



SHCP

SECRETARÍA DE HACIENDA  
Y CRÉDITO PÚBLICO

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

TERCER TRIMESTRE DE 2015

## Índice

PRESENTACIÓN.....	4
I. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA .....	4
I.1 Introducción .....	4
I.2 Producción y empleo.....	5
I.2.1 Producción.....	5
I.2.2 Empleo.....	11
I.3 Precios y salarios .....	12
I.3.1 Inflación.....	12
I.3.2 Salarios .....	14
I.4 Entorno externo.....	15
I.4.1 Actividad económica global.....	15
I.4.2 Decisiones de política monetaria .....	19
I.4.3 Cambios de política económica.....	23
I.4.4 Cambios en las calificaciones soberanas.....	25
I.4.5 Evolución de las variables financieras internacionales .....	26
I.5 Sector financiero mexicano .....	32
I.5.1 Tasas de interés .....	33
I.5.2 Bolsa Mexicana de Valores.....	34
I.5.3 Mercado cambiario.....	35
I.5.4 Base monetaria.....	36
I.5.5 Indicadores monetarios y crediticios .....	37
I.6 Sector externo .....	39
I.6.1 Balanza comercial en el tercer trimestre de 2015 .....	39
I.6.2 Balanza de pagos en el segundo trimestre de 2015.....	41
II. INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS .....	44
II.1 Introducción.....	44
II.2 Evolución respecto al año anterior .....	44
II.2.1 Principales indicadores de la postura fiscal.....	44
II.2.2 Ingresos presupuestarios.....	46

II.2.3	Gasto presupuestario .....	48
II.2.4	Clasificación administrativa del gasto programable .....	50
II.2.5	Clasificación funcional del gasto programable .....	52
II.2.6	Clasificación económica del gasto programable .....	53
II.3	Principales diferencias respecto al programa .....	55
II.3.1	Principales indicadores de la posición fiscal .....	55
II.3.2	Ingresos presupuestarios .....	56
II.3.3	Gasto presupuestario .....	58
II.4	Ingresos derivados de la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos y Fondo Mexicano del Petróleo .....	61
III.	INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA .....	64
III.1	Deuda del Gobierno Federal .....	65
III.1.1	Deuda Interna del Gobierno Federal .....	67
III.1.2	Deuda Externa del Gobierno Federal .....	69
III.1.3	Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal .....	71
III.1.4	Garantías otorgadas por el Gobierno Federal .....	72
III.2	Deuda del Sector Público .....	73
III.3	Saldos Históricos de los Requerimientos Financieros del Sector Público .....	75
III.4	Inversión Física Impulsada por el Sector Público. Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo .....	76
III.5	Operaciones Activas y Pasivas, e Informe de las Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al tercer trimestre de 2015 .....	77
III.6	Comportamiento de la Deuda Pública del Distrito Federal .....	80

## PRESENTACIÓN

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

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

## I. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

### I.1 Introducción

Durante el tercer trimestre de 2015, la economía mexicana continuó creciendo y mantuvo un mayor dinamismo de crecimiento que en 2014. Este crecimiento se observa a pesar del entorno externo complejo y volátil que permaneció durante el tercer trimestre de 2015.

En cuanto a la evolución económica mundial, se observaron resultados mixtos. Por un lado, el crecimiento en economías avanzadas registró una recuperación gradual, en tanto las perspectivas de crecimiento de algunas economías emergentes continuaron deteriorándose ante un entorno de alta volatilidad en los mercados financieros, la caída en los precios de las materias primas y el debilitamiento de sus monedas. Las economías emergentes asiáticas, excluyendo a China, moderaron su ritmo de crecimiento debido a una caída en las exportaciones, así como al debilitamiento de la demanda interna

Asimismo, en los mercados financieros internacionales ha persistido una elevada volatilidad asociada a factores como el proceso de normalización de la política monetaria en Estados Unidos, un menor crecimiento global y una disminución en los precios de las materias primas, en particular, del petróleo. En los mercados cambiarios, el dólar estadounidense siguió fortaleciéndose frente al resto de las monedas. No obstante, México continuó registrando un ajuste ordenado de sus indicadores financieros.

El pronóstico de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de Estados Unidos se revisó ligeramente al alza, mientras que para la producción industrial se revisó nuevamente a la baja (si bien se anticipa un mayor dinamismo en el cuarto trimestre). De acuerdo con la encuesta *Blue Chip Economic Indicators* de octubre, la proyección de crecimiento del PIB de Estados Unidos para 2015 se ubica en 2.5 por ciento (vs. 2.4 por ciento en julio), mientras que la producción industrial se estima crezca 1.6 por ciento (vs. 2.0 por ciento en julio).

Estas condiciones de lento crecimiento de la producción industrial en Estados Unidos se han reflejado en una evolución moderada de las exportaciones no petroleras de nuestro país durante 2015. En el tercer trimestre de 2015, las exportaciones no petroleras tuvieron un aumento trimestral desestacionalizado de 2 por ciento, que compensó parcialmente las disminuciones observadas en los dos trimestres previos. Por otro lado, en México la producción de petróleo se estabilizó respecto al trimestre anterior, aunque aún registró una disminución de 5.5 por ciento anual. En el bimestre julio-agosto de 2015, la minería mostró una disminución anual de 5.6 por ciento y un aumento bimestral desestacionalizado de 0.7 por ciento. La minería petrolera cayó a una tasa anual de 5.2 por ciento, mientras que el resto de la actividad extractiva se redujo en 6.9 por ciento.

Los indicadores de la demanda interna apuntan a que el consumo y la inversión siguieron recuperándose. Esto es resultado del crecimiento del empleo formal, el repunte en el crédito a empresas y hogares, la disminución de la tasa de desocupación, la recuperación de los salarios así como la reducción de la inflación a mínimos históricos. En este sentido, durante el tercer trimestre de 2015, el valor real de las ventas de los establecimientos afiliados a la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) se incrementó a un ritmo anual de 8.5 por ciento, el mayor aumento desde el cuarto trimestre de 2011.

Los resultados del tercer trimestre de 2015 señalan que la economía mexicana siguió registrando un comportamiento favorable a pesar de un entorno externo complejo. Durante el bimestre julio-agosto de 2015 el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) registró un crecimiento anual de 2.3 por ciento, lo que implicó un incremento bimestral de 0.6 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad.

## **I.2 Producción y empleo**

### **I.2.1 Producción**

Durante el segundo trimestre de 2015, el PIB tuvo un crecimiento anual de 2.2 por ciento en términos reales. Cifras ajustadas por estacionalidad, indican que el PIB se incrementó a una tasa trimestral de 0.5 por ciento. A su interior, se observaron los siguientes resultados por sector:

- La producción agropecuaria aumentó a una tasa anual de 2.7 por ciento. Al excluir el efecto estacional, este sector tuvo una reducción de 1.6 por ciento en relación con el trimestre previo.
- La producción industrial registró un incremento anual de 0.5 por ciento como consecuencia, principalmente, de la mayor fabricación de equipo de transporte; edificación; industria alimentaria; y fabricación de productos metálicos. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la producción industrial no presentó cambio en relación al trimestre previo.
- La oferta de servicios se expandió a un ritmo anual de 3.1 por ciento, impulsada por el desempeño de las actividades de comercio; inmobiliarias y de alquiler; transporte, correos y almacenamiento; e información en medios masivos. Al eliminar el efecto estacional, los servicios crecieron a una tasa trimestral de 0.9 por ciento.

**PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2013-2015** <sup>P./</sup>  
(Variación % anual)

	Enero-junio			2013				2014				2015	
	2013	2014	2015	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Total	1.4	1.8	2.4	1.0	1.8	1.6	1.1	2.0	1.7	2.2	2.6	2.6	2.2
Agropecuario	1.1	2.7	4.5	0.0	2.1	-0.3	1.5	2.8	2.6	7.1	1.4	6.7	2.7
Industrial	-0.9	1.5	1.0	-1.4	-0.3	-0.6	-0.1	1.9	1.1	2.0	2.4	1.5	0.5
Minería	-0.4	-0.6	-6.6	0.1	-0.8	-0.4	0.5	-0.2	-0.9	-2.1	-5.7	-5.7	-7.6
Electricidad	-0.2	1.9	2.6	-0.7	0.3	1.1	1.3	2.2	1.6	1.5	1.7	3.5	1.6
Construcción	-3.6	-1.1	3.6	-3.2	-4.0	-6.9	-4.9	-1.6	-0.6	3.7	5.9	4.4	2.8
Manufacturas	0.0	3.5	3.1	-1.5	1.5	2.1	1.9	4.5	2.7	3.3	4.6	3.2	3.0
Servicios	2.7	2.0	3.0	2.5	3.0	2.9	1.8	2.0	1.9	2.1	2.9	3.0	3.1
Comercio	1.8	2.0	4.5	0.2	3.2	3.9	1.9	2.1	1.8	3.9	5.4	4.8	4.2
Transportes	2.0	2.2	3.0	1.2	2.9	3.2	2.4	2.3	2.0	1.2	2.5	3.0	3.1
Info. en medios masivos	8.4	3.7	5.4	10.9	6.0	4.3	-0.3	2.6	4.7	-0.6	2.2	6.1	4.7
Financieros	11.6	2.7	0.5	9.0	14.3	10.5	8.1	3.7	1.8	0.9	1.8	0.8	0.2
Inmobiliarios	1.4	2.1	2.5	1.7	1.1	0.8	0.4	1.9	2.2	2.3	2.1	1.7	3.3
Resto	1.7	1.4	2.3	2.3	1.2	1.5	1.2	1.5	1.4	1.7	1.8	2.3	2.4

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

Fuente: INEGI.

## Oferta Agregada

- Durante el segundo trimestre de 2015, las importaciones de bienes y servicios tuvieron un incremento anual de 5.5 por ciento en términos reales. Al eliminar el factor estacional, las importaciones de bienes y servicios se incrementaron en 0.6 por ciento en relación con el trimestre anterior. Así, durante el periodo abril-junio de 2015 los crecimientos del PIB y de las importaciones propiciaron que la oferta agregada creciera a una tasa anual de 3.0 por ciento y tuviera un aumento trimestral de 0.7 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad.

## Demanda Agregada

- Durante el periodo abril-junio de 2015, el consumo total se incrementó a una tasa anual de 2.9 por ciento, como consecuencia de los crecimientos de sus componentes privado y público de 3.0 y 2.6 por ciento, respectivamente. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que el consumo total aumentó 0.4 por ciento en relación con el trimestre anterior.
- En el segundo trimestre de 2015, la formación bruta de capital fijo tuvo un aumento anual de 5.5 por ciento. La realizada en construcción incrementó en 2.0 por ciento, mientras que la realizada en maquinaria y equipo registró una expansión de 11.1 por ciento. Al excluir el efecto estacional, la formación bruta de capital fijo aumentó a una tasa trimestral de 0.9 por ciento.
- Durante el periodo abril-junio de 2015, el valor real de las exportaciones de bienes y servicios registró un incremento anual de 8.9 por ciento. A su interior, el valor real de las exportaciones no petroleras aumentó 9.8 por ciento, mientras que las petroleras se redujeron a una tasa anual de 1.3 por ciento. Al excluir el factor estacional, el valor real de las exportaciones de bienes y servicios tuvo un crecimiento trimestral de 1.0 por ciento.

**OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 2013-2015** <sup>P./</sup>  
(Variación % anual)

	Enero-junio			2013				2014				2015	
	2013	2014	2015	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Oferta	1.8	2.4	3.3	1.0	2.6	2.1	1.0	2.7	2.1	3.2	4.0	3.5	3.0
PIB	1.4	1.8	2.4	1.0	1.8	1.6	1.1	2.0	1.7	2.2	2.6	2.6	2.2
Importaciones	3.1	4.1	6.0	0.9	5.1	3.5	0.8	5.1	3.3	6.0	8.1	6.6	5.5
Demanda	1.8	2.4	3.3	1.0	2.6	2.1	1.0	2.7	2.1	3.2	4.0	3.5	3.0
Consumo	2.4	1.6	3.0	1.6	3.2	2.6	1.2	1.8	1.4	2.3	2.6	3.2	2.9
Privado	2.8	1.5	3.1	1.8	3.7	2.6	1.1	1.7	1.3	2.2	2.7	3.2	3.0
Público	0.3	2.4	2.9	0.4	0.3	2.2	2.0	2.8	1.9	3.2	2.0	3.2	2.6
Inversión <sup>1/</sup>	0.3	-0.6	5.4	-0.6	1.1	-3.5	-3.0	-0.5	-0.7	4.3	5.8	5.3	5.5
Privada	1.5	0.9	6.6	1.0	2.0	-4.2	-4.8	0.5	1.4	7.0	9.9	6.1	7.0
Pública	-4.6	-6.8	0.0	-6.7	-2.6	-0.7	3.7	-4.4	-9.0	-5.6	-8.7	1.5	-1.4
Exportaciones	-0.5	5.7	10.4	-3.0	1.8	5.2	5.0	6.5	5.0	7.1	10.3	12.0	8.9

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

<sup>1/</sup> Corresponde a la formación bruta de capital fijo.

Fuente: INEGI.

**Evolución reciente**

Durante el bimestre julio-agosto de 2015, el IGAE tuvo una expansión anual de 2.3 por ciento. Ajustando por factores estacionales, este crecimiento implicó un aumento bimestral de 0.6 por ciento.

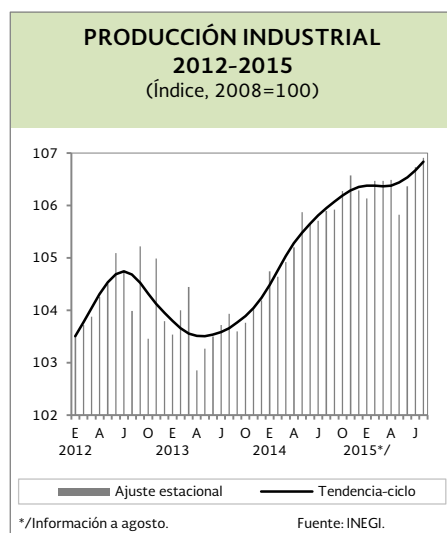


---

Por sector, el IGAE registró la siguiente evolución:

- Las actividades primarias aumentaron a una tasa anual de 2.7 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que este sector tuvo un crecimiento de 2.4 por ciento en relación con el bimestre anterior.
- La producción industrial registró un crecimiento anual de 1.0 por ciento. Al eliminar el factor estacional, este sector se incrementó a un ritmo bimestral de 0.7 por ciento. A su interior:
  - La minería disminuyó a una tasa anual de 5.6 por ciento. La minería petrolera cayó a una tasa anual de 5.2 por ciento, mientras que el resto de la actividad extractiva se redujo en 6.9 por ciento. Al excluir la estacionalidad, esta industria aumentó a una tasa bimestral de 0.7 por ciento.
  - La producción manufacturera creció a un ritmo anual de 2.5 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que esta actividad aumentó 0.5 por ciento en relación con el bimestre anterior. Dentro de las manufacturas, durante el tercer trimestre de 2015, la industria automotriz ensambló un total de 825 mil automóviles (crecimiento anual de 3.3 por ciento), la mayor fabricación para un tercer trimestre en la historia de este indicador (que inicia en 1988).
  - Por otro lado, durante el tercer trimestre de 2015, el indicador de pedidos manufactureros se ubicó en 52.7 puntos en cifras ajustadas por estacionalidad. Este nivel implica que la actividad en las manufacturas continúa creciendo y a un ritmo mayor que el del trimestre anterior.
  - Asimismo, durante el bimestre julio-agosto de 2015, la construcción se incrementó a una tasa anual de 3.2 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que este sector aumentó 1.9 por ciento en relación con el bimestre previo.
  - La generación de electricidad y suministro de agua y gas aumentó a una tasa anual de 4.3 por ciento. Al considerar el factor estacional, esta actividad se incrementó 2.3 por ciento respecto al bimestre mayo-junio de 2015.

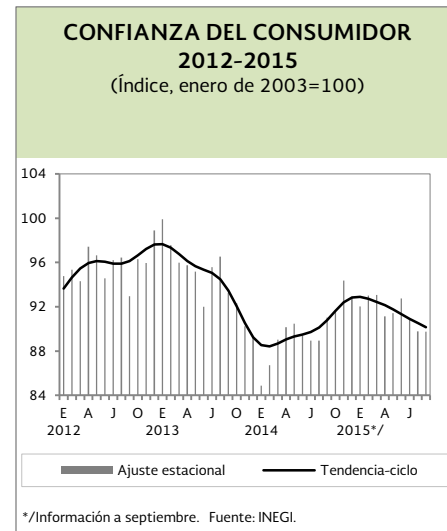




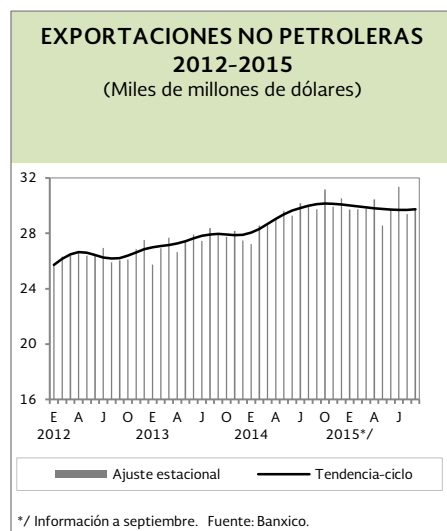
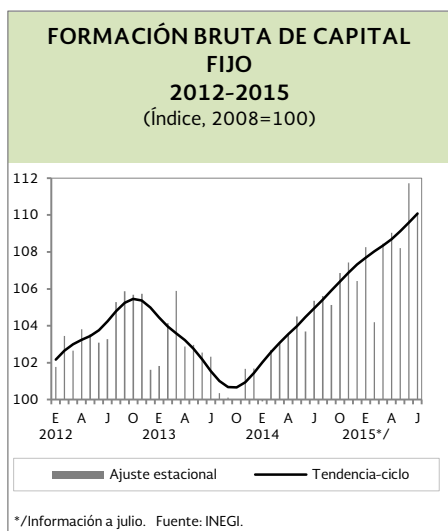
- La oferta real de servicios tuvo un crecimiento anual de 3.1 por ciento. Al eliminar el factor estacional, este sector tuvo una expansión bimestral de 0.4 por ciento.

En cuanto a los indicadores de la demanda agregada, se ha observado la siguiente evolución:

- En el tercer trimestre de 2015, el valor real de las ventas de los establecimientos afiliados a la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) se incrementó a un ritmo anual de 8.5 por ciento, la mayor expansión desde el cuarto trimestre de 2011. En cifras ajustadas por estacionalidad, estas ventas tuvieron un crecimiento trimestral de 2.2 por ciento. A su vez, durante el bimestre julio-agosto de 2015, la actividad comercial al mayoreo se incrementó a una tasa anual de 6.3 por ciento y las ventas al menudeo avanzaron a un ritmo anual de 6.1 por ciento. En cifras ajustadas por estacionalidad, los ingresos en empresas comerciales al mayoreo crecieron 0.2 por ciento respecto al bimestre anterior, en tanto que en empresas comerciales al menudeo se expandieron a una tasa bimestral de 2.0 por ciento.
- En julio de 2015, el consumo privado en el mercado interior registró un crecimiento anual de 3.3 por ciento. Al excluir el efecto estacional, este indicador se expandió a una tasa mensual de 0.2 por ciento.
- Durante el periodo julio-septiembre de 2015, el índice de confianza del consumidor creció a una tasa anual de 0.4 por ciento. Al excluir el factor estacional, este indicador se redujo a un ritmo trimestral de 1.8 por ciento.

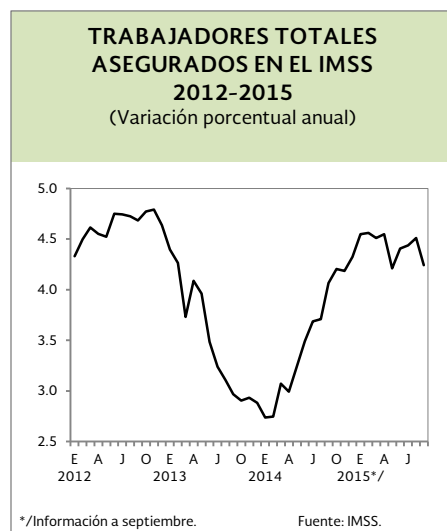


- En el tercer trimestre de 2015, el indicador de confianza del productor se ubicó en 48.4 puntos en cifras ajustadas por estacionalidad, nivel inferior en 0.5 puntos porcentuales (pp) al observado en el trimestre previo.
- Durante julio de 2015, la formación bruta de capital fijo tuvo un crecimiento anual de 4.6 por ciento. A su interior, la inversión en construcción aumentó a una tasa anual de 1.7 por ciento y la inversión en maquinaria y equipo creció 9.3 por ciento. Al eliminar el componente estacional, la inversión fija bruta disminuyó a una tasa mensual de 1.4 por ciento.
- Durante el tercer trimestre de 2015, las exportaciones de mercancías tuvieron una disminución anual de 5.0 por ciento en dólares nominales. Al excluir el factor estacional, las exportaciones totales aumentaron a una tasa trimestral de 0.9 por ciento. Las exportaciones petroleras, extractivas y de manufacturas disminuyeron a ritmos anuales de 44.9, 18.6 y 0.3 por ciento, en ese orden; mientras que las ventas al exterior de productos agropecuarios crecieron 12.3 por ciento. Dentro de las exportaciones no petroleras se registró un aumento anual de 2.0 por ciento en las automotrices, en tanto que las no automotrices disminuyeron 1.4 por ciento. A su vez, las importaciones tuvieron una disminución anual de 0.3 por ciento.



### I.2.2 Empleo

Al 30 de septiembre de 2015, el número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 17.9 millones de personas, nivel que implicó un crecimiento anual de 729 mil plazas (4.2 por ciento). Por tipo de contrato, la afiliación permanente aumentó en 637 mil trabajadores (87.3 por ciento del total) y la eventual lo hizo en 92 mil personas (12.7 por ciento del total).



Asimismo, durante el tercer trimestre de 2015, la tasa de desocupación nacional se ubicó en 4.6 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), tasa que representa una disminución anual de 0.6 pp. Al eliminar el factor estacional, la desocupación nacional se situó en 4.3 por ciento, cifra inferior en 0.1 pp a la del trimestre anterior. Durante septiembre, la tasa de desocupación

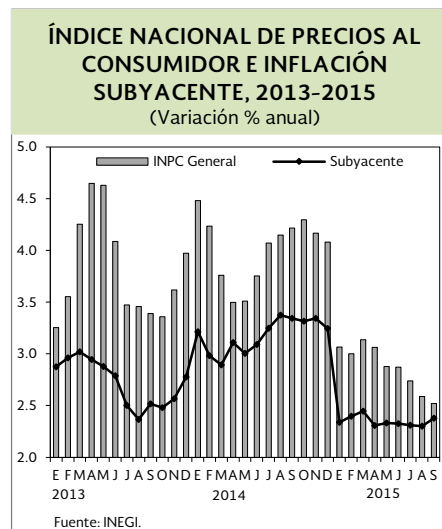
ajustada por estacionalidad registró su menor nivel desde octubre de 2008 (4.2 por ciento de la PEA). De igual forma, durante el periodo julio-septiembre la tasa de subocupación se ubicó en 8.6 por ciento de la población ocupada.

Por su parte, durante el tercer trimestre de 2015, la desocupación en las principales áreas urbanas fue de 5.4 por ciento de la PEA, mientras que en el mismo periodo del año pasado se ubicó en 6.3 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la desocupación urbana fue de 5.2 por ciento, tasa igual a la registrada en el trimestre previo.

### I.3 Precios y salarios

#### I.3.1 Inflación

La inflación general anual continuó mostrando una tendencia decreciente a lo largo del tercer trimestre, manteniéndose en niveles inferiores al 3 por ciento y registrando nuevos mínimos históricos. Al igual que en el primer y segundo trimestres del año, esta trayectoria se atribuyó, principalmente, a las reducciones en los precios de los energéticos, las telecomunicaciones y las materias primas. Adicionalmente, el traspaso de la depreciación de la moneda nacional a los precios estuvo en línea con lo previsto, reflejándose primordialmente en los bienes durables, sin que se observaran efectos de segundo orden. En este sentido, las expectativas inflacionarias para el cierre de 2015 siguieron reduciéndose, ubicándose por debajo de 3 por ciento, y para el mediano plazo permanecieron firmemente ancladas dentro del objetivo establecido por el Banco de México (3 por ciento +/- un punto porcentual).



