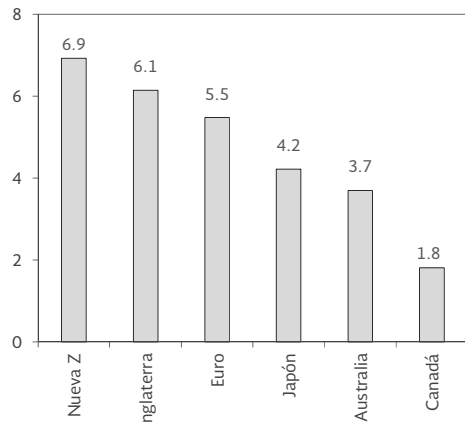
Este contraste responde a un menor apetito por riesgo en los mercados internacionales, en un contexto de mejores expectativas de crecimiento para las economías avanzadas.



## Tipo de cambio

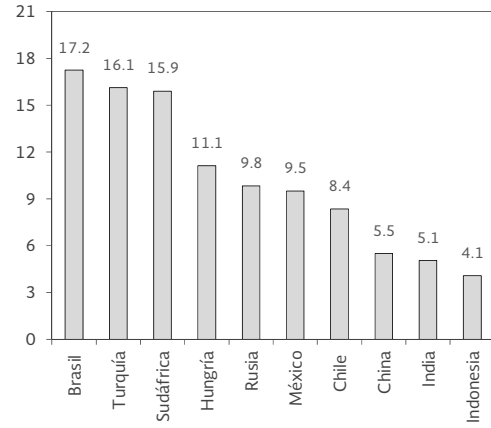
En el segundo trimestre de 2018, el dólar de Estados Unidos registró una apreciación frente a la mayoría de las monedas de economías avanzadas y emergentes. A ello contribuyó la normalización de la política monetaria por parte de la FED, la expectativa de un repunte del crecimiento de la economía estadounidense, y una mayor aversión al riesgo. No obstante, se ha observado cierta estabilización del dólar a partir del cierre del segundo trimestre.

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



Fuente: Bloomberg.  
\* Variación frente al dólar americano al 29 de junio de 2018.  
(+) Depreciación.

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



Fuente: Bloomberg.  
\* Variación frente al dólar americano al 29 de junio de 2018.  
(+) Depreciación.

**ÍNDICE DEL DOLAR DXY  
(Puntos)**



Fuente: Bloomberg.

---

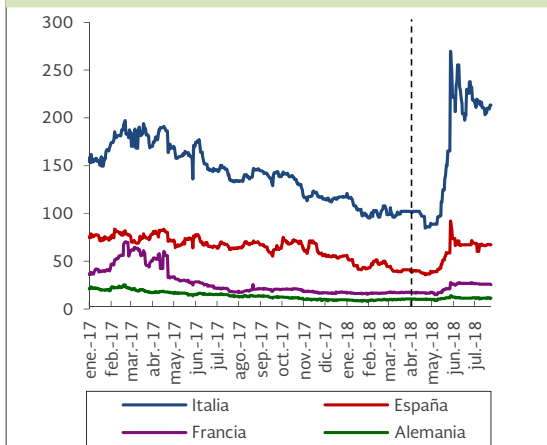
## Riesgo país

Durante el segundo trimestre del 2018, los indicadores de riesgo país presentaron incrementos importantes para varias economías.

Entre las economías avanzadas, destaca el aumento de los Credit Default Swaps (CDS) de Italia durante el segundo trimestre de 2018 en más de 100 puntos base con respecto al cierre del trimestre previo. Lo anterior respondió a un panorama político incierto por la entrada de un nuevo gobierno que podría introducir cambios importantes en materia política. De igual forma, la destitución del presidente del gobierno español generó un ambiente de incertidumbre política que afectó la percepción de riesgo en España.

Por otro lado, el riesgo país en economías emergentes, medido a través del índice EMBI+, registró un incremento de 79 puntos base en el segundo trimestre de 2018, para situarse en 408 puntos base al cierre del periodo. Destacan por su magnitud los incrementos en el índice de riesgo soberano de Venezuela, Argentina, Turquía y Brasil, los cuales se deben principalmente a factores internos. Adicionalmente, el índice EMBI de Latinoamérica se ubicó en 547 puntos base, 76 puntos base por arriba del nivel observado al cierre del trimestre previo. Sin embargo, durante julio del año en curso se registró una ligera disminución en la percepción de riesgo a nivel internacional.

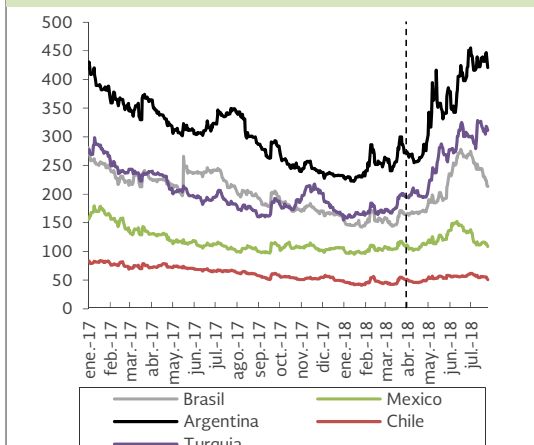
**CDS ECONOMÍAS AVANZADAS,  
2017-2018**  
(Puntos base)



Fuente: Bloomberg.

Nota: Línea vertical corresponde al cierre del trimestre anterior.

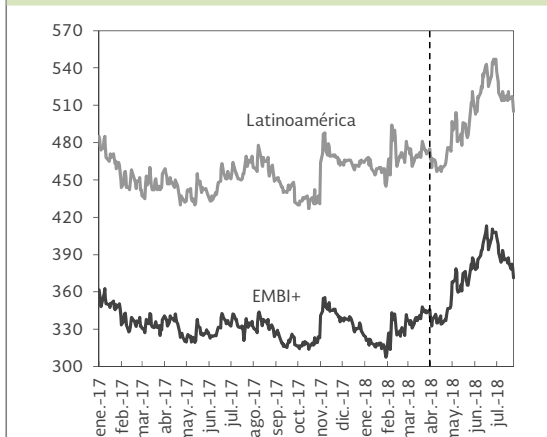
**CDS ECONOMÍAS EMERGENTES,  
2017-2018**  
(Puntos base)



Fuente: Bloomberg.

Nota: Línea vertical corresponde al cierre del trimestre anterior.

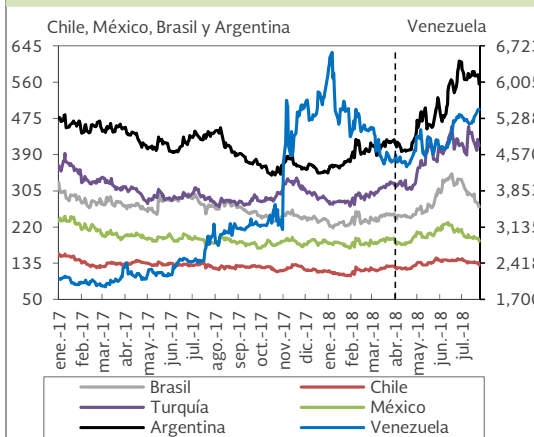
**ÍNDICE DE RIESGO SOBERANO  
EMBI+\*, 2017-2018**  
(Puntos base)



\* Emerging Market Bond Index Plus. Fuente: JP Morgan.

Nota: Línea vertical corresponde al cierre del trimestre anterior.

**ÍNDICE DE RIESGO SOBERANO  
EMBI+\*, 2017-2018**  
(Puntos base)



\* Emerging Market Bond Index Plus. Chile Fuente: JP Morgan.  
EMBI Global.

Nota: Línea vertical corresponde al cierre del trimestre anterior.

**Materias primas**

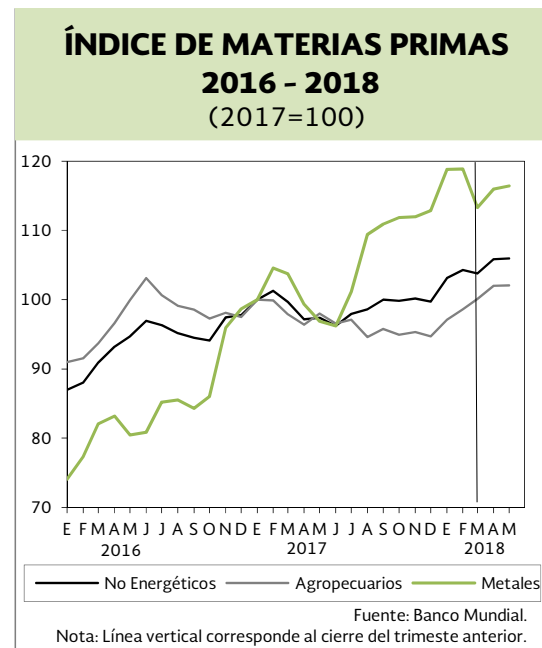
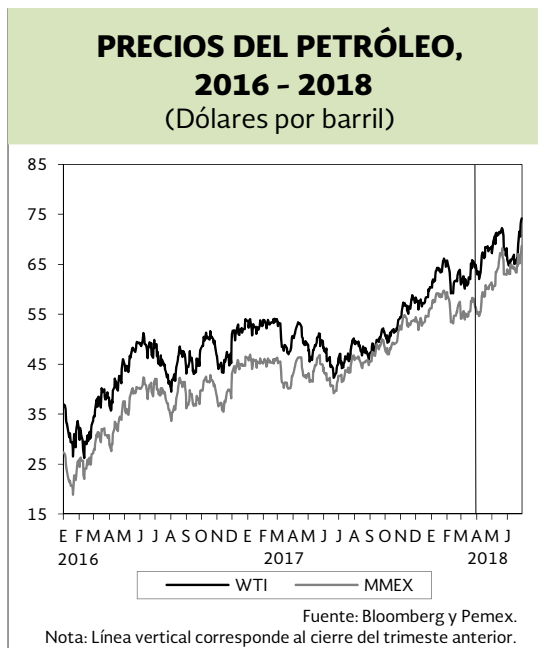
Durante el segundo trimestre de 2018, los precios del petróleo continuaron mostrando una tendencia creciente, alcanzando en promedio niveles superiores a los registrados en el trimestre previo. Este comportamiento se atribuye, principalmente, a las expectativas en torno a una disminución de los inventarios de crudo en Estados Unidos y al escalamiento de las tensiones

geopolíticas, fundamentalmente, aquellas asociadas a la salida de Estados Unidos del acuerdo nuclear con Irán y la reimposición de sanciones económicas a dicho país. En este contexto, el precio promedio del WTI durante el segundo trimestre de 2018 fue de 68.0 dólares por barril (dpb), lo que implicó un incremento de 8.1 por ciento en relación al promedio registrado en el primer trimestre de 2018, mientras que los precios de la mezcla mexicana y del Brent promediaron 62.4 y 74.6 dpb, respectivamente, exhibiendo incrementos de 9.0 y 11.6 por ciento, respectivamente. Cabe destacar que a finales de mayo, el diferencial entre el precio del crudo Brent y el WTI se amplió a su nivel máximo desde marzo de 2015. Este movimiento estuvo asociado al incremento de la producción en Estados Unidos que generó un aumento en los depósitos de almacenamiento ante la falta de capacidad del sistema para transportar el petróleo a las refinerías y puertos de exportación.

En particular, durante el segundo trimestre de 2018, los precios del petróleo se vieron afectados por los siguientes factores:

- El 8 de mayo, Estados Unidos anunció su salida del acuerdo nuclear con Irán, así como la reimposición de nuevas sanciones económicas al país. En este sentido, el gobierno estadounidense exhortó a sus aliados a reducir a cero sus importaciones de crudo provenientes de Irán. Los precios del petróleo respondieron con movimientos al alza ante la expectativa de que las exportaciones de crudo iraní podrían disminuir hasta en 1 millón de barriles diarios (Mbd) en los próximos meses.
- El 22 de junio, los países miembros de la OPEP y su grupo de aliados liderados por Rusia, acordaron incrementar la producción en 1.0 Mbd a partir del 1 de julio hasta diciembre de 2018, después de haber recortado la oferta de crudo durante 2017 y la primera mitad de 2018 como parte del acuerdo alcanzado en noviembre de 2016. Los productores destacaron que esta medida intenta evitar un aumento más acelerado en los precios que pudiera erosionar el consumo y afectar el crecimiento global. No obstante, los precios del petróleo se incrementaron tras la decisión del Comité debido a que el ajuste acordado resultó menor al anticipado por el mercado (1.5 Mbd), y por la posibilidad de que el incremento real sea de aproximadamente 0.7 Mbd a causa de la incapacidad de varios países para aumentar su producción.
- Por el lado de la demanda de petróleo, la Agencia Internacional de Energía (IEA, por sus siglas en inglés) en su reporte mensual publicado en junio estimó que la demanda global aumente en promedio 1.4 Mbd en 2018, modificando su proyección marginalmente a la baja en 0.1 Mbd respecto al reporte de abril. La Agencia destacó que el desempeño favorable de la demanda durante los primeros dos trimestres de 2018 estuvo impulsado, principalmente, por factores de carácter temporal como las bajas temperaturas registradas en diversos países del hemisferio norte. El reporte señaló que debido al desvanecimiento de estos efectos, se anticipa una desaceleración gradual de la demanda durante la segunda mitad de 2018, lo que pudiera presionar a la baja los precios del petróleo.





Durante el segundo trimestre de 2018, los precios internacionales de la mayoría de las materias primas no energéticas registraron niveles ligeramente superiores a los reportados en el trimestre previo. En este sentido, los precios de los principales productos agropecuarios continuaron con una tendencia creciente impulsados, principalmente, por una reducción de cultivos en Estados Unidos, una contracción en los inventarios globales como reflejo de una sólida demanda, y condiciones climáticas adversas que afectaron la oferta global.

Adicionalmente, las cotizaciones de los metales registraron desempeños mixtos. Por un lado, los precios del aluminio y níquel se incrementaron ante la imposición de sanciones por Estados Unidos a industrias del sector metalúrgico en Rusia, y debido a la disminución en los inventarios globales. Por otra parte, el precio del oro se debilitó sustancialmente ante la posibilidad de incrementos más acelerados en la tasa de referencia de la FED. En síntesis, el índice de precios de las materias primas no energéticas del Banco Mundial registró un incremento de 2.1 por ciento con respecto al promedio del trimestre anterior, mientras que las cotizaciones de los metales reportaron una disminución de -0.7 por ciento en el mismo periodo.

## II.1.4 Cambios en las calificaciones soberanas

### ACCIONES DE LAS AGENCIAS CALIFICADORAS DURANTE EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2018: GLOBAL<sup>2</sup>

Fecha	Calificadora	Acción	País	Calificación soberana <sup>3</sup>	Motivos
13-abr-18	Moody's	Incremento de la calificación soberana	España	De Baa2 (estable) a Baa1 (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mejoras en la resiliencia de la economía debido a un perfil de crecimiento más equilibrado. El país ha experimentado un crecimiento superior al 3.0% anual durante los últimos 3 años, guiado principalmente por la demanda interna, el consumo privado, la actividad de inversión y la demanda externa neta.</li> <li>Reconstrucción y reestructuración del sistema financiero con el apoyo de las autoridades a través de una mejor calidad de activos y posiciones de capital y financiamiento más sólidas.</li> </ul>
13-abr-18	Moody's	Incremento de la calificación soberana	Indonesia	De Baa3 (positiva) a Baa2 (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mejoras en la resiliencia de la economía debido en mayor medida a la implementación efectiva de políticas encaminadas a la consecución de la estabilidad macroeconómica del país y la construcción de reservas financieras.</li> <li>El gobierno ha cumplido estrictamente el tope del 3.0% en el déficit presupuestario desde su institución en 2003 y ha priorizado la estabilidad sobre el crecimiento a corto plazo.</li> </ul>
20-abr-18	Fitch	Incremento de la calificación soberana	Chipre	De BB (positiva) a BB+ (positiva)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mejor desempeño en la flexibilidad del financiamiento externo del país una vez abandonado en marzo de 2016 el programa de ajuste económico proporcionado por la UE y el FMI.</li> <li>Desempeños fiscales positivos beneficiados por una sólida recuperación económica y una política fiscal prudente.</li> </ul>
01-may-18	Standard & Poor's	Reducción de la calificación soberana	Turquía	De BB (negativa) a BB- (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Múltiples desequilibrios macroeconómicos, principalmente, un deterioro en la cuenta corriente, el déficit fiscal y alta inflación.</li> <li>Riesgos para la estabilidad financiera del país provenientes de un depreciación profunda del tipo de cambio y alta volatilidad.</li> <li>Incremento de la deuda pública con relación al PIB, 40.0% de la cual se encuentra denominada en moneda extranjera.</li> <li>Continuo debilitamiento fiscal debido a la persistencia de las autoridades por estimular la economía en medio de crecientes preocupaciones por un sector privado altamente apalancado.</li> </ul>
11-may-18	Standard & Poor's	Incremento de la calificación soberana	Egipto	De B- (positiva) a B (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fortalecimiento del crecimiento del PIB, aumento de las reservas internacionales y la implementación de reformas estructurales, los cuales están apoyados por un programa de ajuste económico de tres años proporcionado por el FMI.</li> <li>Un mejor desempeño del déficit en cuenta corriente debido principalmente a un tipo de cambio más competitivo, un aumento sostenido de la producción interna de gas natural y el incremento de las exportaciones del país hacia el mundo.</li> <li>Eficacia creciente y sostenida del marco monetario visible principalmente en una trayectoria decreciente de la inflación.</li> </ul>
14-may-18	Fitch	Incremento de la calificación soberana	Vietnam	De BB- (estable) a BB (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Promedio de cinco años del PIB real a finales de 2017 superior al observado entre países pares en calificación soberana BB-.</li> <li>Posición externa mejorada debido a incrementos importantes en las reservas internacionales como consecuencia de una mayor entrada de divisas, la consecución de un superávit en cuenta corriente y la adopción de un tipo de cambio flexible.</li> <li>Niveles de deuda pública observados en 2016 y 2017 por debajo del límite establecido por el gobierno del 65.0 % del PIB.</li> </ul>
22-jun-18	Fitch	Reducción de la calificación soberana	Nicaragua	De B+ (negativa) a B (negativa)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Creciente inestabilidad política y el correspondiente deterioro en las perspectivas de inversión, crecimiento económico y de finanzas públicas del país hacia el futuro.</li> <li>Riesgos financieros y de estabilidad macroeconómica en un contexto de tipo de cambio de paridad móvil y un sistema financiero altamente dolarizado, debido a una disminución importante de los depósitos y las reservas internacionales.</li> </ul>

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

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

## II.2 Economía mexicana

### II.2.1 Actividad económica

#### Producción

En el primer trimestre de 2018, el PIB de México registró un crecimiento desestacionalizado de 1.1 por ciento respecto al trimestre previo (1.3 por ciento anual en cifras sin ajuste estacional y 2.3 por ciento anual en cifras con ajuste estacional), luego de haberse expandido 0.9 por ciento en el trimestre anterior. Con estos resultados, la actividad económica de México presentó un comportamiento favorable a finales de 2017 y principios de 2018. En efecto, el crecimiento del primer trimestre es el mayor registrado desde el tercer trimestre de 2016. Este dinamismo se vio favorecido en parte por los esfuerzos de reconstrucción en las zonas afectadas por los sismos de septiembre de 2017. No obstante, los datos disponibles del segundo trimestre de la actividad productiva muestran señales de cierta moderación de la actividad productiva respecto del elevado dinamismo observado al inicio del año. Durante el bimestre abril-mayo de 2018, el IGAE registró una variación de 0.0 por ciento al comparar el nivel promedio de los meses de abril y mayo respecto del nivel promedio del primer trimestre del año en sus series con ajuste estacional, y registró un aumento anual de 1.8 por ciento (3.3 por ciento anual sin ajuste estacional).

#### PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2015-2018 <sup>P./</sup>

(Variación % trimestral de las series con ajuste estacional)

	2015			2016				2017				2018
	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
<b>Total</b>	<b>1.0</b>	<b>1.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.6</b>	<b>0.3</b>	<b>1.2</b>	<b>1.0</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.9</b>	<b>1.1</b>
<b>Agropecuario</b>	<b>-1.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>1.1</b>	<b>1.7</b>	<b>1.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.1</b>	<b>0.5</b>	<b>1.0</b>	<b>2.8</b>	<b>0.9</b>
<b>Industrial</b>	<b>0.6</b>	<b>1.7</b>	<b>-1.2</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.1</b>	<b>0.5</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.9</b>
Minería	-2.3	0.8	-1.3	0.9	-3.1	-2.1	-3.0	-3.7	0.4	-4.8	-0.9	-0.9
Electricidad	-0.4	1.6	0.6	-1.8	0.9	0.3	-0.2	-0.7	0.8	-0.5	-0.2	0.7
Construcción	2.2	4.4	-4.1	2.9	-0.7	-0.5	1.0	-0.7	-1.5	0.2	1.1	2.8
Manufacturas	0.8	0.9	-0.4	0.0	0.3	1.0	1.3	1.4	0.1	0.4	0.4	0.0
<b>Servicios</b>	<b>1.3</b>	<b>1.0</b>	<b>0.3</b>	<b>1.0</b>	<b>0.5</b>	<b>1.6</b>	<b>1.3</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>
Comercio al por mayor	1.6	1.2	-3.0	3.2	-0.6	0.4	0.6	1.2	0.7	1.4	1.5	1.4
Comercio al por menor	2.0	1.9	-1.9	0.3	0.2	2.9	3.2	0.1	1.8	-4.5	4.9	3.4
Transportes	0.4	1.1	0.6	-0.3	1.0	1.8	0.8	1.0	1.0	0.0	1.2	1.2
Info. en medios masivos	3.9	2.9	8.9	4.0	2.6	4.8	2.5	-1.4	1.6	2.8	0.0	-0.7
Financieros y de seguros	3.6	3.7	2.9	4.4	0.3	3.3	2.5	2.3	1.1	1.6	0.3	1.1
Inmobiliarios y del alquiler	1.2	0.3	0.6	-0.1	1.0	0.5	0.8	1.1	-0.4	0.0	0.3	1.0
Resto	0.1	0.3	0.8	0.8	0.6	0.8	0.5	0.4	0.5	0.1	0.4	0.4

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

### PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2015-2018 P./

(Variación % anual de las series sin ajuste estacional)

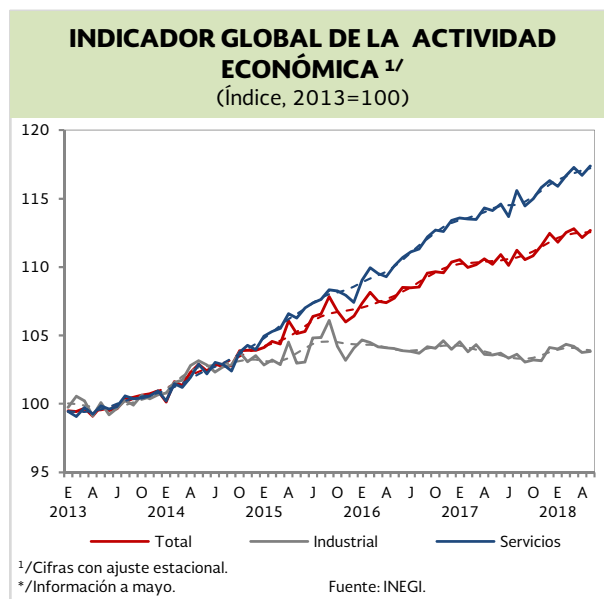
	Anual			2016				2017				2018
	2015	2016	2017	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
<b>Total</b>	<b>3.3</b>	<b>2.9</b>	<b>2.0</b>	<b>3.0</b>	<b>3.3</b>	<b>2.0</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>1.8</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>	<b>1.3</b>
<b>Agropecuario</b>	<b>2.1</b>	<b>3.5</b>	<b>3.4</b>	<b>0.9</b>	<b>3.2</b>	<b>4.7</b>	<b>5.0</b>	<b>4.3</b>	<b>2.4</b>	<b>2.2</b>	<b>4.3</b>	<b>5.4</b>
<b>Industrial</b>	<b>1.2</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.6</b>	<b>1.2</b>	<b>1.5</b>	<b>-1.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.6</b>	<b>-1.5</b>	<b>-0.6</b>	<b>-1.0</b>	<b>-0.8</b>
Minería	-4.4	-4.3	-9.8	-1.7	-2.7	-5.5	-7.2	-11.4	-8.2	-10.8	-8.8	-6.1
Electricidad	1.7	0.1	-0.2	-1.2	2.1	0.2	-0.7	0.8	-0.5	-0.4	-0.6	0.0
Construcción	2.4	1.9	-1.1	4.6	3.8	-2.6	2.3	1.8	-3.5	-1.1	-1.3	1.5
Manufacturas	3.0	1.5	2.9	1.1	2.1	0.7	2.1	4.8	1.7	3.3	1.8	-0.2
<b>Servicios</b>	<b>4.3</b>	<b>3.9</b>	<b>3.0</b>	<b>3.7</b>	<b>3.9</b>	<b>3.3</b>	<b>4.4</b>	<b>4.2</b>	<b>3.1</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.0</b>
Comercio al por mayor	5.3	2.3	2.9	2.2	3.5	0.0	3.4	2.8	0.1	4.0	4.8	2.5
Comercio al por menor	3.5	3.4	3.6	2.4	2.8	1.4	6.8	6.7	5.7	0.4	2.1	3.2
Transportes	4.2	2.9	3.2	3.2	3.4	2.2	3.0	3.9	3.6	2.6	2.7	2.8
Info. en medios masivos	16.9	19.1	6.1	20.4	18.1	22.1	16.5	7.7	6.9	6.2	3.9	3.0
Financieros y de seguros	14.8	12.2	7.8	15.5	11.5	11.5	10.7	8.7	9.4	8.0	5.4	4.1
Inmobiliarios y del alquiler	2.5	2.0	2.0	2.3	2.0	1.8	1.8	3.9	2.0	1.4	0.7	1.3
Resto	2.0	2.6	1.9	1.9	2.7	2.9	2.8	2.7	2.0	1.4	1.5	1.0

P./ Cifras preliminares  
Fuente: INEGI.

El comportamiento de las actividades en el primer trimestre de 2018 y principios del segundo ha sido el siguiente:

- Durante el primer trimestre de 2018, las actividades primarias registraron un crecimiento trimestral desestacionalizado de 0.9 por ciento y en el bimestre abril-mayo de 2018 estas aumentaron 0.1 por ciento respecto al nivel del trimestre anterior.
- La producción industrial registró una recuperación en el primer trimestre de 2018 que respondió al impulso de la construcción y al crecimiento de las manufacturas, aunque la información disponible del segundo trimestre de 2018 indica cierta desaceleración en la actividad productiva. Así, luego de haberse expandido 0.9 por ciento respecto al trimestre anterior con cifras desestacionalizadas, durante el bimestre abril-mayo de 2018 la producción industrial disminuyó 0.4 por ciento respecto al primer trimestre de 2018.
  - Al interior de las manufacturas, destaca el dinamismo de los subsectores de industria alimentaria, de fabricación de equipo de computación y otros equipos electrónicos, y de la industria de productos metálicos. A su vez, la producción de equipo de transporte registró cierta mejoría respecto a la desaceleración observada en la segunda mitad de 2017 debido, principalmente, a una mayor producción de autopartes, al tiempo que el ensamble de automóviles se ha mantenido relativamente estable desde mediados del año pasado.

- Durante el segundo trimestre de 2018, la producción minera continuó mostrando una tendencia decreciente, como reflejo del comportamiento de la plataforma de producción de petróleo.
- A finales de 2017 e inicios de 2018, la construcción registró una reactivación relacionada con los avances en proyectos de infraestructura como el Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México (NAICM), el Nuevo Puerto de Veracruz y el Tren Interurbano México-Toluca y con los esfuerzos de reconstrucción en las zonas afectadas por los sismos ocurridos en septiembre de 2017. La información disponible del segundo trimestre de 2018 indica cierta pérdida de dinamismo de la construcción debido al debilitamiento de las obras de edificación.
- En el segundo trimestre de 2018, los servicios continuaron mostrando una tendencia positiva debido, principalmente, al comportamiento de los transportes e información en medios masivos; los servicios financieros, inmobiliarios y de alquiler; y los servicios profesionales, dirección de corporativos y apoyo a los negocios.



## INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA, 2016-2018 p\_/

	Abril-mayo							
	Variación % anual de series sin ajuste estacional			Series con ajuste estacional				
				Variación % anual			Variación % respecto al trimestre anterior	
2016	2017	2018	2016	2017	2018	2017	2018	
<b>Total</b>	<b>3.2</b>	<b>1.1</b>	<b>3.3</b>	<b>1.9</b>	<b>2.6</b>	<b>1.8</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>
<b>Agropecuario</b>	<b>-2.7</b>	<b>1.6</b>	<b>5.7</b>	<b>-1.9</b>	<b>2.3</b>	<b>6.0</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.1</b>
<b>Industrial</b>	<b>1.6</b>	<b>-2.1</b>	<b>1.9</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.4</b>
Minería	-2.0	-8.6	-5.9	-2.4	-8.2	-6.4	-0.5	-1.1
Electricidad	1.8	-0.9	0.8	1.2	0.0	0.1	0.8	0.3
Construcción	3.5	-4.8	3.3	2.4	-2.9	2.0	-1.9	-1.9
Manufacturas	2.1	1.4	4.0	0.0	3.9	1.4	-0.2	0.0
<b>Servicios</b>	<b>4.4</b>	<b>2.8</b>	<b>3.9</b>	<b>3.1</b>	<b>4.1</b>	<b>2.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.4</b>
Comercio al por mayor	4.4	-1.0	6.0	1.0	2.1	2.1	0.7	-1.5
Comercio al por menor	3.1	5.6	4.6	-0.2	8.7	1.2	1.8	-1.8
Transportes e Información	7.5	4.4	5.5	6.9	5.7	4.4	0.6	1.6
Financieros y Alquiler	5.0	4.1	3.1	4.4	4.1	2.8	0.1	0.9
Profesionales, apoyo a los negocios y corporativos	6.2	2.0	4.5	5.3	2.8	3.3	-1.4	0.6
Educativos y Salud	3.5	-0.2	2.3	2.2	1.3	0.5	1.0	0.1
Esparcimiento y Otros	3.2	1.4	-2.2	3.3	2.2	-2.7	0.2	-1.6
Alojamiento y alimentos	1.0	7.1	0.3	2.3	6.5	1.2	2.1	0.3
Actividades del gobierno	-0.4	0.0	4.1	-0.7	-0.2	4.0	-0.1	1.1

p\_/ Cifras preliminares.

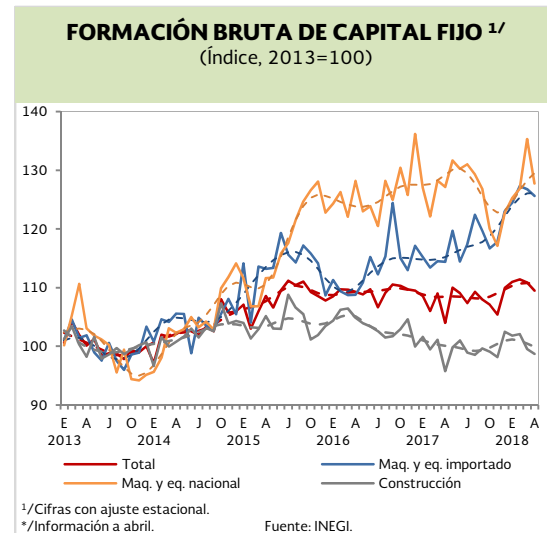
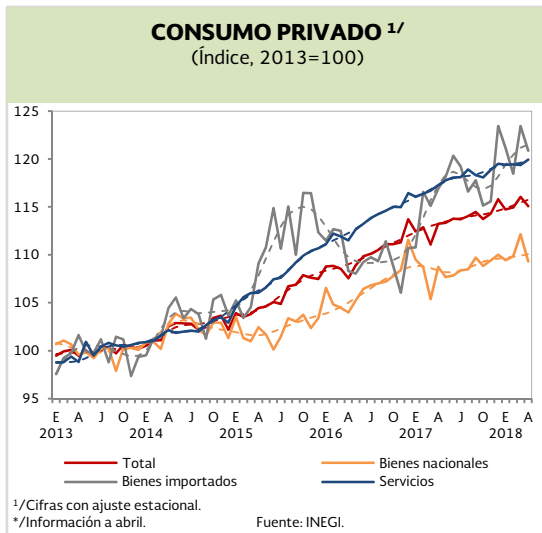
Fuente: INEGI.

## Oferta y demanda agregadas

Durante el segundo trimestre de 2018, la demanda externa siguió expandiéndose, al tiempo que el consumo continuó presentando una tendencia positiva. Por su parte, la inversión registró una desaceleración, principalmente como reflejo de la evolución de la construcción.

- El crecimiento del consumo privado en el segundo trimestre de 2018 estuvo apoyado en la generación de empleos formales, una recuperación de los salarios reales, el aumento del crédito y el elevado nivel de las remesas. Los indicadores de consumo de bienes sugieren que este ha registrado un mayor dinamismo en el primer semestre de 2018 respecto del observado en la segunda mitad de 2017. En efecto, las ventas al menudeo y de las tiendas afiliadas a la ANTAD se han acelerado, y las ventas de autos se han estabilizado después de haber registrado una tendencia decreciente en 2017 e inicios de 2018. A su vez, el consumo de servicios registra una tendencia de crecimiento, si bien a un ritmo más moderado que el observado en 2017.

- La inversión, que había registrado una reactivación a finales de 2017 y principios de 2018 posiblemente asociada a los esfuerzos de reconstrucción después de los sismos ocurridos en septiembre de 2017, así como a una mayor compra de maquinaria y equipo, se desaceleró durante el segundo trimestre, sugiriendo que el repunte de la inversión pudiera haber sido temporal. En particular, en los últimos meses se observa una pérdida de dinamismo tanto de la construcción residencial como de la no residencial. A su vez, la inversión en maquinaria y equipo, tanto nacional como importado, moderó su tendencia de crecimiento.



**OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 2015-2018<sup>p\_</sup>**  
(Variación % trimestral de las series con ajuste estacional)

	2015			2016				2017				2018
	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Oferta	1.4	1.3	-0.1	0.4	0.3	1.7	1.0	1.0	0.4	0.2	1.4	1.6
<b>PIB</b>	<b>1.0</b>	<b>1.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.6</b>	<b>0.3</b>	<b>1.2</b>	<b>1.0</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.9</b>	<b>1.1</b>
Importaciones	2.8	1.5	-0.4	-0.9	0.6	3.1	0.8	3.0	0.6	0.8	2.8	3.1
Demanda	1.4	1.3	-0.1	0.4	0.3	1.7	1.0	1.0	0.4	0.2	1.4	1.6
Consumo	0.2	1.1	1.3	0.7	-0.1	1.8	0.8	0.3	0.9	0.5	0.4	1.4
Privado	0.5	1.2	1.4	0.7	-0.2	2.0	1.0	0.5	1.0	0.6	0.4	1.5
Público	-0.7	-0.3	0.5	1.0	1.2	0.9	-0.1	-0.6	0.2	-0.4	0.7	1.1
Formación de capital	3.4	2.2	-1.7	1.3	-1.4	-0.1	1.4	-2.1	-0.1	0.1	0.0	3.2
Privada	3.9	3.7	-0.6	0.3	-1.6	0.3	2.0	-1.8	0.5	-0.4	-0.4	3.0
Pública	-2.4	-4.4	-2.6	2.7	-0.9	-2.6	1.1	-6.9	-1.9	2.7	3.4	4.6
Exportaciones	3.1	1.7	-1.0	0.3	0.2	3.5	1.3	2.9	-2.2	-2.1	4.1	2.5

p\_/ Cifras preliminares.  
Fuente: INEGI.

### OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 2015-2018 P-/

(Variación % anual de las series sin ajuste estacional)

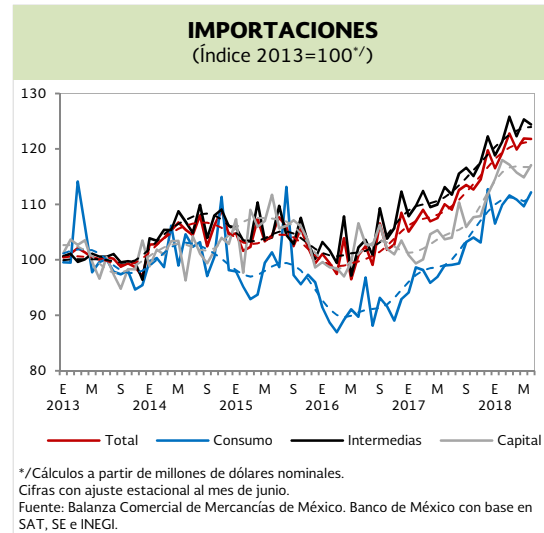
	Anual			2016				2017				2018
	2015	2016	2017	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Oferta	3.9	2.9	3.2	3.1	3.1	2.2	3.3	4.4	2.7	2.6	3.0	2.4
<b>PIB</b>	<b>3.3</b>	<b>2.9</b>	<b>2.0</b>	<b>3.0</b>	<b>3.3</b>	<b>2.0</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>1.8</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>	<b>1.3</b>
Importaciones	5.9	2.9	6.5	3.2	2.5	2.6	3.4	7.9	5.3	5.5	7.3	5.7
Demanda	3.9	2.9	3.2	3.1	3.1	2.2	3.3	4.4	2.7	2.6	3.0	2.4
Consumo	2.6	3.6	2.6	3.3	3.8	3.8	3.3	3.0	2.9	2.5	2.1	2.3
Privado	2.7	3.8	3.0	3.9	4.0	3.8	3.4	3.2	3.4	3.1	2.5	2.6
Público	1.9	2.3	0.1	0.1	2.7	3.5	2.9	1.8	-0.1	-1.1	-0.2	1.1
Formación de capital	5.0	1.1	-1.5	3.5	2.2	-1.9	0.8	0.1	-3.0	-0.7	-2.4	1.5
Privada	8.9	2.0	-0.5	5.9	3.1	-1.6	0.9	1.1	-1.2	0.3	-2.3	0.8
Pública	-10.7	-3.4	-6.6	-8.3	-2.4	-4.0	0.3	-5.7	-12.8	-5.6	-2.9	6.4
Exportaciones	8.4	3.5	3.8	3.6	2.0	3.0	5.3	9.2	4.5	-0.4	2.4	1.6

p\_/ Cifras preliminares.  
Fuente: INEGI.

En cuanto a la demanda externa, durante el segundo trimestre de 2018 las exportaciones no petroleras siguieron creciendo, aunque a un ritmo más moderado que el trimestre anterior, como reflejo de la expansión de la actividad industrial de Estados Unidos y un nivel más depreciado de la moneda nacional respecto de los cuatro trimestres anteriores. En particular, las exportaciones manufactureras registraron cierta desaceleración, que se derivó de menores incrementos tanto de las automotrices como de las no automotrices. Por destino, las exportaciones de manufacturas hacia Estados Unidos continúan con una tendencia de crecimiento, mientras que las dirigidas al resto del mundo perdieron dinamismo. A su vez, durante el segundo trimestre de 2018 las exportaciones agropecuarias y las extractivas parecen estabilizarse luego de exhibir un crecimiento elevado en 2017.

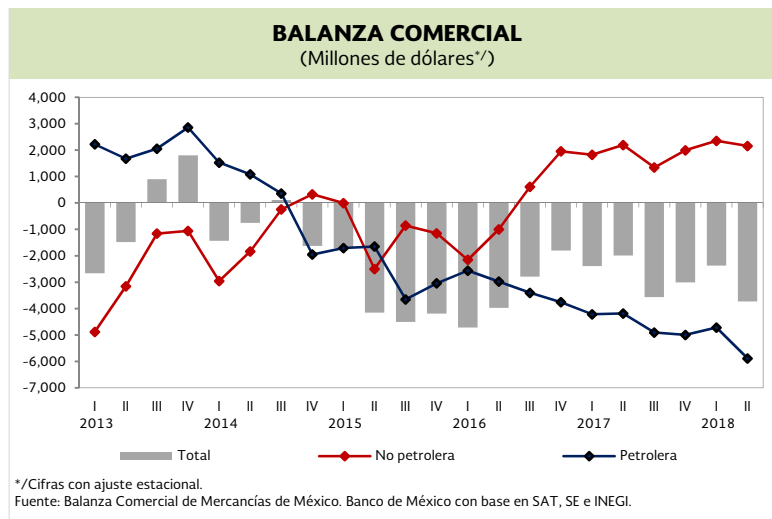
Durante el segundo trimestre de 2018, las exportaciones petroleras se mantuvieron en niveles similares al trimestre previo. No obstante, exhibieron una expansión en la comparación anual, principalmente por el aumento en el precio internacional del petróleo y, en menor medida, por un incremento en la plataforma de exportación de petróleo crudo.





Durante el segundo trimestre de 2018, las importaciones siguieron creciendo. Por tipo de bien, se observaron expansiones más moderadas que en el trimestre previo en las importaciones de bienes intermedios en congruencia con el dinamismo de las exportaciones, así como en las de bienes de consumo. A su vez, las importaciones de bienes de capital registraron una ligera disminución, después de registrar un desempeño favorable en los cuatro trimestres anteriores.

Con estos resultados, en el segundo trimestre de 2018 el déficit comercial de México se ubicó en 2,773 millones de dólares, mayor al observado de 302 millones de dólares del mismo periodo de 2017. El incremento anual de este déficit se explica por el aumento del déficit de la balanza petrolera, que pasó de 3,826 a 5,497 millones de dólares, y por un menor superávit de la balanza no petrolera, que pasó de 3,524 a 2,724 millones de dólares en el mismo periodo.



### BALANZA COMERCIAL, 2016-2018

(Millones de dólares)

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

o/ Cifras oportunas.

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

### BALANZA COMERCIAL, 2017-2018

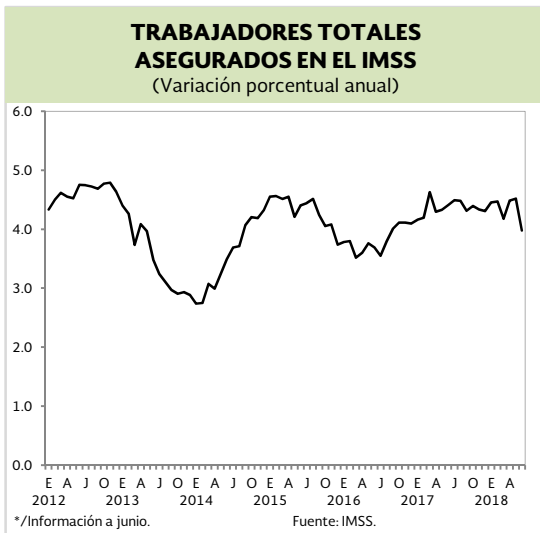
	Variación Anual. Series sin ajuste estacional.						Variación Trimestral. Series con ajuste estacional.					
	2017				2018		2017				2018	
	I	II	III	IV	I	II <sup>o/</sup>	I	II	III	IV	I	II <sup>o/</sup>
<b>Exportaciones totales</b>	<b>11.2</b>	<b>9.5</b>	<b>7.3</b>	<b>10.0</b>	<b>11.1</b>	<b>10.9</b>	<b>2.0</b>	<b>1.5</b>	<b>1.8</b>	<b>4.2</b>	<b>4.0</b>	<b>0.2</b>
Petroleras	57.8	10.0	8.6	35.7	32.7	55.9	11.8	-14.0	8.7	29.4	11.0	-0.4
No Petroleras	9.2	9.5	7.2	8.6	9.8	8.5	1.4	2.5	1.5	2.7	3.5	0.2
Agropecuarias	4.8	9.6	5.1	11.7	11.3	5.4	-3.0	4.8	8.8	0.8	-3.1	-0.5
Extractivas	28.5	43.2	20.0	10.8	36.4	20.9	-5.2	9.8	0.8	5.3	16.9	-1.3
Manufactureras	9.3	9.1	7.1	8.4	9.3	8.5	1.7	2.3	1.2	2.8	3.6	0.3
<b>Importaciones totales</b>	<b>9.4</b>	<b>6.3</b>	<b>7.7</b>	<b>11.0</b>	<b>9.8</b>	<b>13.3</b>	<b>2.5</b>	<b>1.1</b>	<b>3.3</b>	<b>3.5</b>	<b>3.3</b>	<b>1.4</b>
Consumo	11.4	6.2	7.2	16.2	11.2	15.6	6.4	0.1	3.5	6.1	2.7	1.3
Intermedias	9.7	7.1	8.6	10.6	9.2	12.7	2.4	0.9	3.4	3.2	3.0	1.6
Capital	4.1	0.5	1.9	6.6	12.8	14.3	-2.0	4.3	2.4	2.1	6.9	-0.5
<b>Balanza comercial</b>	<b>-30.5</b>	<b>-90.2</b>	<b>15.5</b>	<b>123.1</b>	<b>-35.9</b>	<b>-</b>	<b>32.7</b>	<b>-16.9</b>	<b>79.1</b>	<b>-15.7</b>	<b>-21.2</b>	<b>57.4</b>

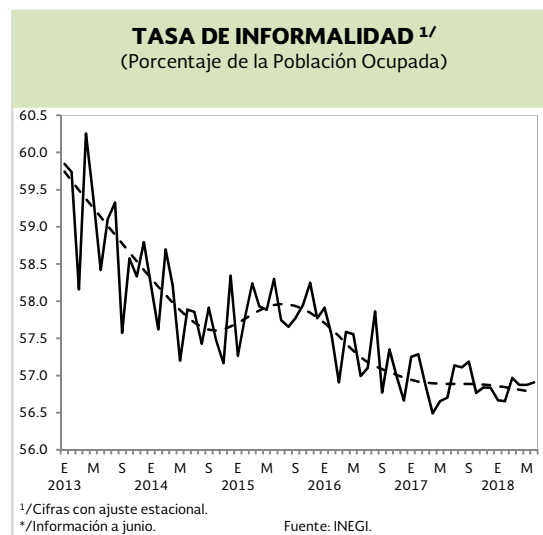
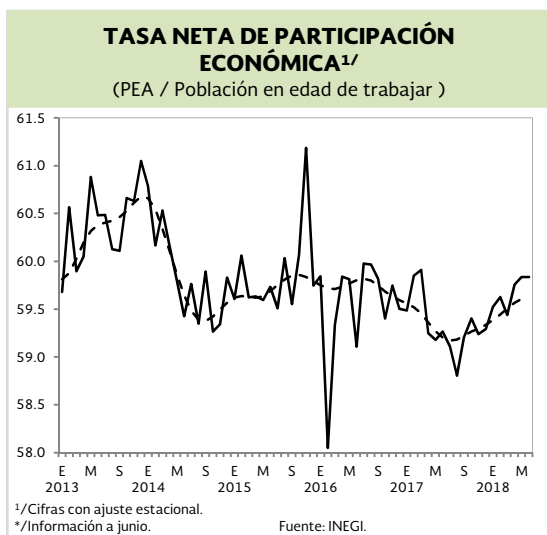
o/ Cifras oportunas. -,- Crecimiento superior a 300 por ciento.

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

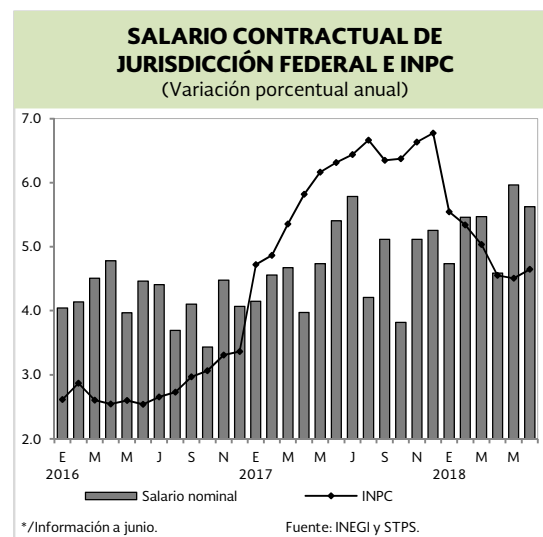
## II.2.2 Situación del mercado laboral

Las condiciones en el mercado laboral continuaron fortaleciéndose en el segundo trimestre de 2018. Durante ese periodo, la tasa de desocupación nacional continuó con una tendencia a la baja, como reflejo de la generación de empleos. Con cifras ajustadas por estacionalidad, la tasa de desocupación promedio se ubicó en 3.3 por ciento de la población económicamente activa, similar a la del trimestre anterior y el nivel más bajo desde el último trimestre de 2005. La tasa de desocupación urbana continuó situándose en niveles especialmente bajos. Con cifras ajustadas por estacionalidad, esta se ubicó en 4.0 por ciento en el segundo trimestre, cifra igual a la del trimestre previo. La disminución que ha registrado la desocupación en 2018 se da en un contexto en el que la tasa neta de participación económica desestacionalizada se ubicó en 59.7 por ciento de la población en edad de trabajar, tasa mayor en 0.3 puntos porcentuales a la del trimestre anterior. A su vez, al 30 de junio de 2018 el número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 19 millones 895 mil personas, lo que implicó un aumento anual de 761 mil plazas (4.0 por ciento). Por su parte, la tasa de informalidad se ubicó en 56.9 por ciento de la población ocupada en cifras con ajuste estacional, 0.1 puntos porcentuales mayor a la del primer trimestre de 2018, pero aún cercana a los mínimos históricos.