Durante septiembre de 2015, la inflación general anual se ubicó en 2.52 por ciento, lo que significó una disminución de 35 puntos base respecto a la cifra registrada en junio de 2015 (2.87 por ciento). El comportamiento observado del índice general de precios se explica por el menor ritmo de crecimiento en el componente no subyacente.

- Por un lado, la inflación subyacente anual creció moderadamente en 5 puntos base durante el tercer trimestre del año, al pasar de 2.33 por ciento en junio a 2.38 por ciento en septiembre de 2015. Lo anterior se debió a la mayor inflación registrada en los subíndices de las mercancías y de los servicios. Al interior del componente subyacente se observó lo siguiente:
  - La inflación anual de las mercancías se ubicó en 2.54 por ciento en septiembre, lo que implicó un alza de 6 puntos base respecto a junio (2.48 por ciento), como consecuencia del mayor ritmo de crecimiento observado en el rubro de las mercancías no alimenticias.
  - La inflación anual de los servicios fue de 2.24 por ciento en septiembre, aumentando en 4 puntos base en relación con junio (2.20 por ciento), debido a la mayor inflación reportada en el rubro de otros servicios.
- Por otro lado, la inflación no subyacente registró una variación anual de 2.96 por ciento en septiembre de 2015, equivalente a un decremento de 167 puntos base con respecto a junio de 2015 (4.63 por ciento). Ello se explica por el menor ritmo de crecimiento exhibido tanto en los productos agropecuarios como en los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno. Al interior del componente no subyacente se observa la siguiente evolución:
  - La inflación anual de los productos agropecuarios decreció en 369 puntos base, al pasar de 7.67 a 3.98 por ciento de junio a septiembre, debido al menor ritmo inflacionario registrado en las frutas y verduras y en los productos pecuarios.
  - La inflación anual de los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno se redujo en 47 puntos base, al pasar de 2.80 por ciento en junio a 2.33 por ciento en septiembre. Este comportamiento se atribuyó, principalmente, al menor ritmo de crecimiento reportado en los precios de las gasolinas.

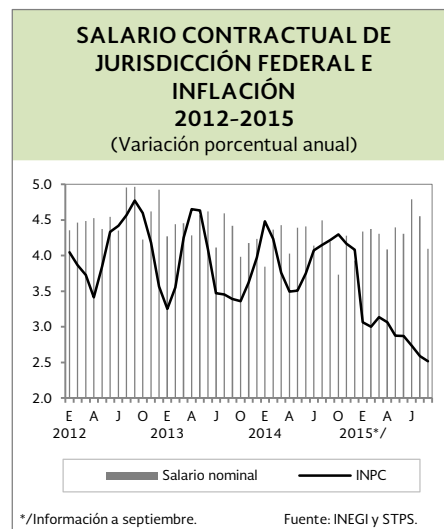
## INFLACIÓN INPC

	Inflación Anual Jun 15 / Jun 14	Inflación Anual Sep 15 / Sep 14
Inflación INPC	2.87	2.52
Subyacente	2.33	2.38
Mercancías	2.48	2.54
Alimentos, Bebidas y Tabaco	2.35	2.25
Mercancías no Alimenticias	2.60	2.78
Servicios	2.20	2.24
Vivienda	2.07	2.03
Educación (Colegiaturas)	4.30	4.27
Otros Servicios	1.71	1.85
No Subyacente	4.63	2.96
Agropecuarios	7.67	3.98
Frutas y Verduras	9.88	6.98
Pecuarios	6.58	2.42
Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno	2.80	2.33
Energéticos	3.16	2.11
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	2.17	2.70

Fuente: INEGI.

### I.3.2 Salarios

Durante el periodo julio-septiembre de 2015, los salarios contractuales de jurisdicción federal registraron un incremento de 4.3 por ciento en términos nominales.



En el bimestre julio-agosto de 2015, las remuneraciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera no presentaron cambios con respecto al mismo periodo del año anterior. Los salarios y los sueldos aumentaron 0.1 y 0.8 por ciento, respectivamente, mientras que las prestaciones sociales disminuyeron 0.1 por ciento. Durante el mismo periodo, las remuneraciones reales del personal ocupado en los comercios al menudeo crecieron a una tasa anual de 3.1 por ciento, mientras que en los comercios al mayoreo avanzaron a un ritmo anual de 4.4 por ciento.

Asimismo, durante el bimestre julio-agosto de 2015, la productividad de la mano de obra en la industria manufacturera creció a una tasa anual de 6.1 por ciento, en tanto que los costos unitarios de la mano de obra en esta industria se redujeron a un ritmo anual de 4.5 por ciento.

## **I.4 Entorno externo**

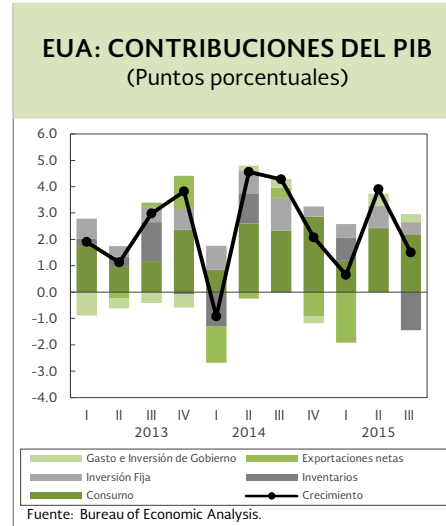
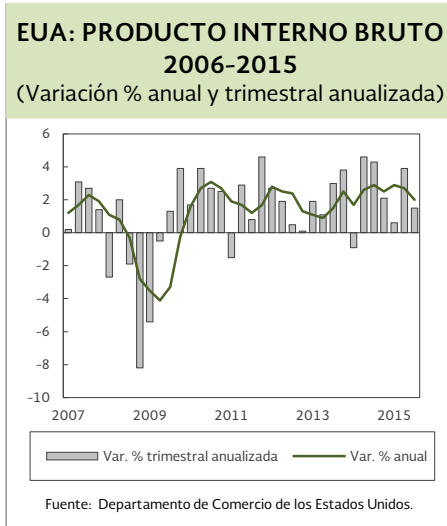
### **I.4.1 Actividad económica global**

Durante el tercer trimestre de 2015, la actividad económica global moderó su ritmo de crecimiento. Por un lado, el crecimiento en economías avanzadas registró una recuperación gradual. Estados Unidos moderó su ritmo de crecimiento durante el tercer trimestre del año, tras el fortalecimiento observado durante el segundo trimestre. Las economías de la zona del euro continuaron mostrando signos de recuperación moderada, impulsadas por los bajos precios del petróleo y una política monetaria expansiva. En Japón se observó una pérdida de dinamismo debido al efecto negativo generado por la acumulación de inventarios de trimestres anteriores y una desaceleración en el consumo.

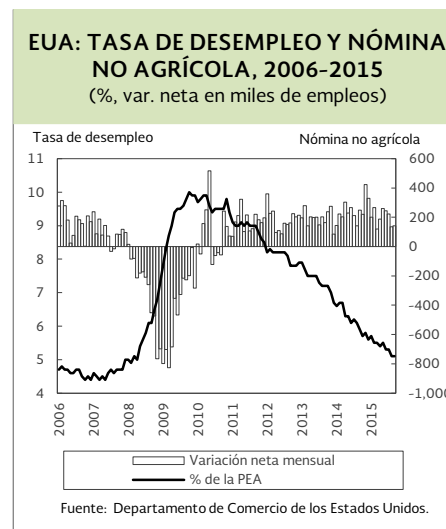
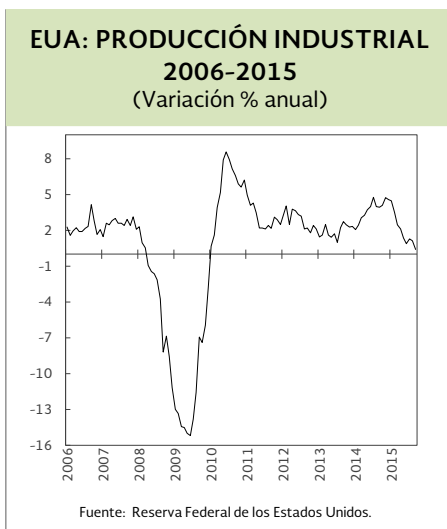
En contraste, las economías emergentes continuaron desacelerándose ante un entorno de alta volatilidad en los mercados financieros, la caída en los precios de las materias primas y el debilitamiento de sus monedas. Las economías emergentes asiáticas, excluyendo a China, moderaron su ritmo de crecimiento debido a una caída en las exportaciones, así como al debilitamiento de la demanda interna. Por su parte, la economía china continuó desacelerándose de manera gradual, y durante el tercer trimestre de 2015 creció a 6.9 por ciento anual, su menor tasa desde la crisis financiera global de 2008-2009. Por último, la mayor parte de las economías latinoamericanas mostraron un menor dinamismo, en su mayoría, debido a la caída en los precios de las materias primas y ante la desaceleración del ritmo de crecimiento en China.

### **Estados Unidos**

- Durante el tercer trimestre de 2015, el PIB de Estados Unidos registró un crecimiento de 1.5 por ciento a tasa trimestral anualizada, disminuyendo su ritmo de crecimiento luego del fortalecimiento observado durante el segundo trimestre. Esta caída se explica, principalmente, por una menor contribución en la acumulación de inventarios debido a la fuerte acumulación que se registró en trimestres anteriores, la cual pasó de 0.02 pp en el segundo trimestre de 2015 a -1.44 en el tercer trimestre. Sin embargo, el consumo privado sigue mostrando un crecimiento sostenido al contribuir 2.19 pp. Por su parte, la inversión fija, el gasto de gobierno y las exportaciones netas contribuyeron 0.47, 0.30 y -0.03 pp, respectivamente.

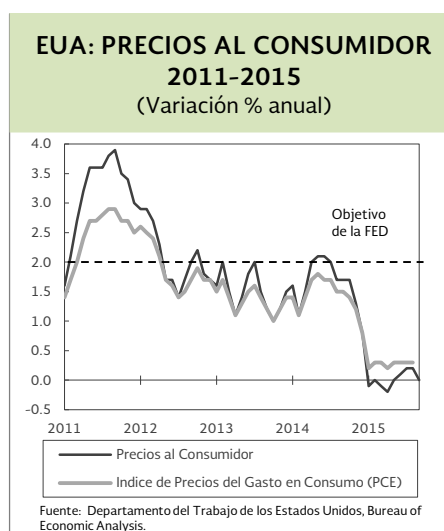


- La producción industrial ha moderado su ritmo de crecimiento. Durante septiembre de 2015, la producción industrial disminuyó a una tasa mensual de 0.2 por ciento, frente a un crecimiento nulo durante junio de 2015. Esta caída se da como consecuencia de un menor dinamismo en el sector manufacturero, el cual ha sido afectado por la apreciación del dólar y la corrección en los inventarios, y la persistente desaceleración en el sector minero, debido a los bajos precios de energéticos.
- De igual forma, el mercado laboral continuó fortaleciéndose durante el tercer trimestre, aunque en menor medida respecto a trimestres anteriores. De julio a septiembre de 2015, se crearon 501 mil empleos nuevos, 191 mil menos que durante el trimestre anterior. La tasa de desempleo disminuyó a 5.1 por ciento al cierre del trimestre, 0.2 pp por debajo de la reportada en junio de 2015. Esta disminución se debió, en parte, a una menor tasa de participación laboral, la cual al cierre del trimestre cayó a 62.4 por ciento, 0.2 pp por debajo de la registrada al cierre del trimestre anterior.



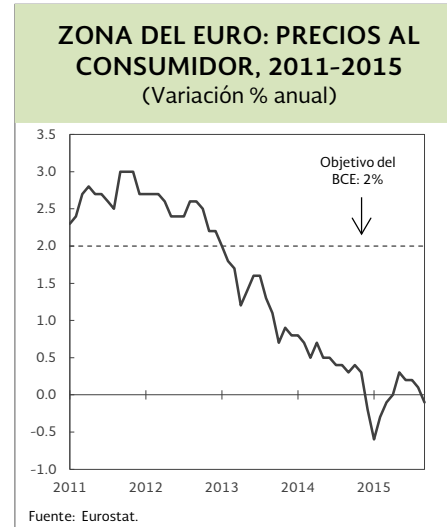
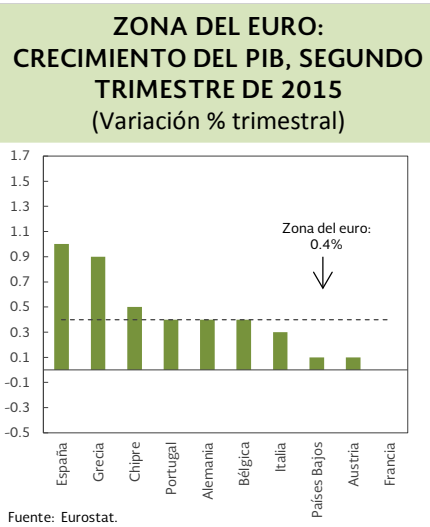


- Durante septiembre de 2015, la inflación en Estados Unidos registró un crecimiento nulo, permaneciendo por debajo de la tasa objetivo de la Reserva Federal (FED) de 2 por ciento. Esto fue resultado de los bajos precios de los energéticos que han afectado las comparaciones anuales del índice. Por su parte, el índice de precios del gasto en consumo personal, medida que utiliza la FED para evaluar su objetivo de inflación, registró en agosto un aumento de 0.3 por ciento anual, en línea con lo registrado en junio de 2015.



## Zona del euro

- El crecimiento económico en la zona del euro continuó recuperándose moderadamente durante el segundo trimestre de 2015, debido a una mayor contribución del consumo privado y las exportaciones netas, las cuales se vieron beneficiadas por la depreciación del euro ante el dólar. Durante el segundo trimestre de 2015, la región tuvo un crecimiento de 0.4 por ciento con respecto al trimestre anterior, impulsado principalmente por España y Grecia.
- Sin embargo, la zona del euro entró en deflación a finales del tercer trimestre, tras cinco meses consecutivos en terreno positivo; en septiembre de 2015, se reportó una inflación de -0.1 por ciento a tasa anual. Lo anterior fue resultado, principalmente, de la caída en los precios del petróleo. La tasa de desempleo continuó disminuyendo gradualmente, pasando de 11.1 por ciento en junio de 2015 a 11 por ciento en agosto de 2015.



## Otras economías

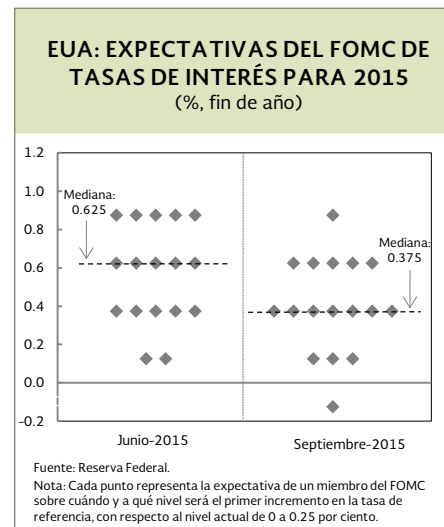
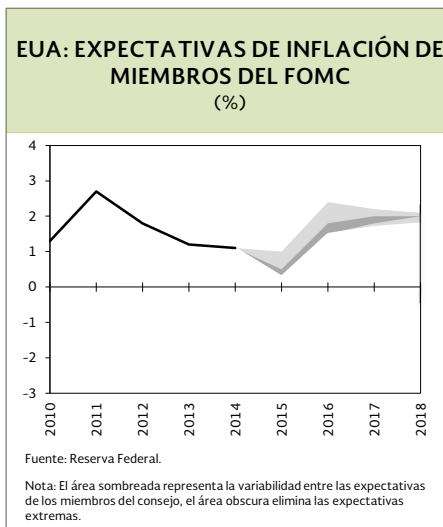
- La economía japonesa perdió dinamismo durante el segundo trimestre de 2015, perjudicada por una demanda interna débil y una desaceleración en la demanda externa. Durante dicho periodo, registró un crecimiento negativo de 1.2 por ciento a una tasa trimestral anualizada. El deterioro fue generalizado, con menores contribuciones en el consumo (-1.6 por ciento), la inversión (0.1 por ciento), las exportaciones netas (-1.1 por ciento) y la acumulación de inventarios (1.1 por ciento comparado con 2.1 por ciento en el primer trimestre). Datos económicos del tercer trimestre muestran que la actividad económica continúa débil. La tasa de crecimiento mensual de las ventas al menudeo tuvo un crecimiento nulo durante agosto, comparado con la caída de 0.6 por ciento registrada en junio de 2015. Asimismo, los datos de producción industrial continuaron deteriorándose. Durante agosto cayeron a una tasa mensual de -1.2 por ciento, siendo ésta la quinta caída en lo que va del año. Por último, la inflación continuó disminuyendo como resultado de los bajos precios de los energéticos y los alimentos. Durante agosto de 2015, la inflación fue de 0.2 por ciento a tasa anual, 0.2 pp por debajo de la observada en junio de 2015.
- La actividad económica en países emergentes continuó desacelerándose. En general, esta pérdida de dinamismo fue reflejo de la caída en los precios de las materias primas, la desaceleración en la economía china y de condiciones financieras externas más adversas. Por regiones, las economías asiáticas emergentes mostraron una moderación en su crecimiento debido al impacto de una menor demanda proveniente de China, la devaluación del renminbi y la caída en los precios de las materias primas. China, por su parte, continuó en desaceleración y durante el tercer trimestre de 2015 creció a una tasa anual de 6.9 por ciento, 0.1 pp por debajo de la registrada durante los dos primeros trimestres del año. En tanto, la mayoría de las economías de América Latina experimentaron un menor dinamismo como resultado de una débil demanda interna, menores precios de materias primas y la desaceleración en la actividad económica de China. Destaca la economía brasileña, la cual se ha deteriorado significativamente. Durante el segundo trimestre registró un crecimiento negativo de 2.6 por ciento a tasa anual.

## I.4.2 Decisiones de política monetaria

### Estados Unidos

Durante el tercer trimestre de 2015, la FED mantuvo sin cambios su tasa de interés de política monetaria. En sus comunicados, la FED reconoció que la economía estadounidense creció moderadamente durante el tercer trimestre. Asimismo, señaló que eventos externos recientes podrían representar un riesgo para el crecimiento económico y los niveles de inflación en el corto plazo. Lo anterior el mercado lo interpretó como un retraso en el inicio de alza en las tasas de interés.

- En la reunión del 29 de julio, el Comité de Operaciones de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) resaltó que la economía estadounidense se expandió de forma moderada. Asimismo, el Comité enfatizó que la continua mejora en los indicadores del mercado laboral sugieren que la subutilización de recursos ha disminuido. Sin embargo, indicó que sería apropiado subir las tasas de interés hasta que se observe un mejor desempeño en el mercado laboral y se tenga mayor certidumbre de que la inflación regresará en el mediano plazo a su objetivo de 2 por ciento anual.
- Posteriormente, en su reunión del 17 de septiembre de 2015, el Comité indicó que los recientes acontecimientos económicos y financieros globales podrían restringir la actividad económica en cierta medida y que era posible que generaran presiones a la baja sobre la inflación en el corto plazo. Además, los miembros del Comité actualizaron sus proyecciones macroeconómicas.
  - Señalaron que la mejora en el mercado laboral y el aumento en el consumo, como consecuencia de los bajos precios de energéticos, originaron un aumento en su pronóstico de crecimiento para 2015 (pasó de un rango de entre 1.8-2.0 por ciento anual a uno de entre 2.0-2.3 por ciento anual).
  - Indicaron que los bajos precios de energéticos e importaciones han aumentado las presiones a la baja en la tasa de inflación, por lo tanto disminuyeron el pronóstico de inflación para 2015 (pasó de un rango de entre 0.6-0.8 por ciento anual a uno de entre 0.3-0.5 por ciento anual).
  - Las proyecciones de la tasa de fondos federales de los miembros del Comité mostraron que el inicio de incremento en las tasas de interés podría darse a finales de 2015, pero con mayor gradualidad. La mediana de estas expectativas se revisó a la baja para 2015 (de 0.625 a 0.375 por ciento), 2016 (de 1.625 a 1.375 por ciento) y 2017 (de 2.875 a 2.625 por ciento).



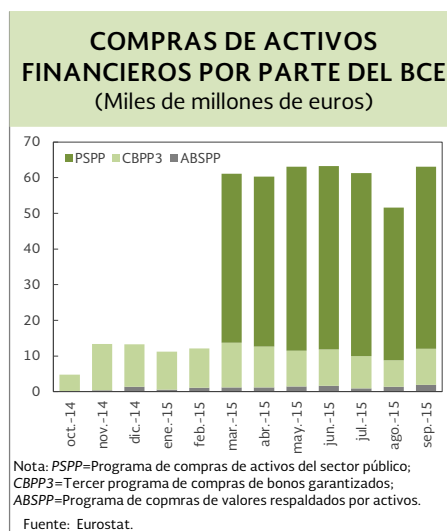
## Zona del euro

Durante el tercer trimestre de 2015, el Banco Central Europeo (BCE) continuó implementando su programa de compra de activos financieros anunciado durante el primer trimestre del año.<sup>1</sup> De julio de 2015 al cierre del tercer trimestre, se han comprado un promedio mensual de 58.7 miles de millones de euros (mme) en activos financieros, de los cuales aproximadamente 83 por ciento corresponden a bonos soberanos.

- En su reunión del 16 de julio, el BCE señaló que los eventos recientes en los mercados financieros internacionales no cambiaron la expectativa del Consejo sobre una recuperación económica generalizada en la zona del euro y un incremento gradual de las tasas de inflación en los próximos años. Asimismo, añadió que están dispuestos a utilizar todos los instrumentos dentro de su mandato para contrarrestar un posible endurecimiento en las condiciones monetarias o una alteración en las perspectivas para la estabilidad de precios.
- Posteriormente, en su reunión del 3 de septiembre, el BCE reiteró su disposición y capacidad para actuar en respuesta a los acontecimientos globales, utilizando todos los instrumentos a su disposición. En particular, enfatizó la flexibilidad que el programa de compras de activos ofrece para ajustar el volumen, la composición y la duración del programa. Asimismo, el BCE decidió aumentar el límite de compras de valores públicos por país de 25 por ciento a 33 por ciento, sujeto a una evaluación caso a caso. Por último, actualizó sus pronósticos macroeconómicos para 2015, revisando a la baja su pronóstico de inflación (de 0.3 a 0.1 por ciento anual), debido a la caída persistente en los precios de los energéticos y a la frágil

<sup>1</sup> En su reunión del 22 de enero de 2015, el BCE anunció que compraría activos financieros mensualmente por un total de 60 mil millones de euros a partir de marzo de 2015, incluyendo bonos soberanos de países de la zona del euro. El BCE se comprometió a seguir comprando activos financieros por lo menos hasta septiembre de 2016 o hasta que la inflación aumente a niveles cercanos, pero por debajo, de su objetivo de inflación de 2 por ciento anual.

demanda externa, y de crecimiento (de 1.5 a 1.4 por ciento anual), a causa del débil crecimiento de las economías emergentes.



## Otras economías

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

- Las siguientes economías elevaron su tasa de interés debido a la presencia de mayores presiones inflacionarias:
  - En su reunión del 23 de julio de 2015, el Banco de la Reserva de Sudáfrica aumentó su tasa de interés en 25 puntos base, pasando de 5.75 a 6.0 por ciento, debido a la expectativa de mayores presiones inflacionarias en el corto plazo (se espera que la inflación alcance 6.9 y 6.1 por ciento anual durante el primer y segundo trimestres de 2016).
  - En su reunión del 29 de julio de 2015, el Banco Central de Brasil aumentó su tasa de referencia en 50 puntos base, pasando de 13.75 a 14.25 por ciento, como respuesta a un entorno de altas presiones inflacionarias (9.49 por ciento anual en septiembre de 2015).
- En contraste, los siguientes bancos centrales relajaron su política monetaria debido a una menor inflación y a una desaceleración en su economía:
  - El 23 de julio y el 10 de septiembre de 2015, el Banco de la Reserva de Nueva Zelanda recortó su tasa de interés en 25 puntos base en cada ocasión, pasando de 3.25 a 2.75 por ciento. Esto debido a bajas presiones inflacionarias (0.3 por ciento anual durante el segundo trimestre de 2015) y a un menor dinamismo en la actividad económica (2.4 por ciento anual durante el segundo trimestre de 2015).
  - En su reunión del 29 de septiembre de 2015, el Banco Central de India recortó su tasa de interés de referencia en 50 puntos base, pasando de 7.25 a 6.75 por ciento, como

---

resultado de un entorno de menores presiones inflacionarias (4.4 por ciento anual en septiembre de 2015).