El fortalecimiento del mercado laboral y la disminución de la inflación observados durante los meses más recientes, se han reflejado en incrementos reales en los salarios. De abril a junio de 2018, el salario medio de cotización al IMSS registró un crecimiento nominal de 5.7 por ciento anual, que implicó un crecimiento real anual de 1.1 por ciento. Los salarios contractuales de jurisdicción federal registraron un incremento nominal de 5.3 por ciento, el mayor desde el tercer trimestre de 2002.

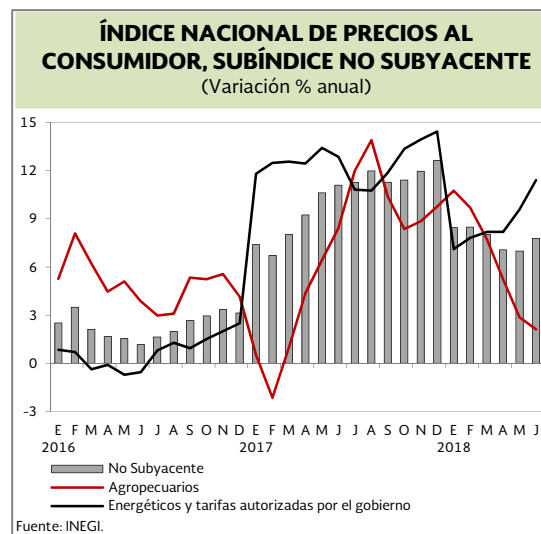
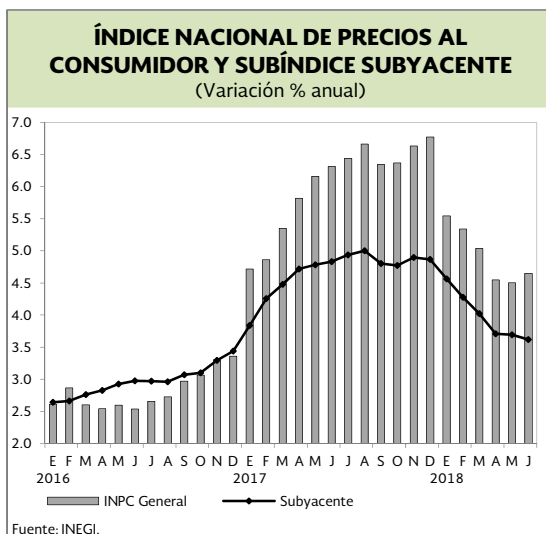


En el bimestre abril-mayo de 2018, las remuneraciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera crecieron a una tasa anual de 2.4 por ciento. Durante el mismo periodo, las remuneraciones reales del personal ocupado en los establecimientos comerciales al mayoreo disminuyeron a un ritmo anual de 0.6 por ciento, mientras que en los establecimientos comerciales al menudeo crecieron 0.5 por ciento.

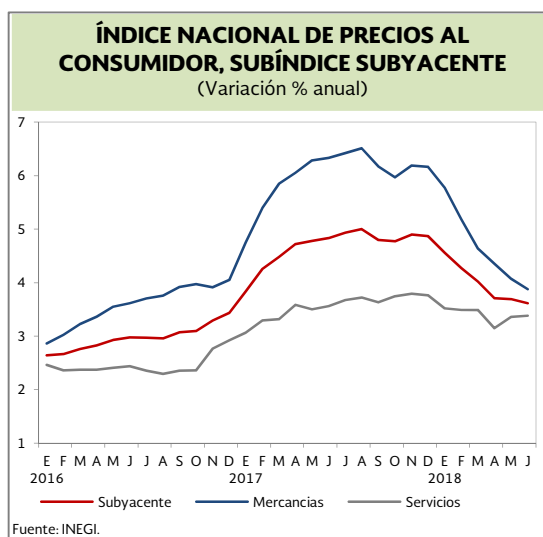
Durante el bimestre abril-mayo de 2018, la productividad de la mano de obra en la industria manufacturera registró una disminución anual de 1.1 por ciento, lo que en el contexto del aumento de los salarios reales implicó que los costos unitarios de la mano de obra en esta actividad aumentarían a una tasa anual 1.1 por ciento.

### II.2.3 Inflación

Durante junio de 2018, la inflación general anual se ubicó por debajo de la registrada al cierre del trimestre anterior. No obstante, en junio y la primera quincena de julio esta exhibió un incremento respecto a mayo debido, principalmente, al aumento de los precios de las referencias internacionales de productos energéticos. La inflación subyacente continuó disminuyendo en el segundo trimestre de 2018 como resultado del desvanecimiento de los choques que la afectaron el año pasado y de las acciones de política monetaria, si bien en los últimos meses ha reducido la velocidad a la cual ha bajado, particularmente en la inflación de los servicios. A su vez, la inflación anual no subyacente registró una reducción en junio respecto a marzo que se explica por la disminución de los subíndices de agropecuarios y tarifas autorizadas por el gobierno, aunque se observó un aumento en ese mes y en la primera quincena de julio respecto a mayo por una mayor inflación de los energéticos. Así, la inflación general anual pasó de 6.77 por ciento en diciembre de 2017, a 5.04 por ciento en marzo, a 4.65 en junio y a 4.85 por ciento en la primera quincena de julio de 2018.



Durante el segundo trimestre de 2018, la inflación subyacente anual disminuyó 40 puntos base al pasar de 4.02 por ciento en marzo a 3.62 en junio. Lo anterior se debió a las reducciones registradas en los subíndices de mercancías (disminución de 76 puntos base) y de servicios (reducción de 11 puntos base). La disminución de la inflación subyacente anual registrada en el segundo trimestre de 2018 fue resultado, principalmente, de la evolución de los precios de automóviles, leche, loncherías, restaurantes, azúcar, pasta dental, desodorantes, servicios turísticos y cremas.



Por su parte, en junio de 2018 la inflación anual no subyacente se ubicó en 7.79 por ciento, lo que implicó una disminución de 24 puntos base con respecto a marzo de 2018 y de 483 puntos base con respecto a diciembre de 2017. Sin embargo, implicó un incremento de 80 puntos base respecto a mayo de este año. La reducción en la inflación anual no subyacente registrada entre marzo y junio de 2018 se explica por la disminución de los subíndices de frutas y verduras, pecuarios y tarifas autorizadas por el gobierno. En este sentido, destaca la disminución anual en los precios de jitomate, huevo, transporte colectivo, aguacate, plátanos, frijol y carne de res. En contraste, la inflación anual de los energéticos aumentó en este periodo por mayores precios de las gasolinas y del gas doméstico L.P. como resultado de aumentos en sus referencias internacionales y un nivel más depreciado de la moneda nacional.

### Índice Nacional de Precios al Consumidor

(Variación % anual)

	Dic 17	Ene 18	Feb 18	Mar 18	Abr 18	May 18	Jun 18	1QJul 18*
<b>Inflación INPC</b>	<b>6.77</b>	<b>5.55</b>	<b>5.34</b>	<b>5.04</b>	<b>4.55</b>	<b>4.51</b>	<b>4.65</b>	<b>4.85</b>
<b>Subyacente</b>	<b>4.87</b>	<b>4.56</b>	<b>4.27</b>	<b>4.02</b>	<b>3.71</b>	<b>3.69</b>	<b>3.62</b>	<b>3.64</b>
Mercancías	6.17	5.78	5.18	4.64	4.35	4.07	3.88	4.02
Alimentos, Bebidas y Tabaco	6.82	6.50	5.97	5.35	4.90	4.73	4.49	4.55
Mercancías no Alimenticias	5.62	5.17	4.53	4.04	3.90	3.52	3.36	3.57
Servicios	3.76	3.52	3.49	3.49	3.15	3.36	3.38	3.31
Vivienda	2.65	2.62	2.55	2.54	2.56	2.57	2.60	2.61
Educación (Colegiaturas)	4.74	4.69	4.83	4.84	4.84	4.82	4.81	4.81
Otros Servicios	4.63	4.09	4.06	4.07	3.24	3.73	3.76	3.58
<b>No Subyacente</b>	<b>12.62</b>	<b>8.44</b>	<b>8.49</b>	<b>8.03</b>	<b>7.07</b>	<b>6.99</b>	<b>7.79</b>	<b>8.52</b>
Agropecuarios	9.75	10.76	9.69	7.74	5.24	2.87	2.11	2.23
Frutas y Verduras	18.60	20.65	15.50	8.82	4.07	-0.87	-1.40	0.67
Pecuarios	4.50	5.14	6.49	7.12	5.94	5.14	4.24	3.21
Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno	14.44	7.10	7.81	8.19	8.18	9.59	11.40	12.59
Energéticos	17.69	7.00	8.16	8.85	9.12	12.37	15.22	17.16
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	8.36	7.31	7.08	6.85	6.36	4.53	4.48	4.39

\*/Corresponde a la primera quincena de julio 2018.

Fuente: INEGI.

## II.2.4 Sector Financiero

### Política monetaria

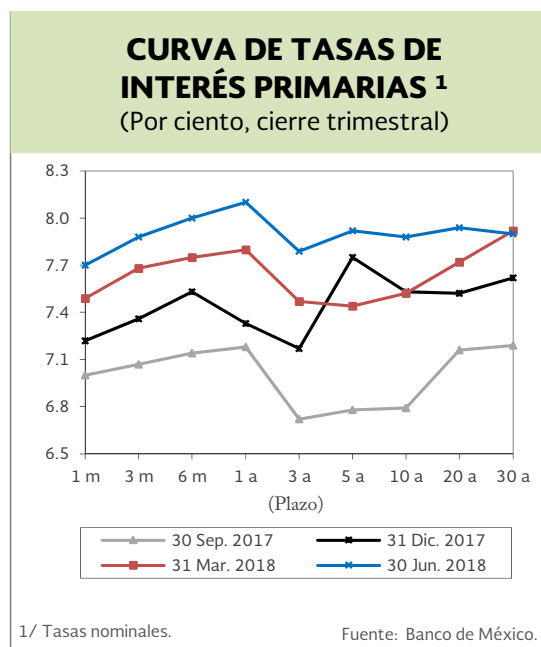
Durante el segundo trimestre de 2018, la Junta de Gobierno del Banco de México se reunió en tres ocasiones. En las reuniones del 12 de abril y del 17 de mayo, el banco central decidió mantener el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en un nivel de 7.50 por ciento. En su más reciente reunión, el 21 de junio, la Junta de Gobierno decidió incrementar en 25 puntos base el objetivo a un nivel de 7.75 por ciento. La Junta destacó que algunos riesgos para la inflación han comenzado a materializarse y que el balance de riesgos para la inflación se ha deteriorado.

### Tasas de interés

En el mercado de bonos gubernamentales de México se ha observado un incremento en las tasas de interés a lo largo de la curva de rendimientos, siguiendo el proceso de alzas en las tasas de referencia por parte del Banco de México y de la FED. Sin embargo, las tasas de corto plazo presentan un mayor crecimiento que el resto de la curva al segundo trimestre de 2018, generando un aplanamiento de la curva de rendimientos.

Durante el segundo trimestre de 2018, el rendimiento observado en los Cetes a 28 días y a 91 días se incrementó en 21 y 20 puntos base, situándose al cierre del primer semestre en 7.70 y 7.88 por ciento, respectivamente. Durante el mismo periodo, las tasas de los bonos de 3 y 5 años registraron un incremento de 32 y 48 puntos base, situándose en 7.79 y 7.92 por ciento al cierre del segundo trimestre de 2018, respectivamente. Adicionalmente, la tasa del bono a 10 años se ubicó en 7.88 por ciento al cierre del primer semestre de 2018, lo que implicó un aumento de 36 puntos base con respecto al cierre del primer trimestre de 2018, mientras que la tasa del bono a 20 años registró un incremento de 22 puntos base durante el mismo periodo, para alcanzar un nivel de 7.94 por ciento al cierre de junio. Por último, el rendimiento de los bonos a 30 años disminuyó 2 puntos base durante el segundo trimestre de 2018.

Con estos resultados, la pendiente de la curva de rendimientos, medida como el diferencial entre las tasas de los bonos a 3 y 30 años, se ubicó en 11 puntos base, lo que implicó una disminución de 34 puntos base con respecto al cierre del primer trimestre del año en curso y con respecto al último trimestre del año previo.



## Mercado cambiario

Del inicio del segundo trimestre al 14 de junio, la moneda nacional se depreció 14.4 por ciento para alcanzar un máximo en el trimestre de 20.88 pesos por dólar, lo cual respondió principalmente a una apreciación generalizada del dólar en el mercado cambiario global, así como a la incertidumbre en torno a la renegociación del TLCAN y al proceso electoral. Posteriormente, el tipo de cambio se apreció 4.66 por ciento desde dicho máximo para cerrar el trimestre en 19.91 pesos por dólar. Esta dinámica parecería haber sido resultado de una corrección en el mercado cambiario dentro de un contexto caracterizado por aumentos en los precios del petróleo, el



incremento en la tasa de referencia del Banco de México, y una perspectiva más optimista del mercado en torno a la reanudación de las negociaciones del TLCAN. Por lo tanto, al cierre del segundo trimestre de 2018 la moneda nacional se depreció 9.5 por ciento con respecto al primer trimestre.

En particular, al segundo trimestre de 2018 el peso mexicano tuvo un desempeño favorable en comparación con monedas como el real brasileño, la lira turca, el rand sudafricano y el rublo ruso, las cuales registraron una depreciación durante el segundo trimestre de 17.2, 16.1, 15.9 y 9.8 por ciento, respectivamente. Sin embargo, al cierre del segundo trimestre de 2018 la moneda nacional se depreció más que las monedas de Chile, China, India e Indonesia, que se depreciaron frente al dólar en 8.4, 5.5, 5.1 y 4.1 por ciento con respecto al trimestre previo, respectivamente.

Adicionalmente, en julio se ha observado una apreciación del peso mexicano respecto al dólar, manteniendo la tendencia del cierre del trimestre, presumiblemente debido a una conclusión del proceso electoral ordenada, cierta estabilización del dólar a nivel internacional y una menor aversión al riesgo global. Considerando los movimientos recientes del tipo de cambio, al 26 de julio el peso registra una apreciación de 6.44 por ciento con respecto al cierre de junio.

Las cotizaciones de los contratos de futuros del peso frente al dólar en la Bolsa Mercantil de Chicago registraron un nivel superior al observado al cierre del primer trimestre de 2018. Al 29 de junio, los contratos de futuros para entrega en septiembre de 2018, diciembre de 2018, y marzo de 2019 se ubicaron en 20.12, 20.40 y 20.69 pesos por dólar, respectivamente, lo cual implicó una variación de 7.7, 7.8 y 7.9 por ciento, en el mismo orden, con relación a las cotizaciones registradas al cierre del marzo de 2018.

Durante el segundo trimestre, la Comisión de Cambios<sup>4</sup> continuó implementando el programa de coberturas cambiarias liquidables en moneda nacional. En particular, renovó los vencimientos sobre los contratos subastados en el año previo los cuales ascendieron a un monto de 5,500 mdd.

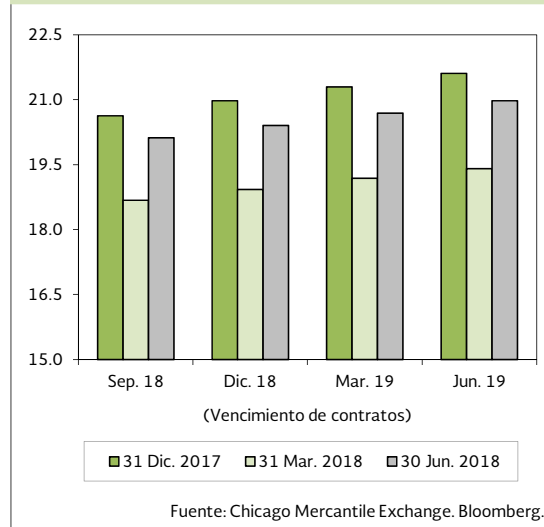
---

<sup>4</sup> La Comisión de Cambios es responsable de la política cambiaria en México. Esta comisión es presidida por el titular de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y se conforma por tres miembros de esa Secretaría y tres del Banco de México.

### TIPO DE CAMBIO, 2016-2018 (Pesos por dólar)



### FUTUROS DEL PESO EN EL CME (Pesos por dólar)



## Bolsa Mexicana de Valores

El Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) registró una caída durante los meses de abril y mayo, seguida de una recuperación hacia el cierre del trimestre. De esta forma, el IPyC cerró el trimestre en 47,663.2 unidades, lo cual representó una ganancia de 3.3 por ciento frente al cierre del primer trimestre de 2018. El nivel promedio del índice al primer semestre de 2018 se encuentra 2.5 por ciento por debajo del promedio de 2017 y 4.8 por ciento por arriba del promedio de 2016.



## Base monetaria

En junio de 2018, la base monetaria se ubicó en 1,534 miles de millones de pesos, lo que implicó un aumento de 6.9 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el crédito interno neto registró un saldo negativo de 1,971 miles de millones de pesos, mayor en 4.8 por ciento en términos reales al saldo negativo observado en junio de 2017. Por su parte, los activos internacionales netos se ubicaron en 3,506 miles de millones de pesos presentando una variación positiva de 5.7 por ciento en términos reales anuales. El saldo de los activos internacionales netos fue de 178 miles de millones de dólares, mientras que en junio de 2017 el saldo fue menor, implicando un incremento en términos nominales de 1.5 por ciento.

Durante el segundo trimestre de 2018, se observó una acumulación de los activos internacionales netos por 408 millones de dólares. Esto como resultado de la compra neta de 10 millones de dólares al Gobierno Federal y otros flujos netos por 584 millones de dólares, operaciones que fueron parcialmente contrarrestadas por la venta de divisas a Pemex por 186 millones de dólares.

## Indicadores monetarios y crediticios

El saldo nominal del agregado monetario M1 fue de 4,139 miles de millones de pesos en mayo de 2018, lo que implicó un incremento anual de 4.2 por ciento en términos reales. A su interior, destacan los rubros de depósitos en cuenta corriente y los depósitos de exigibilidad inmediata en entidades de ahorro y crédito popular que presentaron un crecimiento anual de 6.0 y 5.0 por ciento real, respectivamente. Adicionalmente, se registra un incremento real anual en las cuentas de cheques en moneda nacional de 4.9 por ciento, así como en los billetes y monedas en poder del público de 4.5 por ciento. En contraste, las cuentas de cheques en moneda extranjera disminuyeron 1.2 por ciento anual en términos reales.

### AGREGADO MONETARIO M1

	Saldos nominales (mmp)		Var. % real anual	
	Mar-18	May-18	Mar-18	May-18
<b>M1</b>	4,154	4,139	6.3	4.2
Billetes y monedas en poder del público	1,362	1,357	5.6	4.5
Cuentas de cheques en M.N.	1,557	1,547	8.0	4.9
Cuentas de cheques en M.E.	533	500	8.6	-1.2
Depósitos en cuenta corriente	682	715	2.4	6.0
Depósitos de exigibilidad inmediata en entidades de ahorro y crédito popular	20	19	1.3	5.0

Fuente: Banco de México.

Al cierre de mayo de 2018, el ahorro financiero interno se ubicó en 8,243 miles de millones de pesos, cifra que representó un crecimiento anual de 7.7 por ciento en términos reales.

### AHORRO FINANCIERO INTERNO

(Miles de millones de pesos y variaciones reales)

	Saldos nominales		Var. % real anual	
	Mar-18	May-18	Mar-18	May-18
Billetes y monedas en circulación	1,362	1,357	5.6	4.5
M2 = M1 + instrumentos monetarios a plazo en poder de residentes	8,481	8,315	7.2	5.0
Captación a plazo en Bancos	1,876	1,750	11.0	11.2
Captación a plazo en uniones de crédito	36	35	5.1	3.1
Entidades de ahorro y crédito popular	113	112	5.5	4.7
Acciones de los fondos de inversión de deuda	1,521	1,489	0.0	0.0
Acreedores por reporto de valores	782	790	6.5	-3.2
M3 = M2 + valores públicos en poder de residentes	9,606	9,520	7.4	5.6
Valores públicos en poder de residentes	1,124	1,205	8.9	10.2
Emitidos por el Gobierno Federal	971	1,048	6.1	9.4
Emitidos por el Banco de México (BREMS)	0	0	6.0	4.0
Emitidos por el IPAB	154	156	30.9	16.0
Ahorro Financiero Interno	8,163	8,243	5.8	7.7

Fuente: Banco de México.

Respecto a la cartera de crédito total vigente al sector privado de la banca comercial y de desarrollo, se observó un aumento de 7.9 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el

crédito vigente directo registró un incremento a tasa real anual de 4.5 por ciento. Dentro de este, las carteras de crédito vigente a consumo, a la vivienda, y a empresas y personas físicas aumentaron en 3.2, 4.8, y 11.5 por ciento, respectivamente, a tasa real anual.

<b>CRÉDITO VIGENTE DE LA BANCA COMERCIAL Y DE LA BANCA DE DESARROLLO</b>			
(Var. % real anual)			
	Dic-16	Dic-17	May-18
Crédito Vigente Total al Sector Privado	12.0	4.6	7.9
Crédito Vigente Directo	3.4	6.8	4.5
Consumo	8.7	1.9	3.2
Vivienda	1.8	6.3	4.8
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	16.0	7.0	11.5

Fuente: Banco de México.

En mayo de 2018, el saldo del financiamiento de la banca comercial y de desarrollo al sector privado registró un incremento real anual de 7.6 por ciento. A su interior, el financiamiento directo creció a una tasa real anual de 7.9 por ciento.

<b>FINANCIAMIENTO DIRECTO DE LA BANCA COMERCIAL Y DE LA BANCA DE DESARROLLO AL SECTOR PRIVADO</b>			
(Var. % real anual)			
	Dic-16	Dic-17	May-18
Financiamiento al Sector Privado <sup>*/</sup>	11.2	3.9	7.6
Financiamiento Directo	11.3	4.2	7.9
Consumo	8.7	2.2	3.6
Vivienda	6.5	1.3	3.6
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	13.6	5.8	11.2

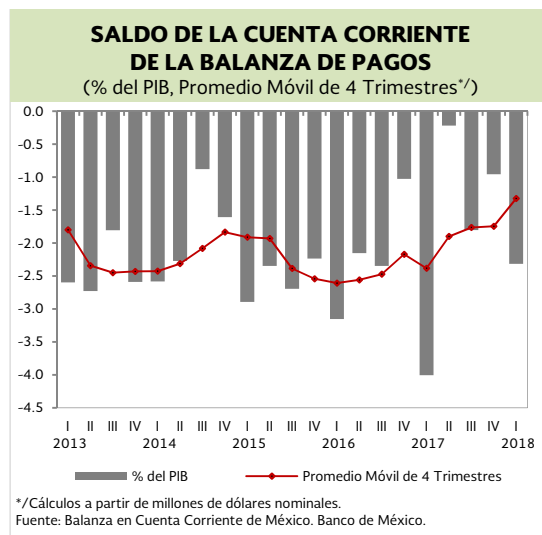
<sup>\*/</sup> Se refiere al sector no bancario.

Fuente: Banco de México.

## Balanza de pagos

En el primer trimestre de 2018, el déficit de la cuenta corriente se ubicó en 2.3 por ciento del PIB. Dicho déficit es el menor que se haya registrado para un primer trimestre en los últimos seis años, tanto en dólares, como en proporción del PIB. La reducción respecto al primer trimestre de 2017 se explica, principalmente, por la disminución del déficit en las balanzas de bienes y de ingreso primario y, en menor medida, a un menor déficit de la balanza de servicios y a un mayor superávit de la balanza de ingreso secundario como resultado del incremento en los ingresos por remesas.

Al interior de la balanza comercial, durante enero-marzo de 2018 la balanza no petrolera registró un mayor superávit respecto al primer trimestre de 2017, como resultado, en buena medida, de la aceleración de las exportaciones de manufacturas. En contraste, el déficit de la balanza petrolera continuó ampliándose, como reflejo del incremento de las importaciones de productos petroleros.



Durante el primer trimestre de 2018, continuaron captándose recursos en la cuenta financiera de la balanza de pagos para financiar la cuenta corriente. En este periodo, la inversión directa registró una entrada neta de 6 mil 951 millones de dólares, mientras que la inversión de cartera exhibió una entrada neta por 7 mil 82 millones de dólares. Por su parte, los rubros de derivados financieros y otra inversión presentaron préstamos netos por 334 millones de dólares y 3 mil 616 millones de dólares, respectivamente, en tanto que los activos de reserva exhibieron un incremento de 2 mil 128 millones de dólares. De esta manera, durante el primer trimestre de 2018 la cuenta financiera de la balanza de pagos presentó un endeudamiento neto por 7 mil 955 millones de dólares. Los flujos por concepto de Inversión Extranjera Directa en México equivalieron a 1.4 veces al déficit de la cuenta corriente.

**BALANZA DE PAGOS, 2016-2018\* /**

Concepto	Millones de dólares						Variación % anual	
	Niveles				Variación absoluta anual		2017 Ene-dic	2018 I
	2016 Ene-dic	2017 Ene-dic	2017 I	2018 I	2017 Ene-dic	2018 I		
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>-23,321</b>	<b>-19,354</b>	<b>-10,384</b>	<b>-6,941</b>	<b>3,967</b>	<b>3,443</b>	<b>-17.0</b>	<b>-33.2</b>
Crédito	434,409	477,225	111,288	122,744	42,816	11,456	9.9	10.3
Débito	457,730	496,580	121,672	129,685	38,849	8,013	8.5	6.6
<b>Balanza de bienes y servicios</b>	<b>-21,948</b>	<b>-20,775</b>	<b>-4,845</b>	<b>-3,492</b>	<b>1,174</b>	<b>1,353</b>	<b>-5.3</b>	<b>-27.9</b>
<b>Balanza de bienes<sup>1/</sup></b>	<b>-13,065</b>	<b>-10,990</b>	<b>-2,739</b>	<b>-1,814</b>	<b>2,076</b>	<b>926</b>	<b>-15.9</b>	<b>-33.8</b>
Exportaciones	374,304	409,775	94,831	105,330	35,471	10,500	9.5	11.1
Importaciones	387,369	420,765	97,570	107,144	33,396	9,574	8.6	9.8
<b>Balanza de servicios</b>	<b>-8,883</b>	<b>-9,785</b>	<b>-2,105</b>	<b>-1,678</b>	<b>-902</b>	<b>427</b>	<b>10.2</b>	<b>-20.3</b>
Crédito	24,597	27,185	6,961	7,623	2,588	662	10.5	9.5
Débito	33,479	36,970	9,066	9,301	3,490	235	10.4	2.6
<b>Balanza de ingreso primario</b>	<b>-27,900</b>	<b>-26,675</b>	<b>-12,029</b>	<b>-10,245</b>	<b>1,225</b>	<b>1,784</b>	<b>-4.4</b>	<b>-14.8</b>
Crédito	8,252	11,210	2,789	2,685	2,958	-105	35.8	-3.8
Débito	36,152	37,884	14,818	12,929	1,733	-1,889	4.8	-12.7
<b>Balanza de ingreso secundario</b>	<b>26,527</b>	<b>28,095</b>	<b>6,490</b>	<b>6,796</b>	<b>1,568</b>	<b>306</b>	<b>5.9</b>	<b>4.7</b>
Crédito	27,257	29,056	6,707	7,106	1,799	399	6.6	5.9
Remesas Familiares	26,993	28,771	6,640	7,036	1,778	395	6.6	6.0
Otros	263	285	67	70	21	3	8.0	4.8
Débito	730	961	218	310	231	93	31.6	42.6
<b>Cuenta de Capital</b>	<b>39</b>	<b>150</b>	<b>-26</b>	<b>-24</b>	<b>111</b>	<b>2</b>	<b>282.4</b>	<b>-8.5</b>
Crédito	323	450	62	60	127	-3	39.4	-4.3
Débito	284	300	88	83	17	-5	5.8	-5.5
<b>Cuenta financiera</b>	<b>-31,709</b>	<b>-26,588</b>	<b>-64</b>	<b>-7,955</b>	<b>5,120</b>	<b>-7,891</b>	<b>-16.1</b>	<b>-</b>
<b>Inversión directa</b>	<b>-28,181</b>	<b>-25,610</b>	<b>-11,037</b>	<b>-6,951</b>	<b>2,571</b>	<b>4,086</b>	<b>-9.1</b>	<b>-37.0</b>
Adquisición neta de activos financieros	6,595	6,116	2,929	3,328	-478	398	-7.3	13.6
Pasivos netos incurridos	34,776	31,726	13,966	10,279	-3,050	-3,688	-8.8	-26.4
<b>Inversión de cartera</b>	<b>-31,224</b>	<b>-8,148</b>	<b>-5,610</b>	<b>-7,082</b>	<b>23,076</b>	<b>-1,473</b>	<b>-73.9</b>	<b>26.3</b>
Adquisición neta de activos financieros	-1,553	15,839	5,430	-115	17,392	-5,545	n.a.	n.a.
Pasivos netos incurridos	29,671	23,987	11,040	6,968	-5,685	-4,072	-19.2	-36.9
<b>Derivados financieros (transacciones netas)</b>	<b>-423</b>	<b>3,950</b>	<b>681</b>	<b>334</b>	<b>4,373</b>	<b>-346</b>	<b>n.a.</b>	<b>-50.9</b>
<b>Otra inversión</b>	<b>28,255</b>	<b>7,984</b>	<b>15,774</b>	<b>3,616</b>	<b>-20,271</b>	<b>-12,158</b>	<b>-71.7</b>	<b>-77.1</b>
Adquisición neta de activos financieros	24,758	5,559	14,526	7,799	-19,199	-6,727	-77.5	-46.3
Pasivos netos incurridos	-3,497	-2,425	-1,249	4,183	1,072	5,432	-30.6	n.a.
<b>Activos de reserva</b>	<b>-136</b>	<b>-4,765</b>	<b>128</b>	<b>2,128</b>	<b>-4,629</b>	<b>2,001</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Variación total de la reserva internacional bruta	428	-2,575	679	2,152	-3,003	1,473	n.a.	217.1
Ajustes por valoración	564	2,190	551	23	1,626	-528	288.3	-95.8
<b>Errores y omisiones</b>	<b>-8,427</b>	<b>-7,384</b>	<b>10,346</b>	<b>-990</b>	<b>1,043</b>	<b>-11,336</b>	<b>-12.4</b>	<b>n.a.</b>

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

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

n.a. No aplicable.

-- Variaciones superiores a 400 por ciento.

Fuente: Banco de México.

## Acciones de las agencias calificadoras en México

Durante el segundo trimestre de 2018, una agencia afirmó la calificación soberana y la perspectiva de la deuda mexicana mientras que otra afirmó la calificación y revisó al alza la perspectiva de negativa a estable.

### ACCIONES DE LAS AGENCIAS CALIFICADORAS DURANTE EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2018: MÉXICO

Fecha	Calificadora	Acción	Calificación soberana*	Motivos
11-abr-18	Moody's	Afirmación de la calificación soberana y mejora en la perspectiva	A3 (de negativa a estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Los riesgos para el crecimiento derivados de la renegociación del TLCAN están retrocediendo a medida que el compromiso entre los miembros del tratado se ha mantenido sólido a pesar de un desafiante proceso de negociación.</li> <li>Las reformas estructurales adoptadas desde 2013 han aumentado la resiliencia de la economía mexicana frente a los choques, lo que ha contribuido a los resultados fiscales favorables y a una moderada disminución del endeudamiento del sector público.</li> <li>Baja probabilidad de que la próxima administración, a través de un fuerte cambio en la política, debilite las tendencias económicas y fiscales recientemente observadas.</li> </ul>
25-abr-18	R&I	Afirmación de la calificación soberana y perspectiva	BBB+ (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Después de superar un periodo de incertidumbre por la toma de posesión de Donald Trump como presidente de Estados Unidos, la economía mexicana ha demostrado ser resiliente.</li> <li>La renegociación del TLCAN, que ha sido motivo de importante preocupación, parece avanzar hacia un acuerdo.</li> <li>Se anticipa que el entorno macroeconómico, incluida la tasa de desempleo y la evolución de la inflación, sea ampliamente favorable.</li> <li>El déficit fiscal mantiene una tendencia decreciente y se reconoce el compromiso a mediano plazo del gobierno con la consolidación fiscal.</li> <li>No se asumen cambios sustanciales en el marco de política macroeconómica o la dirección de las reformas estructurales clave incluso después de las elecciones presidenciales.</li> </ul>

\* Calificación de la deuda de largo plazo denominada en moneda extranjera.



### III. INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS

Durante el primer semestre de 2018, los principales balances de finanzas públicas fueron mejores que lo programado, lo cual se explica por mayores ingresos a los previstos originalmente. En enero-junio de 2018, el balance público presentó un déficit de 206 mil 731 millones de pesos, por debajo del déficit programado de 333 mil 740 millones de pesos. En el mismo periodo, el balance primario presentó un superávit de 121 mil 52 millones de pesos, monto mayor al previsto en el programa de 7 mil 640 millones de pesos.

En el primer semestre del año, los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), la medida más amplia del balance del Sector Público Federal, registraron un déficit de 230 mil 478 millones de pesos, en línea con la meta de un déficit de 2.5 por ciento del PIB para 2018.

En enero-junio de 2018, los ingresos presupuestarios fueron superiores al programa en 199 mil 503 millones de pesos. A su interior destaca el crecimiento de los ingresos petroleros y de los tributarios sin IEPS de combustibles que aumentaron 8.7 y 3.4 por ciento real, respectivamente con respecto al mismo periodo de 2017.

Las aportaciones a los fondos de estabilización en febrero de 2018 con cargo a ingresos excedentes de 2017, las mayores participaciones a entidades federativas con base en la evolución de la recaudación, el mayor costo de operación asociado a la generación de electricidad por mayores precios internacionales de los combustibles y otros gastos asociados a ingresos excedentes del Gobierno Federal resultaron en un gasto neto presupuestario superior al programa en 155 mil 597 millones de pesos. Esto también redundó en que el gasto neto pagado registrara una tasa de expansión real anual de 4.9 por ciento, la cual reflejó un aumento en el gasto no programable de 11.2 por ciento y uno en el programable de 2.5 por ciento.

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

Durante el primer semestre de 2018, los principales balances de finanzas públicas fueron mejores que lo programado, lo cual se explica por mayores ingresos a los originalmente previstos. El Sector Público presentó un déficit de 206 mil 731 millones de pesos, inferior en 127 mil 9 millones de pesos con respecto al déficit previsto en el programa, el cual se estimó en 333 mil 740 millones de pesos<sup>5</sup>. En el mismo periodo de 2017, el balance público registró un superávit de 141 mil 853 millones de pesos, el cual estuvo influido al alza por el entero del remanente de operación del Banco de México (ROBM) por 321 mil 653 millones de pesos.

Entre enero y junio de 2018, el balance primario del Sector Público, definido como la diferencia entre los ingresos y los gastos distintos del costo financiero, registró un superávit de 121 mil 52 millones de pesos, mayor al previsto originalmente de 7 mil 640 millones de pesos. El superávit

---

<sup>5</sup> Los balances, ingresos y gastos del programa corresponden a la Ley de Ingresos y el Presupuesto de la Federación aprobados por el Congreso de Unión, así como al Acuerdo por el que se da a conocer el calendario mensual del pronóstico de los ingresos contenidos en el artículo 1º de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2018 y con base en la metodología utilizada para realizar dicho pronóstico, publicado el 7 de diciembre de 2017 en el Diario Oficial de la Federación (DOF), y a los Calendarios del Presupuesto Autorizados para el Ejercicio Fiscal 2018, publicados el 13 de diciembre de 2017 en el DOF.

---

primario registrado en el mismo periodo del año anterior fue de 412 mil 895 millones de pesos, mayor al de 2018 en buena medida debido al entero del ROBM en 2017.

Al excluir del balance público hasta el 2 por ciento del PIB<sup>6</sup> de la inversión del Gobierno Federal y de las Empresas Productivas del Estado (EPEs), se obtiene un superávit de 107 mil 89 millones de pesos, cifra superior en 122 mil 102 millones de pesos respecto al déficit previsto originalmente para el periodo de 15 mil 13 millones de pesos.

Al interior del déficit público, el Gobierno Federal y las EPEs (Pemex y CFE) registraron un déficit de 276 mil 88 millones de pesos y de 103 mil 888 millones de pesos, respectivamente, en tanto que los organismos de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) reportaron un superávit por 89 mil 842 millones de pesos y las entidades bajo control presupuestario indirecto por 83 mil 403 millones de pesos.

---

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

### SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO

(Millones de pesos)

Concepto	Enero-junio			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2017 (1)	2018			
		Programa (2)	Observado <sup>p./</sup> (3)		
<b>Balance Público</b>	<b>141,852.6</b>	<b>-333,740.4</b>	<b>-206,731.3</b>	<b>127,009.1</b>	<b>n.s.</b>
<b>Balance Público sin inversión<sup>1_</sup></b>	<b>318,395.9</b>	<b>-15,013.4</b>	<b>107,088.9</b>	<b>122,102.3</b>	<b>-67.9</b>
Balance presupuestario	120,696.7	-334,040.4	-290,134.5	43,905.9	n.s.
Ingreso presupuestario	2,655,253.7	2,300,808.3	2,500,311.6	199,503.3	-10.3
Gasto neto presupuestario	2,534,557.0	2,634,848.7	2,790,446.1	155,597.4	4.9
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	21,155.9	300.0	83,403.2	83,103.2	275.7
Balance primario	412,895.0	7,640.1	121,052.0	113,411.9	-72.1
<b>Balance Público por entidad</b>	<b>141,852.6</b>	<b>-333,740.4</b>	<b>-206,731.3</b>	<b>127,009.1</b>	<b>n.s.</b>
Balance presupuestario	120,696.7	-334,040.4	-290,134.5	43,905.9	n.s.
Balance del Gobierno Federal	105,068.3	-359,301.7	-276,088.4	83,213.3	n.s.
Empresas Productivas del Estado	-61,748.4	-54,081.0	-103,887.8	-49,806.8	n.s.
Balance de Pemex	-73,352.7	-74,636.1	-48,138.5	26,497.6	n.s.
Balance de la CFE	11,604.3	20,555.1	-55,749.3	-76,304.4	n.s.
Organismos de control presupuestario directo	77,376.8	79,342.3	89,841.7	10,499.4	10.6
Balance de IMSS	64,919.9	62,100.5	77,270.8	15,170.3	13.4
Balance de ISSSTE	12,456.9	17,241.8	12,570.9	-4,670.9	-3.8
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	21,155.9	300.0	83,403.2	83,103.2	275.7
<b>Partidas informativas</b>					
RFSP	156,423.9		-230,477.5		n.s.
RFSP sin ROBM	-165,229.4		-230,477.5		n.s.
RFSP primario	583,002.6		214,603.0		-64.9
RFSP primario sin ROBM	261,349.4		214,603.0		-21.7
Balance público sin ROBM	-99,823.0	-333,740.4	-206,731.3	127,009.1	n.s.
Balance primario sin ROBM	171,219.3	7,640.1	121,052.0	113,411.9	-32.6

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

p./ Cifras preliminares.

n.s.: no significativo.

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

Fuente: SHCP.

En cuanto a las fuentes de financiamiento del balance público, al primer semestre de 2018 se registró un endeudamiento interno de 72 mil 221 millones de pesos y un endeudamiento externo de 134 mil 510 millones de pesos.<sup>7</sup>

<sup>7</sup> El endeudamiento externo incluye el endeudamiento directo y la variación de los activos financieros que el Sector Público mantiene para su operación en instituciones financieras del exterior. Por su parte, el financiamiento interno a valor de colocación incluye el financiamiento neto a través de operaciones de crédito, de colocación de valores gubernamentales, así como la variación de activos financieros con el fin de administrar su liquidez. De acuerdo con la normatividad vigente para el registro de los Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo - Pidiregas, las cifras reportadas en este apartado reflejan, en el pasivo directo, la amortización de los dos primeros años de los proyectos que entran en operación, lo cual difiere del registro del gasto presupuestario en donde el efecto se refleja cuando se realiza la amortización del pasivo.

---

Al primer semestre de 2018, los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP)<sup>8</sup>, la medida más amplia del balance del Sector Público Federal, registraron un déficit de 230 mil 478 millones de pesos, que se compara con el superávit de 156 mil 424 millones de pesos de enero-junio de 2017, el cual refleja el entero ROBM.

Durante el periodo enero-junio de 2018, los RFSP primarios, que excluyen el costo financiero de la deuda, registraron un superávit de 214 mil 603 millones de pesos, que se compara con el superávit de 583 mil 3 millones de pesos registrado en el mismo periodo del año anterior, que considera el efecto del entero del ROBM en 2017.

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

Los ingresos presupuestarios del Sector Público durante enero-junio de 2018 se ubicaron en 2 billones 500 mil 312 millones de pesos, monto superior en 199 mil 503 millones de pesos a lo previsto en el programa. A su interior, los ingresos tributarios fueron superiores en 92 mil 232 millones de pesos; los petroleros, en 67 mil 300 millones de pesos; los no tributarios, en 36 mil 334 millones de pesos<sup>9</sup>; y los de la CFE y las entidades de control presupuestario directo, en 3 mil 638 millones de pesos.

---

<sup>8</sup> Los RFSP miden la diferencia entre los ingresos y los gastos distintos de la adquisición neta de pasivos y activos financieros, incluyendo las actividades del sector privado y social cuando actúan por cuenta del Gobierno Federal o de las entidades. Esta medida incluye un ajuste por los ingresos derivados de la venta neta de activos financieros y por la adquisición neta de pasivos distintos a la deuda pública. Ello en línea con las adecuaciones a la LFPRH realizadas en 2014 y las guías internacionales en la materia.

<sup>9</sup> Los ingresos no tributarios incluyen 9.3 mil millones de pesos del entero de recursos del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo (FMP) por el ajuste definitivo de la aportación con base en los ingresos excedentes de 2017.

**INGRESOS DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO\*\_/**  
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-junio			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2017 (1)	2018			
		Programa (2)	Observado <sup>p./</sup> (3)		
<b>Total</b>	<b>2,333,600.4</b>	<b>2,300,808.3</b>	<b>2,500,311.6</b>	<b>199,503.3</b>	<b>2.1</b>
<b>Petroleros</b>	<b>417,152.0</b>	<b>408,376.3</b>	<b>475,676.5</b>	<b>67,300.2</b>	<b>8.7</b>
Empresa Productiva del Estado (Pemex)	181,951.2	186,607.1	210,251.0	23,643.9	10.1
Gobierno Federal	235,200.8	221,769.1	265,425.5	43,656.4	7.5
Fondo Mexicano del Petróleo	235,198.4	221,769.1	265,425.5	43,656.4	7.5
ISR de contratistas y asignatarios	2.4	0.0	0.0	0.0	n.s.
<b>No petroleros</b>	<b>1,916,448.5</b>	<b>1,892,432.0</b>	<b>2,024,635.1</b>	<b>132,203.1</b>	<b>0.7</b>
Gobierno Federal	1,571,513.7	1,533,106.1	1,661,671.5	128,565.4	0.8
Tributarios	1,468,909.3	1,465,845.0	1,558,076.6	92,231.6	1.1
Impuesto sobre la renta	830,545.4	815,591.3	876,836.3	61,245.0	0.6
Impuesto al valor agregado	399,955.2	411,539.8	460,854.3	49,314.5	9.8
Producción y servicios	189,891.4	192,593.1	165,359.0	-27,234.0	-17.0
Importaciones	24,885.8	22,359.1	27,612.9	5,253.8	5.7
Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos	2,095.7	2,353.5	2,451.6	98.1	11.5
Otros	21,535.7	21,408.2	24,962.4	3,554.2	10.5
No tributarios	102,604.3	67,261.1	103,594.9	36,333.8	-3.8
Organismos de control presupuestario directo	174,809.7	183,731.1	191,660.3	7,929.2	4.5
IMSS	151,393.6	159,084.7	167,482.6	8,397.9	5.4
ISSSTE	23,416.1	24,646.5	24,177.8	-468.7	-1.6
Empresa Productiva del Estado (CFE)	170,125.1	175,594.8	171,303.3	-4,291.6	-4.0
<b>Partidas informativas</b>					
Ingresos totales con ROBM	2,655,253.7	2,300,808.3	2,500,311.6	199,503.3	-10.3
Ingresos no tributarios de Gobierno Federal con ROBM	424,257.6	67,261.1	103,594.9	36,333.8	-76.7
Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles	1,358,883.3	1,353,234.2	1,474,296.4	121,062.2	3.4

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

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

p./ Cifras preliminares.

n.s.: no significativo.

Fuente: SHCP.

Los ingresos presupuestarios en enero-junio de 2018 respecto al mismo periodo del año anterior fueron mayores en 2.1 por ciento real si se excluye el entero del ROBM en 2017. La evolución de los principales rubros de ingresos al primer semestre de 2018 respecto al mismo periodo de 2017 fue la siguiente:

- Los ingresos petroleros aumentaron 8.7 por ciento real debido al incremento en el precio promedio de exportación de la mezcla mexicana de petróleo, efecto que se contrarrestó en parte por la disminución en la producción de petróleo y la apreciación del tipo de cambio.

### INDICADORES PETROLEROS (En términos de flujo de efectivo)

Concepto	Enero-junio			Diferencia nominal		Variación %	
	2018						
	2017 (1)	Programa (2)	Observado (3)	(3-1)	(3-2)	(3/1)*	(3/2)
Producción de petróleo (mbd)	2,020.0	1,916.6	1,885.7	-134.4	-31.0	-6.7	-1.6
Plataforma exportación (mbd)	1,065.6	873.2	1,270.4	204.8	397.2	19.2	45.5
Precio de petróleo (dpb)	43.7	46.3	57.9	14.2	11.7	32.4	25.2
Precio de referencia del gas natural (\$MBTU)	3.3	3.1	3.0	-0.3	-0.1	-7.7	-3.6
<b>Partidas informativas</b>							
Tipo de cambio (pesos por dólar)	19.9	18.2	18.9	-1.0	0.7	-9.5	3.9

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

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

Fuente: SHCP.

- Los ingresos propios del IMSS y el ISSSTE fueron superiores en 4.5 por ciento en términos reales, por mayores contribuciones al IMSS e ingresos diversos.
- Los ingresos propios de la CFE disminuyeron en 4.0 por ciento real influidos a la baja por una disminución del valor de sus ventas de 14.2 por ciento que más que contrarrestó los ingresos por la colocación de la Fibra E. Si bien el volumen de ventas aumentó 1.0 por ciento, se observó una disminución por precio en 16.5 por ciento, la cual respondió a una revisión de tarifas por parte de la Comisión Reguladora de Energía (CRE).
- Los ingresos tributarios no petroleros fueron superiores en 1.1 por ciento real a los del primer semestre de 2017. Excluyendo los IEPS a combustibles, el incremento de la recaudación fue de 3.4 por ciento real. A su interior destacan los crecimientos de los impuestos al valor agregado, de importaciones y sobre la renta de 9.8, 5.7 y 0.6 por ciento real, respectivamente.
- Los ingresos no tributarios del Gobierno Federal fueron inferiores en 3.8 por ciento real a los del año previo, excluyendo el ROBM.

Del total de los ingresos presupuestarios, el 77.1 por ciento correspondió al Gobierno Federal, el 15.2 por ciento a las EPE (Pemex y CFE) y el 7.7 por ciento a organismos bajo control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE). Los ingresos del Gobierno Federal alcanzaron un total de 1 billón 927 mil 97 millones de pesos, cifra mayor en 1.9 por ciento real al monto obtenido en el mismo periodo del año pasado sin incluir el ROBM. Los ingresos propios de las EPE sumaron 381 mil 554 millones de pesos, cifra superior a la del año anterior en 3.3 por ciento real; y los ingresos de los organismos sujetos a control presupuestario directo se ubicaron en 191 mil 660 millones de pesos, 4.5 por ciento real más que el año anterior.