- El 31 de julio de 2015, el Banco Central de Rusia redujo su tasa de interés en 50 puntos base, pasando de 11.5 a 11.0 por ciento, debido a una pérdida de dinamismo en la actividad económica (pasó de -2.2 por ciento anual en el primer trimestre de 2015 a -4.6 por ciento durante el segundo).
- En su reunión del 26 de agosto de 2015, el Banco Central de China recortó en 25 puntos base su tasa de préstamos y su tasa de depósitos, ubicándolas en 4.60 y 1.75 por ciento, respectivamente, con la finalidad de mitigar la actual desaceleración de su economía (6.9 por ciento anual en el tercer trimestre de 2015).
- El 15 de julio de 2015, el Banco Central de Canadá redujo su tasa de referencia en 25 puntos base, pasando de 0.75 a 0.50 por ciento, debido a un deterioro en las perspectivas de crecimiento que a su vez han incrementado los riesgos a la baja de la inflación (las expectativas de crecimiento para 2015 pasaron de 1.9 a 1.1 por ciento anual).
- Por último, los siguientes bancos centrales mantuvieron su política monetaria sin cambios:
  - El Banco de Inglaterra mantuvo sin cambios su tasa de interés, así como su ritmo de compras de activos financieros durante sus reuniones del tercer trimestre de 2015. La autoridad monetaria resaltó que la inflación se ha mantenido muy por debajo de su objetivo de 2 por ciento anual (-0.1 por ciento anual en septiembre de 2015) como resultado, fundamentalmente, de los bajos precios de los energéticos. Sin embargo, espera que las medidas de política monetaria garanticen el crecimiento suficiente para eliminar la holgura en la economía y así alcanzar el objetivo de inflación en un plazo de dos años.
  - En Japón, el Banco Central continuó con el mismo ritmo de expansión de su base monetaria y compra de activos financieros durante el tercer trimestre de 2015. El banco central considera que una menor holgura en el mercado laboral y mayores salarios contribuirán a incrementar la tasa de inflación.

<b>CAMBIO EN TASAS DE REFERENCIA DE BANCOS CENTRALES</b>			
	Nivel actual (Por ciento)	Últimos cambios	
		Fecha	Movimiento (Puntos base)
Australia	2.00	5-may-15	-25
India	6.75	29-sep-15	-50
Brasil	14.25	29-jul-15	+50
Nueva Zelanda	2.75	10-sep-15	-25
Rusia	11.00	31-jul-15	-50
Canadá	0.50	15-jul-15	-25
China	4.60	26-ago-15	-25
Zona del euro	0.05	4-sep-14	-10
México	3.00	6-jun-14	-50
Reino Unido	0.50	5-mar-09	-50
Estados Unidos	0 a 0.25	16-dic-08	-100

### I.4.3 Cambios de política económica

#### Crisis de la deuda griega

- El 13 de julio, el gobierno griego aceptó implementar un conjunto de medidas a cambio de poder iniciar las negociaciones de un tercer programa de rescate (86 mme por 3 años) y acceder a un crédito puente por 7.1 mme para que pudiera hacerle frente a sus vencimientos de deuda con BCE y sus pagos retrasados al Fondo Monetario Internacional (FMI). Dichas medidas incluyeron:
  - El 15 de julio se aprobó: incrementar la recaudación del IVA, medidas para mejorar la sostenibilidad del sistema de pensiones, salvaguardar la independencia legal de la autoridad de estadísticas griega y la introducción de recortes automáticos al gasto, en caso de experimentar desviaciones de los objetivos de superávit primario acordados.
  - El 22 de julio se aprobó: adoptar un nuevo Código Civil de Procedimientos, que incluyera una revisión al sistema de justicia.
  - Implementar un programa agresivo de privatizaciones (50 mme), transfiriendo los activos privatizados a un fondo independiente que pueda monetizarlos con el fin de reducir la deuda y recapitalizar a los bancos.
- El 11 de agosto, Grecia alcanzó un acuerdo sobre su tercer programa de rescate con sus acreedores por 86 mme durante tres años a cambio de implementar las medidas previamente acordadas e incluir medidas adicionales. Entre las nuevas medidas acordadas se espera: una reforma de pensiones, la desregulación del mercado de gas natural, la eliminación de exenciones fiscales a los agricultores y reformas al sistema tributario. Además, se planteó fijar

un déficit presupuestario primario de 0.25 por ciento del PIB en 2015, seguido de un superávit del 0.5 por ciento en 2016, 1.75 por ciento en 2017 y 3.5 por ciento en 2018.

- El 13 de agosto, el acuerdo fue aprobado por el parlamento griego. En días posteriores, los ministros de finanzas de la zona del euro y sus respectivos parlamentos aprobaron el programa.
  - El 19 de agosto, los ministros de finanzas de la zona del euro acordaron entregar el primer tramo del programa de hasta 26 mme, divididos de la siguiente forma: (1) 10 mme disponibles de forma inmediata para la recapitalización de sus bancos; (2) 13 mme otorgados el 20 de agosto, suficientes para cubrir el vencimiento de ese día con el BCE por 3.2 mme y parte de sus futuros vencimientos, y (3) 3 mme que serán otorgados a más tardar a finales de noviembre y estarán sujetos a la implementación de medidas clave por parte de Grecia.
- El 20 de agosto, tras el creciente desacuerdo al interior del partido Syriza, el primer ministro griego, Alexis Tsipras, anunció su renuncia y convocó a elecciones anticipadas. El 20 de septiembre, Alexis Tsipras fue reelecto como primer ministro, regresando al poder con un gobierno más sólido tras haber eliminado a los miembros más extremistas de su partido, lo cual disminuye la incertidumbre en torno a la implementación del tercer programa.

#### Cambio de política cambiaria china

- El 11 de agosto, el Banco Central de China anunció una nueva política cambiaria que busca reflejar en mayor medida las condiciones del mercado. El Banco Central establecerá diariamente el nivel de la banda de referencia del tipo de cambio a partir de posturas presentadas por los formadores de mercado, considerando el cierre del día anterior, la oferta y demanda, y la situación de las demás monedas.
  - Esta medida resultó en la depreciación del nivel de referencia de la banda del renminbi en tres ocasiones: el 11, 12 y 13 de agosto con una depreciación de 1.9, 1.6 y 1.1 por ciento, respectivamente.
  - Las posibles motivaciones para la implementación de dicha medida fueron la incorporación del renminbi a los derechos especiales de giro del FMI y la desaceleración económica.

#### Abenomics<sup>2</sup>

El 24 de septiembre de 2015, el primer ministro de Japón, tras su reelección como líder del partido Liberal Demócrata, anunció un segundo paquete de reformas estructurales que plantean un crecimiento en el PIB nominal de 22 por ciento respecto a 2014 (cerca de 600 billones de yenes), sin especificar fecha para llegar a ese objetivo. Los tres pilares del paquete de reformas son fortalecer la economía, apoyar a las familias y ampliar la seguridad social.

---

<sup>2</sup> *Abenomics* es el nombre otorgado al paquete de medidas impulsadas por el primer ministro japonés, Shinzo Abe, tras su reelección en diciembre de 2012. En un esfuerzo por impulsar la recuperación económica, se plantearon tres estrategias: impulso fiscal, mayores estímulos monetarios y reformas estructurales.



#### I.4.4 Cambios en las calificaciones soberanas

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

##### ACCIONES DE LAS AGENCIAS CALIFICADORAS: GLOBAL<sup>3</sup>

Fecha	Calificadora	Acción	País	Calificación soberana <sup>4</sup>	Motivos
21-jul-15	Standard & Poor's	Incremento de la calificación soberana	Grecia	De CCC- (estable) a CCC+ (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• El inicio de las negociaciones sobre un tercer programa de rescate y el otorgamiento de un crédito puente para cumplir con sus obligaciones con el FMI y BCE.</li> <li>• Una mejora en la perspectiva de liquidez y la oportunidad de recapitalizar los bancos, lo cual ayudará a restaurar gradualmente la confianza en la estabilidad financiera.</li> </ul>
11-ago-15	Moody's	Reducción de la calificación soberana	Brasil	De Baa2 (negativo) a Baa3 (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• El débil desempeño económico, el incremento en el gasto de gobierno y la falta de consenso político, que limitan la habilidad de las autoridades para frenar el déficit y la tendencia alcista de la deuda.</li> <li>• La poca probabilidad de que Brasil alcance las condiciones necesarias para lograr sus objetivos de mediano plazo establecidos en el programa fiscal.</li> </ul>
18-ago-15	Fitch Ratings	Incremento de la calificación soberana	Grecia	De CC a CCC	<ul style="list-style-type: none"> <li>• El logro de un acuerdo de Grecia y sus acreedores de un tercer programa de rescate, lo cual redujo el riesgo de <i>default</i> y de salida de la zona del euro por parte de Grecia.</li> </ul>
09-sep-15	Standard & Poor's	Reducción de la calificación soberana	Brasil	De BBB- (negativo) a BB+ (negativo)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La falta de acuerdo al interior del gobierno para definir la composición y magnitud de las medidas necesarias para cumplir con las metas de consolidación fiscal.</li> <li>• La incertidumbre sobre el crecimiento económico generada por la inestabilidad política y el deterioro fiscal.</li> </ul>
16-sep-15	Standard & Poor's	Reducción de la calificación soberana	Japón	De AA- (estable) a A+ (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La expectativa de que la estrategia de reactivación del gobierno no será capaz de revertir el deterioro causado por el débil crecimiento económico y la reciente depreciación del tipo de cambio.</li> </ul>
18-sep-15	Moody's	Reducción de la calificación soberana	Francia	De Aa1 (negativo) a Aa2 (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La perspectiva de un débil crecimiento económico de mediano plazo debido a un deterioro en la competitividad derivado de la crisis financiera global.</li> </ul>
18-sep-15	Standard & Poor's	Incremento de la calificación soberana	Portugal	De BB (estable) a BB+ (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La recuperación estable de la economía apoyada por una mejora gradual en las condiciones del mercado laboral.</li> <li>• La consolidación presupuestaria que ha contribuido a frenar la tendencia alcista en la deuda del gobierno, que aún es alta.</li> </ul>
25-sep-15	Standard & Poor's	Reducción de la calificación soberana	Ucrania	De CC (negativo) a SD (negativo)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La preocupación sobre la restructuración de la deuda de Ucrania luego de que el gobierno invitara a los tenedores de bonos a participar en la subasta de recompra de la deuda.</li> <li>• La suspensión en el pago de deuda e intereses programados al gobierno central, incluyendo los Eurobonos.</li> </ul>

<sup>3</sup> No incluye a México. Los cambios en la calificación soberanas de México se encuentra en el apartado I.5 Sector financiero mexicano.

<sup>4</sup> Calificación de la deuda de largo plazo denominada en moneda extranjera.

#### I.4.5 Evolución de las variables financieras internacionales

El tercer trimestre del año se caracterizó por un aumento en la volatilidad en los mercados financieros internacionales derivado de (1) la preocupación sobre la debilidad de las economías emergentes, particularmente, la desaceleración de la actividad económica en China, (2) la incertidumbre respecto a la normalización de la política monetaria de la FED, y (3) la continua caída en los precios del petróleo.

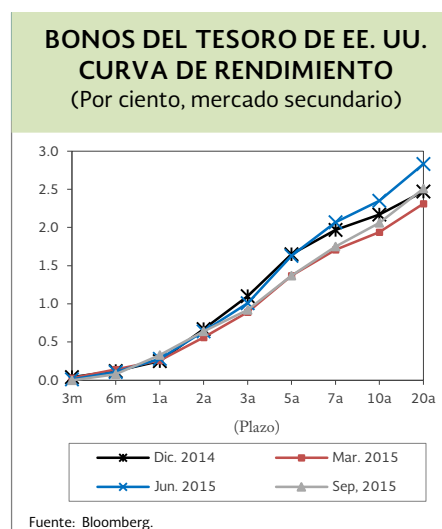
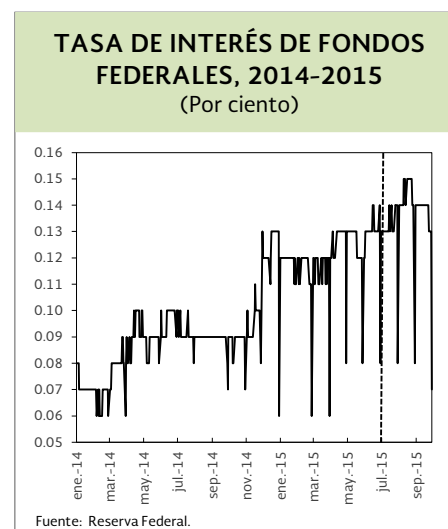
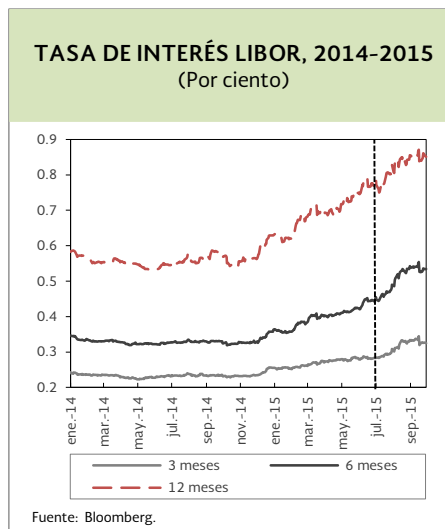
El 24 de agosto, la volatilidad en los mercados financieros internacionales aumentó a niveles no vistos desde octubre de 2011 debido al desplome en los mercados accionarios de China, luego de que el gobierno decidiera no adoptar nuevas medidas para estimular a la economía. Sin embargo, el día siguiente, el Banco Central de China anunció recortes en sus tasas de interés de depósito y préstamo, así como una reducción en los requerimientos de reservas bancarias, lo cual disminuyó el nerviosismo en los mercados. La volatilidad aumentó nuevamente el 1 de septiembre, luego de que el Índice de Gerentes de Compras (PMI, por su acrónimo en inglés) del sector manufacturero de China se situó en su menor nivel en tres años,<sup>5</sup> lo cual generó preocupación en el mercado por su repercusión sobre el crecimiento global. Asimismo, el 4 de septiembre, el dato de la nómina no agrícola de Estados Unidos mostró que el mercado laboral continuó mejorando durante agosto, lo cual fortaleció la expectativa de un alza en las tasas de interés y añadió volatilidad a los mercados.



<sup>5</sup> El PMI oficial de China del sector manufacturero se ubicó en 49.7 puntos en agosto, por debajo del nivel de 50 puntos registrado en julio, y en línea con el dato esperado por el mercado.

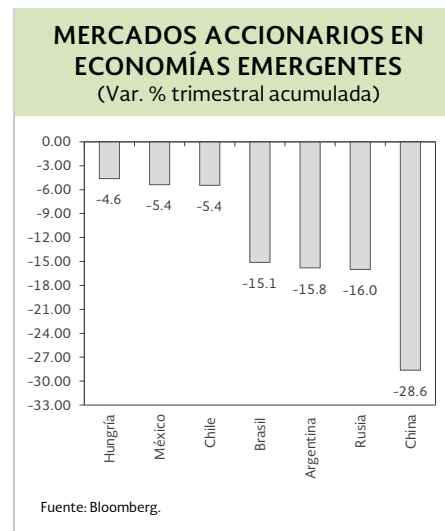
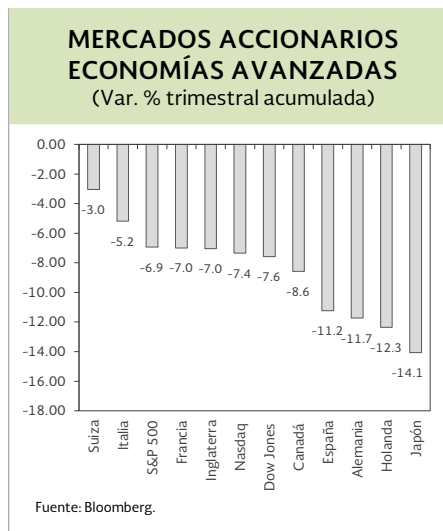
### Tasas de interés

- Ante un entorno externo de alta volatilidad en los mercados financieros, las tasas de los bonos del Tesoro registraron movimientos a la baja debido a una mayor demanda por activos libres de riesgo, mientras que las tasas LIBOR registraron movimientos marginales al alza:
  - Al cierre del tercer trimestre, la curva de rendimiento de los bonos del gobierno estadounidense promedió 1.07 por ciento, 14 puntos base (pb) por debajo del promedio observado al cierre del segundo trimestre de 2015 (1.21 por ciento).
  - La tasa LIBOR a 3 meses se incrementó en 4 pb en el tercer trimestre del año, mientras que las tasas a 6 y 12 meses mostraron un alza de 9 y 8 pb, respectivamente. Al cierre del 30 de septiembre de 2015, las tasas a 3, 6 y 12 meses se situaron en 0.33, 0.53 y 0.85 por ciento, respectivamente.



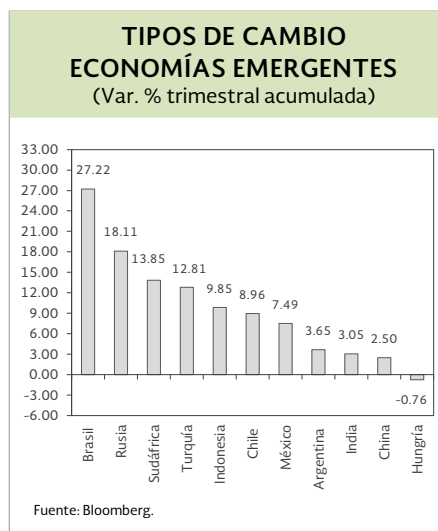
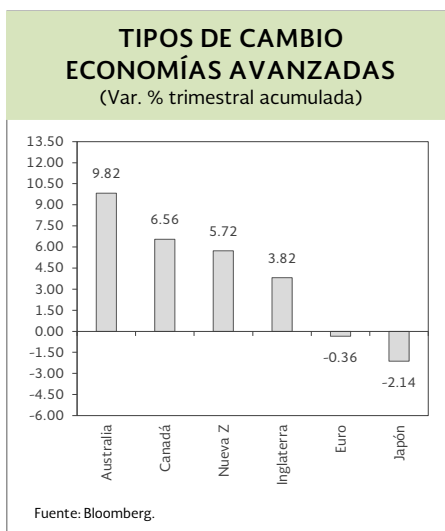
## Índices accionarios

- Durante el tercer trimestre de 2015, los mercados accionarios internacionales registraron movimientos a la baja, tanto en economías avanzadas como en emergentes.
  - En economías emergentes, los índices accionarios registraron pérdidas como consecuencia de la debilidad en la actividad económica, particularmente en países exportadores de materias primas. Destaca la caída de 28.6 por ciento en los mercados accionarios de China ante la desaceleración de este país. Asimismo, los índices accionarios de Brasil y Rusia han presentado caídas del orden de entre 15.1 y 16.0 por ciento, en igual orden, debido a que las economías entraron en recesión durante el segundo trimestre de 2015.
  - En economías avanzadas, los índices accionarios fueron afectados por preocupaciones sobre el crecimiento global, lo que generó una menor demanda por activos de riesgo. Los principales índices accionarios en Estados Unidos mostraron movimientos a la baja, el S&P y Dow Jones cayeron 6.9 y 7.6 por ciento, respectivamente.



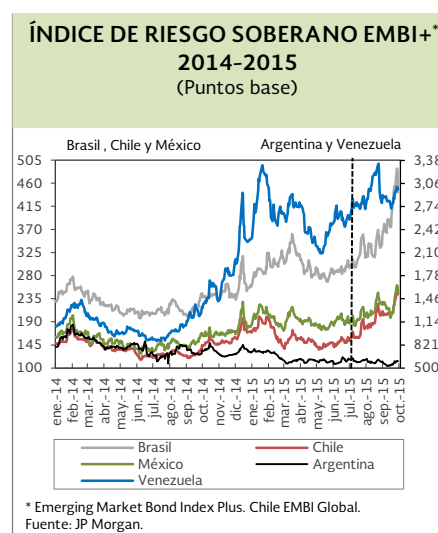
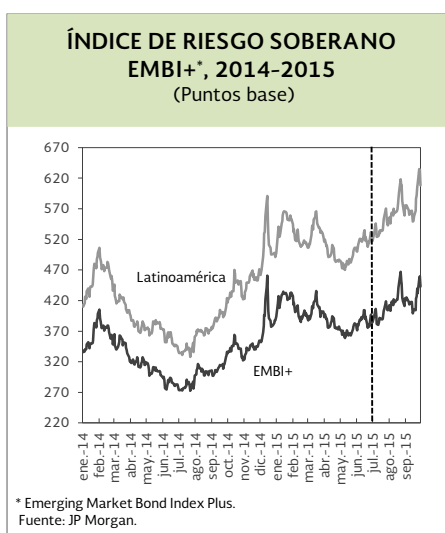
## Tipo de cambio

- Durante el tercer trimestre de 2015, el dólar continuó fortaleciéndose frente a la mayoría de las monedas avanzadas y emergentes, como resultado de un incremento en la volatilidad en los mercados financieros debido a la persistente preocupación por el crecimiento global; la incertidumbre respecto a la fecha de inicio de la normalización de política monetaria en Estados Unidos; y la continua caída en los precios de las materias primas, afectando principalmente a las divisas de los países exportadores de estos insumos.



## Riesgo país

- Durante el tercer trimestre de 2015, el riesgo país en economías emergentes registró un fuerte aumento ante el deterioro en las perspectivas macroeconómicas de estos países, en particular la economía china. Al 30 de septiembre de 2015, el índice de riesgo soberano para los países emergentes (EMBI+) se ubicó en 442 pb, 49 pb por arriba del nivel observado el 30 de junio de 2015 (393 pb). En América Latina el riesgo país subió 80 pb frente al cierre del trimestre anterior, para ubicarse en 608 pb. En México aumentó en menor medida, se ubicó en 247 pb, 53 pb por arriba de su nivel de cierre del trimestre previo.



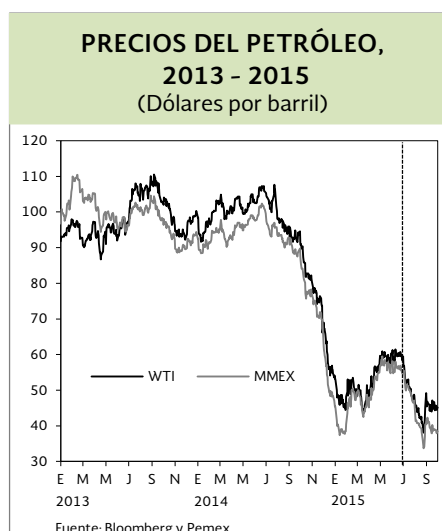
---

## Materias primas

- A lo largo del tercer trimestre de 2015, los precios del petróleo descendieron de nuevo, ante la persistente sobreoferta de crudo a nivel mundial y las repercusiones de la desaceleración económica de China sobre la demanda global de energéticos. En este contexto, el precio del WTI promedió 46.5 dólares por barril en el trimestre referido, disminuyendo 20 por ciento respecto al precio promedio registrado en el segundo trimestre del año (57.8 dólares por barril). En particular, los precios se vieron afectados por los siguientes factores:
  - (1) la perspectiva de un aumento potencial en la oferta de petróleo de Irán luego de que le sean eliminadas las restricciones a sus exportaciones de crudo,<sup>6</sup> (2) los renovados temores de una desaceleración abrupta de la economía china, (3) la decisión del gobierno chino de devaluar el renminbi, lo que se espera encarezca las importaciones de petróleo.
  - Asimismo, se publicaron indicadores de producción que continuaron mostrando una oferta abundante, principalmente para los países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP). Datos correspondientes a junio mostraron que Arabia Saudita alcanzó un nuevo récord de producción (10.6 millones de barriles diarios). Asimismo, los inventarios de crudo y productos continuaron en niveles históricamente altos; los inventarios totales en Estados Unidos, excluyendo reservas estratégicas, se ubicaron al 2 de octubre en 1,303.7 millones de barriles, alcanzando un nuevo máximo histórico.
- El 30 de septiembre, Rusia lanzó sus primeros ataques aéreos contra el Estado Islámico en Siria, generando preocupaciones sobre posibles interrupciones en el suministro de crudo del Medio Oriente. Sin embargo, los ataques se han situado lejos de las regiones productoras de crudo, por lo que, al momento, no se prevé que este conflicto geopolítico genere presiones importantes al alza sobre las cotizaciones del petróleo.