De los ingresos presupuestarios, los tributarios representaron 62.3 por ciento; los petroleros, el 19.0 por ciento; los no tributarios del Gobierno Federal, el 4.1 por ciento; los de organismos bajo control presupuestario directo, el 7.7 por ciento; y los de la CFE, el 6.9 por ciento.

En cumplimiento con lo señalado en el artículo primero de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2018, se informa que a junio de 2018 se obtuvieron ingresos bajo la modalidad de pago de las contribuciones en especie o servicios por 553.6 millones de pesos.

### III.3 Gasto presupuestario

En enero-junio de 2018, el gasto neto pagado fue de 2 billones 790 mil 446 millones de pesos. Las aportaciones a los fondos de estabilización en febrero de 2018 con cargo a ingresos excedentes de 2017<sup>10</sup>, las mayores participaciones a entidades federativas con base en la evolución de la recaudación, el mayor costo de operación asociado a la generación de electricidad por mayores precios internacionales de los combustibles y otros gastos asociados a ingresos excedentes del Gobierno Federal resultaron en un gasto neto superior al previsto en el programa<sup>11</sup> en 155 mil 597 millones de pesos.

En particular, la evolución de los componentes del gasto no programable respecto a lo originalmente previsto fue la siguiente:

- Mayor pago de participaciones en 27 mil 336 millones de pesos, asociado a la evolución favorable de la recaudación federal participable.
- Mayor pago de Adefas y otros por 48 mil 963 millones de pesos, de los cuales 37.3 mil millones de pesos corresponden a la adquisición de activos financieros derivados del pago definitivo en febrero de 2018 de las aportaciones a los fondos de estabilización con base en los ingresos excedentes de 2017 de acuerdo al marco normativo vigente<sup>12</sup>.

Las aportaciones a los Fondos estrictamente corresponden a un ahorro público del gobierno que se materializó en 2017, pero para fines de asignación, control y presentación presupuestaria se registran como un gasto, cuando se trasladan de la Cuenta General de la Tesorería al patrimonio de los fondos.

- Menor costo financiero por 9 mil 695 millones de pesos.

Por su parte, el gasto programable se ubicó por arriba del programa en 88 mil 994 millones de pesos debido al mayor gasto de la CFE en 70 mil 352 millones de pesos, asociado a los mayores precios de combustibles requeridos para la generación de electricidad, y del Gobierno Federal en 31 mil 354 millones de pesos, mientras que el gasto conjunto del IMSS y el ISSSTE fue menor en 1 mil 233 millones de pesos y el de Pemex en 10 mil 141 millones de pesos.

El gasto neto pagado, el gasto primario, el gasto programable y el gasto corriente estructural en el primer semestre del año en curso fueron mayores con respecto al mismo periodo de 2017 en 4.9, 3.9, 2.5 y 5.7 por ciento en términos reales, respectivamente<sup>13</sup>.

---

<sup>10</sup> Con base en el marco normativo, se realizaron aportaciones a los Fondos de Estabilización por ingresos excedentes de 2017 por un total de 111.4 mmp, de los cuales con información disponible se anticiparon 83.4 mmp en 2017 y con información actualizada se realizaron aportaciones netas por 28.0 mmp adicionales en febrero de 2018 (aportaciones por 37.3 mmp al FEIP, al FEIEF y al FIES que se registraron como Adefas en 2018 y un entero del FMP a la Tesorería de la Federación de 9.3 mmp).

<sup>11</sup> Corresponde a los Calendarios de Presupuesto Autorizados para el Ejercicio Fiscal 2018, publicados el 13 de diciembre de 2017 en el DOF.

<sup>12</sup> Ver nota al pie 10.

<sup>13</sup> Cabe señalar que el gasto en 2017 estuvo influido al alza por la aportación al Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) derivada del ROBM.

---

La evolución de los principales rubros del gasto neto pagado al primer semestre de 2018 respecto al mismo lapso de 2017 fue la siguiente:

#### Gasto no programable

- El pago de Adefas y otros fue 1.6 veces mayor que el año anterior en términos reales. Si se excluyen las aportaciones a los fondos de estabilización con base en ingresos excedentes de 2017 fue apenas 0.1 veces mayor.
- El costo financiero de la deuda aumentó en 13.1 por ciento real, debido al mayor pago intereses de la deuda y mayores apoyos a los programas de apoyo a ahorradores y deudores de la banca.
- Las participaciones a las entidades federativas aumentaron 1.2 por ciento real, en línea con la evolución de la recaudación.

#### Gasto programable

- El gasto de operación aumentó 7.2 por ciento real debido, principalmente, a las erogaciones realizadas por la CFE.
- Los subsidios, transferencias y aportaciones corrientes fueron mayores 6.9 por ciento en términos reales.
- Las pensiones y jubilaciones aumentaron 6.2 por ciento real.
- La inversión física creció 5.9 por ciento real.
- El gasto neto total excluyendo la inversión financiera, las pensiones, las participaciones y el costo financiero se incrementó en 9.6 por ciento real anual debido, principalmente, a mayores costos de operación de la CFE por el aumento en el precio de los combustibles para la generación de energía.

La inversión impulsada, que considera la inversión presupuestaria más la inversión financiada (Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo - Pidiregas), que permite complementar la infraestructura pública requerida para el abasto de energéticos, sumó 339 mil 645 millones de pesos y fue superior a la del mismo periodo del año anterior en 8.7 por ciento en términos reales. Los recursos para inversión financiada ascendieron a 10 mil 340 millones de pesos, mismos que se orientaron a apoyar proyectos de generación, transmisión y transformación de energía eléctrica en diversas zonas del país. El 61.0 por ciento de este monto corresponde a inversión financiada directa y 39.0 por ciento a la condicionada.



**GASTO TOTAL DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO**  
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-junio			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2017 (1)	2018			
		Programa (2)	Observado <sup>p./</sup> (3)		
<b>Total</b>	<b>2,534,557.0</b>	<b>2,634,848.7</b>	<b>2,790,446.1</b>	<b>155,597.4</b>	<b>4.9</b>
<b>Gasto primario</b>	<b>2,254,939.8</b>	<b>2,293,417.8</b>	<b>2,458,710.3</b>	<b>165,292.5</b>	<b>3.9</b>
Programable	1,819,606.0	1,867,349.4	1,956,343.5	88,994.1	2.5
Gobierno Federal	1,373,419.7	1,417,427.7	1,448,781.2	31,353.5	0.5
Ramos autónomos	42,573.4	67,338.6	51,327.3	-16,011.3	14.9
Ramos administrativos	509,259.8	530,752.8	569,126.9	38,374.1	6.5
Ramos generales	821,586.4	819,336.3	828,327.1	8,990.8	-3.9
Organismos de control presupuestario directo	400,455.6	444,528.6	443,295.4	-1,233.1	5.5
IMSS	257,647.4	286,345.0	285,294.1	-1,050.9	5.5
ISSSTE	142,808.2	158,183.6	158,001.3	-182.3	5.4
Empresas Productivas del Estado	370,310.5	368,341.5	428,552.2	60,210.7	10.3
Pemex	200,203.0	201,022.8	190,881.6	-10,141.2	-9.1
CFE	170,107.5	167,318.7	237,670.5	70,351.9	33.1
(-) Operaciones compensadas	324,579.7	362,948.4	364,285.4	1,337.0	7.0
No programable	435,333.8	426,068.4	502,366.8	76,298.4	10.0
Participaciones	410,982.8	408,977.3	436,312.9	27,335.5	1.2
Adefas y otros	24,351.0	17,091.1	66,054.0	48,962.9	158.5
<b>Costo financiero</b>	<b>279,617.2</b>	<b>341,430.9</b>	<b>331,735.8</b>	<b>-9,695.1</b>	<b>13.1</b>
<b>Partidas informativas</b>					
Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero <sup>1./</sup>	1,399,938.8	1,477,681.1	1,610,407.9	132,726.8	9.6
Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones	1,679,555.9	1,819,112.0	1,942,143.8	123,031.7	10.2
Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras	2,439,115.8	2,617,454.8	2,766,985.3	149,530.4	8.1
Gasto corriente estructural	1,005,227.3	1,067,811.8	1,114,902.6	47,090.8	5.7

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

1./ Si se excluyen las Adefas por aportaciones a los fondos de estabilización el incremento anual es de 7.1 por ciento real.

p./ Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

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

**GASTO PROGRAMABLE**  
Clasificación Administrativa  
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-junio			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2017 p./ (1)	2018			
		Programa (2)	Observado p./ (3)		
<b>Total</b>	<b>1,819,606.0</b>	<b>1,867,349.4</b>	<b>1,956,343.5</b>	<b>88,994.1</b>	<b>2.5</b>
<b>Ramos Autónomos</b>	<b>42,573.4</b>	<b>67,338.6</b>	<b>51,327.3</b>	<b>-16,011.3</b>	<b>14.9</b>
Legislativo	6,015.6	8,639.7	6,801.8	-1,837.9	7.8
Judicial	24,103.9	35,643.1	24,565.4	-11,077.7	-2.9
Instituto Nacional Electoral	6,545.3	14,871.0	12,829.1	-2,041.9	86.8
Comisión Nacional de los Derechos Humanos	614.2	987.7	673.6	-314.1	4.5
Instituto Nacional de Estadística y Geografía	2,662.2	3,395.8	2,891.4	-504.4	3.5
Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa	1,096.7	1,503.5	1,894.7	391.2	64.6
Comisión Federal de Competencia Económica	181.0	283.5	218.5	-65.0	15.0
Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación	411.0	622.3	475.5	-146.8	10.3
Instituto Federal de Telecomunicaciones	607.2	865.0	585.0	-280.0	-8.2
Instituto Federal de Acceso a la Infor.y Protec.de Datos Personales	336.4	527.0	392.2	-134.7	11.1
<b>Poder Ejecutivo</b>	<b>2,101,612.3</b>	<b>2,162,959.2</b>	<b>2,269,301.6</b>	<b>106,342.4</b>	<b>2.9</b>
<b>Administración Pública Centralizada</b>	<b>1,330,846.2</b>	<b>1,350,089.1</b>	<b>1,397,454.0</b>	<b>47,364.8</b>	<b>0.1</b>
<b>Ramos Administrativos</b>	<b>509,259.8</b>	<b>530,752.8</b>	<b>569,126.9</b>	<b>38,374.1</b>	<b>6.5</b>
Presidencia de la República	1,889.3	1,200.4	1,944.5	744.1	-1.9
Gobernación	34,260.1	30,590.9	41,038.5	10,447.6	14.2
Relaciones Exteriores	5,331.7	3,986.1	5,790.3	1,404.1	3.5
Hacienda y Crédito Público	17,280.1	13,620.8	15,054.1	1,433.2	-17.0
Defensa Nacional	35,061.7	36,589.7	36,924.9	335.1	0.4
Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación	27,545.2	42,508.3	51,417.9	8,909.6	77.9
Comunicaciones y transportes	41,519.2	43,999.6	39,826.3	-4,173.3	-8.6
Economía	3,013.3	5,201.4	5,618.3	416.9	77.7
Educación Pública	147,426.8	145,850.7	155,953.8	10,103.1	0.8
Salud	62,632.3	64,332.7	64,656.5	323.8	-1.6
Marina	13,708.7	16,999.6	17,609.3	609.6	22.4
Trabajo y Previsión Social	1,672.6	2,112.9	2,022.0	-90.9	15.2
Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano	7,904.4	11,075.6	15,289.3	4,213.7	84.3
Medio Ambiente y Recursos Naturales	14,132.3	18,121.7	17,041.7	-1,080.0	14.9
Procuraduría General de la República	6,570.3	7,151.4	7,518.0	366.6	9.0
Energía	3,844.1	1,429.2	4,507.7	3,078.6	11.7
Desarrollo Social	54,982.5	55,347.3	54,911.2	-436.2	-4.8
Turismo	3,533.2	2,614.8	3,998.0	1,383.2	7.8
Función Pública	567.3	616.4	759.7	143.3	27.6
Tribunales Agrarios	393.4	503.6	442.2	-61.4	7.1
Consejería Jurídica del Ejecutivo Federal	56.4	59.4	63.1	3.7	6.5
Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología	15,885.7	16,228.1	16,234.0	5.8	-2.6
Comisión Reguladora de Energía	249.7	232.1	386.1	154.0	47.4
Comisión Nacional de Hidrocarburos	230.7	188.8	303.2	114.5	25.3
Entidades no Sectorizadas	3,582.6	4,513.4	4,115.2	-398.3	9.5
Cultura	5,986.1	5,677.8	5,701.4	23.6	-9.2
<b>Ramos Generales</b>	<b>821,586.4</b>	<b>819,336.3</b>	<b>828,327.1</b>	<b>8,990.8</b>	<b>-3.9</b>
Aportaciones a Seguridad Social	336,631.2	371,660.2	379,696.7	8,036.5	7.5
Provisiones Salariales y Económicas	153,173.7	89,093.3	96,172.2	7,078.9	-40.2
Prev.y Aport.p./los Sist.de Educ.Básica, Normal, Tec.y de Adultos	14,673.8	20,397.3	14,586.4	-5,810.8	-5.3
Aportaciones Federales para Entidades Federativas y Municipios	317,107.7	338,185.5	337,871.7	-313.8	1.5
<b>Empresas Productivas del Estado</b>	<b>370,310.5</b>	<b>368,341.5</b>	<b>428,552.2</b>	<b>60,210.7</b>	<b>10.3</b>
Petróleos Mexicanos	200,203.0	201,022.8	190,881.6	-10,141.2	-9.1
Comisión Federal de Electricidad	170,107.5	167,318.7	237,670.5	70,351.9	33.1
<b>Organismos de control presupuestario directo</b>	<b>400,455.6</b>	<b>444,528.6</b>	<b>443,295.4</b>	<b>-1,233.1</b>	<b>5.5</b>
Instituto Mexicano del Seguro Social	257,647.4	286,345.0	285,294.1	-1,050.9	5.5
Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabaj.del Estado	142,808.2	158,183.6	158,001.3	-182.3	5.4
<b>(-) Subsidios, transferencias y aportaciones al ISSSTE</b>	<b>324,579.7</b>	<b>362,948.4</b>	<b>364,285.4</b>	<b>1,337.0</b>	<b>7.0</b>

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

p./ Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

**GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIO**

Clasificación Funcional

(Millones de pesos)

Concepto	Enero-junio			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2017 p./	2018			
		Programa (2)	Observado p./		
(1)	(2)	(3)	(3-2)	(3/1)	
<b>Total</b>	<b>1,819,606.0</b>	<b>1,867,349.4</b>	<b>1,956,343.5</b>	<b>88,994.1</b>	<b>2.5</b>
<b>Gobierno</b>	<b>155,013.8</b>	<b>184,902.8</b>	<b>176,007.4</b>	<b>-8,895.4</b>	<b>8.2</b>
Legislación	5,934.9	8,540.8	6,719.3	-1,821.5	7.9
Justicia	43,468.1	54,257.5	48,235.3	-6,022.2	5.7
Coordinación de la Política de Gobierno	13,804.7	20,542.0	20,644.8	102.8	42.5
Relaciones Exteriores	5,293.9	3,946.7	5,751.7	1,805.0	3.5
Asuntos Financieros y Hacendarios	12,169.3	19,962.5	12,624.6	-7,337.9	-1.1
Seguridad Nacional	45,015.2	48,167.6	50,666.1	2,498.5	7.3
Asuntos de Orden Público y de Seguridad Interior	23,278.1	24,180.8	26,645.5	2,464.7	9.1
Otros Servicios Generales	6,049.7	5,304.8	4,720.2	-584.7	-25.6
<b>Desarrollo social</b>	<b>1,073,583.6</b>	<b>1,150,196.4</b>	<b>1,158,671.3</b>	<b>8,474.9</b>	<b>2.8</b>
Protección Ambiental	7,633.1	9,811.6	9,389.2	-422.4	17.2
Vivienda y Servicios a la Comunidad	104,174.0	116,289.5	115,453.1	-836.4	5.6
Salud	235,748.9	251,661.2	246,642.0	-5,019.2	-0.3
Recreación, Cultura y Otras Manifestaciones Sociales	8,866.5	8,824.5	8,974.6	150.1	-3.5
Educación	318,314.5	325,375.6	336,732.8	11,357.3	0.8
Protección Social	398,657.5	437,933.9	441,465.3	3,531.4	5.5
Otros Asuntos Sociales	189.1	300.2	14.3	-285.9	-92.8
<b>Desarrollo económico</b>	<b>500,043.1</b>	<b>519,277.2</b>	<b>608,691.8</b>	<b>89,414.7</b>	<b>16.0</b>
Asuntos Económicos, Comerciales y Laborales en General	4,210.9	6,894.2	7,205.6	311.5	63.1
Agropecuaria, Silvicultura, Pesca y Caza	30,764.1	43,697.3	56,282.1	12,584.8	74.3
Combustibles y Energía	358,188.6	354,101.4	417,322.5	63,221.2	11.0
Minería, Manufacturas y Construcción	73.6	91.1	54.5	-36.6	-29.5
Transporte	38,754.0	41,446.1	36,605.8	-4,840.3	-10.0
Comunicaciones	3,053.3	3,056.6	3,520.9	464.3	9.9
Turismo	3,496.1	2,558.0	3,961.5	1,403.5	8.0
Ciencia, Tecnología e Innovación	26,394.2	32,072.0	29,495.9	-2,576.1	6.5
Otras Industrias y Otros Asuntos Económicos	35,108.3	35,360.5	54,243.0	18,882.5	47.2
<b>Fondos de Estabilización</b>	<b>90,965.6</b>	<b>12,972.9</b>	<b>12,972.9</b>	<b>0.0</b>	<b>-86.4</b>
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP)	88,489.4	10,049.5	10,049.5	0.0	-89.2
Fondo de Estabilización de los Ingresos en las Entidades Federativas (FEIEF)	2,476.2	2,923.5	2,923.5	0.0	12.5

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

p./ Cifras preliminares.

n.s.: no significativo.

Fuente: SHCP.

## GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIO

Clasificación Económica  
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-junio			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2017 p./ (1)	2018			
		Programa (2)	Observado p./ (3)		
<b>Total</b>	<b>1,819,606.0</b>	<b>1,867,349.4</b>	<b>1,956,343.5</b>	<b>88,994.1</b>	<b>2.5</b>
Gasto de operación	757,137.6	798,255.7	851,975.2	53,719.5	7.2
Servicios personales	510,072.3	559,499.7	541,776.6	-17,723.1	1.2
Ramos autónomos	30,769.3	42,866.2	36,879.0	-5,987.2	14.2
Administración Pública Federal	297,354.4	326,243.5	312,840.1	-13,403.4	0.3
Dependencias del Gobierno Federal	99,977.5	116,958.7	104,686.1	-12,272.6	-0.2
Entidades de control directo	160,524.7	170,396.6	169,542.9	-853.8	0.7
Transferencias	36,852.2	38,888.2	38,611.1	-277.1	-0.2
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	181,948.6	190,390.0	192,057.5	1,667.5	0.6
Otros gastos de operación	247,065.3	238,756.0	310,198.6	71,442.6	19.6
Pensiones y jubilaciones	348,577.1	389,365.5	388,528.6	-836.9	6.2
Subsidios, transferencias y aportaciones	325,066.2	334,347.2	364,478.6	30,131.3	6.9
Subsidios	116,305.2	140,926.8	141,922.8	995.9	16.3
Transferencias	29,569.1	27,121.6	29,810.8	2,689.2	-3.9
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	179,191.9	166,298.8	192,745.0	26,446.2	2.5
Ayudas y otros gastos	8,505.6	7,597.9	11,458.8	3,860.9	28.4
Inversión física	284,878.4	320,389.2	316,441.4	-3,947.8	5.9
Directa	158,272.4	190,752.6	171,645.1	-19,107.5	3.3
Subsidios, transferencias y aportaciones	126,606.0	129,636.6	144,796.2	15,159.7	9.0
Subsidios	6,961.5	8,188.0	10,691.0	2,503.0	46.3
Transferencias	4,314.8	3,295.9	2,650.4	-645.4	-41.5
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	115,329.7	118,152.6	131,454.8	13,302.1	8.6
Otros gastos de capital	95,441.2	17,393.8	23,460.9	6,067.0	-76.6
Directa	91,999.1	13,405.8	19,317.5	5,911.6	-80.0
Transferencias	965.9	1,064.5	1,219.9	155.5	20.4
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	2,476.2	2,923.5	2,923.5	0.0	12.5
<b>Subsidios, transferencias y aportaciones totales<sup>1_</sup></b>	<b>455,114.3</b>	<b>467,971.8</b>	<b>513,418.2</b>	<b>45,446.4</b>	<b>7.5</b>
Subsidios	123,266.8	149,114.9	152,613.8	3,498.9	18.0
Transferencias	34,849.8	31,481.9	33,681.1	2,199.2	-7.9
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	296,997.7	287,375.0	327,123.3	39,748.3	5.0

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

p./ Cifras preliminares.

-o-: mayor de 500 por ciento.

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

Fuente: SHCP.

**GASTO CORRIENTE ESTRUCTURAL**  
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-junio			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2018				
	2017 <sup>p./</sup> (1)	Programa (2)	Observado <sup>p./</sup> (3)		
<b>Total</b>	<b>1,005,227.3</b>	<b>1,067,811.8</b>	<b>1,114,902.6</b>	<b>47,090.8</b>	<b>5.7</b>
Sueldos y salarios	446,077.6	486,404.0	471,584.0	-14,820.1	0.7
Gastos de operación	104,548.2	110,198.4	121,440.5	11,242.1	10.7
Subsidios, transferencias y aportaciones corrientes	325,066.2	334,347.2	364,478.6	30,131.3	6.9
Subsidios	116,305.2	140,926.8	141,922.8	995.9	16.3
Transferencias	29,569.1	27,121.6	29,810.8	2,689.2	-3.9
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	179,191.9	166,298.8	192,745.0	26,446.2	2.5
Ayudas y otros gastos	4,767.9	7,597.9	12,330.3	4,732.4	146.4
Gasto de capital indirecto	124,767.4	129,264.2	145,069.3	15,805.1	10.8
Inversión física	122,291.2	126,340.7	142,145.8	15,805.1	10.8
Subsidios	6,961.5	8,188.0	10,691.0	2,503.0	46.3
Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios	115,329.7	118,152.6	131,454.8	13,302.1	8.6
Inversión financiera	2,476.2	2,923.5	2,923.5	0.0	12.5
Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios	2,476.2	2,923.5	2,923.5	0.0	12.5

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.  
p./ Cifras preliminares.  
-o-: mayor de 500 por ciento.  
Fuente: SHCP.

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

En 2018, los RFSP alcanzarán un nivel de 2.5 por ciento del PIB congruente con la trayectoria aprobada por el H. Congreso de la Unión. Con este resultado se estima que el balance primario se ubique en 0.8 por ciento del PIB y que el SHRFSP disminuirá a 45.5 por ciento del PIB.

La revisión de la proyección de los ingresos y gasto público para el cierre de 2018 que se describe a continuación incorpora los resultados de las finanzas públicas a junio y una revisión de variables macroeconómicas con información disponible, entre las que destacan:

- Un tipo de cambio promedio del peso frente al dólar de referencia para los cálculos de las finanzas públicas de 19.1 pesos por dólar, mayor al de 18.1 pesos por dólar de CGPE2018 y de 18.4 de Pre-Criterios 2019.
- Una inflación al cierre del año de 3.8 por ciento, mayor a la prevista en CGPE 2018 y Pre-Criterios 2019 de 3.0 y 3.5 por ciento, respectivamente. Esta previsión es congruente con la publicada por el Banco de México.
- Un precio promedio anual de la mezcla mexicana de exportación de petróleo con base en la información observada a junio y el mercado de futuros de 58 dólares por barril. La estimación en CGPE 2018 y Pre-Criterios 2019 fue 48.5 y 53 dólares por barril (dpb), respectivamente.

Se anticipa que los ingresos presupuestarios en 2018 sean superiores en 0.8 por ciento del PIB respecto a los previstos en la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) 2018. Destacan mayores

---

ingresos petroleros en 0.5 por ciento del PIB por un mayor precio del petróleo, y mayores ingresos tributarios no petroleros en 0.2 por ciento del PIB como resultado de la dinámica que han mostrado. Por otro lado, se estima un aumento en el gasto neto presupuestario para 2018 respecto al Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) 2018 congruente con los mayores ingresos esperados por 0.8 por ciento del PIB. Destaca un mayor gasto programable en 0.5 por ciento del PIB debido, principalmente, a mayores costos de operación de la CFE por el aumento en el precio de los combustibles para la generación de energía y otras erogaciones sustentadas en los ingresos excedentes a los estimados en la LIF. El mayor gasto no programable en 0.3 por ciento del PIB se debe a un mayor pago de Adefas, que incorpora parte de las aportaciones a los fondos de estabilización derivadas de los ingresos excedentes generados en 2017<sup>14</sup> y mayor pago de participaciones por la evolución de la recaudación.