---

<sup>6</sup> Consultar la página 29 del reporte “Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública”, correspondiente al segundo trimestre, para mayor información sobre el acuerdo alcanzado entre Irán y el grupo P5+1 (Estados Unidos, Rusia, China, Gran Bretaña y Francia y Alemania) respecto a la limitación del programa nuclear iraní a cambio de la eventual eliminación de sanciones económicas a este país.



- Por su parte, durante el tercer trimestre de 2015, los precios internacionales de la mayoría de las materias primas no petroleras han permanecido en niveles bajos, en un entorno de menor demanda mundial y ante una oferta más abundante de estos insumos. De esta forma, el índice de precios de las materias primas no petroleras del FMI registró una disminución de 5.8 por ciento con respecto al trimestre anterior; mientras que las cotizaciones de los metales reportaron un decremento de 10.7 por ciento.<sup>7</sup>
- En este contexto, los precios de los principales productos agropecuarios exhibieron el siguiente comportamiento:
  - Los precios del maíz y del trigo se mantuvieron bajos ante un panorama favorable para la producción de sus próximas cosechas y elevados niveles de inventarios. Durante julio, se observó un repunte temporal en los precios debido a condiciones meteorológicas adversas en América del Norte y Europa.
  - El precio del arroz continuó su trayectoria decreciente ante la previsión de una recuperación moderada de su producción en 2015, respecto al año anterior, y una demanda más débil por parte de los países asiáticos.
  - El precio del azúcar mantuvo una tendencia a la baja debido al repunte en las exportaciones brasileñas, impulsado por la depreciación de su moneda, y mejores perspectivas para la cosecha en India, segundo mayor productor mundial. Sin embargo, al inicio y al término del trimestre referido se observaron repuntes en el precio asociados a un clima adverso.

<sup>7</sup> Este índice no incluye a los metales preciosos.

- El precio del café siguió cayendo, en gran medida, debido a que las exportaciones de Brasil y Colombia, dos de los mayores productores a nivel mundial, se vieron alentadas por la continua depreciación del real brasileño y del peso colombiano, respectivamente.
- El precio de la carne de cerdo, a lo largo del periodo de referencia, se mantuvo relativamente estable, si bien durante septiembre se observó una disminución atribuida a una mayor oferta por parte de Estados Unidos.
- De igual forma, las cotizaciones de los metales continuaron disminuyendo por las condiciones previamente mencionadas:
  - Los precios de los metales industriales decrecieron tras un aumento en la oferta de los países productores, a la par de una menor demanda proveniente principalmente de China.
  - Los precios del oro y la plata permanecieron débiles ante una menor demanda asociada al fortalecimiento del dólar.

## I.5 Sector financiero mexicano

Durante el tercer trimestre del año, se observó un incremento en los episodios de volatilidad en los mercados internacionales que repercutieron sobre los mercados financieros locales. Como resultado, el tipo de cambio continuó depreciándose frente al dólar, ajustándose de manera ordenada y con amplia liquidez. Las tasas de interés de corto plazo mantuvieron un comportamiento estable ante la expectativa del alza en las tasas de interés en Estados Unidos, mientras que las tasas de largo plazo se redujeron. Por su parte, el mercado accionario exhibió un comportamiento a la baja debido a una mayor aversión al riesgo sobre las perspectivas económicas globales.

- En este entorno, las autoridades financieras en México continuaron monitoreando la estabilidad del sistema financiero:
  - En su vigésima primera sesión ordinaria, realizada el 30 de septiembre de 2015, los miembros del Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF)<sup>8</sup> analizaron la evolución reciente del entorno internacional. En dicha reunión, se consideró que el balance de riesgos para el crecimiento de la economía mundial se había deteriorado, especialmente como consecuencia del debilitamiento de la actividad económica de ciertas economías emergentes. Asimismo, destacaron que dicho fenómeno ha repercutido en los mercados financieros a través de distintos canales, siendo éstos: (1) una mayor presión a la baja sobre el precio de las materias primas, (2) tensiones sobre los mercados financieros de estas economías que han repercutido sobre otros mercados, e (3) incertidumbre en torno a la recuperación de la economía mundial, y por

---

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



consecuencia, sobre el curso futuro de las políticas monetarias de economías avanzadas.

- Los miembros del Consejo mencionaron que las medidas implementadas por la Comisión de Cambios han contribuido a mantener la liquidez en dicho mercado. Asimismo, destacaron que la disminución al gasto público propuesta en los Criterios Generales de Política Económica 2016 permitirá que la economía nacional pueda seguir ajustándose de manera ordenada y fortaleciendo sus fundamentos económicos en un entorno caracterizado por una menor disponibilidad de recursos del exterior.
- La agencia calificadora Fitch Ratings ratificó la calificación de la deuda mexicana:
  - El 31 de julio, Fitch Ratings ratificó las calificaciones ‘BBB+’ y ‘A-’ de México para la deuda de largo plazo en moneda extranjera y local, respectivamente, reafirmando una perspectiva estable.
  - De acuerdo con la agencia calificadora, la ratificación se debe a la respuesta del gobierno para enfrentar un entorno externo menos favorable a través del recorte preventivo al gasto público de este año. Asimismo, señaló que se sigue avanzando en la implementación de las reformas estructurales, lo cual podría mejorar la perspectiva crediticia si son bien ejecutadas.

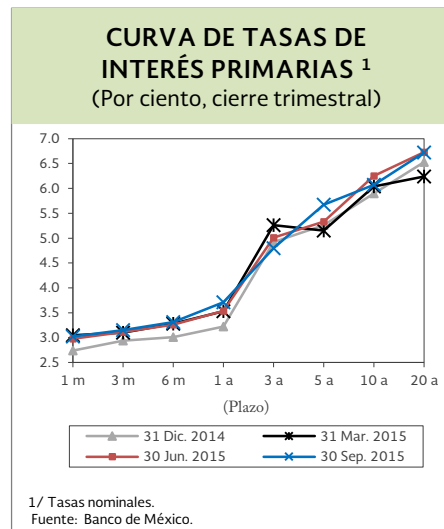
### **I.5.1 Tasas de interés**

Durante el tercer trimestre de 2015, el Banco de México se reunió en dos ocasiones: el 30 de julio y el 21 de septiembre. En ambas reuniones mantuvo su política monetaria sin cambios. El Banco de México destacó que en gran parte de los países emergentes la actividad económica continúa debilitándose, por lo cual el balance de riesgos para el crecimiento de la economía mundial se ha deteriorado. En referencia a la evolución de la actividad económica en México, enfatizó que ha continuado presentando un ritmo de crecimiento moderado, debido a una cierta mejoría en las exportaciones y una recuperación en el consumo. No obstante, permanecen condiciones de holgura en el mercado laboral y en la economía en su conjunto. Por su parte, la inflación ha permanecido en mínimos históricos y el traspaso de la depreciación del tipo de cambio se ha reflejado, principalmente, en un aumento de los precios de bienes durables, sin dar lugar a efectos de segundo orden.

Las tasas asociadas a bonos gubernamentales registraron movimientos al alza en tasas de corto plazo, movimientos mixtos en tasas de mediano plazo y una disminución en las tasas de largo plazo:

- La tasa primaria de Cetes a 28 días cerró el tercer trimestre de 2015 en 3.02 por ciento, lo que significó un aumento de 4 pb respecto al cierre del trimestre anterior, mientras que la tasa primaria de Cetes a un año cerró en 3.71 por ciento, 17 pb por arriba del cierre del trimestre previo. En el mediano plazo, la tasa primaria de 3 años se ubicó en 4.80 por ciento, 21 pb por debajo del cierre del trimestre anterior y la tasa de 5 años se situó en 5.67 por ciento, 34 pb por encima del cierre de junio. Por otro lado, la tasa de largo plazo de 10 años se ubicó en 6.07

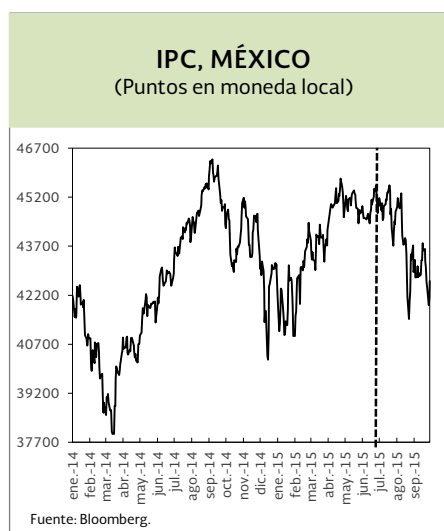
por ciento, 18 pb por debajo del nivel de cierre del trimestre anterior, mientras que la tasa de 20 años se ubicó en 6.72 por ciento, apenas un punto base por encima del nivel observado al cierre de junio.



## I.5.2 Bolsa Mexicana de Valores

Durante el tercer trimestre del año, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) registró un comportamiento a la baja debido a la preocupación por el débil crecimiento en economías emergentes, en especial en China. Asimismo, la continua caída en los precios de las materias primas afectó el desempeño de algunos sectores de la BMV, particularmente el de los materiales.

El IPyC cerró el trimestre en 42,632.5 unidades, lo cual representó una caída de 5.4 por ciento frente al cierre del trimestre anterior, así como una caída de 6.9 respecto al máximo alcanzado este año. Adicionalmente, su nivel mínimo en el trimestre se dio el 24 de agosto de 2015, registrando un nivel de 41,471.5 puntos.



### 1.5.3 Mercado cambiario

Durante el tercer trimestre de 2015, el tipo de cambio del peso continuó depreciándose frente al dólar, como resultado del fortalecimiento generalizado del dólar derivado de una mayor volatilidad en los mercados financieros, debido a la persistente preocupación en torno al crecimiento global, la expectativa de normalización de la política monetaria en Estados Unidos y la continua caída en los precios de las materias primas. Como reflejo de lo anterior, al cierre de septiembre de 2015, el tipo de cambio se ubicó en 16.93 pesos por dólar, lo que implicó una depreciación de 7.9 por ciento respecto al nivel reportado al cierre del 30 de junio (15.70 pesos por dólar).<sup>9</sup> El régimen de tipo de cambio flexible es determinante para la estabilidad macroeconómica, ya que permite amortiguar los choques externos sobre la economía nacional.

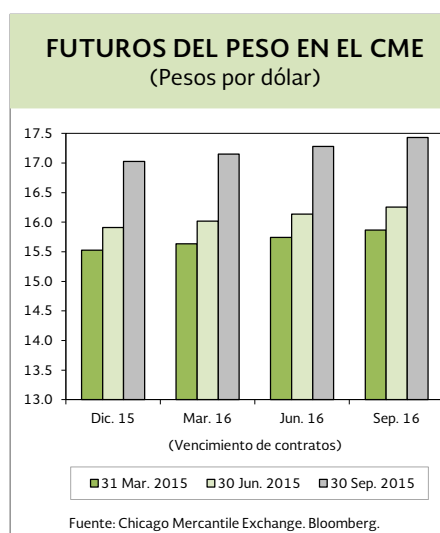
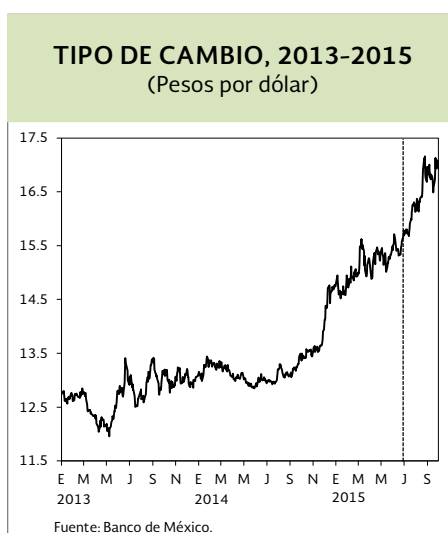
En el trimestre referido, el mecanismo de subasta de dólares con precio mínimo se activó en once ocasiones, los días 30 de julio, 5, 11, 19, 21, 24 y 26 de agosto, y 1, 21, 22 y 23 de septiembre, siendo asignados 1,909 millones de dólares. Adicionalmente, en este periodo, se vendieron 9,744 millones de dólares en subastas sin precio mínimo.

En este contexto, el 30 de julio, en virtud de la expectativa de que continuara la volatilidad en los mercados financieros internacionales, la Comisión de Cambios decidió reforzar los mecanismos para proveer liquidez al mercado cambiario. Por un lado, a partir del 31 de julio y hasta el 30 de septiembre de 2015, se incrementó de 52 a 200 millones de dólares el monto a ofrecer en las subastas sin precio mínimo. Por otro lado, en este mismo periodo, las subastas diarias con precio mínimo mantendrán el monto por 200 millones de dólares, pero el precio mínimo será el equivalente al tipo de cambio FIX determinado el día hábil anterior incrementado en 1 por ciento, en lugar de 1.5 por ciento como se había anunciado en diciembre de 2014.

<sup>9</sup> Tipo de cambio interbancario a 48 horas.

El 28 de septiembre, ante la volatilidad observada en los mercados financieros internacionales y considerando el nivel de las reservas internacionales, más la Línea de Crédito Flexible contratada con el FMI por cerca de 70 mil millones de dólares, la Comisión de Cambios decidió mantener hasta el 30 de noviembre de 2015 los mecanismos de subastas de dólares mencionados. Conforme se acerque el término de este periodo, se evaluará la conveniencia de extender estos mecanismos.

Al cierre del tercer trimestre, en línea con el tipo de cambio observado, las cotizaciones de los contratos de los futuros del peso mexicano en la Bolsa Mercantil de Chicago registraron un tipo de cambio superior al observado al finalizar el segundo trimestre del año. El 30 de septiembre, los contratos para entrega en diciembre de 2015 y marzo, junio y septiembre de 2016 se depreciaron 7.0, 7.0, 7.1 y 7.2 por ciento, respectivamente, en relación con las cotizaciones registradas al cierre de junio, ubicándose en 17.03, 17.15, 17.28 y 17.43 pesos por dólar, en igual orden.



#### 1.5.4 Base monetaria

En septiembre de 2015, la base monetaria se ubicó en 1,073 miles de millones de pesos (mmp), lo que implicó un incremento de 18.5 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el crédito interno neto registró un saldo negativo de 2,003 mmp, mayor en 14.0 por ciento en términos reales al saldo negativo de 1,714 mmp observado en septiembre de 2014. Por su parte, los activos internacionales netos se ubicaron en 3,076 mmp en septiembre de 2015, aumentando 15.5 por ciento en términos reales anuales. En dólares, el saldo de los activos internacionales netos fue de 182 miles de millones, mientras que en septiembre de 2014 el saldo fue de 193 miles de millones.

Durante el tercer trimestre de 2015, se observó una desacumulación de los activos internacionales netos por 12,376 millones de dólares. Esto como resultado de la venta de divisas a Petróleos Mexicanos (Pemex) por 445 millones de dólares, la venta neta de 989 millones de dólares al Gobierno Federal y la venta neta de 11,357 millones de dólares a través de operaciones de mercado, que fueron parcialmente contrarrestadas por otros flujos positivos del orden de 415 millones de dólares.

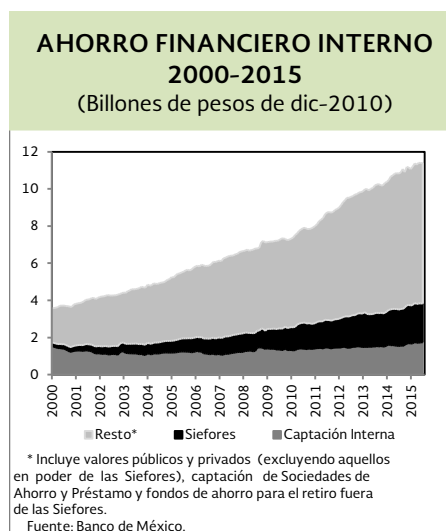
### I.5.5 Indicadores monetarios y crediticios

El saldo nominal del agregado monetario M1a, incluyendo al sector público, fue de 3,358 mmp en septiembre de 2015, lo que implicó un incremento anual de 14.2 por ciento en términos reales. A su interior, destacan los rubros de cuentas de cheques en moneda extranjera en poder de los bancos residentes y de billetes y monedas en poder del público con un crecimiento anual de 53.7 y 18.3 por ciento en términos reales, respectivamente.

AGREGADO MONETARIO M1a INCLUYENDO AL SECTOR PÚBLICO				
	Saldos nominales (mmp)		Var. % real anual	
	Jun-15	Sep-15	Jun-15	Sep-15
<b>M1a</b>	3,238	3,358	12.6	14.2
Billetes y monedas en poder del público	947	957	17.5	18.3
Cuentas de cheques en M.N. en bancos residentes	1,459	1,504	5.5	4.6
Cuentas de cheques en M.E. en bancos residentes	297	349	30.2	53.7
Depósitos en cuenta corriente en M.N.	521	535	16.4	17.7
Depósitos a la vista de las Sociedades de Ahorro y Préstamo	13	13	14.8	12.9

Fuente: Banco de México.

Al cierre de septiembre de 2015, el ahorro financiero interno se ubicó en 13,303 mmp, cifra que representó un crecimiento anual de 6.0 por ciento en términos reales.



### AHORRO FINANCIERO INTERNO

(Miles de millones de pesos y variaciones reales)

	Saldos nominales		Var. % real anual	
	Jun-15	Sep-15	Jun-15	Sep-15
Billetes y monedas en circulación	947	957	17.5	18.3
M2a = M1a + activos financieros internos en poder del público	11,639	11,801	6.5	6.0
Captación interna de los Bancos	1,865	1,913	8.2	14.2
Valores Públicos en poder de residentes	4,761	4,693	3.1	-1.8
Gobierno Federal	3,182	3,143	3.3	-1.0
Banco de México	0	0	0.0	0.0
IPAB	780	722	-3.5	-12.7
Otros	799	828	9.5	6.7
Valores Privados	471	505	4.2	10.5
Fondos de Ahorro para el Retiro fuera de Siefores	1,224	1,250	3.5	4.1
M3a = M2a + activos financieros internos en poder de no residentes	14,052	14,260	6.1	6.0
Activos financieros internos en poder de no residentes	2,412	2,459	4.4	6.2
Captación de bancos residentes	128	119	0.1	-1.2
Valores públicos en poder de no residentes	2,284	2,340	4.6	6.6
Emitidos por el Gobierno Federal	2,283	2,339	4.8	6.7
Emitidos por el IPAB	1	1	-78.7	-80.2
Ahorro Financiero Interno	13,104	13,303	5.4	6.0

Fuente: Banco de México.

En septiembre de 2015, la cartera de crédito total vigente de la banca comercial y de desarrollo aumentó 13.4 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el crédito vigente al sector privado registró un incremento a tasa real anual de 11.5 por ciento. Dentro de esta, las carteras de crédito vigente a empresas y personas físicas, a la vivienda y al consumo aumentaron en 15.4, 9.7 y 6.4 por ciento a tasa real anual, respectivamente.

### CRÉDITO VIGENTE DE LA BANCA COMERCIAL Y DE LA BANCA DE DESARROLLO\*

(Var. % real anual)

	Dic-13	Dic-14	Sep-15
Crédito Vigente Total	5.4	7.7	13.4
Crédito Vigente al Sector Privado	6.6	5.5	11.5
Consumo	6.3	2.1	6.4
Vivienda	3.1	4.3	9.7
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	7.1	6.2	15.4

Fuente: Banco de México.

\* Cifras sujetas a revisión.

En agosto de 2015, el saldo del financiamiento de la banca comercial y de desarrollo al sector privado registró un incremento real anual de 9.2 por ciento. A su interior, el financiamiento directo de la banca comercial y de la banca de desarrollo al sector privado creció a una tasa real anual de 9.4 por ciento.

<b>FINANCIAMIENTO DIRECTO DE LA BANCA COMERCIAL Y DE LA BANCA DE DESARROLLO AL SECTOR PRIVADO</b> (Var. % real anual)			
	Dic-13	Dic-14	Ago-15
Financiamiento al Sector Privado **	6.8	4.3	9.2
Financiamiento Directo	6.9	4.4	9.4
Valores	-10.1	-15.2	-10.0
Cartera Vigente	6.6	5.2	10.3
Cartera Vencida	41.1	0.3	-2.2

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

Fuente: Banco de México.

## 1.6 Sector externo

### 1.6.1 Balanza comercial en el tercer trimestre de 2015

Durante el tercer trimestre de 2015, la desaceleración de la producción industrial de Estados Unidos se reflejó en el dinamismo de las exportaciones no petroleras de México. Asimismo, las ventas al exterior de productos petroleros siguieron disminuyendo, debido a la reducción observada en el precio del petróleo.

En el periodo julio-septiembre de 2015, las importaciones de mercancías no petroleras continuaron creciendo, como resultado del fortalecimiento de la demanda interna. En específico, las importaciones de consumo no petroleras y las de capital crecieron a tasas anuales de 0.5 y 6.3 por ciento, respectivamente.

Durante el tercer trimestre de 2015, México tuvo un déficit comercial de 6 mil 469 millones de dólares, superior al déficit de 1 mil 720 millones de dólares registrado en igual trimestre de 2014. La balanza no petrolera registró un déficit de 2 mil 783 millones de dólares, mayor que el déficit de 2 mil 77 millones de dólares del mismo periodo del año anterior.

En el periodo julio-septiembre de 2015, las exportaciones de bienes se redujeron a un ritmo anual de 5.0 por ciento, ubicándose en 96 mil 94 millones de dólares. Las exportaciones petroleras disminuyeron a un ritmo anual de 44.9 por ciento, como consecuencia de la reducción de 53.8 por ciento en el precio del petróleo. Las exportaciones extractivas y manufactureras disminuyeron a una tasa anual de 18.6 y 0.3 por ciento, respectivamente; mientras que las exportaciones agropecuarias se incrementaron 12.3 por ciento. Por destino, las exportaciones no petroleras dirigidas a Estados Unidos registraron un incremento anual de 1.4 por ciento, mientras que las destinadas al resto del mundo disminuyeron en 7.2 por ciento. Por sector, las exportaciones de la

industria automotriz avanzaron a una tasa anual de 2.0 por ciento, mientras que las del resto de las manufacturas cayeron 1.4 por ciento.

Las importaciones de mercancías tuvieron una reducción anual de 0.3 por ciento, ubicándose en 102 mil 562 millones de dólares. Las importaciones de consumo y de capital aumentaron a tasas anuales de 1.8 y 6.3 por ciento, respectivamente, mientras que las de bienes intermedios disminuyeron a una tasa anual de 1.5 por ciento. Al excluir las importaciones de productos petroleros, las importaciones de bienes de consumo se incrementaron a una tasa anual de 0.5 por ciento; mientras que las de bienes intermedios se redujeron 0.3 por ciento.

### Cifras acumuladas en el periodo enero-septiembre de 2015

Durante el periodo enero-septiembre de 2015, la balanza comercial de México acumuló un déficit de 10 mil 521 millones de dólares, déficit superior en 8 mil 503 millones de dólares al observado en el mismo periodo de 2014. El déficit comercial de la balanza no petrolera disminuyó a un ritmo anual de 23.7 por ciento, situándose en 3 mil 573 millones de dólares.

Las exportaciones de bienes se ubicaron en 284 mil 631 millones de dólares, lo que implica una disminución anual de 3.1 por ciento. Por componentes, las exportaciones agropecuarias y manufactureras crecieron a tasas anuales de 8.8 y 2.2 por ciento, respectivamente, en tanto que las extractivas se contrajeron 12.5 por ciento. Las ventas al exterior de productos petroleros disminuyeron 44.4 por ciento.

Por su parte, en el periodo enero-septiembre de 2015, el valor nominal de las importaciones de mercancías fue de 295 mil 153 millones de dólares, monto que representa una disminución anual de 0.2 por ciento. Las importaciones de bienes de consumo e intermedias cayeron a tasas anuales de 2.7 y 0.7 por ciento, respectivamente; en tanto que las de capital avanzaron 7.1 por ciento.