---

<sup>14</sup> Ver nota al pie 10.

### SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO

(Miles de millones de pesos)

Concepto	Enero-junio		Variación % real (2/1)	Anual			Avance % respecto a:		
	2017 <sup>p./</sup> (1)	2018 <sup>p./</sup> (2)		2017 <sup>p./</sup> (3)	2018		2017 (1/3)	2018	
					Original <sup>1./</sup> (4)	Estimado <sup>2./</sup> (5)		Original <sup>1./</sup> (2/4)	Estimado <sup>2./</sup> (2/5)
<b>Balance Público</b>	<b>141.9</b>	<b>-206.7</b>	<b>n.a.</b>	<b>-238.5</b>	<b>-466.7</b>	<b>-466.7</b>	<b>-59.5</b>	<b>44.3</b>	<b>44.3</b>
<b>Balance Público sin inversión<sup>3./</sup></b>	<b>318.4</b>	<b>107.1</b>	<b>-67.9</b>	<b>110.6</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>288.0</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
Balance presupuestario	120.7	-290.1	n.a.	-235.0	-466.7	-466.7	-51.4	62.2	62.2
Ingreso presupuestario	2,655.3	2,500.3	-10.3	4,947.6	4,778.3	4,965.4	53.7	52.3	50.4
Petrolero	417.2	475.7	8.7	827.1	880.1	998.1	50.4	54.0	47.7
No petrolero	2,238.1	2,024.6	-13.8	4,120.5	3,898.2	3,967.3	54.3	51.9	51.0
Gobierno Federal	1,893.2	1,661.7	-16.4	3,400.7	3,128.1	3,182.1	55.7	53.1	52.2
Tributario	1,468.9	1,558.1	1.1	2,855.1	2,957.5	3,004.7	51.4	52.7	51.9
No tributario	424.3	103.6	-76.7	545.7	170.7	177.3	77.8	60.7	58.4
Organismos y empresas <sup>4./</sup>	344.9	363.0	0.3	719.7	770.0	785.2	47.9	47.1	46.2
Gasto neto presupuestario	2,534.6	2,790.4	4.9	5,182.6	5,245.0	5,432.1	48.9	53.2	51.4
Programable	1,819.6	1,956.3	2.5	3,854.5	3,768.5	3,877.6	47.2	51.9	50.5
No programable	715.0	834.1	11.2	1,328.1	1,476.5	1,554.6	53.8	56.5	53.7
Costo financiero	279.6	331.7	13.1	533.1	647.5	647.2	52.4	51.2	51.3
Participaciones	411.0	436.3	1.2	772.4	811.9	842.3	53.2	53.7	51.8
Adefas y otros	24.4	66.1	158.5	22.6	17.1	65.1	107.8	386.5	101.5
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	21.2	83.4	275.7	-3.4	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
Balance primario	412.9	121.1	-72.1	304.8	181.3	181.0	135.5	66.8	66.9
<b>Partidas informativas:</b>									
RFSP	156.4	-230.5	n.a.	-233.7	-584.8	-585.7	-67.1	39.4	39.4
SHRFSP	9,300.3	10,427.5	6.8	10,031.8	10,796.0	10,664.9	92.7	96.6	97.8

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

p./ Cifras preliminares.

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

1./ Corresponde a la Ley de Ingresos y al Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2018 aprobados por el Congreso de la Unión.

2./ Corresponde a la revisión de la estimación de finanzas públicas de 2018 presentada en los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al segundo trimestre de 2018.

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

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

Fuente: SHCP.

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

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

Concepto	Enero-junio		Variación % real (2/1)	Anual			Avance % respecto a:		
	2017 <sup>p./</sup> (1)	2018 <sup>p./</sup> (2)		2017 <sup>p./</sup> (3)	2018		2017 (1/3)	2018	
					Original <sup>1./</sup> (4)	Estimado <sup>2./</sup> (5)		Original <sup>1./</sup> (2/4)	Estimado <sup>2./</sup> (2/5)
1. Ingresos presupuestarios <sup>2./</sup>	2,333.6	2,500.3	2.1	4,626.0	4,778.3	4,965.4	50.4	52.3	50.4
2. Ingresos tributarios	1,468.9	1,558.1	1.1	2,855.1	2,957.5	3,004.7	51.4	52.7	51.9
3. Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles	1,358.9	1,474.3	3.4	2,638.6	2,698.8	2,850.5	51.5	54.6	51.7
4. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero	1,399.9	1,610.4	9.6	2,915.3	2,973.3	3,110.4	48.0	54.2	51.8
5. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones	1,679.6	1,942.1	10.2	3,448.4	3,620.8	3,757.6	48.7	53.6	51.7
6. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras	2,439.1	2,767.0	8.1	4,926.9	5,226.5	5,408.7	49.5	52.9	51.2
7. Gasto neto total	2,534.6	2,790.4	4.9	5,182.6	5,245.0	5,432.1	48.9	53.2	51.4
8. Gasto corriente estructural	1,005.2	1,114.9	5.7	2,219.2	2,162.1	2,162.1	45.3	51.6	51.6
9. Balance primario	412.9	121.1	-72.1	304.8	181.3	181.0	135.5	66.8	66.9
10. RFSP	156.4	-230.5	n.a.	-233.7	-584.8	-585.7	-67.1	39.4	39.4
11. SHRFSP	9,300.3	10,427.5	6.8	10,031.8	10,796.0	10,664.9	92.7	96.6	97.8
12. Deuda pública	9,302.3	10,578.1	8.4	10,090.6	10,745.7	10,641.7	92.2	98.4	99.4

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

\*\_/ No incluye el entero del Remanente de Operación de Banco de México (ROBM). Para efectos de comparación entre 2017 y 2018, a las cifras reportadas en la página Web de la Secretaría es necesario restar de los datos de 2017 el entero del ROBM.

p./ Cifras preliminares.

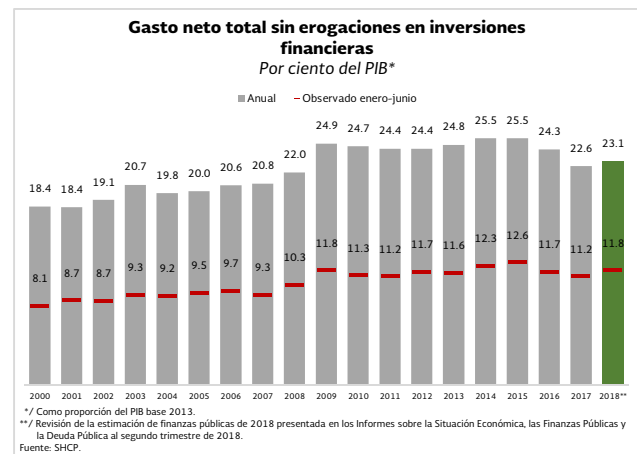
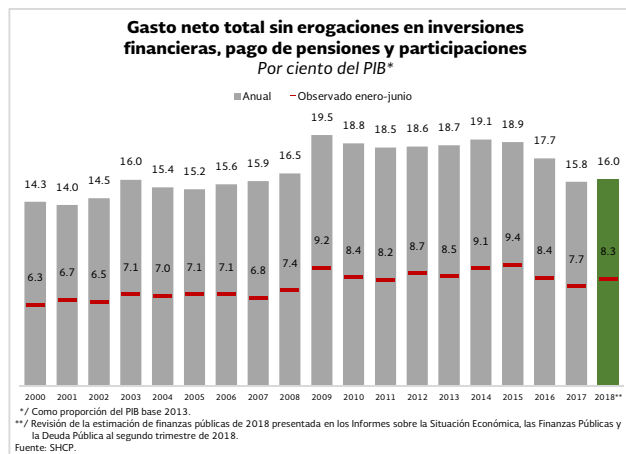
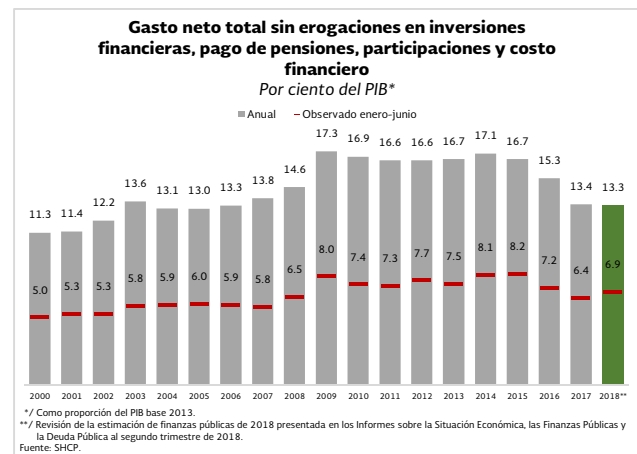
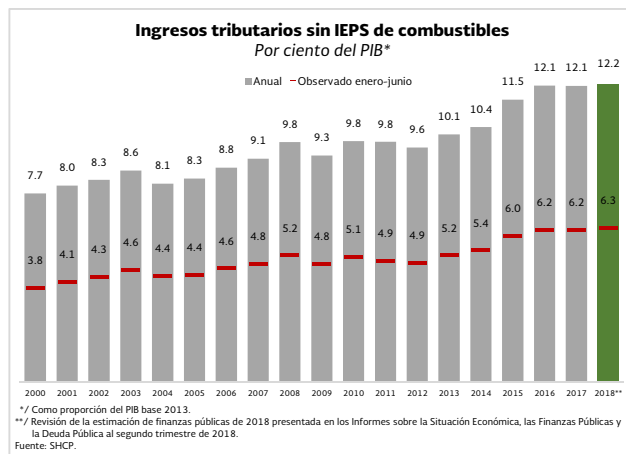
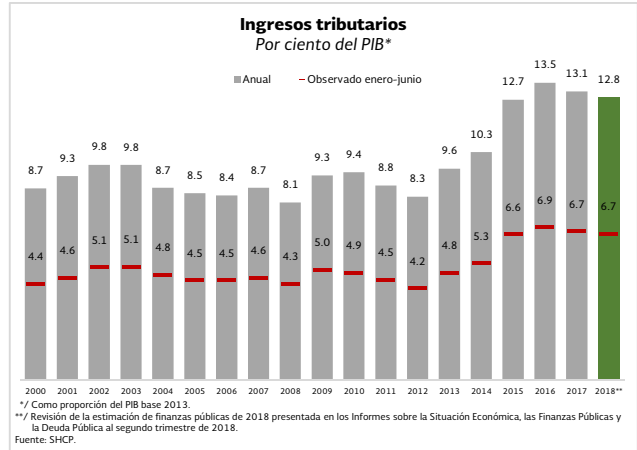
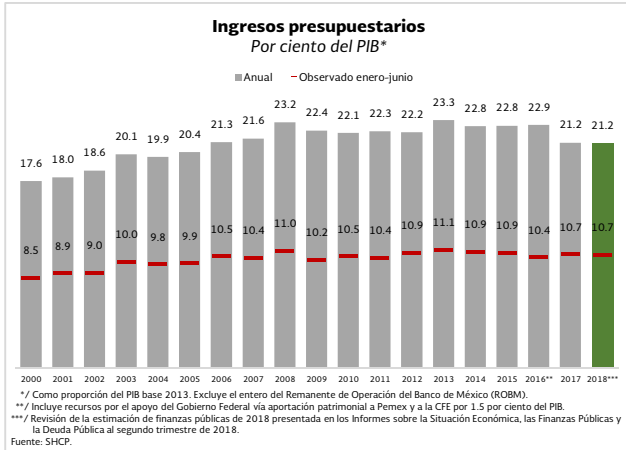
n.a.: no aplica; -o-: mayor de 500 por ciento.

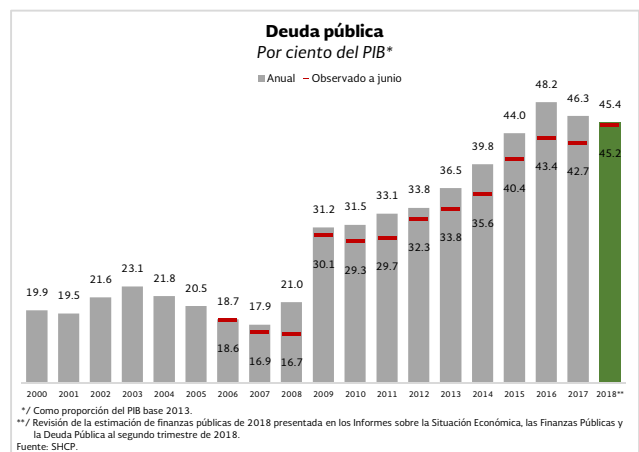
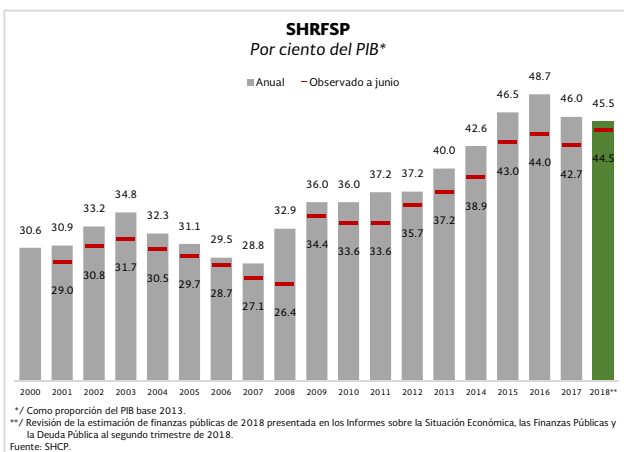
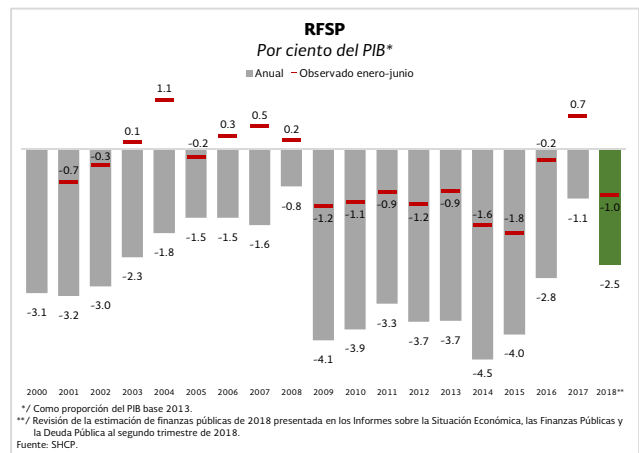
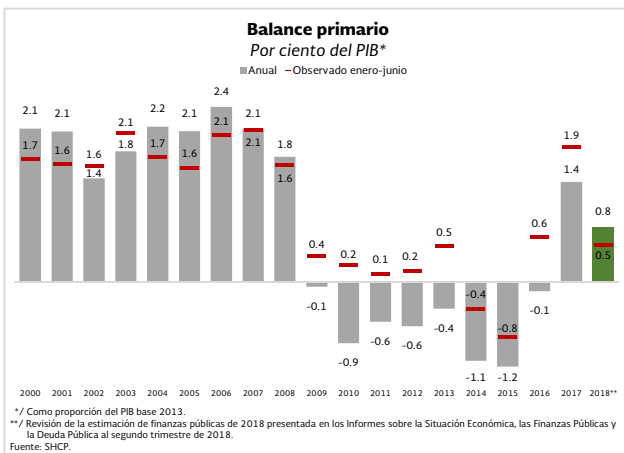
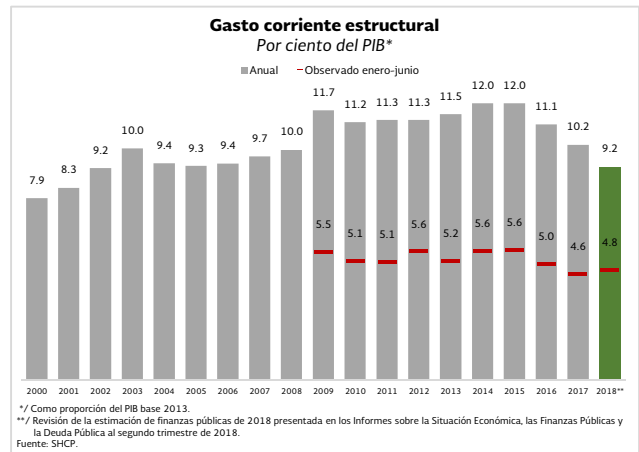
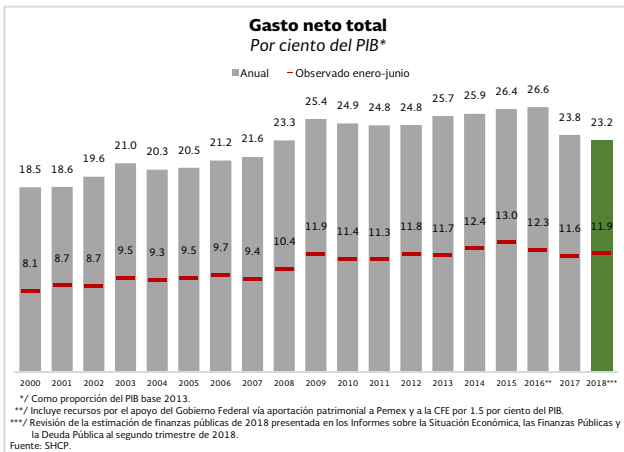
1\_/ Corresponde a la Ley de Ingresos y al Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2018 aprobados por el Congreso de la Unión.

2\_/ Corresponde a la revisión de la estimación de finanzas públicas de 2018 presentada en los los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al segundo trimestre de 2018.

Fuente: SHCP.







Nota: para los cálculos se actualizó la cifra del PIB conforme a la revisión realizada por el INEGI.

### III.6 Ingresos sustentados en la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos y Fondo Mexicano del Petróleo

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

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

<b>DERECHOS A LOS HIDROCARBUROS, Enero-junio de 2018</b>					
(Millones de pesos)					
	<b>Ene/mar</b>	<b>Abril</b>	<b>Mayo</b>	<b>Junio</b>	<b>Ene/jun</b>
<b>Total</b>	<b>124,691.0</b>	<b>40,317.3</b>	<b>50,098.3</b>	<b>50,453.5</b>	<b>265,560.1</b>
Pagos recibidos de los asignatarios:	122,845.4	39,731.7	39,296.8	47,163.6	249,037.6
Derecho por la utilidad compartida	103,178.6	33,780.4	33,092.0	39,507.0	209,558.1
Derecho de extracción de hidrocarburos	19,413.4	5,865.7	6,119.3	7,571.0	38,969.4
Derecho de exploración de hidrocarburos	253.4	85.6	85.6	85.6	510.2
Pagos recibidos de los contratistas:	1,845.5	585.6	10,801.5	3,289.8	16,522.5
Cuota contractual para la fase exploratoria	122.0	42.2	46.9	64.7	275.8
Regalías	21.0	7.8	90.7	63.9	183.5
Contraprestación adicional sobre el valor contractual de los hidrocarburos	233.2	83.6	218.7	179.8	715.3
Bono a la firma	582.9	28.3	10,025.0	2,532.1	13,168.2
Ingresos por comercialización	886.5	423.7	420.1	449.4	2,179.7

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

Por su parte, el FMP ha realizado las transferencias ordinarias al Gobierno Federal de conformidad con la LFPRH y la LFMP, para los fondos de estabilización, fondos con destino específico (ciencia y tecnología, auditoría y municipios) y a la Tesorería de la Federación para cubrir el PEF 2018. A continuación, en cumplimiento al artículo 61 de la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos, se presenta la información de los ingresos obtenidos por el Estado Mexicano que se derivan de los contratos y los derechos a los que se refiere dicha Ley.

**INGRESOS OBTENIDOS POR EL ESTADO MEXICANO QUE SE DERIVAN DE LOS CONTRATOS Y LOS DERECHOS A LOS QUE SE REFIERE LA LEY DE INGRESOS SOBRE HIDROCARBUROS**

(Millones de pesos)

	Ene/mar	Abril	Mayo	Junio	Ene-jun
<b>Transferencias totales</b>	<b>124,714.3</b>	<b>40,342.0</b>	<b>49,895.9</b>	<b>50,473.3</b>	<b>265,425.5</b>
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	10,049.5	0.0	0.0	0.0	10,049.5
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas	2,923.5	0.0	0.0	0.0	2,923.5
Fondo de Extracción de Hidrocarburos	932.1	316.6	311.6	324.7	1,885.0
Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos	1,930.0	0.0	0.0	0.0	1,930.0
Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP	445.4	0.0	0.0	0.0	445.4
Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética	593.8	0.0	0.0	0.0	593.8
Para cubrir los costos de fiscalización en materia Petrolera de la ASF	5.2	6.2	0.0	0.0	11.4
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos	55.9	19.0	18.7	19.5	113.1
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	107,779.0	40,000.2	49,565.7	50,129.0	247,473.9

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

Como se señaló en el Informe anterior, el FMP realizó un entero a la Tesorería de la Federación de 9 mil 260 millones de pesos en febrero de 2018, derivado de la información actualizada de los ingresos excedentes a los de la LIF2017<sup>15</sup>, por lo que deberán permanecer 17 mil 905.9 millones de pesos en la Reserva del Fondo.

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

<sup>15</sup> Ver nota al pie 10.

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

	Ene/mar	Abril	Mayo	Junio	Ene/jun
<b>I. Actividades de operación</b>	<b>-9,172.6</b>	<b>610.6</b>	<b>1,196.1</b>	<b>-256.4</b>	<b>-7,622.3</b>
Ingresos	125,265.3	41,016.0	51,170.3	50,576.2	268,027.8
Pagos recibidos de los asignatarios	122,845.4	39,731.7	39,296.8	47,163.6	249,037.6
Derecho de Exploración de Hidrocarburos	253.4	85.6	85.6	85.6	510.2
Derecho de Extracción de Hidrocarburos <sup>1/</sup>	19,413.4	5,865.7	6,119.3	7,571.0	38,969.4
Derecho por utilidad compartida <sup>1/</sup>	103,178.6	33,780.4	33,092.0	39,507.0	209,558.1
Derecho por utilidad compartida anual 2016	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos recibidos de los contratistas	1,845.5	585.6	10,801.5	3,289.8	16,522.5
Cuota contractual para la fase exploratoria	122.0	42.2	46.9	64.7	275.8
Regalías	21.0	7.8	90.7	63.9	183.5
Contraprestación adicional sobre el valor contractual de los hidrocarburos	233.2	83.6	218.7	179.8	715.3
Ingresos por comercialización	886.5	423.7	420.1	449.4	2,179.7
Bono a la firma	582.9	28.3	10,025.0	2,532.1	13,168.2
Intereses cobrados	427.7	115.9	44.4	50.5	638.5
Impuestos por pagar <sup>2/</sup>	144.1	68.0	67.5	72.2	351.8
Pasivos plan de retiro empleados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Garantía de seriedad	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Aportación del fideicomitente para reserva	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Rendimientos de la reserva	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros ingresos	2.5	514.7	960.1	0.0	1,477.4
Gastos	-134,437.9	-40,405.4	-49,974.2	-50,832.6	-275,650.1
Transferencias a la Tesorería de la Federación	-124,714.3	-40,342.0	-49,895.9	-50,473.3	-265,425.5
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	-10,049.5	0.0	0.0	0.0	-10,049.5
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas	-2,923.5	0.0	0.0	0.0	-2,923.5
Fondo de Extracción de Hidrocarburos	-932.1	-316.6	-311.6	-324.7	-1,885.0
Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos	-1,930.0	0.0	0.0	0.0	-1,930.0
Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP	-445.4	0.0	0.0	0.0	-445.4
Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética	-593.8	0.0	0.0	0.0	-593.8
Para cubrir los costos de fiscalización en materia Petrolera de la ASF	-5.2	-6.2	0.0	0.0	-11.4
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos	-55.9	-19.0	-18.7	-19.5	-113.1
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	-107,779.0	-40,000.2	-49,565.7	-50,129.0	-247,473.9
Honorarios fiduciarios	-20.5	-7.7	-5.1	-9.2	-42.5
Contraprestaciones pagadas	-34.1	0.0	-5.1	0.0	-39.1
Entero del IVA	-131.1	-55.7	-68.0	-67.5	-322.4
Otros gastos <sup>3/</sup>	-9,537.9	0.0	0.0	-282.6	-9,820.5
<b>II. Adquisición neta de inversión</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>III. Aumento (Disminución) de efectivo (I-II)</b>	<b>-9,172.6</b>	<b>610.6</b>	<b>1,196.1</b>	<b>-256.4</b>	<b>-7,622.3</b>
Saldo de efectivo y equivalentes al inicio del período	27,382.4	18,209.9	18,820.4	20,016.5	27,382.4
Saldo de efectivo y equivalentes al final del período	18,209.9	18,820.4	20,016.5	19,760.1	19,760.1
No restringido	255.7	261.3	257.4	253.1	253.1
Restringido temporalmente	17,954.2	18,559.2	19,759.2	19,507.1	19,507.1

1/ Incluye pagos complementarios.