### BALANZA COMERCIAL, 2014-2015

	Millones de dólares							Variación % Anual						
	2014				2015 <sup>o/</sup>			2014				2015 <sup>o/</sup>		
	I	II	III	IV	I	II	III	I	II	III	IV	I	II	III
<b>Exportaciones totales</b>	<b>90,759</b>	<b>101,870</b>	<b>101,120</b>	<b>103,379</b>	<b>90,404</b>	<b>98,134</b>	<b>96,094</b>	<b>2.9</b>	<b>5.4</b>	<b>5.0</b>	<b>4.6</b>	<b>-0.4</b>	<b>-3.7</b>	<b>-5.0</b>
Petroleras	11,501	11,483	10,718	8,885	6,267	6,565	5,907	-10.1	-3.1	-14.2	-28.1	-45.5	-42.8	-44.9
No Petroleras	79,258	90,387	90,403	94,494	84,137	91,569	90,187	5.1	6.6	7.9	9.3	6.2	1.3	-0.2
Agropecuarias	3,378	3,392	2,191	3,220	3,734	3,552	2,460	5.7	5.9	15.8	9.0	10.5	4.7	12.3
Extractivas	1,265	1,445	1,263	1,092	1,205	1,245	1,028	20.0	18.7	7.2	-13.8	-4.7	-13.8	-18.6
Manufactureras	74,615	85,551	86,949	90,183	79,198	86,772	86,698	4.8	6.4	7.7	9.7	6.1	1.4	-0.3
<b>Importaciones totales</b>	<b>92,064</b>	<b>100,864</b>	<b>102,840</b>	<b>104,209</b>	<b>92,605</b>	<b>99,985</b>	<b>102,562</b>	<b>3.0</b>	<b>3.4</b>	<b>5.7</b>	<b>7.4</b>	<b>0.6</b>	<b>-0.9</b>	<b>-0.3</b>
Consumo	13,265	14,270	14,899	15,866	12,674	13,454	15,163	-2.8	-0.5	2.7	6.9	-4.5	-5.7	1.8
Intermedias	69,590	77,018	77,879	77,544	70,137	76,139	76,706	4.5	4.9	6.4	8.3	0.8	-1.1	-1.5
Capital	9,209	9,576	10,062	10,799	9,794	10,393	10,694	1.4	-2.2	4.7	2.1	6.4	8.5	6.3
<b>Balanza comercial</b>	<b>-1,306</b>	<b>1,007</b>	<b>-1,720</b>	<b>-830</b>	<b>-2,201</b>	<b>-1,852</b>	<b>-6,469</b>	<b>16.7</b>	<b>n.a.</b>	<b>76.8</b>	<b>n.a.</b>	<b>68.6</b>	<b>n.a.</b>	<b>276.1</b>

o/: Cifras oportunas julio-septiembre.

n.a.: No aplicable.

Fuente: Elaborado con información del Banco de México.



## I.6.2 Balanza de pagos en el segundo trimestre de 2015

Si bien durante el periodo abril-junio de 2015 el PIB de los Estados Unidos registró una recuperación, la producción industrial de dicho país siguió desacelerándose, lo que se reflejó en un menor dinamismo del comercio de bienes no petroleros de México con el exterior. Asimismo, la caída en los precios del petróleo afectó el valor de las exportaciones petroleras.

En el segundo trimestre de 2015, la cuenta corriente de la balanza de pagos tuvo un déficit de 7 mil 980 millones de dólares, cifra inferior en 155 millones de dólares a la observada en abril-junio de 2014. Como porcentaje del PIB, este déficit representó 2.7 por ciento.

La balanza de bienes y servicios registró un déficit de 4 mil 498 millones de dólares, nivel que representa un incremento anual de 1 mil 875 millones de dólares en este saldo. A su interior, la balanza de bienes tuvo un déficit de 1 mil 886 millones de dólares, cifra que contrasta con el superávit de 1 mil 83 millones de dólares observado en el mismo periodo de 2014. El déficit de la balanza de servicios fue de 2 mil 612 millones de dólares, lo que implicó una reducción anual en este indicador por 1 mil 94 millones de dólares. A su interior, la balanza turística registró un superávit de 1 mil 859 millones de dólares, lo que representó un crecimiento anual de 7.8 por ciento.

La balanza de renta tuvo un déficit de 9 mil 715 millones de dólares, lo que implica una reducción anual de 1 mil 739 millones de dólares. Esta evolución está relacionada con la disminución de 2 mil 201 millones de dólares en los egresos por utilidades reinvertidas. Por otro lado, el pago neto de intereses fue de 6 mil 997 millones de dólares.

Las transferencias netas del exterior se ubicaron en 6 mil 233 millones de dólares, es decir, tuvieron un aumento anual de 290 millones de dólares (4.9 por ciento). Los ingresos por remesas familiares crecieron 198 millones de dólares (3.2 por ciento), colocándose en 6 mil 365 millones de dólares.

Durante el segundo trimestre de 2015, la volatilidad en los mercados financieros internacionales se mantuvo en niveles elevados, lo que se tradujo en menores flujos de capital a las economías emergentes. No obstante, México continuó registrando ingresos de capitales para financiar holgadamente el déficit en la cuenta corriente; en particular, registró una entrada de inversión extranjera directa suficiente para financiar 68 por ciento de ese déficit. Durante el segundo trimestre de 2015, la cuenta financiera de la balanza de pagos registró un superávit de 17 mil millones de dólares, nivel inferior en 8 mil 539 millones de dólares al superávit observado en el mismo periodo de 2014. La inversión directa neta registró una entrada de 2 mil 695 millones de dólares, cifra menor en 1 mil 155 millones de dólares a la observada en el mismo trimestre de 2014. A su interior, la inversión extranjera directa en México fue de 5 mil 419 millones de dólares.

La inversión extranjera de cartera tuvo una entrada neta de 11 mil 70 millones de dólares, inferior en 12 mil 127 millones de dólares al ingreso neto del mismo periodo de 2014. Esta disminución se explica, principalmente, por un menor endeudamiento neto del sector privado equivalente a 8 mil 78 millones de dólares. Por otra parte, se registró una entrada neta de otras inversiones por 3 mil 235 millones de dólares.

Durante el segundo trimestre de 2015, el déficit en la cuenta corriente y el superávit en la cuenta financiera, menos el flujo de errores y omisiones por 12 mil 229 millones de dólares, dieron como resultado una disminución de las reservas internacionales brutas por 3 mil 459 millones de dólares. Los últimos datos disponibles indican que, al cierre de septiembre de 2015, las reservas internacionales brutas ascendieron a 181 mil 929 millones de dólares.

### **Cifras acumuladas en el primer semestre de 2015**

Durante el primer semestre de 2015, México registró un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos por 16 mil 567 millones de dólares, saldo mayor en 273 millones de dólares al déficit observado en el mismo periodo de 2014. Como porcentaje del PIB, el déficit acumulado representó 2.8 por ciento. El resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos se integró de la siguiente manera:

- La balanza de bienes y servicios tuvo un déficit de 9 mil 233 millones de dólares, mayor en 2 mil 563 millones de dólares al déficit de un año antes. Al interior, la balanza de bienes tuvo un déficit de 4 mil 55 millones de dólares, superior al déficit de 117 millones de dólares observado en el primer semestre de 2014. La balanza de servicios tuvo un déficit de 5 mil 178 millones de dólares, lo que implica una disminución anual de 1 mil 376 millones de dólares en ese déficit. La balanza turística acumuló un superávit de 4 mil 423 millones de dólares, monto superior en 9.1 por ciento al del periodo enero-junio de 2014.
- La balanza de renta registró un déficit de 19 mil 201 millones de dólares, saldo que implica una reducción anual de 1 mil 699 millones de dólares en dicho déficit. Cabe señalar que el pago neto de intereses fue de 11 mil 576 millones de dólares, equivalente a 2 por ciento del PIB.
- Las transferencias netas del exterior se ubicaron en 11 mil 868 millones de dólares, registrando una expansión anual de 5.2 por ciento.
- Durante enero-junio de 2015, la cuenta financiera acumuló un superávit de 22 mil 717 millones de dólares, menor que el superávit de 35 mil 61 millones de dólares que tuvo un año antes.
- La inversión directa registró una entrada neta de 6 mil 414 millones de dólares, flujo menor a la entrada neta de 10 mil 722 millones de dólares observado en enero-junio de 2014. Este flujo se integró por el ingreso de inversión extranjera en México por 13 mil 750 millones de dólares y la inversión directa en el exterior de parte de los residentes en México por 7 mil 336 millones de dólares. La inversión extranjera directa en México financió el 83 por ciento del déficit de cuenta corriente.
- La inversión extranjera de cartera registró una entrada neta por 19 mil 326 millones de dólares, nivel inferior en 12 mil 598 millones de dólares con respecto al mismo periodo en 2014. El rubro de otras inversiones tuvo una salida neta de 3 mil 23 millones de dólares, nivel inferior en 4 mil 562 millones de dólares al reportado en enero-junio del año previo.
- Durante el primer semestre de 2015, se registró un flujo negativo de 6 mil 305 millones de dólares por concepto de errores y omisiones, lo que sumado a los resultados de la cuenta corriente y la cuenta financiera resultó en una disminución de las reservas internacionales brutas por 1 mil 376 millones de dólares.

**BALANZA DE PAGOS, 2015<sup>1/</sup>**

	Millones de dólares				Variación % Anual	
	Nivel		Variación Absoluta Anual			
	2015 1 <sup>er</sup> Semestre	2015 2 <sup>do</sup> Trimestre	2015 1 <sup>er</sup> Semestre	2015 2 <sup>do</sup> Trimestre	2015 1 <sup>er</sup> Semestre	2015 2 <sup>do</sup> Trimestre
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>-16,567</b>	<b>-7,980</b>	<b>-273</b>	<b>155</b>	<b>1.7</b>	<b>-1.9</b>
Balanza de bienes <sup>2/</sup>	-4,055	-1,886	-3,938	-2,969	-	n.a.
Exportaciones	188,778	98,257	-4,263	-3,807	-2.2	-3.7
Importaciones	192,833	100,143	-325	-839	-0.2	-0.8
Balanza de servicios	-5,178	-2,612	1,376	1,094	-21.0	-29.5
Ingresos	12,016	6,228	1,814	1,344	17.8	27.5
Egresos	17,194	8,841	439	251	2.6	2.9
Balanza de renta	-19,201	-9,715	1,699	1,739	-8.1	-15.2
Ingresos	4,017	1,494	-2,575	-511	-39.1	-25.5
Egresos	23,218	11,208	-4,274	-2,250	-15.5	-16.7
Transferencias netas	11,868	6,233	591	290	5.2	4.9
Ingresos	12,316	6,477	502	215	4.2	3.4
Egresos	448	244	-90	-76	-16.7	-23.6
<b>Cuenta Financiera</b>	<b>22,717</b>	<b>17,000</b>	<b>-12,345</b>	<b>-8,539</b>	<b>-35.2</b>	<b>-33.4</b>
Inversión directa	6,414	2,695	-4,309	-1,155	-40.2	-30.0
En México	13,750	5,419	-1,196	2,003	-8.0	58.6
De mexicanos en el exterior	-7,336	-2,724	-3,112	-3,158	73.7	n.a.
Inversión de cartera	19,326	11,070	-12,598	-12,127	-39.5	-52.3
Pasivos	18,611	10,474	-13,721	-13,488	-42.4	-56.3
Sector público <sup>3/</sup>	14,081	5,006	-6,391	-5,410	-31.2	-51.9
Sector privado	4,530	5,468	-7,330	-8,078	-61.8	-59.6
Activos	715	596	1,123	1,361	n.a.	n.a.
Otra inversión	-3,023	3,235	4,562	4,743	-60.1	n.a.
Pasivos	-4,371	-1,877	-12,535	-12,289	n.a.	n.a.
Sector público <sup>4/</sup>	2,130	-846	-772	-1,517	-26.6	n.a.
Banco de México	0	0	0	0	n.s.	n.s.
Sector privado	-6,502	-1,031	-11,763	-10,772	n.a.	n.a.
Activos	1,349	5,112	17,097	17,031	n.a.	n.a.
<b>Errores y omisiones</b>	<b>-6,305</b>	<b>-12,229</b>	<b>1,008</b>	<b>-1,230</b>	<b>-13.8</b>	<b>11.2</b>
<b>Variación de la reserva internacional bruta</b>	<b>-1,376</b>	<b>-3,459</b>	<b>-13,715</b>	<b>-10,532</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
<b>Ajustes por valoración</b>	<b>1,221</b>	<b>250</b>	<b>2,106</b>	<b>917</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>

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

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

3/ Incluye proyectos Pidiregas.

4/ Incluye proyectos Pidiregas y excluye Banco de México.

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

Fuente: Banco de México.

---

## II. INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS

### II.1 Introducción

Los resultados de finanzas públicas al término del tercer trimestre de 2015 son congruentes con las metas aprobadas por el H. Congreso de la Unión en el Paquete Económico para el año, así como con el ajuste preventivo del gasto anunciado en enero por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. La evolución de los principales indicadores muestran los resultados de las acciones emprendidas para contar con finanzas públicas sanas y hacer un uso responsable del endeudamiento público.

### II.2 Evolución respecto al año anterior

#### II.2.1 Principales indicadores de la postura fiscal

Durante enero-septiembre de 2015, se obtuvo un déficit del sector público por 438 mil 856 millones de pesos, mayor al déficit de 405 mil 840 millones registrado durante el mismo periodo del año anterior. Este resultado es congruente con el monto aprobado por el H. Congreso de la Unión. El incremento en el déficit se explica, principalmente, por el menor nivel de los ingresos petroleros que no incluyen los beneficios de las coberturas del precio del petróleo que se recibirán en diciembre de este año.

Este resultado se compone del déficit del Gobierno Federal por 331 mil 191 millones de pesos, el déficit de las empresas productivas del Estado (Pemex y CFE) por 207 mil 346 millones de pesos, el superávit de los organismos de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) por 77 mil 382 millones de pesos, así como del superávit de las entidades bajo control presupuestario indirecto por 22 mil 300 millones de pesos. Excluyendo la inversión productiva se observa un déficit del sector público de 83 mil 466 millones de pesos.

El balance primario del sector público, definido como la diferencia entre los ingresos totales y los gastos distintos del costo financiero, mostró un déficit de 179 mil 1 millones de pesos, en comparación con el déficit de 195 mil 768 millones de pesos obtenido en el mismo periodo del año anterior.

En cuanto a las fuentes de financiamiento del balance público, se registró un endeudamiento interno de 237 mil 111 millones de pesos y un endeudamiento externo por 201 mil 745 millones de pesos.<sup>10</sup>

---

<sup>10</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 Pidiregas, las cifras reportadas en este apartado reflejan, en el pasivo directo, la amortización de los dos primeros años de los proyectos que entran en operación, lo cual difiere del registro del gasto presupuestario en donde el efecto se refleja cuando se realiza la amortización del pasivo.

### SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO

(Millones de pesos)

Concepto	Enero-septiembre		
	2014	2015 p_/	Var. % real
<b>Balance Público</b>	<b>-405,839.7</b>	<b>-438,856.0</b>	n.s.
<b>Balance Público sin inversión productiva<sup>1_/</sup></b>	<b>-134,208.1</b>	<b>-83,465.6</b>	n.s.
Balance presupuestario	-418,497.3	-461,155.6	n.s.
Ingreso presupuestario	2,854,545.9	3,037,554.2	3.4
Gasto neto presupuestario	3,273,043.2	3,498,709.8	3.9
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	12,657.6	22,299.6	71.3
<b>Balance primario</b>	<b>-195,768.3</b>	<b>-179,001.4</b>	n.s.
Partidas informativas			
RFSP	-495,500.8	-474,869.8	n.s.
RFSP primario	-170,552.9	-122,009.9	n.s.

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

p\_/ Cifras preliminares.

n.s.: no significativo.

<sup>1\_/</sup> En 2014 excluye la inversión de Pemex. En 2015 excluye la inversión física de Pemex, CFE e inversiones de alto impacto del Gobierno Federal.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El resultado interno obedece a un endeudamiento con el sector privado por 365 mil 143 millones de pesos, que se compensó con un desendeudamiento neto con el sistema bancario y otras instituciones financieras por 3 mil 27 millones de pesos, y con un resultado a favor en la posición financiera neta con el Banco de México por 125 mil 6 millones de pesos.

### Requerimientos Financieros del Sector Público

Los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) sumaron 474 mil 870 millones de pesos, en línea con las adecuaciones a la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria realizadas en 2014 y con las guías internacionales, los RFSP 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, eliminando así el registro de ingresos no recurrentes.

## II.2.2 Ingresos presupuestarios

Los ingresos presupuestarios al tercer trimestre de 2015 sumaron 3 billones 37 mil 554 millones de pesos, nivel 3.4 por ciento superior en términos reales a lo registrado en el mismo periodo de 2014. El buen desempeño del mercado interno y la implementación de la Reforma Hacendaria han permitido compensar la disminución de los ingresos petroleros a consecuencia de la caída del precio internacional del petróleo. Este comportamiento obedece a los siguientes conceptos:

### INGRESOS DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO (Millones de pesos)

Concepto	Enero-septiembre		
	2015 p_/	Var. % real	Estruc. %
<b>Total</b>	<b>3,037,554.2</b>	<b>3.4</b>	<b>100.0</b>
<b>Petroleros</b>	<b>595,894.8</b>	<b>-36.7</b>	<b>19.6</b>
Empresa productiva del Estado (Pemex)	262,118.1	-12.6	8.6
Gobierno Federal	333,776.7	-48.0	11.0
Fondo Mexicano del Petróleo	318,157.3	n.s.	10.5
ISR de contratistas y asignatarios	5,232.0	n.s.	0.2
Derechos vigentes hasta 2014	10,387.4	-98.4	0.3
<b>No petroleros</b>	<b>2,441,659.3</b>	<b>22.4</b>	<b>80.4</b>
Gobierno Federal	1,985,822.8	30.3	65.4
Tributarios	1,788,399.6	29.1	58.9
Sistema renta	929,971.4	24.2	30.6
Impuesto al valor agregado	539,083.9	4.9	17.7
Producción y servicios	257,036.4	262.3	8.5
Importaciones	32,281.2	27.2	1.1
Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos	2,721.9	n.s.	0.1
Otros	27,304.7	2.1	0.9
No tributarios	197,423.2	42.4	6.5
Organismos de control presupuestario directo	231,466.6	5.9	7.6
IMSS	194,058.9	5.5	6.4
ISSSTE	37,407.7	7.8	1.2
Empresa productiva del Estado (CFE)	224,370.0	-11.1	7.4

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

p\_/ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

- Durante enero-septiembre de 2015 los ingresos tributarios registraron un crecimiento real anual de 29.1 por ciento. La recaudación del IEPS se incrementó en 262.3 por ciento real, la del impuesto a las importaciones en 27.2 por ciento, la del sistema renta (ISR-IETU-IDE) en 24.2 por ciento, y la del IVA en 4.9 por ciento. Estos resultados se explican por el efecto de las modificaciones al marco tributario y las medidas de administración tributaria adoptadas como resultado de la Reforma Hacendaria. De acuerdo con la información disponible, el dinamismo de los ingresos tributarios responde, en parte, a medidas con efectos de una sola vez, como la

eliminación del régimen de consolidación y las mejoras administrativas en el proceso de retención del ISR a los empleados públicos. Lo anterior implica que una parte de los recursos son de naturaleza no recurrente.

- Los ingresos propios de los organismos y empresas distintas de Pemex, registraron una disminución anual en términos reales de 3.2 por ciento, lo que se explica principalmente por menores ingresos por ventas de energía eléctrica derivado de la reducción de las tarifas eléctricas.
- Los ingresos no tributarios no petroleros del Gobierno Federal mostraron un incremento real de 42.4 por ciento debido a mayores ingresos de naturaleza no recurrente. Destaca el entero de recursos del Banco de México por 31 mil 449 millones de pesos.
- En contraste, los ingresos petroleros mostraron una disminución real anual de 36.7 por ciento debido a:
  - Una caída del precio de la mezcla mexicana de petróleo en los mercados internacionales de 48.7 por ciento, al pasar de 94 dpb promedio en los primeros nueve meses de 2014 a 48.2 dpb en promedio durante 2015.
  - Una disminución de la plataforma de producción de crudo con respecto al mismo periodo del año anterior de 7.8 por ciento.
  - Un menor precio en dólares del gas natural en 33.7 por ciento.
  - Los efectos anteriores se compensaron parcialmente por un mayor tipo de cambio en 13.5 por ciento.

Del total de ingresos presupuestarios, 76.4 por ciento correspondió al Gobierno Federal, 16 por ciento a empresas productivas del Estado (Pemex y CFE) y 7.6 por ciento a organismos bajo control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE). Los ingresos del Gobierno Federal alcanzaron un total de 2 billones 319 mil 599 millones de pesos, cifra superior en 7.1 por ciento real al monto obtenido el año anterior.

Los ingresos propios de las empresas productivas del Estado sumaron 486 mil 488 millones de pesos, 11.9 por ciento menos que el año anterior, y los ingresos de los organismos sujetos a control presupuestario directo se ubicaron en 231 mil 467 millones de pesos, cifra superior en 5.9 por ciento en términos reales.

En cumplimiento con lo señalado en el artículo primero de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2015 (LIF 2015), se informa que a septiembre de 2015 se obtuvieron ingresos bajo la modalidad de pago de las contribuciones en especie o servicios por 397 millones de pesos, en particular por los bienes adjudicados para el pago de créditos fiscales.

### II.2.3 Gasto presupuestario

Durante el periodo enero-septiembre de 2015, el gasto neto presupuestario del sector público ascendió a 3 billones 498 mil 710 millones de pesos, monto superior en 3.9 por ciento en términos reales a lo observado en el mismo periodo del año anterior. El menor ritmo de crecimiento del gasto neto presupuestario respecto a los trimestres anteriores, está en línea con el ajuste preventivo del gasto anunciado en enero del presente año y con el compromiso de mantener finanzas públicas sanas.

El comportamiento reciente del gasto neto presupuestario refleja, entre otros, el registro en junio de la aportación al Fideicomiso Fondo de Inversión para Programas y Proyectos de Infraestructura del Gobierno Federal, constituido con el remanente de operación del Banco de México, el cual representó un ingreso no recurrente, pero también un gasto dado el destino que se dio a estos recursos.

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

Concepto	Enero-septiembre		
	2015 p_/	Var. % real	Estruc. %
<b>Total</b>	<b>3,498,709.8</b>	<b>3.9</b>	<b>100.0</b>
<b>Gasto primario</b>	<b>3,239,747.7</b>	<b>2.7</b>	<b>92.6</b>
Programable	2,733,753.5	2.4	78.1
Ramos autónomos	65,727.2	17.4	1.9
Ramos administrativos	883,506.0	2.9	25.3
Ramos generales	1,008,205.9	5.4	28.8
Organismos de control presupuestario directo	525,187.0	3.9	15.0
IMSS	354,313.0	3.0	10.1
ISSSTE	170,874.0	5.6	4.9
Empresas productivas del Estado	622,229.4	-2.5	17.8
Pemex	403,524.7	-2.3	11.5
CFE	218,704.7	-2.8	6.3
(-) Operaciones compensadas	371,102.2	7.4	10.6
No programable	505,994.3	4.1	14.5
Participaciones	479,865.1	4.2	13.7
Adefas y otros	26,129.2	2.6	0.7
<b>Costo financiero</b>	<b>258,962.0</b>	<b>22.0</b>	<b>7.4</b>

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

p\_/ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

En septiembre, el gasto de las dependencias de la administración pública centralizada disminuyó 16 por ciento en términos reales y el de las entidades paraestatales en 8.3 por ciento real.

El gasto primario, definido como el gasto total menos el costo financiero, durante enero-septiembre ascendió a 3 billones 239 mil 748 millones de pesos al aumentar 2.7 por ciento en términos reales en relación con el mismo periodo del año anterior. Destacan las siguientes comparaciones respecto al mismo periodo del año pasado:



- El gasto programable sumó 2 billones 733 mil 754 millones de pesos y mostró un incremento de 2.4 por ciento real. En particular, destaca la disminución del dinamismo del gasto ejercido por los ramos administrativos en comparación con lo observado en los primeros nueve meses del año de 2.9 por ciento real.
- El gasto de operación, incluyendo los servicios personales, disminuyó en 0.9 por ciento en términos reales.
- El gasto en inversión física tuvo una disminución real anual de 7.6 por ciento.
- El gasto en subsidios, transferencias y aportaciones corrientes tuvo un aumento anual de 7.9 por ciento real.
- El gasto destinado a actividades de desarrollo social representó el 58.5 por ciento del gasto programable, el canalizado a actividades de desarrollo económico el 30.9 por ciento y el gasto para funciones de gobierno y los fondos de estabilización el 10.6 por ciento.
- Las Adefas y otros gastos ascendieron a 26 mil 129 millones de pesos, lo que representa el 0.7 por ciento del gasto neto pagado.

Al tercer trimestre de 2015, el costo financiero del sector público ascendió a 258 mil 962 millones de pesos. De éstos, 95.8 por ciento fue para el pago de intereses, comisiones y gastos de la deuda, y 4.2 por ciento para los programas de apoyo a ahorradores y deudores de la banca a través del Ramo 34. Respecto a lo observado en el mismo periodo del año anterior, el costo financiero se incrementó 22 por ciento en términos reales.

Asimismo, el gasto federalizado ascendió a 1 billón 207 mil 558 millones de pesos, mostró un incremento real anual de 0.1 por ciento y representó 49 por ciento del gasto primario del Gobierno Federal. De los recursos canalizados a los gobiernos locales, 60.3 por ciento se ejerció a través del gasto programable y 39.7 por ciento a través de participaciones federales.

En cuanto a las participaciones pagadas a las entidades federativas, entre enero-septiembre de 2015, se cubrió un monto de 479 mil 865 millones de pesos, cifra mayor en 4.2 por ciento real a la cubierta en los mismos meses de 2014. La recaudación federal participable que sirvió de base para el pago de las participaciones a las entidades federativas, de acuerdo con lo establecido en la Ley de Coordinación Fiscal, se ubicó en 1 billón 850 mil 758 millones de pesos, monto menor en 1 por ciento en términos reales a la recaudación federal participable del año anterior.

La evolución de las participaciones se explica, principalmente, por el incremento real de la recaudación tributaria, de 29.1 por ciento, compensado parcialmente por la contracción del precio y producción de petróleo, de 48.7 por ciento y 7.8 por ciento, respectivamente.

De igual forma, la inversión impulsada, que considera la inversión presupuestaria más la inversión financiada (Pidiregas), que permite complementar la infraestructura pública requerida para el abasto de energéticos, sumó 611 mil 698 millones de pesos y fue menor a la del año anterior en 6.4 por ciento en términos reales. Los recursos para inversión financiada ascendieron a 15 mil 749 millones de pesos, mismos que se orientaron a apoyar proyectos de generación, transmisión y transformación de energía eléctrica en diversas zonas del país. El 83.6 por ciento de este monto corresponde a inversión financiada directa y 16.4 por ciento a la condicionada.

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

## II.2.4 Clasificación administrativa del gasto programable

De acuerdo con el calendario de gasto establecido para el año, el gasto programable de los Poderes Legislativo y Judicial y los entes públicos federales autónomos sumó 65 mil 727 millones de pesos en enero-septiembre de 2015, lo que significó un incremento de 17.4 por ciento real respecto al año anterior debido principalmente a:

- Mayores erogaciones del Instituto Federal de Telecomunicaciones en 97.5 por ciento real, que se destinaron principalmente a la regulación y supervisión del sector de telecomunicaciones y en actividades de apoyo administrativo.
- Mayor gasto del Instituto Nacional Electoral en 87.2 por ciento real, que se destinó a las prerrogativas de los partidos políticos, a la actualización del padrón electoral y expedición de la credencial para votar, y a la capacitación y educación del ejercicio democrático de la ciudadanía.
- Mayores erogaciones del Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación en 62.2 por ciento real, que se destinaron a la evaluación del sistema educativo nacional, para normatividad y política educativa, y en actividades de apoyo administrativo.
- Mayores erogaciones de la Comisión Federal de Competencia Económica en 62.1 por ciento real, destinados principalmente para la prevención y eliminación de prácticas y concentraciones monopólicas y demás restricciones a la competencia y libre concurrencia, y en actividades de apoyo administrativo.
- Mayor gasto del Instituto Nacional de Transparencia, Acceso a la Información y Protección de Datos Personales en 25.8 por ciento, que se destinaron principalmente a promover y garantizar el cumplimiento de los derechos de acceso a la información pública y la protección de datos personales.
- Mayores erogaciones del Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa en 22.9 por ciento real que se destinaron principalmente a la impartición de justicia fiscal y administrativa.

Las transferencias a las entidades federativas y municipios vía gasto programable ascendieron a 727 mil 693 millones de pesos, 2.4 por ciento menores en términos reales que las pagadas en el mismo periodo de 2014.

El gasto programable del Poder Ejecutivo Federal sumó 2 billones 311 mil 435 millones de pesos, cantidad mayor en 4.4 por ciento en términos reales a la erogada durante el mismo periodo de

2014. El gasto de la Administración Pública Centralizada aumentó 8.8 por ciento real anual,<sup>11</sup> debido principalmente a mayores recursos ejercidos en los programas presupuestarios de los ramos; Educación Pública, Energía y Desarrollo Social, mientras que los recursos ejercidos por los organismos de control directo aumentaron 3.9 por ciento real anual y el de las empresas productivas del Estado disminuyeron 2.5 por ciento real anual.

**GASTO PROGRAMABLE POR NIVEL INSTITUCIONAL Y ORDEN DE GOBIERNO**  
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-septiembre		
	2015 p_/	Var. % real	Estruc. %
<b>Total</b>	<b>2,733,753.5</b>	<b>2.4</b>	<b>100.0</b>
<b>Ramos Autónomos</b>	<b>65,727.2</b>	<b>17.4</b>	<b>2.4</b>
Legislativo	9,358.1	10.1	0.3
Judicial	31,216.0	2.0	1.1
Instituto Nacional Electoral	14,170.5	87.2	0.5
Comisión Nacional de los Derechos Humanos	815.4	-4.9	0.0
Instituto Nacional de Estadística y Geografía	6,060.6	7.6	0.2
Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa	1,871.1	22.9	0.1
Comisión Federal de Competencia Económica	280.3	62.1	0.0
Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación	506.5	62.2	0.0
Instituto Federal de Telecomunicaciones	1,056.9	97.5	0.0
Instituto Nacional de Transparencia, Acceso a la Información y Protección de Datos Personales	391.8	25.8	0.0
<b>Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios</b>	<b>727,693.3</b>	<b>-2.4</b>	<b>26.6</b>
Aportaciones y Previsiones	459,622.6	-1.1	16.8
Recursos para Protección Social en Salud	61,420.1	4.9	2.2
Subsidios	94,743.0	-15.7	3.5
Convenios	111,907.6	1.8	4.1
<b>Poder Ejecutivo Federal</b>	<b>2,311,435.1</b>	<b>4.4</b>	<b>84.6</b>
Administración Pública Centralizada <sup>1_/</sup>	1,164,018.6	8.8	42.6
Empresas productivas del Estado (Pemex y CFE)	622,229.4	-2.5	22.8
Organismos de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE)	525,187.0	3.9	19.2
<b>(-) Subsidios, transferencias y aportaciones</b>	<b>371,102.2</b>	<b>7.4</b>	<b>13.6</b>

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

p\_/ Cifras preliminares.

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

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

<sup>11</sup> Este crecimiento puede diferir del correspondiente al gasto programable de las dependencias de la Administración Pública Centralizada, porque excluye las transferencias a estados y municipios.

## II.2.5 Clasificación funcional del gasto programable

Entre enero y septiembre de 2015, el 58.5 por ciento de las erogaciones programables se canalizó a las funciones de desarrollo social, el 30.9 por ciento a las de desarrollo económico y el 10.6 por ciento a las de gobierno y a los fondos de estabilización e inversión.

- El gasto destinado a funciones de desarrollo social aumentó 2 por ciento en términos reales respecto al mismo periodo del año anterior, destacando los crecimientos en las actividades de recreación, cultura y otras manifestaciones sociales (9.8 por ciento); protección social (6.6 por ciento); salud (1.4 por ciento) y educación (1 por ciento).
- Las actividades productivas registraron incrementos anuales en comunicaciones (41.6 por ciento); turismo (24.7 por ciento) y ciencia, tecnología e innovación (2.1 por ciento).
- Por su parte, el gasto en actividades de gobierno aumentó 7 por ciento real con respecto al año anterior. Los recursos se destinaron principalmente a la administración del sistema federal penitenciario, a la operación y desarrollo de la fuerza aérea mexicana, a proyectos de infraestructura gubernamental de seguridad nacional, para la realización del censo de población y vivienda, a prerrogativas a los partidos políticos y para la implementación de operativos para la prevención y disuasión del delito.

### GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIO

Clasificación Funcional  
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-septiembre		
	2015 p_/	Var. % real	Estruc. %
<b>Total</b>	<b>2,733,753.5</b>	<b>2.4</b>	<b>100.0</b>
Gobierno	236,923.9	7.0	8.7
Desarrollo social	1,599,828.2	2.0	58.5
Desarrollo económico	844,079.4	-2.0	30.9
Fondos de Estabilización e inversión	52,922.0	202.0	1.9

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

p\_/ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

## II.2.6 Clasificación económica del gasto programable

En 2015, el gasto corriente representó 75.6 por ciento del gasto programable, al ascender a 2 billones 66 mil 739 millones de pesos, mientras que el gasto de capital representó el 24.4 por ciento, ascendiendo a 667 mil 15 millones de pesos.

- El gasto en servicios personales fue de 734 mil 553 millones de pesos, 1.6 por ciento menor en términos reales al del mismo periodo del año anterior. El 66.2 por ciento del gasto en servicios personales se concentró en funciones de desarrollo social, 16.7 por ciento fue para actividades de desarrollo económico y 17.1 por ciento se canalizó a las funciones de gobierno.
- El gasto de operación distinto de servicios personales, tuvo un incremento real anual de 0.5 por ciento. El 54.4 por ciento de estas operaciones corresponde a actividades económicas, el 28.1 por ciento a actividades de desarrollo social y el 17.5 por ciento a actividades de gobierno.

### GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIO

Clasificación Económica  
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-septiembre		
	2015 p_/	Var. % real	Estruc. %
<b>Total</b>	<b>2,733,753.5</b>	<b>2.4</b>	<b>100.0</b>
<b>Total corriente</b>	<b>2,066,738.5</b>	<b>3.5</b>	<b>75.6</b>
Servicios personales	734,553.2	-1.6	26.9
Otros gastos de operación	348,211.2	0.5	12.7
Pensiones y jubilaciones	423,906.8	7.5	15.5
Subsidios, transferencias y aportaciones	519,532.3	7.9	19.0
Ayudas y otros gastos	40,535.1	42.2	1.5
<b>Total capital</b>	<b>667,015.0</b>	<b>-0.7</b>	<b>24.4</b>
Inversión física	604,073.8	-7.6	22.1
Otros gastos de capital	62,941.2	262.1	2.3

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

p\_/ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

- El pago de pensiones ascendió a 423 mil 907 millones de pesos y registró un incremento en términos reales de 7.5 por ciento respecto a igual periodo del año anterior. Esto se explica por los siguientes factores:
  - En Pemex, las aportaciones al Fondo de Pensiones de la Entidad (FOLAPE) fueron mayores en 9.9 por ciento en términos reales respecto al mismo periodo de 2014. Pemex realiza aportaciones a dicho Fondo en función de sus remanentes de operación y de las obligaciones esperadas y, posteriormente, a través del Fondo se cubren las pensiones de los beneficiarios, que aumentaron 17.7 por ciento real en enero-septiembre de 2015.

- 
- En el IMSS y el ISSSTE, el pago de pensiones aumentó 7.4 y 6.8 por ciento real anual respectivamente, debido tanto al incremento de la pensión media como del número de jubilados.
  - Las pensiones de CFE aumentaron 14.3 por ciento en términos reales debido al incremento tanto de la pensión media como del número de jubilados.
  - El pago de pensiones y jubilaciones que cubre directamente el Gobierno Federal fue mayor en 5.4 por ciento real anual.
  - Los subsidios, transferencias y aportaciones corrientes distintos de servicios personales, durante 2015 sumaron 519 mil 532 millones de pesos, lo que significó un incremento de 7.9 por ciento real. A las funciones de desarrollo social se destinó el 78.8 por ciento de los recursos, a las funciones de desarrollo económico el 17.8 por ciento y a las de gobierno el 3.4 por ciento.
  - Los subsidios, transferencias y aportaciones, incluyendo las asignaciones para servicios personales, aumentaron 0.2 por ciento en términos reales y representaron 39.9 por ciento del gasto programable total. El 83.6 por ciento de este rubro fue canalizado a funciones de desarrollo social, el 13.6 por ciento a las funciones de desarrollo económico y el 2.3 por ciento de los recursos se destinó a las actividades de gestión gubernamental.
  - Las ayudas y otros gastos ascendieron a 40 mil 535 millones de pesos que se canalizaron principalmente al Fondo de Cobertura Social en Telecomunicaciones -Apagón analógico- (SCT); al Programa de la Reforma Educativa (SEP); a los fondos Sectorial-Hidrocarburos y Diversificación Energética (SE), y a las prerrogativas para los partidos políticos (INE).
  - El gasto de inversión física presupuestaria fue de 604 mil 74 millones de pesos, 7.6 por ciento real menor que el del año anterior. El 61.8 por ciento de la inversión física se canalizó a actividades de desarrollo económico; el 34.5 por ciento a actividades de desarrollo social, en su mayor parte a través de aportaciones a las entidades federativas, y el 3.7 por ciento a actividades de gobierno.

**GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIO**Enero-septiembre de 2015<sup>p\_/</sup>Clasificación Económica-Funcional  
(Estructura %)

Clasificación económica	Clasificación funcional				Total
	Gobierno	Desarrollo social	Desarrollo económico	Fondos de Estabilización	
Servicios personales	17.1	66.2	16.7		100.0
Otros gastos de operación	17.5	28.1	54.4		100.0
Pensiones y jubilaciones		91.9	8.1		100.0
Subsidios, transferencias y aportaciones	3.4	78.8	17.8		100.0
Ayudas y otros gastos	23.4	24.3	52.3		100.0
Inversión física	3.7	34.5	61.8		100.0
Otros gastos de capital	-97.3	-3.2	32.4	168.0	100.0

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

p\_/ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

**II.3 Principales diferencias respecto al programa****II.3.1 Principales indicadores de la posición fiscal**

En enero-septiembre de 2015 el sector público presentó un déficit de 438 mil 856 millones de pesos, mayor en 4 mil 174 millones de pesos al previsto originalmente para el periodo. Lo anterior se explica en buena medida por el menor nivel de los ingresos petroleros que no incluyen los beneficios de las coberturas que se recibirán en diciembre de este año.

Para evaluar la meta anual del balance público equivalente a 1.0 por ciento del PIB de acuerdo con el Artículo 1 de la LIF 2015, se excluye la inversión productiva. En este sentido, a septiembre se observa un déficit por 83 mil 466 millones de pesos mayor en 10 mil 989 millones de pesos al previsto originalmente para el periodo.

El balance primario del sector público presupuestario al tercer trimestre del año registró un déficit de 179 mil 1 millones de pesos, 5 mil 885 millones de pesos menor al previsto para el periodo.

**SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO, 2015<sup>p\_/</sup>**  
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-septiembre		
	Programa	Observado	Diferencia
<b>Balance Público</b>	<b>-434,682.4</b>	<b>-438,856.0</b>	<b>-4,173.6</b>
<b>Balance Público sin inversión de Pemex</b>	<b>-72,476.5</b>	<b>-83,465.6</b>	<b>-10,989.1</b>
Balance presupuestario	-434,982.4	-461,155.6	-26,173.2
Ingreso presupuestario	2,972,518.9	3,037,554.2	65,035.3
Gasto neto presupuestario	3,407,501.3	3,498,709.8	91,208.5
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	300.0	22,299.6	21,999.6
<b>Balance primario</b>	<b>-184,886.5</b>	<b>-179,001.4</b>	<b>5,885.1</b>

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

p\_/ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

### II.3.2 Ingresos presupuestarios

Al tercer trimestre de 2015 los ingresos presupuestarios del sector público fueron superiores en 65 mil 35 millones de pesos a los previstos en el Acuerdo por el que se da a conocer el calendario mensual del pronóstico de los ingresos contenidos en el artículo 1o. de la LIF 2015 y en la metodología utilizada para realizar dicho pronóstico, publicado el 4 de diciembre de 2014 en el Diario Oficial de la Federación (DOF). Esta diferencia fue resultado de los siguientes factores.

- Los ingresos tributarios fueron mayores en 306 mil 17 millones de pesos a lo esperado originalmente (20.6 por ciento), debido principalmente, a una mayor recaudación del IEPS y del sistema renta por 137 mil 580 y 136 mil 691 millones de pesos, respectivamente. Estos resultados se explican por el efecto de las disposiciones tributarias adoptadas como resultado de la Reforma Hacendaria. De acuerdo con la información disponible, el dinamismo de los ingresos tributarios responde, en parte, a medidas con efectos de una sola vez, como la eliminación del régimen de consolidación y las mejoras administrativas en el proceso de retención del ISR a los empleados públicos. Lo anterior implica que una parte de los recursos son de naturaleza no recurrente.
- Los ingresos no tributarios fueron mayores en 92 mil 87 millones de pesos, debido a mayores derechos y aprovechamientos de naturaleza no recurrente, entre los que destaca el entero del remanente de operación del Banco de México por 31 mil 449 millones de pesos.
- Las entidades paraestatales distintas de Pemex registraron menores ingresos por 35 mil 963 millones de pesos, debido principalmente a menores ingresos de CFE asociados a la reducción de las tarifas eléctricas.



**INGRESOS DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO, 2015<sup>p\_/</sup>**  
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-septiembre		
	Programa	Observado	Diferencia
<b>Total</b>	<b>2,972,518.9</b>	<b>3,037,554.2</b>	<b>65,035.3</b>
<b>Petroleros</b>	<b>893,001.3</b>	<b>595,894.8</b>	<b>-297,106.5</b>
Empresa productiva del Estado (Pemex)	326,469.9	262,118.1	-64,351.7
Gobierno Federal	566,531.4	333,776.7	-232,754.7
Fondo Mexicano del Petróleo	558,531.4	318,157.3	-240,374.1
ISR de contratistas y asignatarios	8,000.0	5,232.0	-2,768.0
Derechos vigentes hasta 2014	0.0	10,387.4	10,387.4
<b>No petroleros</b>	<b>2,079,517.6</b>	<b>2,441,659.3</b>	<b>362,141.7</b>
Gobierno Federal	1,587,718.5	1,985,822.8	398,104.3
Tributarios	1,482,382.2	1,788,399.6	306,017.4
Sistema renta	793,280.7	929,971.4	136,690.8
Impuesto al valor agregado	525,548.8	539,083.9	13,535.1
Producción y servicios	119,456.1	257,036.4	137,580.3
Importaciones	20,216.3	32,281.2	12,064.9
Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos	1,600.0	2,721.9	1,121.9
Otros	22,280.3	27,304.7	5,024.4
No tributarios	105,336.3	197,423.2	92,086.9
Organismos de control presupuestario directo	231,711.0	231,466.6	-244.4
IMSS	196,388.9	194,058.9	-2,330.0
ISSSTE	35,322.1	37,407.7	2,085.5
Empresa productiva del Estado (CFE)	260,088.1	224,370.0	-35,718.1

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

p\_/ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

- Los ingresos petroleros del sector público fueron inferiores en 297 mil 107 millones de pesos respecto a lo programado debido a:
  - Un menor precio de exportación del petróleo crudo mexicano en 30.6 dólares por barril (38.9 por ciento).
  - Una menor plataforma de producción de crudo respecto a lo esperado en 128 mbd.
  - Un menor precio del gas natural en 29.4 por ciento
  - Una menor producción de gas natural respecto a lo programado en 2.9 por ciento.
  - Los efectos anteriores se compensaron, en parte, con un menor valor de las importaciones de petrolíferos de Pemex en 2.7 por ciento y un mayor tipo de cambio respecto a lo esperado en 15.8 por ciento.

### II.3.3 Gasto presupuestario

En 2015, el gasto neto presupuestario fue mayor en 91 mil 209 millones de pesos a lo previsto en los Calendarios de Presupuesto Autorizados para el Ejercicio Fiscal 2015, publicados el 17 de diciembre de 2014 en el DOF. Este resultado obedeció a: (i) un mayor gasto programable por 48 mil 819 millones de pesos; (ii) mayores participaciones a las entidades federativas y municipios por 23 mil 274 millones de pesos, (iii) mayor costo financiero respecto a lo previsto en 9 mil 241 millones de pesos y (iv) mayores adeudos de ejercicios fiscales anteriores (Adefas) y otros gastos por 9 mil 875 millones de pesos.

#### GASTO TOTAL DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO, 2015<sup>p\_/</sup> (Millones de pesos)

Concepto	Enero-septiembre			Porcentaje del gasto ejercido contra el programa
	Programa	Observado	Diferencia	
<b>Total</b>	<b>3,407,501.3</b>	<b>3,498,709.8</b>	<b>91,208.5</b>	<b>102.7</b>
<b>Gasto primario</b>	<b>3,157,780.1</b>	<b>3,239,747.7</b>	<b>81,967.6</b>	<b>102.6</b>
Programable	2,684,934.8	2,733,753.5	48,818.7	101.8
Ramos autónomos	76,582.0	65,727.2	-10,854.8	85.8
Ramos administrativos	861,045.9	883,506.0	22,460.1	102.6
Ramos generales	983,556.4	1,008,205.9	24,649.5	102.5
Organismos de control presupuestario directo	529,869.0	525,187.0	-4,682.0	99.1
IMSS	366,090.4	354,313.0	-11,777.4	96.8
ISSSTE	163,778.6	170,874.0	7,095.4	104.3
Empresas productivas del Estado	610,385.2	622,229.4	11,844.2	101.9
Pemex	380,930.7	403,524.7	22,594.0	105.9
CFE	229,454.5	218,704.7	-10,749.8	95.3
(-) Operaciones compensadas	376,503.7	371,102.2	-5,401.5	98.6
No programable	472,845.4	505,994.3	33,148.9	107.0
Participaciones	456,590.8	479,865.1	23,274.3	105.1
Adefas y otros	16,254.6	26,129.2	9,874.6	160.7
<b>Costo financiero</b>	<b>249,721.1</b>	<b>258,962.0</b>	<b>9,240.9</b>	<b>103.7</b>

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

p\_/ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

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

- Provisiones Salariales y Económicas mayores en 31 mil 793 millones de pesos, debido principalmente a mayores recursos destinados a contingencias económicas, al Fondo de Desastres Naturales y a la aportación al Fondo de Inversión para Programas y Proyectos de Infraestructura del Gobierno Federal.
- Mayor gasto de Pemex por 22 mil 594 millones de pesos principalmente por pagos de servicios de apoyo a la perforación y terminación de pozos de desarrollo.

- Mayor gasto en el Ramo Energía por 14 mil 507 millones de pesos por aportaciones y apoyos a entidades del sector, y los recursos destinados al Fondo Sectorial-Hidrocarburos, al Fondo de Diversificación Energética y para Investigación y Desarrollo en Materia Petrolera.
- Un mayor gasto del Ramo Gobernación por 12 mil 689 millones de pesos, destinados principalmente para operativos para prevención y disuasión del delito, al sistema federal penitenciario, para los servicios de inteligencia para la seguridad nacional y al Programa Nacional de Prevención del Delito.
- Mayor gasto en el Ramo Educación por 10 mil 428 millones de pesos debido a mayores recursos para PROSPERA Programa de Inclusión Social, mayores subsidios federales para organismos descentralizados estatales, para la prestación de servicios de educación técnica y de educación superior y posgrado, para investigación científica y desarrollo tecnológico, así como a centros y organizaciones de educación.
- Mayor gasto en el Ramo Desarrollo Social por 7 mil 533 millones de pesos, debido al incremento en los subsidios a través de los programas: PROSPERA Programa de Inclusión Social, Pensión para Adultos Mayores, Abasto Rural, Estancias Infantiles para Madres Trabajadoras, Programa de Empleo Temporal (PET), Programa 3x1 para Migrantes, así como los comedores comunitarios y las actividades de apoyo administrativo.
- Mayor gasto del ISSSTE por 7 mil 95 millones de pesos, debido a mayor gasto en pensiones y servicios generales, que se compensa en parte con menor gasto en servicios personales.
- Un mayor gasto en el Ramo Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano por 6 mil 375 millones de pesos, por mayores recursos para obligaciones jurídicas ineludibles, el Programa de Vivienda Digna y el de Vivienda Rural, así como para el Programa Acceso al Financiamiento para Soluciones Habitacionales y en actividades de apoyo administrativo.
- Mayor gasto en el Ramo Hacienda por 2 mil 676 millones de pesos, destinados a los programas: Recaudación de las Contribuciones Federales, Control de la Operación Aduanera, así como las actividades orientadas a la inclusión financiera, perfeccionamiento del sistema nacional de coordinación fiscal y subsidios a la prima del seguro agropecuario.
- Mayor gasto en el Ramo Turismo por 2 mil 587 millones de pesos, destinados a las entidades federativas para la promoción de México como destino turístico, y para fomentar y promover la inversión en el sector turístico.