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

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

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

## IV. INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA

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

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

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

**SALDOS DE LA DEUDA NETA**  
 (Millones de pesos)

Concepto	2017 diciembre			2018 junio		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
<b>Gobierno Federal</b>	<b>7,507,461.6</b>	<b>5,714,288.0</b>	<b>1,793,173.6</b>	<b>7,910,766.1</b>	<b>6,006,234.6</b>	<b>1,904,531.5</b>
Sin Bonos de Pensión	7,210,254.0	5,417,080.4	1,793,173.6	7,615,911.5	5,711,380.0	1,904,531.5
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/_</sup>	136,127.4	136,127.4	0.0	133,774.4	133,774.4	0.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/_</sup>	161,080.2	161,080.2	0.0	161,080.2	161,080.2	0.0
<b>Sector Público</b>	<b>10,090,560.1</b>	<b>6,284,707.0</b>	<b>3,805,853.1</b>	<b>10,578,140.7</b>	<b>6,606,039.4</b>	<b>3,972,101.3</b>
<b>SHRFSP</b>	<b>10,031,832.0</b>	<b>6,326,437.9</b>	<b>3,705,394.1</b>	<b>10,427,506.1</b>	<b>6,541,968.1</b>	<b>3,885,538.0</b>

**SALDOS DE LA DEUDA NETA**  
 (% PIB)

Concepto	2017 diciembre						2018 junio					
	PIB Anual			PIB Trim. Anualizado <sup>5/_</sup>			PIB Anual <sup>3/_</sup>			PIB Trimestral <sup>5/_</sup>		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
<b>Gobierno Federal</b>	<b>34.4</b>	<b>26.2</b>	<b>8.2</b>	<b>33.0</b>	<b>25.1</b>	<b>7.9</b>	33.7	25.6	8.1	33.7	25.6	8.1
Sin Bonos de Pensión	33.1	24.9	8.2	31.7	23.8	7.9	32.5	24.4	8.1	32.4	24.3	8.1
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/_</sup>	0.6	0.6	0.0	0.6	0.6	0.0	0.5	0.5	0.0	0.6	0.6	0.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/_</sup>	0.7	0.7	0.0	0.7	0.7	0.0	0.7	0.7	0.0	0.7	0.7	0.0
<b>Sector Público</b>	<b>46.3</b>	<b>28.8</b>	<b>17.5</b>	<b>44.4</b>	<b>27.7</b>	<b>16.7</b>	45.2	28.2	17.0	45.1	28.2	16.9
<b>SHRFSP</b>	<b>46.0<sup>4/_</sup></b>	<b>29.0</b>	<b>17.0</b>	<b>44.1</b>	<b>27.8</b>	<b>16.3</b>	44.5 <sup>6/_</sup>	27.9	16.6	44.5	27.9	16.6

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

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

3/\_ Para 2018, se utilizó el PIB anual estimado por la SHCP para el año.

4/\_ En 2017 el SHRFSP pasó de 46.2 por ciento a 46.0 por ciento del PIB por la revisión realizada por INEGI del PIB de 2017.

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

6/\_ Del cierre de 2017 al segundo trimestre de 2018, la reducción en el SHRFSP como porcentaje del PIB anual se explica por los siguientes factores: i) la depreciación del peso con respecto al dólar contribuyó a aumentar la razón en aproximadamente 0.2 puntos del PIB, ii) el endeudamiento bruto aumentó la razón en 2.3 puntos del PIB, iii) el aumento en los activos disminuyó la razón en 0.7 puntos del PIB y iv) el incremento en el PIB anual estimado entre 2017 y 2018 redujo la razón en 3.3 puntos del PIB.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

Durante el presente ejercicio fiscal la política de crédito público ha estado orientada a cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal al menor costo posible, manteniendo un nivel de riesgo adecuado dadas las características de las finanzas públicas del país. La estrategia para el manejo del crédito público ha acompañado al programa de consolidación fiscal, robusteciendo el portafolio de deuda pública para estar en posibilidad de enfrentar de la mejor forma posible los episodios de volatilidad que pudieran presentarse en los mercados financieros. Las acciones de la política de deuda se han orientado a disminuir los riesgos asociados a su manejo, realizando acciones para mejorar el perfil del portafolio de pasivos públicos y reducir el costo financiero.

En el ámbito del manejo de la deuda interna destaca la colocación sindicada de un Bono M en los mercados locales de deuda. El 18 de abril el Gobierno Federal llevó a cabo la subasta de un Bono a Tasa Fija a 3 años por un monto de 25 mil millones de pesos. El nuevo Bono de referencia con

---

vencimiento en diciembre de 2021, otorgará una tasa de rendimiento de 7.22 por ciento y pagará una tasa cupón de 7.25 por ciento. Por otra parte, el 12 de julio se realizó una operación de permuta de Bonos M y Udibonos en el mercado interno<sup>16</sup>. En dicha operación se recibieron Bonos M con vencimientos entre 2018 y 2021 y Udibonos con vencimientos en 2019 y 2020, y se entregaron Bonos M con vencimientos en 2021, 2023, 2027, 2029, 2031, 2034, 2038 y 2047, así como Udibonos con vencimientos en 2022, 2025, 2028, 2035, 2040 y 2046. En total, se asignaron 177 mil 842 millones de pesos, disminuyendo las amortizaciones para 2018 en 51 mil 211 millones de pesos, 2019 en 27 mil 510 millones de pesos, 2020 en 73 mil 670 millones de pesos y 2021 en 25 mil 450 millones de pesos.

En materia de deuda externa el 12 de abril se realizó una operación de financiamiento en el mercado japonés por un monto total de 135 mil millones de yenes, equivalente aproximadamente a 1 mil 260 millones de dólares. En esta transacción se colocaron cuatro nuevos bonos de referencia en el mercado japonés a 5, 7, 10 y 20 años por montos de 57, 24, 39 y 15 mil millones de yenes, respectivamente.

#### **IV.1 Deuda del Gobierno Federal**

Al cierre del segundo trimestre de 2018, la deuda neta del Gobierno Federal se ubicó en 7 billones 910 mil 766.1 millones de pesos. La estructura del portafolio actual de la deuda del Gobierno Federal mantiene la mayor parte de sus pasivos denominados en moneda nacional, representando al 30 de junio de 2018 el 75.9 por ciento del saldo de la deuda neta del Gobierno Federal.

---

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



**SALDOS DE LA DEUDA NETA DEL GOBIERNO FEDERAL**

Concepto	2017 diciembre			2018 junio		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
<b>Total (Millones de pesos)</b>	<b>7,507,461.6</b>	<b>5,714,288.0</b>	<b>1,793,173.6</b>	<b>7,910,766.1</b>	<b>6,006,234.6</b>	<b>1,904,531.5</b>
Sin Bonos de Pensión	7,210,254.0	5,417,080.4	1,793,173.6	7,615,911.5	5,711,380.0	1,904,531.5
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/_</sup>	136,127.4	136,127.4	0.0	133,774.4	133,774.4	0.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/_</sup>	161,080.2	161,080.2	0.0	161,080.2	161,080.2	0.0
<b>Total (% de PIB Anual) <sup>3/_</sup></b>	<b>34.4</b>	<b>26.2</b>	<b>8.2</b>	<b>33.7</b>	<b>25.6</b>	<b>8.1</b>
Sin Bonos de Pensión	33.1	24.9	8.2	32.5	24.4	8.1
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/_</sup>	0.6	0.6	0.0	0.5	0.5	0.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/_</sup>	0.7	0.7	0.0	0.7	0.7	0.0
<b>Total (% de PIB Trimestral) <sup>4/_</sup></b>	<b>33.0</b>	<b>25.1</b>	<b>7.9</b>	<b>33.7</b>	<b>25.6</b>	<b>8.1</b>
Sin Bonos de Pensión	31.7	23.8	7.9	32.4	24.3	8.1
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/_</sup>	0.6	0.6	0.0	0.6	0.6	0.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/_</sup>	0.7	0.7	0.0	0.7	0.7	0.0

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

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

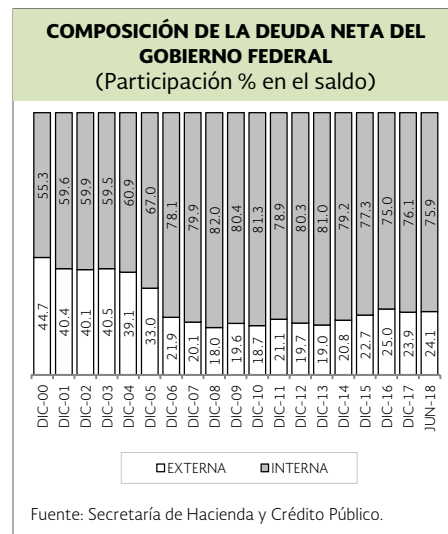
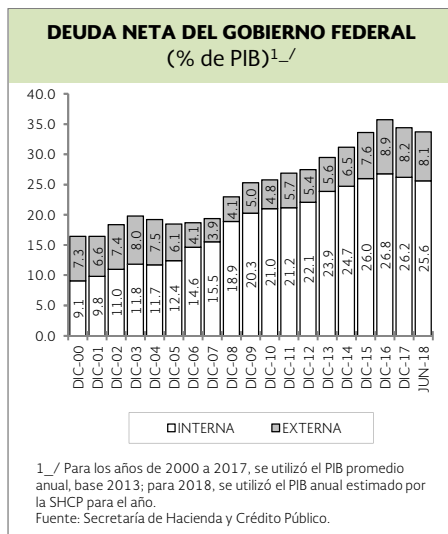
3\_/\_ Para 2018, se utilizó el PIB anual estimado por la SHCP para el año.

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

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



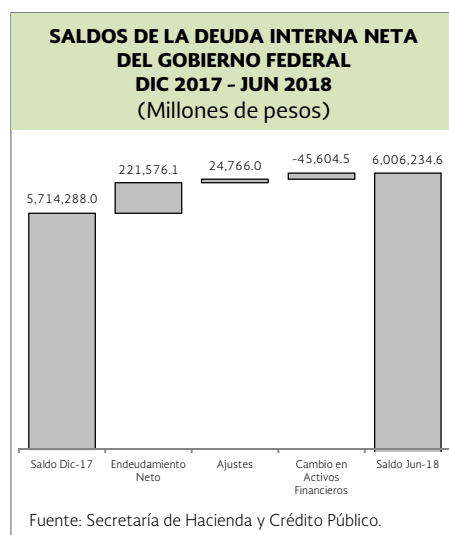
#### IV.1.1 Deuda Interna del Gobierno Federal

Al cierre del segundo trimestre de 2018, el saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal ascendió a 6 billones 6 mil 234.6 millones de pesos.

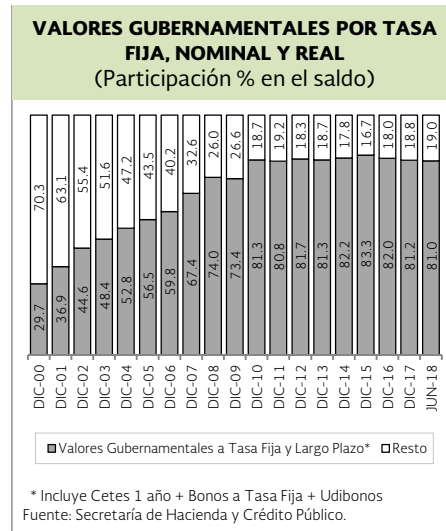
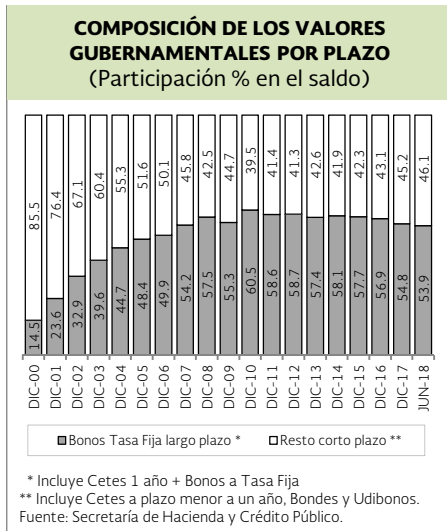
La variación del saldo de la deuda interna del Gobierno Federal al segundo trimestre de 2018, respecto del cierre de 2017, fue el resultado de:

- Un endeudamiento interno neto por 221 mil 576.1 millones de pesos,
- Una disminución en las disponibilidades del Gobierno Federal por 45 mil 604.5 millones de pesos,
- Ajustes contables positivos por 24 mil 766 millones de pesos, derivados del efecto inflacionario de la deuda interna indizada y del ajuste por las operaciones de permuta de deuda.

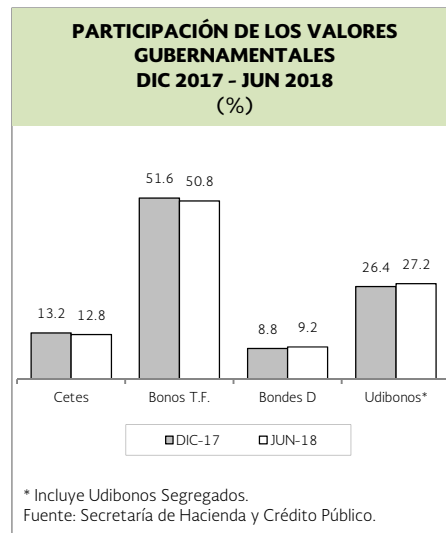
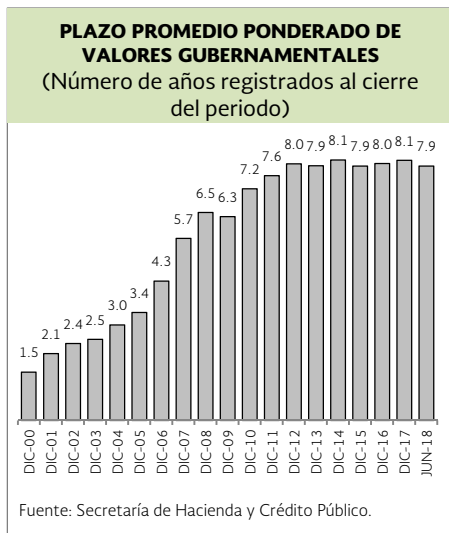
Esta evolución es congruente con el techo de endeudamiento interno neto aprobado para 2018.



En cuanto a la composición de la deuda interna del Gobierno Federal, la mayor parte se encuentra contratada en instrumentos a tasa fija nominal denominada en pesos, por lo que la participación en el total de estos valores se mantuvo en niveles similares al pasar de 54.8 por ciento al cierre de 2017 a 53.9 por ciento al cierre del segundo trimestre de 2018.



Adicionalmente, y como resultado de la colocación de instrumentos a largo plazo, se observa una participación de 81.0 por ciento de los valores a tasa fija nominal y real a plazo mayor a un año en el saldo de valores gubernamentales al cierre de junio de 2018. Por su parte, el plazo promedio de vencimiento de la deuda interna a junio de 2018, fue de 7.9 años.



Respecto del perfil de amortizaciones de la deuda interna del Gobierno Federal, de acuerdo con su saldo contractual registrado al 30 de junio de 2018, se espera que las amortizaciones alcancen un monto de 817 mil 393 millones de pesos durante el resto del año (julio a diciembre de 2018). Del total de amortizaciones, sin incluir Cetes, 185 mil 907.7 millones de pesos corresponden a las amortizaciones que están asociadas principalmente a los vencimientos de valores gubernamentales, cuyo refinanciamiento se realizará a través del programa de subastas que lleva a cabo el Gobierno Federal.

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

(Millones de pesos)

Concepto	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Total	<b>817,393.0</b>	<b>609,392.0</b>	<b>702,591.6</b>	<b>485,277.8</b>	<b>535,567.4</b>	<b>202,278.1</b>
Cetes	631,485.3	86,107.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Bonhos "D"	29,901.2	91,187.0	114,134.5	109,170.9	110,902.3	57,837.6
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija	142,487.4	208,205.2	342,730.9	354,018.7	270,840.1	120,281.8
Udibonos	39.7	204,871.1	225,234.7	74.3	131,384.5	71.0
Fondo de Ahorro S.A.R.	965.4	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0
Obligaciones por Ley del ISSSTE	10,148.6	10,749.3	10,916.4	11,030.1	10,343.8	10,916.7
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	0.0	3,316.3	4,080.5	4,821.6	5,329.9	5,806.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	892.7	1,194.5	1,736.3	2,406.6	3,013.9	3,615.0
Otros	1,472.7	760.7	758.3	755.6	752.9	750.0

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

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

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 30 de junio de 2018.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

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

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

##### Subasta sindicada

- Con el fin de mejorar el perfil de vencimientos de la deuda del Gobierno Federal y aumentar su plazo de vencimiento, el 18 de abril, el Gobierno Federal realizó la colocación de un Bono M en los mercados locales de deuda por un monto total de 25 mil millones de pesos con un plazo al vencimiento de 3 años. El nuevo Bono de referencia con vencimiento en diciembre de 2021 otorgará una tasa de rendimiento de 7.22 por ciento y pagará una tasa cupón de 7.25 por ciento. Este nuevo bono sustituye al que tiene vencimiento en 2020 como nueva referencia de 3 años.

La nueva emisión recibió una demanda total por parte de los inversionistas por más de 49 mil millones de pesos, equivalente a casi 2 veces el monto de la colocación. La transacción contó con más de 80 órdenes de inversionistas nacionales y extranjeros de distintos sectores.

### Permuta de valores gubernamentales

- Como parte de la estrategia de deuda del Gobierno Federal, el 12 de julio se realizó una operación de permuta de Bonos M y Udibonos en el mercado interno.<sup>17</sup> En dicha operación se recibieron Bonos M con vencimiento entre 2018 y 2021 y Udibonos con vencimiento en 2019 y 2020, y se entregaron Bonos M con vencimiento en 2021, 2023, 2027, 2029, 2031, 2034, 2038 y 2047, así como Udibonos con vencimiento en 2022, 2025, 2028, 2035, 2040 y 2046.

En total, se asignaron 177 mil 842 millones de pesos, disminuyendo las amortizaciones para 2018 en 51 mil 211 millones de pesos, 2019 en 27 mil 510 millones de pesos, 2020 en 73 mil 670 millones de pesos y 2021 en 25 mil 450 millones de pesos.

Cabe señalar que los instrumentos que se intercambiaron en la permuta contaron con una duración promedio de 4.70 años, lo cual contribuye a aumentar la duración del portafolio de deuda.

Esta permuta forma parte de la estrategia de manejo de pasivos del Gobierno Federal, la cual busca suavizar el perfil de vencimientos y aumentar la duración del portafolio de deuda, satisfaciendo así, el interés observado del mercado por bonos con mayor duración.

#### ASIGNACIÓN DE LA OPERACIÓN DE PERMUTA (Millones de pesos)

<b>Bonos M objetivo</b>	
Instrumento	Monto Intercambiado
Dic-18	51,211
Dic-19	1,079
Jun-20	63,561
Jun-21	25,450
<b>Total Bonos M</b>	<b>141,302</b>
<b>Udibonos objetivo</b>	
Instrumento	Monto Intercambiado
Jun-19	26,431
Dic-20	10,109
<b>Total Udibonos</b>	<b>36,540</b>
<b>Total</b>	<b>177,842</b>

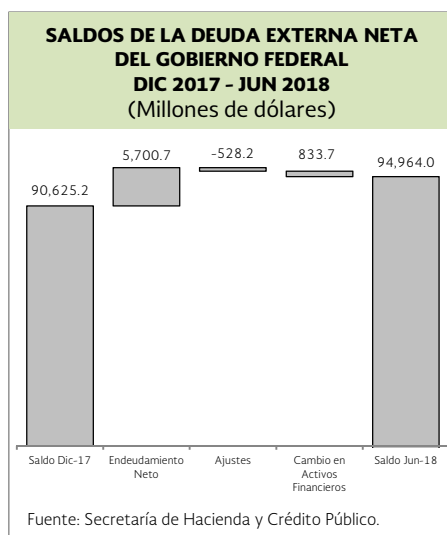
### IV.1.3 Deuda Externa del Gobierno Federal

Al cierre del segundo trimestre de 2018, el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal fue de 94 mil 964 millones de dólares. La evolución de la deuda externa neta del Gobierno Federal durante el periodo de enero a junio de 2018, fue resultado de los siguientes factores:

- Endeudamiento externo neto de 5 mil 700.7 millones de dólares, derivado de disposiciones por 7 mil 329.7 millones de dólares y amortizaciones por 1 mil 629 millones de dólares.

<sup>17</sup> Si bien esta operación se encuentra fuera del periodo que se reporta en este informe, se considera relevante detallarla para mantener una comunicación constante acerca del manejo de la deuda pública.

- Incremento de los activos internacionales del Gobierno Federal asociados a la deuda externa por 833.7 millones de dólares con respecto al cierre de 2017. Este cambio se debe a la variación positiva en el saldo neto denominado en dólares de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación.
- Ajustes contables negativos por 528.2 millones de dólares, derivados de la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda y de ajustes por operaciones de manejo de deuda.



Respecto del perfil de amortizaciones de la deuda externa, con base en su saldo contractual al 30 de junio de 2018, las amortizaciones durante el resto del año (julio a diciembre de 2018), serán por 590.1 millones de dólares, los cuales se encuentran, principalmente, asociados a los vencimientos de créditos con los OFIS.

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

Concepto	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Total</b>	<b>590.1</b>	<b>4,433.2</b>	<b>2,651.2</b>	<b>5,348.4</b>	<b>5,628.6</b>	<b>7,920.6</b>
Mercado de Capitales	135.5	3,571.4	1,820.3	2,559.7	4,577.8	5,669.3
Comercio Exterior	89.9	193.6	199.5	198.4	195.4	132.5
Organismos Finan. Int. (OFI'S)	364.7	668.2	631.4	2,590.3	855.4	2,118.8

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 30 de junio de 2018.  
Cifras preliminares.  
Fuente: SHCP.

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

Entre las principales acciones realizadas en materia de manejo de la deuda externa durante el segundo trimestre de 2018, destaca lo siguiente:

##### **Emisión en yenes**

- El 12 de abril, el Gobierno Federal realizó una operación de financiamiento en el mercado japonés por un monto total de 135 mil millones de yenes, equivalente aproximadamente a 1 mil 260 millones de dólares. En esta transacción se colocaron cuatro nuevos bonos de referencia en el mercado japonés a plazos de 5, 7, 10 y 20 años; por montos de 57, 24, 39, y 15 mil millones de yenes, respectivamente.

A pesar de la volatilidad observada en los mercados internacionales, la transacción fue bien recibida por los inversionistas y se llevó a cabo en condiciones favorables para el Gobierno Federal. Las tasas de interés alcanzadas para los bonos con vencimientos en 2023, 2025, 2028 y 2038 fueron 0.60, 0.85, 1.05 y 2.00 por ciento, respectivamente. Estos niveles representaron mínimos históricos para emisiones del Gobierno Federal en plazos similares en cualquier mercado.

En la operación se contó con la participación de 95 inversionistas de distintos sectores del mercado japonés y de otras geografías, logrando una demanda total de más de 180 mil millones de yenes, equivalente a 1.3 veces el monto emitido.

Con esta transacción se alcanzaron los siguientes objetivos:

- Cubrir las necesidades de financiamiento externo del Gobierno Federal bajo condiciones de financiamiento adecuadas y a niveles mínimos históricos;
- Ampliar la base de inversionistas y preservar la diversidad del acceso al crédito en los mercados financieros internacionales de mayor importancia y profundidad;
- Extender el perfil de amortizaciones del Gobierno Federal; y,
- Establecer nuevos bonos de referencia para desarrollar la curva de rendimientos del Gobierno Federal en los mercados internacionales que, a su vez, son de utilidad para otros emisores públicos y privados en el país.