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

- Menor gasto en Comunicaciones y Transportes por 18 mil 949 millones de pesos, debido a menores recursos para la de construcción de carreteras y de infraestructura ferroviaria, y en el Sistema de Transporte Colectivo.
- Menor gasto del IMSS por 11 mil 777 millones de pesos en servicios personales, generales e inversión física.
- Menor gasto en Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación por 10 mil 676 millones de pesos, debido a menores recursos destinados a los programas: Fomento a la Agricultura, Fomento Ganadero, Acciones Complementarias para Mejorar las Sanidades,

---

Productividad Rural, Productividad y Competitividad Agroalimentaria, y el de Fomento a la Producción Pesquera y Acuícola.

- Un menor gasto en CFE por 10 mil 750 millones de pesos por menor adquisición de combustibles para generación de electricidad, en servicios generales y en pago de servicios personales.
- Menor gasto en Medio Ambiente y Recursos Naturales por 8 mil 164 millones de pesos, por menores recursos ejercidos a través de los programas: Túnel Emisor Oriente y Planta de Tratamiento Atotonilco, Infraestructura para la Protección de Centros de Población y Áreas Productivas, Tratamiento de Aguas Residuales, Infraestructura de Agua Potable, Alcantarillado y Saneamiento, y Nacional Forestal-Desarrollo Forestal.
- Un menor ejercicio en los Ramos 33 (Aportaciones Federales a Entidades Federativas y Municipios) y 25 (Previsiones y Aportaciones para los Sistemas de Educación Básica, Normal, Tecnológica y de Adultos) por 7 mil 71 millones de pesos, debido a menores recursos erogados a través del Fondo de Aportaciones para la Nómina Educativa y Gasto Operativo (FONE) y en actividades de apoyo administrativo.
- Menor gasto en el Poder Judicial por 7 mil 11 millones de pesos, por menores recursos ejercidos por el Consejo de la Judicatura Federal.

A septiembre de 2015, el gasto corriente estructural en términos pagados ascendió a 1 billón 584 mil 99 millones de pesos y fue superior a 26 mil 530 millones de pesos respecto al previsto. Este concepto de gasto, establecido con el fin de fortalecer el control del gasto público, elimina las erogaciones asociadas a pasivos contraídos en años anteriores, gastos vinculados directamente a costos e ingresos del año actual, así como la formación de activos financieros y no financieros del Gobierno Federal. El gasto corriente estructural se establece en el Artículo 2, Fracción XXIV Bis y 17, de la Ley de Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, como el gasto neto total menos el costo financiero, participaciones, Adefas, pensiones y jubilaciones y la inversión física y financiera directa de las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal y excluyendo a empresas productivas del estado (Pemex y CFE).

**GASTO CORRIENTE ESTRUCTURAL, Enero-septiembre de 2015<sup>1\_</sup>/**  
(Millones de pesos)

Concepto	Sector público <sup>1_</sup> /			Sector público sin PEMEX y CFE		
	Programa	Observado <sup>p_</sup> /	Diferencia	Programa	Observado <sup>p_</sup> /	Diferencia
<b>Total</b>	<b>1,759,287.9</b>	<b>1,784,913.9</b>	<b>25,626.0</b>	<b>1,557,568.6</b>	<b>1,584,098.7</b>	<b>26,530.0</b>
Sueldos y salarios	767,650.5	734,553.2	-33,097.4	664,011.3	638,414.2	-25,597.1
Gastos de operación	568,710.6	576,269.0	7,558.5	470,630.5	471,592.8	962.3
Subsidios	211,949.1	255,219.1	43,270.0	211,949.1	255,219.1	43,270.0
Gasto de capital indirecto	210,977.7	218,872.6	7,894.9	210,977.7	218,872.6	7,894.9
Inversión física	204,093.1	214,033.5	9,940.5	204,093.1	214,033.5	9,940.5
Subsidios	18,147.0	35,218.5	17,071.5	18,147.0	35,218.5	17,071.5
Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios	185,946.1	178,815.0	-7,131.1	185,946.1	178,815.0	-7,131.1
Inversión financiera	6,884.6	4,839.0	-2,045.6	6,884.6	4,839.0	-2,045.6
Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios	6,884.6	4,839.0	-2,045.6	6,884.6	4,839.0	-2,045.6

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

p\_ / Cifras preliminares.

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

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

## II.4 Ingresos derivados de la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos y Fondo Mexicano del Petróleo

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

En el mismo, se señala que el Estado contará con un fideicomiso público denominado Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo (FMP), con el Banco de México como agente fiduciario, 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. Posteriormente, en septiembre de 2014, su contrato constitutivo fue suscrito por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México.

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

### DERECHOS A LOS HIDROCARBUROS, Enero-septiembre de 2015

(Millones de pesos)

	Enero-junio	Julio	Agosto	Septiembre	Enero-septiembre
<b>Total</b>	<b>203,080.7</b>	<b>41,429.2</b>	<b>43,359.8</b>	<b>30,287.6</b>	<b>318,157.3</b>
Derecho por la utilidad compartida <sup>1</sup>	181,791.3	35,643.7	38,538.0	26,554.4	282,527.4
Derecho de extracción de hidrocarburos	20,877.3	5,703.0	4,739.4	3,650.8	34,970.5
Derecho de exploración de hidrocarburos	412.1	82.4	82.4	82.4	659.3

1/ Pagos provisionales a lo que hace referencia la Ley de Ingresos de la Federación párrafo I, artículo 7. Para abril y junio se realizaron pagos complementarios y recargos, actualizaciones y multas.

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

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

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

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

(Millones de pesos)

	Enero-junio	Julio	Agosto	Septiembre	Enero-septiembre
<b>Transferencias totales</b>	<b>203,080.7</b>	<b>41,429.2</b>	<b>43,359.8</b>	<b>30,287.6</b>	<b>318,157.3</b>
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	16,634.2	0.0	0.0	0.0	16,634.2
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas	4,839.0	0.0	0.0	0.0	4,839.0
Fondo de Extracción de Hidrocarburos	2,718.7	572.8	511.2	591.6	4,394.2
Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos	3,194.5	0.0	0.0	0.0	3,194.5
Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP	737.2	0.0	0.0	0.0	737.2
Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética	982.9	0.0	0.0	0.0	982.9
Para cubrir los costos de fiscalización en materia Petrolera de la ASF <sup>1</sup>	10.2	10.2	0.0	0.0	20.4
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos	183.0	34.6	31.7	35.5	284.8
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	173,781.0	40,811.5	42,816.9	29,660.6	287,070.0

1/ Rubro que se anexo en el mes de abril en los estados financieros del FMP.

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

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

**FONDO MEXICANO DEL PETRÓLEO PARA LA ESTABILIZACIÓN Y EL DESARROLLO, FLUJO DE EFECTIVO**

(Millones de pesos)

	Enero-junio	Julio	Agosto	Septiembre	Enero-septiembre
<b>I. Actividades de operación</b>	<b>-17.5</b>	<b>2.6</b>	<b>-2.0</b>	<b>0.6</b>	<b>-16.3</b>
Ingresos	203,097.7	41,437.4	43,363.6	30,293.8	318,192.4
Pagos recibidos de los asignatarios	203,080.7	41,429.2	43,359.8	30,287.6	318,157.3
Derecho de Exploración de Hidrocarburos	412.1	82.4	82.4	82.4	659.3
Derecho de Extracción de Hidrocarburos	20,877.3	5,703.0	4,739.4	3,650.8	34,970.5
Derecho por utilidad compartida	181,791.3	35,643.7	38,538.0	26,554.4	282,527.4
Intereses cobrados	16.2	8.1	3.6	6.0	33.8
Impuestos por pagar	0.7	0.1	0.2	0.1	1.1
Pasivos plan de retiro empleados	0.1	0.0	0.0	0.0	0.2
Otros ingresos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos	-203,115.2	-41,434.8	-43,365.6	-30,293.1	-318,208.7
Transferencias a la Tesorería de la Federación	-203,080.7	-41,429.2	-43,359.8	-30,287.6	-318,157.3
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	-16,634.2	0.0	0.0	0.0	-16,634.2
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas	-4,839.0	0.0	0.0	0.0	-4,839.0
Fondo de Extracción de Hidrocarburos	-2,718.7	-572.8	-511.2	-591.6	-4,394.2
Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos	-3,194.5	0.0	0.0	0.0	-3,194.5
Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP	-737.2	0.0	0.0	0.0	-737.2
Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética	-982.9	0.0	0.0	0.0	-982.9
Para cubrir los costos de fiscalización en materia Petrolera de la ASF	-10.2	-10.2	0.0	0.0	-20.4
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos	-183.0	-34.6	-31.7	-35.5	-284.8
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	-173,781.0	-40,811.5	-42,816.9	-29,660.6	-287,070.0
Honorarios a miembros independientes	-0.4	0.0	-0.2	0.0	-0.6
Remuneraciones al personal y comisionados	-20.8	-3.5	-3.5	-3.5	-31.1
Honorarios fiduciarios exceptuando remuneraciones a personal	-9.1	-1.6	-1.7	-1.7	-14.1
Pago de impuestos y contribuciones de seguridad social	-1.5	-0.5	-0.2	-0.4	-2.5
Pagos a proveedores	-2.6	0.0	0.0	0.0	-2.6
Otros gastos	-0.1	0.0	-0.3	0.0	-0.4
<b>II. Adquisición neta de inversión</b>	<b>-11.5</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-11.7</b>
<b>III. Disminución (aumento) de efectivo (-I-II)</b>	<b>29.0</b>	<b>-2.6</b>	<b>2.1</b>	<b>-0.5</b>	<b>28.0</b>
Saldo de efectivo y equivalentes al inicio del período	53.0	24.0	26.6	24.5	53.0
Saldo de efectivo y equivalentes al final del período	24.0	26.6	24.5	25.0	25.0

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

### III. INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA

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

DEUDA DEL GOBIERNO FEDERAL	DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO	SALDOS HISTÓRICOS DE LOS RFSP
<p align="center"><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>• Comercio Exterior</li> <li>• Bonos del ISSSTE (por la implementación de la nueva Ley del ISSSTE) y cuentas relacionadas con la seguridad social</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, los entes autónomos, así como de las dependencias del Poder Ejecutivo y sus órganos desconcentrados; por su parte, la deuda del Sector Público está integrada por la deuda del Gobierno Federal más las obligaciones de las entidades de Control Directo y la Banca de Desarrollo. Finalmente los SHRFSP están integrados por la deuda del Sector Público presupuestario más las obligaciones que por diversos ordenamientos jurídicos y prácticas presupuestarias no se incluyen en la deuda pública. En particular: el SHRFSP incluye las obligaciones financieras netas del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) y el programa de apoyo a deudores, las obligaciones de los Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo (PIDIREGAS), las obligaciones derivadas del Fideicomiso de Apoyo al Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC), y el cambio en la situación patrimonial de las Instituciones de Fomento.



**SALDOS DE LA DEUDA NETA REGISTRADOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015**  
(Millones de pesos)

Concepto	Deuda del Gobierno Federal		Deuda del Sector Público		Saldo Histórico de los RFSP	
	Saldo P <sub>-</sub> /	% PIB <sup>1</sup> _/	Saldo P <sub>-</sub> /	% PIB <sup>2</sup> _/	Saldo P <sub>-</sub> /	% PIB <sup>3</sup> _/
Total	5,993,145.1	33.2	7,853,226.2	43.5	8,301,911.4	46.0
Interna	4,596,660.4	25.5	5,146,053.6	28.5	5,701,631.5	31.6
Externa	1,396,484.7	7.7	2,707,172.6	15.0	2,600,279.9	14.4

Nota:

1\_/ Eliminando el efecto por la depreciación del tipo de cambio sobre el saldo acumulado de deuda externa en los últimos doce meses, el saldo sería de 31.7 por ciento

2\_/ Eliminando el efecto por la depreciación del tipo de cambio sobre el saldo acumulado de deuda externa en los últimos doce meses, el saldo sería de 40.7 por ciento

3\_/ Eliminando el efecto por la depreciación del tipo de cambio sobre el saldo acumulado de deuda externa en los últimos doce meses, el saldo sería de 43.3 por ciento.

P<sub>-</sub>/ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

### III.1 Deuda del Gobierno Federal

En congruencia con los objetivos, estrategias y líneas de acción del Plan Nacional de Desarrollo 2013 – 2018, el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2013 - 2018 y el Plan Anual de Financiamiento 2015, las acciones para el manejo del crédito público están dirigidas a administrar la deuda pública para propiciar de forma permanente el acceso a diversas fuentes de financiamiento a largo plazo y bajo costo.

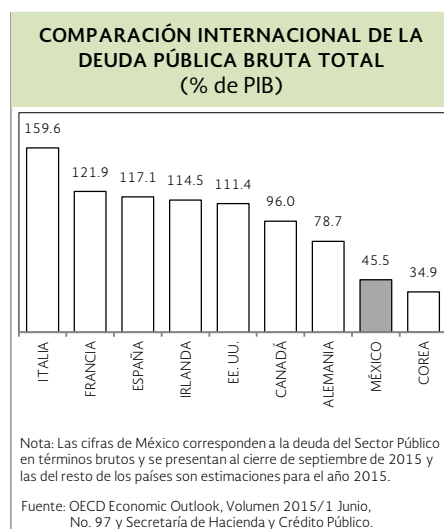
Considerando el actual entorno internacional caracterizado por la volatilidad en los mercados financieros, el manejo de la deuda pública adquiere especial relevancia. En esta coyuntura las acciones de la política de deuda dirigidas a integrar un portafolio de pasivos sólido, en el que predomine la deuda denominada en moneda nacional con tasa de interés fija y de largo plazo, protegen a las finanzas públicas ante riesgos del entorno macroeconómico.

Conforme a lo establecido en el Plan Anual de Financiamiento, durante el tercer trimestre de 2015 las acciones en materia de endeudamiento interno se orientaron a obtener el financiamiento requerido, promoviendo el buen funcionamiento del mercado y fortaleciendo la liquidez y eficiencia de los instrumentos del Gobierno Federal en sus distintos plazos. En este sentido, destaca durante el trimestre la operación de permuta realizada en el mes de julio a través de las cuales se logró mejorar el perfil de amortizaciones de la deuda pública en el corto plazo.

En el ámbito externo, durante el presente año se ha seguido de cerca la evolución de los mercados financieros internacionales a fin de evaluar las mejores alternativas de financiamiento para diversificar los pasivos públicos, preservando y ampliando el acceso a los mercados financieros internacionales. La estrategia ha estado encaminada a ampliar y diversificar la base de inversionistas del Gobierno Federal así como desarrollar los bonos de referencia en los distintos mercados en donde se tiene presencia. En este sentido en las colocaciones realizadas a lo largo del año se han obtenido condiciones de costo y plazo sumamente atractivas para el Gobierno Federal.

En cuanto al nivel de deuda pública, éste es moderado como proporción PIB, lo cual se compara favorablemente con respecto a los niveles que mantienen los países de la Organización para la

Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). Asimismo, este nivel de endeudamiento moderado del Gobierno Federal 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.



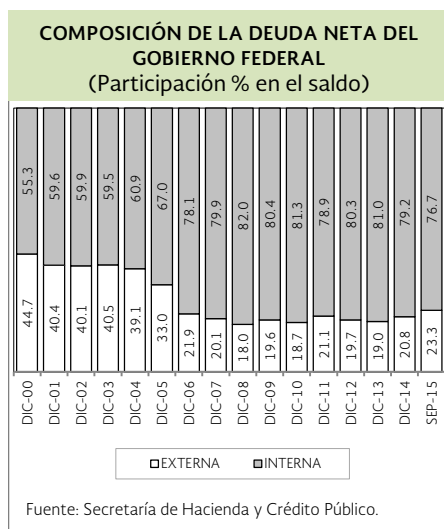
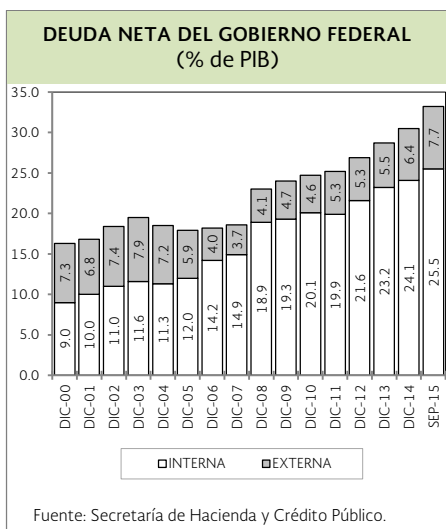
Al cierre del tercer trimestre de 2015, el saldo de la deuda neta del Gobierno Federal se ubicó en 5 billones 993 mil 145.1 millones de pesos. Esto, como porcentaje del PIB, representó el 33.2 por ciento. La estructura del portafolio actual de la deuda del Gobierno Federal mantiene la mayor parte de sus pasivos denominados en moneda nacional, representando al 30 de septiembre de 2015 el 76.7 por ciento del saldo de la deuda neta del Gobierno Federal.

**DEUDA NETA DEL GOBIERNO FEDERAL**  
(Millones de pesos)

Concepto	Saldo		Estructura Porcentual		Proporción del PIB	
	31-dic-14	30-Sep-15 <i>P_</i>	31-dic-14	30-Sep-15	31-dic-14	30-Sep-15
Total	5,462,593.2	5,993,145.1	100.0	100.0	30.5	33.2
Interna	4,324,120.6	4,596,660.4	79.2	76.7	24.1	25.5
Externa	1,138,472.6	1,396,484.7	20.8	23.3	6.4	7.7

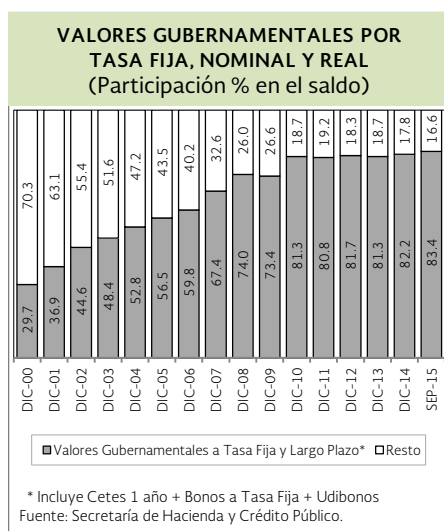
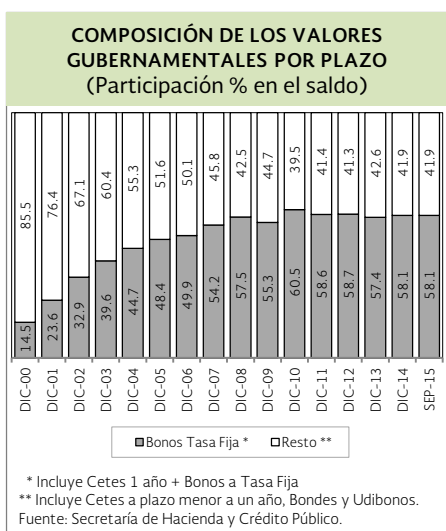
Nota:  
*P\_* / Cifras preliminares.  
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

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



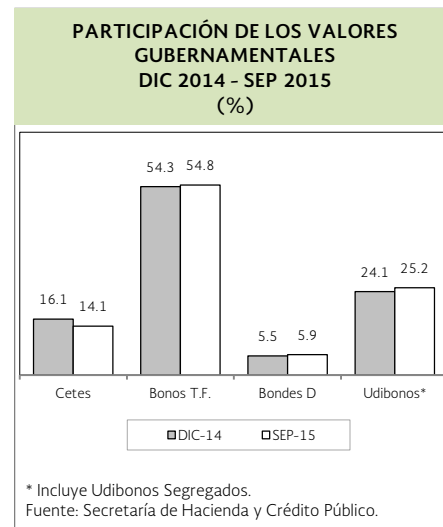
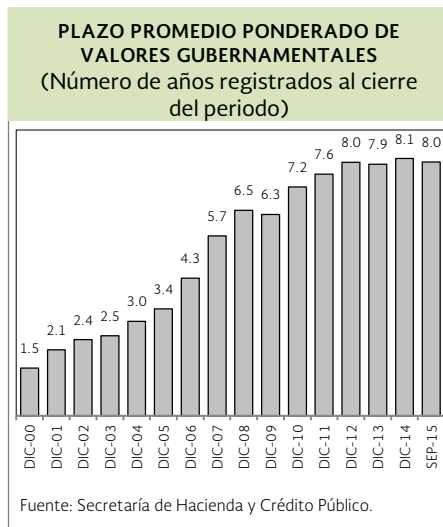
### III.1.1 Deuda Interna del Gobierno Federal

El saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal al cierre del tercer trimestre de 2015, ascendió a 4 billones 596 mil 660.4 millones de pesos, monto superior en 272 mil 539.8 millones de pesos al observado en el cierre de 2014. Esta variación fue el resultado conjunto de: i) un endeudamiento interno neto por 295 mil 738.9 millones de pesos; ii) un incremento en las disponibilidades del Gobierno Federal por 37 mil 754 millones de pesos, y iii) ajustes contables al alza por 14 mil 554.9 millones de pesos, derivados del efecto inflacionario de la deuda interna indizada y de los ajustes por las operaciones de permuta de deuda.



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 al cierre del tercer trimestre de 2015, se mantuvo en los mismos niveles del cierre de 2014, es decir, representó el 58.1 por ciento.

Como resultado de la colocación de instrumentos a largo plazo, se observa una participación a septiembre de 2015, de 83.4 por ciento de los valores a tasa fija nominal y real a plazo mayor a un año en el saldo de valores gubernamentales. Por su parte, a septiembre de 2015, el plazo promedio de vencimiento de la deuda interna se mantuvo alrededor de 8 años.



Entre enero y septiembre de 2015, el endeudamiento interno neto se obtuvo, principalmente, mediante de la emisión de Bonos de Desarrollo a tasa fija nominal, los cuales aportaron 62.4 por ciento de dicho financiamiento. Al cierre del tercer trimestre de 2015, los Bonos de Desarrollo a tasa fija nominal incrementaron su participación en el saldo total de los valores gubernamentales al pasar de 54.3 a 54.8 por ciento, los Udibonos pasaron de 24.1 a 25.2 por ciento, al igual que los Bondes D que pasaron de 5.5 a 5.9 por ciento. Como resultado, la participación de los Cetes disminuyó al pasar de 16.1 a 14.1 por ciento.

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

Concepto	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Total	481,195.7	715,608.7	391,556.7	475,738.3	294,911.4	281,721.0
Cetes	365,161.2	273,216.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Bondes "D"	4,000.0	40,457.2	37,503.6	50,386.0	76,116.5	57,058.1
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija	100,786.8	226,619.8	236,698.9	413,363.1	97,361.0	121,441.5
Udibonos	36.8	161,874.6	106,138.0	70.4	109,105.0	90,822.6
Otros	11,210.9	13,440.9	11,216.2	11,918.8	12,328.9	12,398.8

Nota:

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 30 de septiembre de 2015, utilizándose para el caso de los Udibonos el valor de las unidades de inversión al cierre de septiembre de 2015.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

De acuerdo con el saldo contractual de la deuda interna del Gobierno Federal registrado al 30 de septiembre de 2015, se espera que las amortizaciones de deuda alcancen durante el resto del año un monto de 481 mil 195.7 millones de pesos. Del total de amortizaciones, sin incluir Cetes, 116 mil 34.5 millones de pesos corresponden a las amortizaciones que están asociadas principalmente a los vencimientos de valores gubernamentales, cuyo refinanciamiento se realizará a través del programa de subastas que lleva a cabo el Gobierno Federal.

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

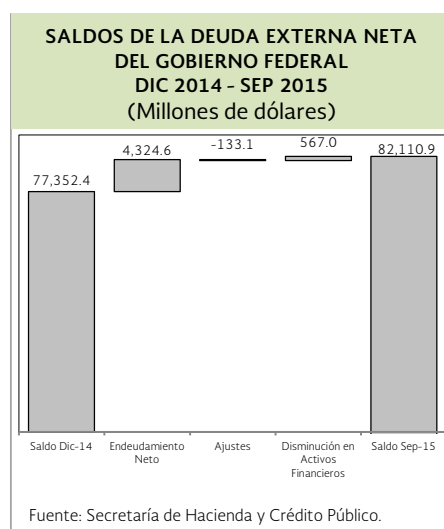
- En julio se efectuó una permuta de Bonos a tasa fija en la que se intercambiaron bonos de dos emisiones de la parte corta de la curva, por bonos de 10 emisiones con vencimientos entre 2017 y 2042, por un monto de 30 mil 672 millones de pesos.
- Con esta operación de permuta, el Gobierno Federal redujo el monto de Bonos a tasa nominal con vencimientos en junio y diciembre de 2016, permitiendo suavizar el perfil de vencimientos en la parte corta de la curva.