Esta transacción se realizó en línea con la estrategia de endeudamiento externo establecida en el PAF 2018, la cual contempla utilizar los mercados internacionales como una fuente complementaria de financiamiento cuando se puedan obtener condiciones favorables para el Gobierno Federal.

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

Durante el segundo trimestre de 2018, el Gobierno Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero neto total de su deuda por 162 mil 66.4 millones de pesos (Ramo 24), con lo cual, el total de pagos durante el primer semestre de 2018 por dicho concepto, ascendió a 213 mil 868.8 millones de pesos. Esta cifra comprende erogaciones por 184 mil 675.4 millones de pesos para el pago de intereses y gastos asociados a la deuda interna, la cual incluye un monto de 309.4

millones de pesos para el pago anticipado de intereses derivados del intercambio de deuda a través de las operaciones de permuta de deuda; así como, erogaciones por un monto de 2 mil 151.6 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda externa. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública del presente Informe, en los cuadros del I.37 al I.39 se incluye información más detallada respecto del costo de la deuda.

**COSTO NETO DE LA DEUDA DEL GOBIERNO FEDERAL  
(RAMO 24)  
ENERO-JUNIO DE 2018\*\_/**  
(Millones de pesos)

Concepto	Total
Total (A-B)	<b>213,868.8</b>
A. Costo Ramo 24	224,933.5
Interno	184,675.4
Externo	40,258.1
B. Intereses Compensados	11,064.7

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

Adicionalmente, durante el segundo trimestre de 2018, el Gobierno Federal realizó erogaciones para los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca (Ramo 34) por un monto de 19 mil millones de pesos, por lo que, el total pagado por este concepto en el periodo de enero a junio de 2018, fue de 38 mil 168.5 millones de pesos. En particular, estos recursos se destinaron al Programa de Apoyo a Ahorradores a través del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario.

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

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

**OBLIGACIONES GARANTIZADAS POR EL GOBIERNO FEDERAL**  
(Millones de pesos)<sup>1\_/\_</sup>

Concepto	Saldo al 31-dic-17	Saldo al 30-jun-18	Variación
Total	<b>256,630.3</b>	<b>253,684.7</b>	<b>-2,945.6</b>
FARAC <sup>2_/_</sup>	256,630.3	253,684.7	-2,945.6

1\_/\_/ Cifras preliminares sujetas a revisión. Excluye las garantías contempladas en las Leyes Orgánicas de la banca de desarrollo, las cuales ascienden a 895 mil 378 millones de pesos al 30 de junio de 2018.  
2\_/\_/ Corresponden a los pasivos del FONADIN.  
Fuente: SHCP.

Al término del segundo trimestre de 2018, el saldo de la deuda con garantía explícita del Gobierno Federal se ubicó en 253 mil 684.7 millones de pesos, monto inferior en 2 mil 945.6 millones de pesos al observado al cierre del año anterior.



Dentro de los Programas de Apoyo a Deudores se encuentra el Programa de Reestructuración en Unidades de Inversión (UDIs), mediante el cual se ofreció, a los acreditados, tasas reales fijas durante toda la vida de sus créditos, lo que requirió que el Gobierno Federal realizara un intercambio entre esta tasa y una tasa nominal de mercado. Al 30 de junio de 2018, el resultado preliminar de dicho intercambio ascendió a 43 mil 78.6 millones de pesos, mismos que no están incorporados en las obligaciones garantizadas reportadas por el Gobierno Federal, ya que su evolución futura es contingente al comportamiento de las tasas de interés.

### IV.2 Deuda del Sector Público

Al cierre del segundo trimestre de 2018, el monto de la deuda neta del Sector Público Federal (Gobierno Federal, empresas productivas del Estado y la banca de desarrollo), se situó en 10 billones 578 mil 140.7 millones de pesos. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública se presentan los cuadros del I.42 al I.53 donde se podrá consultar en detalle el comportamiento de la deuda del Sector Público Federal.

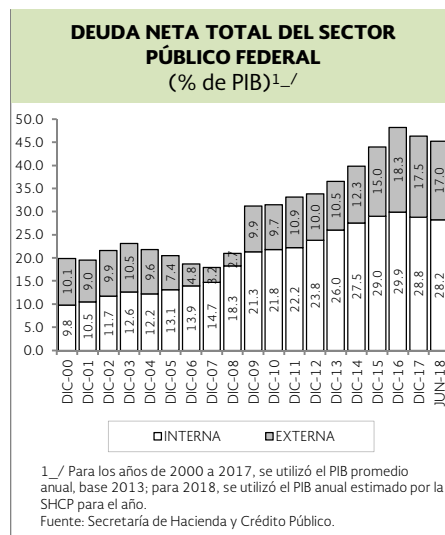
Concepto	2017 diciembre			2018 junio		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	10,090,560.1	6,284,707.0	3,805,853.1	10,578,140.7	6,606,039.4	3,972,101.3
Total (% de PIB Anual) <sup>1/_</sup>	46.3	28.8	17.5	45.2	28.2	17.0
Total (% de PIB Trimestral) <sup>2/_</sup>	44.4	27.7	16.7	45.1	28.2	16.9

1/\_ Para 2018, se utilizó el PIB anual estimado por la SHCP para el año.

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.



## IV.2.1 Deuda interna del Sector Público

Al cierre del segundo trimestre de 2018, el saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal se ubicó en 6 billones 606 mil 39.4 millones de pesos.

La variación del saldo de la deuda interna del Sector Público Federal al segundo trimestre de 2018, respecto del cierre de 2017, fue el resultado de los siguientes factores: i) un endeudamiento interno neto por 253 mil 479.2 millones de pesos; ii) una variación negativa en los activos internos del Sector Público Federal por 44 mil 502 millones de pesos, y iii) ajustes contables positivos por 23 mil 351.2 millones de pesos, que reflejan, principalmente, el efecto inflacionario sobre los pasivos indizados a esta variable.

Con base en el saldo contractual de la deuda interna del Sector Público registrado al 30 de junio de 2018, las amortizaciones durante el resto del año (julio a diciembre de 2018) serán 848 mil 869.3 millones de pesos. De este monto, el 95.0 por ciento se encuentra asociado a los vencimientos de valores colocados en los mercados nacionales.

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

Concepto	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Total</b>	<b>848,869.3</b>	<b>688,817.1</b>	<b>776,542.3</b>	<b>546,837.0</b>	<b>564,059.9</b>	<b>237,903.6</b>
Emisión de Valores	806,356.4	642,162.7	745,009.9	513,834.8	528,683.3	204,275.7
Fondo de Ahorro S.A.R.	965.4	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0
Banca Comercial	20,844.1	17,916.2	10,916.1	10,856.0	12,796.0	9,392.0
Obligaciones por Ley del ISSSTE	10,148.6	10,749.3	10,916.4	11,030.1	10,343.8	10,916.7
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	0.0	3,316.3	4,080.5	4,821.6	5,329.9	5,806.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	892.7	1,194.5	1,736.3	2,406.6	3,013.9	3,615.0
Otros	9,662.1	10,478.1	883.1	887.9	893.0	898.2

Notas:

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

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

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 30 de junio de 2018.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

## IV.2.2 Deuda externa del Sector Público

Al término del segundo trimestre de 2018, el saldo de la deuda externa neta del Sector Público Federal se ubicó en 198 mil 57.4 millones de dólares.

La evolución de la deuda externa neta del Sector Público Federal fue resultado de los siguientes factores: a) un endeudamiento externo neto de 7 mil 982.6 millones de dólares; b) los activos internacionales del Sector Público Federal asociados a la deuda externa presentaron una variación positiva de 1 mil 208.4 millones de dólares, y c) ajustes contables negativos por 1 mil 60.8 millones

de dólares, que reflejan, por una parte, los ajustes por las operaciones de manejo de deuda, y por otra parte, la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda.

Con base en el saldo contractual de la deuda externa del Sector Público Federal registrado al 30 de junio de 2018, las amortizaciones durante el resto del año (julio a diciembre de 2018), serán por un monto de 5 mil 371.8 millones de dólares. De esta cifra, 51.5 por ciento se encuentra asociado a las amortizaciones proyectadas de los créditos directos y pasivos Pidiregas; 26.0 por ciento, a las amortizaciones de líneas vinculadas al comercio exterior y a vencimientos de deuda con Organismos Financieros Internacionales; y, 22.5 por ciento se refiere a los vencimientos de deuda de mercado de capitales.

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

Concepto	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Total	<b>5,371.8</b>	<b>9,876.9</b>	<b>11,318.0</b>	<b>14,258.6</b>	<b>14,203.5</b>	<b>16,271.0</b>
Mercado de Capitales	1,206.8	7,007.1	6,950.9	10,434.8	12,189.4	12,864.0
Mercado de Bancario	2,608.2	668.3	2,741.6	146.3	147.7	712.2
Comercio Exterior	932.2	1,075.5	785.6	870.7	740.8	339.1
Organismos Finan. Int. (OFI'S)	464.3	874.0	839.9	2,806.8	1,125.6	2,355.7
Pidiregas	160.3	252.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Notas:  
La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 30 de junio de 2018.  
Cifras preliminares.  
Fuente: SHCP.

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

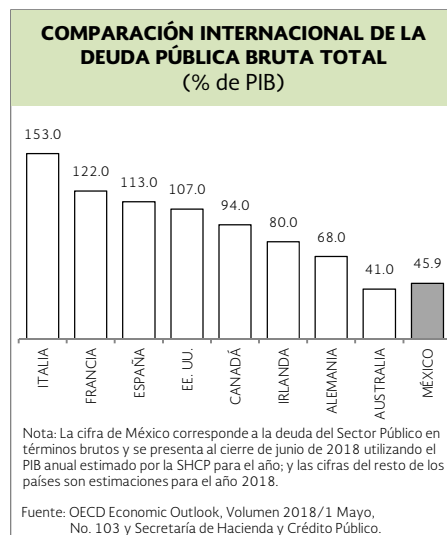
De enero a junio de 2018, el Sector Público Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero de su deuda interna por un monto de 206 mil 350.9 millones de pesos. Por otra parte, durante el mismo periodo, se efectuaron erogaciones por un monto de 4 mil 995.4 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda pública externa. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública del presente Informe, en los cuadros I.51 y I.52 se incluye el detalle del costo financiero de la deuda del Sector Público Federal.

**COSTO DE LA DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL  
ENERO-JUNIO DE 2018\*/**

Concepto	Total	Intereses	Comisiones y Gastos
Costo Deuda Externa (Millones de dólares)	4,995.4	4,815.1	180.3
Costo Deuda Interna (Millones de pesos)	206,350.9	202,775.0	3,575.9

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

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



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

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

Al cierre del segundo trimestre de 2018, el SHRFSP, el cual incluye las obligaciones del Sector Público en su versión más amplia, se ubicó en 10 billones 427 mil 506.1 millones de pesos. Así, el componente interno se ubicó en 6 billones 541 mil 968.1 millones de pesos. Por su parte, el componente externo fue de 3 billones 885 mil 538 millones de pesos.

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

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

Concepto	2017 diciembre			2018 junio		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	10,031,832.0	6,326,437.9	3,705,394.1	10,427,506.1	6,541,968.1	3,885,538.0
Total (% de PIB Anual) <sup>1_/</sup>	46.0	29.0	17.0	44.5	27.9	16.6
Total (% de PIB Trimestral) <sup>2_/</sup>	44.1	27.8	16.3	44.5	27.9	16.6

1\_/ Para 2018, se utilizó el PIB anual estimado por la SHCP para el año.

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

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

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

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

#### PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA DE LARGO PLAZO DE INVERSIÓN DIRECTA (PIDIREGAS) <sup>1\_/</sup>

Cifras al 30 de junio de 2018

Concepto	Registro de Acuerdo a la NIF-09-B			Saldo de Financiamientos Obtenidos por Terceros Vigentes
	Pasivo Directo	Pasivo Contingente	Pasivo Total	
Proyectos Denominados en moneda extranjera				
CFE (cifras mil. de dls.)	412.3	2,880.0	3,292.3	6,032.0
Proyectos Denominados en moneda nacional				
CFE (cifras mil. de pesos)	17,732.3	43,131.8	60,864.1	60,864.1
Total (cifras mil. de pesos)	26,001.1	100,891.1	126,892.2	181,837.7

Nota:

1\_/ Cifras preliminares, proporcionadas por la entidad.

Fuente: SHCP.

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

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

#### **IV.5 Operaciones Activas y Pasivas, e Informe de las Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al segundo trimestre de 2018**

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

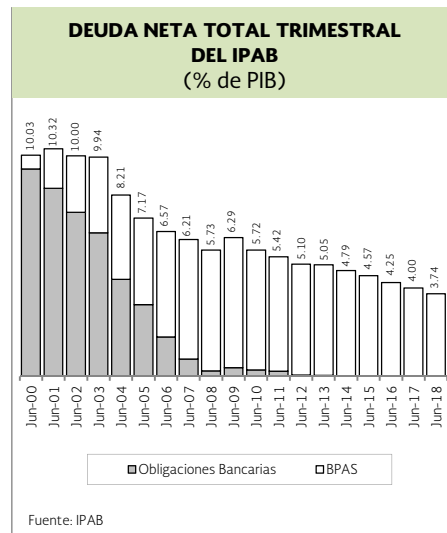
##### **Estrategia para la administración de la deuda del IPAB**

El IPAB tiene como objetivo hacer frente a sus obligaciones financieras, principalmente a través de operaciones de refinanciamiento, con el menor impacto posible sobre las finanzas públicas, conservando el saldo de sus pasivos en una trayectoria sostenible y, por lo tanto, manteniendo expectativas razonables para los mercados financieros sobre el manejo de su deuda. A fin de instrumentar la estrategia antes planteada, al igual que en los Ejercicios Fiscales de 2000 a 2017, el Ejecutivo Federal solicitó la asignación, en el PEF 2018, de los recursos necesarios para hacer frente al componente real proyectado de la deuda neta del IPAB (deuda bruta menos recursos líquidos), considerando para ello los ingresos propios esperados del Instituto, por concepto del 75 por ciento de las cuotas que se reciben de la banca múltiple y la recuperación de activos. Asimismo, en el artículo 2° de la LIF para el Ejercicio Fiscal 2018, el H. Congreso de la Unión otorgó al Instituto la facultad de contratar créditos o emitir valores con el único objeto de canjear o refinanciar exclusivamente sus obligaciones financieras, a fin de hacer frente a sus obligaciones de pago, otorgar liquidez a sus títulos y, en general, mejorar los términos y condiciones de sus obligaciones financieras.

##### **Pasivos del IPAB**

Considerando lo anterior, al 30 de junio de 2018 la deuda neta del Instituto ascendió a 877 mil 91 millones de pesos, registrando una disminución en términos reales de 2.60 por ciento respecto a diciembre de 2017. Esta disminución se explica principalmente por la aplicación de los recursos de las transferencias presupuestarias al pago de la deuda, así como los mayores montos de cuotas recibidas de la banca múltiple (Cuotas) durante el trimestre.

Por otra parte, el saldo de la deuda neta del IPAB al cierre del segundo trimestre de 2018 representó el 3.74 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB), dato menor en 0.26 puntos porcentuales respecto al presentado al cierre del segundo trimestre de 2017. Esta disminución se explica en 0.14 puntos porcentuales por el crecimiento estimado de la economía en términos reales en el periodo de junio de 2017 a junio de 2018, y en 0.13 puntos porcentuales por la reducción de la deuda del Instituto en términos reales.



## Activos del IPAB

Al cierre del segundo trimestre de 2018, el saldo de los activos totales del Instituto ascendió a 157 mil 644 millones de pesos, cifra que representó un incremento de 23.30 por ciento en términos reales, respecto al cierre de diciembre de 2017.

Por otra parte, cabe destacar que el saldo del Fondo de Protección al Ahorro Bancario al cierre del mes de junio de 2018 ascendió a 41 mil 357 millones de pesos.

## Flujos de Tesorería

Durante el segundo trimestre de 2018 se recibieron recursos en la Tesorería por un total de 87 mil 218 millones de pesos. Dichos recursos se componen de: i) 59 mil 879 millones de pesos correspondientes a operaciones de refinanciamiento a través de la colocación primaria de Bonos de Protección al Ahorro (BPAS o Bonos); ii) 19 mil millones de pesos de transferencias fiscales; iii) 5 mil 639 millones de pesos por concepto de Cuotas cobradas a las instituciones de banca múltiple; iv) 2 mil 701 millones de pesos de intereses generados por la inversión de los activos líquidos del Instituto; y v) 0.07 millones de pesos por otros ingresos.

Por su parte, los pagos realizados durante el segundo trimestre de 2018 ascendieron a 68 mil 805 millones de pesos, de los cuales 54 mil 400 millones de pesos corresponden a la amortización de Bonos; y 14 mil 490 millones de pesos al pago de intereses de las obligaciones contractuales del IPAB.

## Operaciones de Canje y Refinanciamiento del IPAB

Con estricto apego a lo dispuesto por el artículo 2º antes referido y, conforme al programa de subastas dado a conocer al público inversionista el 22 de marzo de 2018, durante el segundo trimestre de 2018 el Instituto colocó BPAS a través del Banco de México, actuando como su agente financiero, por un monto nominal de 59 mil 800 millones de pesos. Los recursos de

refinanciamiento que se aplicaron durante el periodo de abril a junio de 2018 al pago de obligaciones financieras del Instituto sumaron 51 mil 659 millones de pesos<sup>18</sup>.

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

### COLOCACIÓN PRIMARIA DE BONOS DE PROTECCIÓN AL AHORRO

Del 1 de abril al 30 de junio de 2018

Concepto	BPAG28	BPAG91	BPA182	Total	Abr-Jun 2017	
					Monto	Variación %
No. Colocaciones durante el trimestre	13	13	13	13	13	0.0
Colocación Nominal	22,100	22,100	15,600	59,800	52,000	15.0
Monto Promedio Semanal (valor nominal)	1,700	1,700	1,200	4,600	4,000	15.0
Amortización de principal	13,000	22,800	18,600	54,400	61,650	-11.8
(Des) Colocación Neta	9,100	-700	-3,000	5,400	-9,650	-156.0
Sobretasa Promedio (%)	0.14	0.14	0.09	0.13	0.18	-28.9
Índice de Demanda Promedio (Monto solicitado/Monto ofrecido)	3.50	3.72	4.90	3.95	4.46	-11.5

Nota:  
Cifras en millones de pesos.  
Fuente IPAB

Al cierre del segundo trimestre de 2018, el plazo promedio de los pasivos del Instituto fue de 2.58 años, dato igual al observado en el segundo trimestre de 2017 (2.58 años).

Por otra parte, el 28 de junio de 2018, el IPAB dio a conocer al público inversionista las subastas programadas a realizar durante el tercer trimestre de 2018, informando que se mantiene sin cambios el monto objetivo semanal a subastar quedando en 4 mil 600 millones de pesos, distribuidos de la siguiente manera: 1 mil 700 millones de pesos de BPAG28 a plazo de hasta 3 años; 1 mil 700 millones de pesos de BPAG91 a plazo de hasta 5 años y 1 mil 200 millones de pesos de BPA182 a plazo de hasta 7 años.

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

## IV.6 Comportamiento de la Deuda Pública del Gobierno de la Ciudad de México

En cumplimiento con lo establecido en los artículos 73, fracción VIII numerales 2° y 3°, y 122 inciso A fracción III, e inciso B, párrafos segundo y cuarto, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; 67, fracciones XV y XVIII, del Estatuto de Gobierno del Distrito Federal; 3 de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2018; 9° y 23 de la Ley Federal de Deuda Pública; 2° fracciones V y VIII de la Ley de Ingresos de la Ciudad de México para el Ejercicio Fiscal 2018; 313 y 320, fracción IV del Código Fiscal de la Ciudad de México, artículo 33, fracción V y

<sup>18</sup> Los recursos recibidos a través de las diferentes fuentes de ingresos del Instituto, no presentan necesariamente una aplicación que refleje en su totalidad el monto ingresado. Lo anterior, en virtud de la acumulación o aplicación de activos líquidos en el periodo presentado.



VIII, del Capítulo III, del Título III de la Deuda Pública y las Obligaciones, de la Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios; se presenta el Informe Trimestral de la Situación de la Deuda Pública de la Ciudad de México para el segundo trimestre del año fiscal 2018.

En el periodo de enero a junio de 2018, la deuda pública presenta un comportamiento estable, resultado de un manejo moderado y responsable que procura la sostenibilidad de la deuda en el corto, mediano y largo plazo. Para lograrlo, se toma en cuenta la diversificación de las fuentes de financiamiento y el equilibrio en la proporción de los créditos contratados en los distintos esquemas de tasa de interés.

El Gobierno de la Ciudad de México mantiene una política de deuda pública donde el crecimiento del endeudamiento real sea congruente con el crecimiento real de los ingresos públicos de la Ciudad con el fin de potencializar la administración de los recursos públicos con una perspectiva a largo plazo. Con ello se busca obtener recursos para el financiamiento de obra pública productiva cuyo impacto mejore la calidad de vida de la ciudadanía manteniendo niveles de endeudamiento manejables.

El saldo de la deuda pública del Gobierno de la Ciudad de México al cierre del segundo trimestre de 2018 se situó en 78 mil 506.1 millones de pesos<sup>19</sup>. Durante dicho trimestre no se realizó la contratación de nuevos créditos o emisiones bursátiles en el mercado de capitales bajo el amparo del techo de endeudamiento neto autorizado por el H. Congreso de la Unión para el ejercicio fiscal 2018. Por otro lado, se realizaron pagos de amortizaciones por un monto de 1 mil 64.7 millones de pesos, mismos que incluyen el prepago por 142.9 millones de pesos, de lo cual se obtuvo un desendeudamiento neto de 1 mil 993.6 millones de pesos. Esto dio como resultado un desendeudamiento nominal de 2.5 por ciento y un desendeudamiento real de 3.6 por ciento, con respecto al cierre del 2017.

Otro indicador importante sobre la sostenibilidad de la deuda pública de la Ciudad es la razón saldo de la deuda y producto interno bruto de la entidad, mismo que, al cierre del primer trimestre de 2018<sup>20</sup>, se ubicó en 2.1 por ciento, por debajo del promedio nacional, el cual se situó en 2.4 por ciento. Para el periodo que comprende de 2018-2023, el promedio de vencimientos es de 4 mil 767 millones de pesos. Además, el plazo promedio de la cartera de créditos del Gobierno de la Ciudad de México es de 14 años 10 meses, plazo que es un indicador de la sostenibilidad de la deuda pública de la Ciudad de México a largo plazo, mostrando la holgura de su perfil de vencimiento.

Al cierre del segundo trimestre, el 48.5 por ciento de la deuda se encuentra contratada con la Banca Comercial, el 26.4 por ciento con la Banca de Desarrollo y el 25.1 por ciento en el Mercado de Capitales, lo que muestra una cartera diversificada de fuentes de financiamiento de la Ciudad. Respecto a la estructura de la deuda actualmente, el 55.4 por ciento de la deuda pública se encuentra contratada a tasa fija, mientras que el 44.6 por ciento a tasa variable.

---

<sup>19</sup> Considerando el monto original dispuesto para los Bonos Cupón Cero sin actualización de su saldo.

<sup>20</sup> Este y otros indicadores relacionados con la deuda subnacional se pueden consultar en la siguiente dirección electrónica: [http://disciplinafinanciera.hacienda.gob.mx/es/DISCIPLINA\\_FINANCIERA/2018](http://disciplinafinanciera.hacienda.gob.mx/es/DISCIPLINA_FINANCIERA/2018)

---

Al cierre del segundo trimestre, el servicio de la deuda pública del Sector Gobierno de la Ciudad ascendió a 5 mil 141.6 millones de pesos. Lo anterior se debió al término del periodo de gracia para el pago de amortización de los créditos BBVA 3000-7, BBVA 3000-15 y Santander 3,500. Por otro lado, los créditos HSBC 2,500 y Banobras 1,378, dispuestos en diciembre de 2017, comenzaron con el pago de amortización en enero del presente año y el prepago de mayo mencionado anteriormente. Al segundo trimestre del 2018 el costo financiero de la deuda pública de la ciudad fue de 3 mil 147.9 millones de pesos y se registró un monto por erogaciones recuperables de 4.7 millones de pesos. De esta manera, el Gobierno de la Ciudad de México se compromete a continuar con una administración sana y responsable de las finanzas públicas y con ello, mejorar la el bienestar y calidad de vida de sus habitantes.