### III.1.2 Deuda Externa del Gobierno Federal

Al cierre del tercer trimestre de 2015, el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal ascendió a 82 mil 110.9 millones de dólares, monto superior en 4 mil 758.5 millones de dólares con respecto al cierre de 2014. Como porcentaje del PIB, este saldo representa 7.7 por ciento. La evolución de la deuda externa neta durante de enero a septiembre de 2015 fue resultado de los siguientes factores:

- Endeudamiento externo neto de 4 mil 324.6 millones de dólares, derivado de disposiciones por 9 mil 254.1 millones de dólares y amortizaciones por 4 mil 929.5 millones de dólares.
- Ajustes contables negativos por 133.1 millones de dólares, derivados de la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda y los ajustes por las operaciones de manejo de deuda.

- Disminución de los activos internacionales del Gobierno Federal asociados a la deuda externa por 567 millones de dólares con respecto al cierre de 2014. Este cambio se debe a la variación negativa en el saldo neto denominado en dólares de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación.



Con base en el saldo contractual de la deuda externa del Gobierno Federal registrado al 30 de septiembre de 2015, las amortizaciones durante el resto del año (octubre a diciembre de 2015) serán por 203.5 millones de dólares<sup>12</sup>, los cuales se encuentran, principalmente, asociados a los vencimientos de créditos con los Organismos Financieros Internacionales (OFIS).

Tabla. Perfil de Amortizaciones Deuda Externa 1

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

Concepto	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Total	203.5	2,874.4	4,857.8	1,568.2	5,485.1	4,397.1
Mercado de Capitales	0.0	1,991.5	3,964.6	125.3	4,663.9	3,620.8
Comercio Exterior	42.3	152.7	151.3	147.9	154.9	154.8
Organismos Financieros Int. (OFI'S)	161.2	730.2	741.9	1,295.0	666.3	621.5

Nota:

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 30 de septiembre de 2015.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

<sup>12</sup> Este monto se refiere a los pagos ordinarios programados de acuerdo a su vencimiento original.

### III.1.3 Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal

Durante el tercer trimestre de 2015, el Gobierno Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero neto total de su deuda por 24 mil 166.3 millones de pesos (Ramo 24), con lo cual el total de pagos durante enero a septiembre por dicho concepto ascendió a 176 mil 407.7 millones de pesos. Esta cifra comprende erogaciones por 135 mil 584.3 millones de pesos para el pago de intereses y gastos asociados a la deuda interna, así como, erogaciones por un monto de 2 mil 976.6 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda externa. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública del presente Informe, en los cuadros I.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-SEPTIEMBRE DE 2015 \***  
(Millones de pesos)

Concepto	Total
Total (A-B)	176,407.7
A. Costo Ramo 24	181,524.3
Interno	135,584.3
Externo	45,940.0
B. Intereses Compensados	5,116.6

Nota:

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

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Asimismo, durante el tercer trimestre de 2015 el Gobierno Federal no realizó Erogaciones para los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca (Ramo 34), por lo que, el total pagado por este concepto de enero a septiembre se mantuvo en 10 mil 949.3 millones de pesos. En particular, de los recursos erogados a través del Ramo 34 durante el periodo, 9 mil 365.6 millones de pesos se destinaron al Programa de Apoyo a Ahorradores a través del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario y 1 mil 583.7 millones de pesos a cubrir la parte que corresponde al Gobierno Federal de los descuentos otorgados a los acreditados de la banca a través de los Programas de Apoyo a Deudores.

### III.1.4 Garantías otorgadas por el Gobierno Federal

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

#### OBLIGACIONES GARANTIZADAS POR EL GOBIERNO FEDERAL (Millones de pesos)

Concepto	Saldo al 31-dic-14	Saldo al 30-sep-15	Variación
Total <sup>1/</sup>	213,501.9	224,510.6	11,008.7
FARAC <sup>2/</sup>	213,501.9	224,510.6	11,008.7

Nota:

1\_/ Cifras preliminares, sujetas a revisión. Excluye las garantías contempladas en las Leyes Orgánicas de la Banca de Desarrollo, las cuales ascienden a 649 mil 878 millones de pesos al 30 de septiembre de 2015.

2\_/ Corresponden a los pasivos del FONADIN.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Por otra parte, se reporta que el Gobierno Federal cubrirá aquellas obligaciones del IPAB asociadas a los Programas de Apoyo a Deudores a través del otorgamiento de descuentos en los pagos, en caso de que las auditorías que se realicen a las instituciones bancarias por conducto de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) determinen la correcta aplicación de dichos programas.

Dentro de los Programas de Apoyo a Deudores se encuentra el Programa de Reestructuración en Unidades de Inversión (UDIs), mediante el cual se ofreció a los acreditados tasas reales fijas durante toda la vida de sus créditos, lo que requirió que el Gobierno Federal realizara un intercambio entre esta tasa y una tasa nominal del mercado. Al 30 de septiembre de 2015 el resultado preliminar de dicho intercambio ascendió a 55 mil 1 millones de pesos, mismos que no están incorporados en las obligaciones garantizadas reportadas por el Gobierno Federal, ya que su evolución futura es contingente al comportamiento de las tasas de interés.

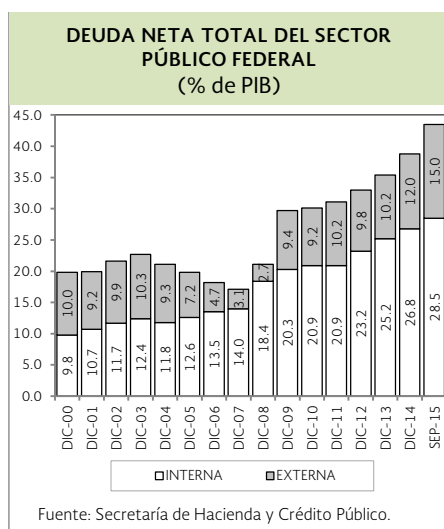


### III.2 Deuda del Sector Público

Al cierre del tercer trimestre de 2015, el monto de la deuda neta del Sector Público Federal se situó en 7 billones 853 mil 226.2 millones de pesos, que incluye la deuda neta del Gobierno Federal, la de las Empresas Productivas del Estado y la de la Banca de Desarrollo. Como porcentaje del PIB, significó 43.5 por ciento. La deuda interna como porcentaje del PIB representó 28.5 por ciento. En lo que se refiere a la deuda externa neta a PIB, ésta se situó en 15.0 por ciento. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública se presentan los cuadros del I.42 al I.53 donde se podrá consultar en detalle el comportamiento de la deuda del Sector Público Federal.

DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL (Millones de pesos)						
Concepto	Saldo		Estructura Porcentual		Proporción del PIB	
	31-dic-14	30-Sep-15 P_/	31-dic-14	30-Sep-15	31-dic-14	30-Sep-15
Total	6,947,446.4	7,853,226.2	100.0	100.0	38.8	43.5
Interna	4,804,250.2	5,146,053.6	69.2	65.5	26.8	28.5
Externa	2,143,196.2	2,707,172.6	30.8	34.5	12.0	15.0

Nota:  
P\_/ Cifras preliminares.  
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.



Al cierre del tercer trimestre de 2015, el saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal se ubicó en 5 billones 146 mil 53.6 millones de pesos, monto superior en 341 mil 803.4 millones de pesos al observado al cierre de 2014. Esta variación fue resultado de los siguientes factores: i) un endeudamiento interno neto por 366 mil 384.3 millones de pesos; ii) una variación positiva en los activos internos del Sector Público Federal por 39 mil 169.6 millones de pesos, y iii) ajustes contables positivos por 14 mil 588.7 millones de pesos, que reflejan, principalmente, el efecto inflacionario sobre los pasivos indizados a esta variable.

Con base en el saldo contractual de la deuda interna registrada al 30 de septiembre de 2015, las amortizaciones del Sector Público Federal durante el resto del año (octubre a diciembre de 2015) serán por un monto de 526 mil 16.8 millones de pesos. De este monto el 92.9 por ciento se encuentra asociado a los vencimientos de valores colocados en los mercados nacionales.

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

Concepto	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Total	526,016.8	776,798.2	446,660.5	511,792.8	362,996.8	324,888.0
Emisión de Valores	488,529.0	727,997.4	415,979.0	488,408.7	324,302.6	306,123.9
Fondo de Ahorro S.A.R.	482.7	1,930.8	1,930.8	1,930.8	1,930.8	1,930.8
Banca Comercial	13,116.8	25,632.1	19,465.3	11,465.3	26,365.3	6,365.3
Obligaciones por Ley del ISSSTE	10,104.3	10,771.7	8,609.5	9,313.9	9,726.0	9,798.2
Otros	13,784.0	10,466.2	675.9	674.1	672.1	669.8

Nota:

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 30 de septiembre de 2015.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Al término del tercer trimestre de 2015, el saldo de la deuda externa neta del Sector Público Federal se ubicó en 159 mil 177.1 millones de dólares, monto superior en 13 mil 559.7 millones de dólares al registrado al cierre de 2014. Como porcentaje del PIB este saldo representó 15.0 por ciento, esto es 3.0 puntos porcentuales por arriba de lo observado en diciembre de 2014.

La evolución de la deuda pública externa neta fue resultado de los siguientes factores: a) un endeudamiento externo neto de 16 mil 698.6 millones de dólares, b) los activos internacionales del Sector Público Federal asociados a la deuda externa presentaron una variación positiva de 2 mil 140.6 millones de dólares, y c) ajustes contables negativos por 998.3 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 registrado al 30 de septiembre de 2015, las amortizaciones del Sector Público Federal durante el resto del año (octubre a diciembre de 2015) serán por un monto de 3 mil 70.9 millones de dólares. De este monto 72.5 por ciento se encuentra asociado a las amortizaciones proyectadas de los créditos directos y pasivos Pidiregas, 23.6 por ciento se refiere a las amortizaciones de líneas vinculadas al comercio exterior y a vencimientos de deuda con Organismos Financieros Internacionales, y 3.9 por ciento a vencimientos de deuda de mercado de capitales.

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

Concepto	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Total	3,070.9	9,947.6	8,314.3	8,798.0	9,759.5	15,198.6
Mercado de Capitales	120.6	3,371.8	5,840.7	4,661.7	7,902.0	8,537.7
Mercado Bancario	2,172.8	3,513.7	53.7	1,289.6	49.3	5,120.0
Comercio Exterior	514.0	1,850.2	1,496.2	1,362.0	948.4	704.8
Organismos Financieros Int (OFI'S)	211.4	909.2	923.7	1,484.7	859.8	836.1
Pidiregas	52.1	302.7	0.0	0.0	0.0	0.0

Nota:

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 30 de septiembre de 2015.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Durante el tercer trimestre de 2015, el Sector Público Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero de su deuda interna por un monto de 17 mil 99.2 millones de pesos. Así, el total erogado por este concepto en el periodo de enero a septiembre fue de 159 mil 267 millones de pesos. Por otra parte, durante el tercer trimestre se efectuaron erogaciones por un monto de 2 mil 21.5 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda pública externa, por lo que durante el periodo de enero a septiembre el monto pagado ascendió a 5 mil 539.5 millones de dólares. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública del presente Informe, en los cuadros 1.51 y 1.52 se incluye el detalle del costo financiero de la deuda del Sector Público Federal.

### III.3 Saldos Históricos de los Requerimientos Financieros del Sector Público

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

**SALDOS HISTÓRICOS DE LOS REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO (SHRFSP) <sup>1\_/</sup>**  
(Millones de pesos)

Concepto	Diciembre de 2014		Septiembre de 2015	
	Saldo	% del PIB	Saldo	% del PIB <sup>2_/</sup>
Total SHRFSP	7,446,056.4	41.6	8,301,911.4	46.0
SHRFSP Interna	5,395,869.7	30.1	5,701,631.5	31.6
SHRFSP Externa	2,050,186.7	11.5	2,600,279.9	14.4

Nota:

1\_/ Cifras preliminares, sujetas a revisión.

2\_/ Eliminando el efecto por la depreciación del tipo de cambio sobre el saldo acumulado de deuda externa en los últimos doce meses, el saldo sería de 43.3 por ciento.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Al cierre del tercer trimestre de 2015 el SHRFSP ascendió a 8 billones 301 mil 911.4 millones de pesos, equivalente a 46.0 por ciento del PIB, monto superior en 4.4 puntos porcentuales al observado al cierre de 2014 (eliminando el efecto por la depreciación del tipo de cambio sobre el saldo acumulado de deuda externa en los últimos doce meses, el saldo sería de 43.3 por ciento). Por lo tanto, una vez eliminados los efectos de calendario, hacia el cierre del año la evolución de este indicador será consistente con las metas de déficit y del SHRFSP para 2015. En el cuadro se presenta la integración del SHRFSP y en el Anexo del presente informe se incluye un desglose de cada componente bajo el rubro de Anexos de Deuda Pública en el Numeral I.

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

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

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

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

Cifras al 30 de septiembre de 2015

Proyectos	Registro de Acuerdo a la NIF-09-B			Saldo de Financiamientos Obtenidos por Terceros Vigentes
	Pasivo Directo	Pasivo Contingente	Pasivo Total	
Proyectos Denominados en moneda extranjera				
CFE (cifras mill. de dls.)	354.8	1,463.5	1,818.3	3,641.8
Proyectos Denominados en moneda nacional				
CFE (cifras mill. de pesos)	12,387.9	54,030.5	66,418.4	66,418.4
<b>Total (cifras mill. de pesos)</b>	<b>18,422.1</b>	<b>78,920.7</b>	<b>97,342.8</b>	<b>128,355.6</b>

Nota:

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

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

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

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

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

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

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

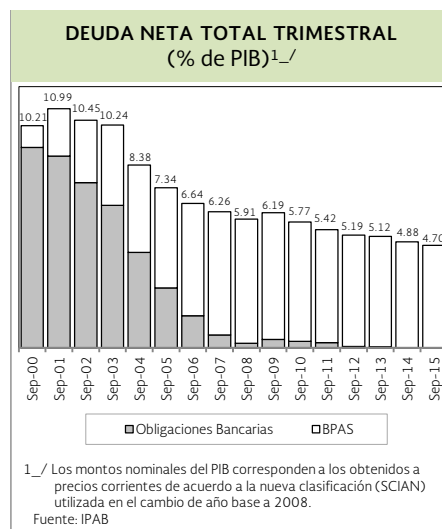
El IPAB tiene como objetivo hacer frente a sus obligaciones financieras, principalmente a través de operaciones de refinanciamiento, con el menor impacto posible sobre las finanzas públicas, conservando el saldo de sus pasivos en una trayectoria sostenible y por lo tanto, manteniendo expectativas razonables 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 2014, el Ejecutivo Federal solicitó la asignación, en el Presupuesto de Egresos de la Federación para 2015, de los recursos necesarios para hacer frente al componente real proyectado de la deuda neta del IPAB (deuda bruta menos recursos líquidos), considerando para ello los ingresos propios esperados del Instituto, por concepto del 75 por ciento de las cuotas que se reciben de la banca múltiple y la recuperación de activos. Asimismo, en el artículo 2o. de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2015, el H. Congreso de la Unión otorgó al Instituto la facultad de contratar créditos o emitir valores con el único objeto de canjear o refinanciar exclusivamente sus obligaciones

financieras, a fin de hacer frente a sus obligaciones de pago, otorgar liquidez a sus títulos y, en general, mejorar los términos y condiciones de sus obligaciones financieras.

### Pasivos del IPAB

Considerando lo anterior, al 30 de septiembre de 2015 la deuda neta del Instituto ascendió a 848 mil 822 millones de pesos, registrando una disminución en términos reales de 0.02 por ciento respecto a diciembre de 2014. Esta disminución se explica principalmente por los mayores montos de cuotas recibidas de la banca múltiple (Cuotas) durante el trimestre, así como la aplicación de los recursos de las transferencias presupuestarias al pago de la deuda.

Por otra parte, el saldo de la deuda neta del IPAB al cierre del tercer trimestre de 2015 representó el 4.70 por ciento del PIB estimado a esa fecha, dato menor en 0.18 puntos porcentuales respecto al presentado al cierre del tercer trimestre de 2014. Esta disminución se explica en 0.12 puntos porcentuales por el crecimiento estimado de la economía en términos reales en el periodo de septiembre de 2014 a septiembre de 2015, y en 0.06 puntos porcentuales por la disminución de la deuda del Instituto en términos reales.



### Activos del IPAB

Al cierre del tercer trimestre de 2015, el saldo de los activos totales del Instituto ascendió a 108 mil 820 millones de pesos, cifra que representó un incremento de 40.60 por ciento en términos reales, respecto al cierre de diciembre de 2014.

Por otra parte, cabe destacar que el saldo del Fondo de Protección al Ahorro Bancario al cierre del mes de septiembre de 2015 ascendió a 23 mil 333 millones de pesos.

## Flujos de Tesorería

Durante el tercer trimestre de 2015 se recibieron recursos en la Tesorería por un total de 53 mil 87.3 millones de pesos. Dichos recursos se componen de: 48 mil 52 millones de pesos correspondientes a operaciones de refinanciamiento a través de la colocación primaria de Bonos de Protección al Ahorro (BPAS o Bonos); 4 mil 134.9 millones de pesos por concepto de Cuotas cobradas a las instituciones de banca múltiple; 900.3 millones de pesos de intereses generados por la inversión de los activos líquidos del Instituto; y 0.04 millones de pesos por otros ingresos.

Por su parte, los pagos realizados durante el tercer trimestre de 2015 ascendieron a 64 mil 221.2 millones de pesos, de los cuales 55 mil 842.6 millones de pesos corresponden a la amortización de Bonos; 8 mil 82.5 millones de pesos al pago de intereses de las obligaciones contractuales del IPAB; 208.6 millones de pesos a la amortización de principal del crédito con Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Nafin); 4.9 millones de pesos al pago de las obligaciones por indemnizaciones; 0.1 millones de pesos a las comisiones por el crédito mencionado. Lo anterior fue compensado en 17.2 millones de pesos por el efecto neto de instrumentos derivados contratados para cubrir el crédito en dólares con Nafin; y en 0.2 millones de pesos por la ganancia por fluctuación cambiaria registrada durante septiembre.

## 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 25 de junio de 2015, durante el tercer trimestre de 2015 el Instituto colocó BPAS a través del Banco de México, actuando como su agente financiero, por un monto nominal de 48 mil 100 millones de pesos. Los recursos de refinanciamiento que se aplicaron durante el periodo de julio a septiembre de 2015 al pago de obligaciones financieras del Instituto sumaron 59 mil 423.2 millones de pesos<sup>13</sup>.

Las operaciones de refinanciamiento efectuadas durante el tercer trimestre de 2015 contribuyeron con el objetivo estratégico del IPAB de hacer frente a sus obligaciones de pago de manera sustentable en el largo plazo.

---

<sup>13</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.

**COLOCACIÓN PRIMARIA DE BONOS DE PROTECCIÓN AL AHORRO**  
Del 1 de julio al 30 de septiembre de 2015

Concepto	BPAs	BPAG28	BPAT	BPAG91	BPA182	Total	Jul-Sep-2014	
							Monto	Variación %
No. Subastas durante el trimestre		13		13	13	13	13	0.0
Colocación Nominal		16,900		16,900	14,300	48,100	44,200	8.8
Monto Promedio Semanal (valor nominal)		1,300		1,300	1,100	3,700	3,400	8.8
Amortización de principal		26,600	478	20,954	7,810	55,843	24,283	130.0
(Des) Colocación Neta		-9,700	-478	-4,054	6,490	-7,743	19,917	-138.9
Sobretasa Promedio (%)	N.A.	0.21	N.A.	0.24	-0.02	0.16	0.12	33.3
Índice de Demanda Promedio (Monto solicitado/Monto ofrecido)	N.A.	3.81	N.A.	3.26	4.41	3.80	5.21	-27.1

Nota:

Cifras en millones de pesos.

N.A. No aplica

Fuente: IPAB

Al cierre del tercer trimestre de 2015, el plazo promedio de los pasivos del Instituto fue de 2.64 años, menor al observado en el tercer trimestre de 2014 (2.70 años).

Por otra parte, el 25 de septiembre de 2015, el IPAB dio a conocer al público inversionista las subastas programadas a realizar durante el cuarto trimestre de 2015, informando que se mantiene el monto objetivo semanal a subastar en 3 mil 700 millones de pesos, de acuerdo a lo siguiente: 1 mil 300 millones de pesos de BPAG28 a plazo de hasta 3 años; 1 mil 300 millones de pesos de BPAG91 a plazo de hasta 5 años y 1 mil 100 millones de pesos de BPA182 a plazo de hasta 7 años.

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

### III.6 Comportamiento de la Deuda Pública del Distrito Federal

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

La creación de políticas económicas eficaces que impacten de manera positiva en las finanzas públicas de la Ciudad de México es uno de objetivos primordiales de la actual administración. En este sentido, la política asumida por esta administración tiene como objetivos primordiales, cubrir las necesidades de financiamiento de la ciudad con créditos a bajo costo y horizonte de largo plazo, mantener la diversificación en las fuentes de financiamiento y equilibrar la proporción de los créditos contratados en los distintos esquemas de tasa de interés.



Desde 2012 a la fecha, la política de deuda pública de la actual administración ha buscado que el crecimiento del endeudamiento real sea congruente con el crecimiento real de los ingresos públicos de la Ciudad con el fin de potencializar la administración de los recursos públicos con una perspectiva a largo plazo.

Bajo esta estrategia, durante los primeros años de la actual administración de 2012 a 2014, la tasa de crecimiento anual del saldo de la deuda llegó a sus niveles más bajos situándose en 4.3 por ciento, en 2012 el saldo de la deuda ascendió a un monto de 61 mil 207.3 millones de pesos mientras que el saldo a septiembre de 2015 es de 70 mil 222.1 millones de pesos. Al cierre del tercer trimestre, el saldo de la deuda sigue creciendo a un ritmo moderado menor al cual crecen los ingresos, que es muestra del manejo responsable de la actual administración en materia del endeudamiento de la Ciudad.

El actual perfil de vencimientos de principal que muestra la deuda pública de la Ciudad es manejable, al disponer de una estructura confortable. La estrategia de la política de deuda pública busca no presionar en ningún momento el presupuesto de la Ciudad, por lo que al momento de las nuevas contrataciones analiza el perfil del vencimiento con diversos escenarios que podrían impactar las finanzas.

Bajo el amparo del techo de endeudamiento neto autorizado por el H. Congreso de la Unión para el ejercicio fiscal 2015 por un monto de 5 mil millones de pesos. Durante el mes de septiembre, se llevó a cabo una colocación en el mercado de capitales por un monto de 3 mil 882 millones de pesos, dividida en dos emisiones bursátiles GDFECB15 y GDFECB15-2, con la finalidad de diversificar las fuentes de financiamientos y equilibrar la proporción de los créditos contratados en los distintos esquemas de tasa de interés.

El saldo de la deuda pública del Gobierno del Distrito Federal al cierre del tercer trimestre de 2015 se situó en 70 mil 222.1 millones de pesos. La evolución de la deuda pública durante el periodo de enero a septiembre de 2015 se debió a una emisión de certificados bursátiles en el mercado de capitales por un monto de 3 mil 882 millones de pesos y el pago de amortizaciones por un monto de 3 mil 171.7 millones de pesos, lo que representó un endeudamiento neto de 710.3 millones de pesos.

Lo anterior, da como resultado un desendeudamiento real de 0.4 por ciento respecto al cierre de 2014. Un 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. Al cierre del segundo trimestre de 2015<sup>14</sup> este indicador se ubicó en 2.2 por ciento, por debajo al 2.9 por ciento en promedio que reportan las demás entidades federativas.

Al cierre del tercer trimestre de 2015 el plazo promedio de la cartera de créditos del Gobierno del Distrito Federal es de 18 años, 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.

---

<sup>14</sup> Este indicador y demás indicadores relacionados con la deuda subnacional se pueden consultar en la siguiente dirección electrónica: [http://www.hacienda.gob.mx/Estados/Deuda\\_Publica\\_EFM/2015/Paginas/2do-Trimestre.aspx](http://www.hacienda.gob.mx/Estados/Deuda_Publica_EFM/2015/Paginas/2do-Trimestre.aspx)

---

Actualmente, el 53.7 por ciento de la deuda pública se encuentra contratada a tasa fija, mientras que el 46.3 por ciento a tasa variable.

En el mismo periodo, el 42.1 por ciento de la deuda se encuentra contratado con la Banca Comercial, el 33.3 por ciento con la Banca de Desarrollo y el 24.6 por ciento con el Mercado de Capitales.

Al cierre del tercer trimestre, el servicio de la deuda pública de la Ciudad ascendió a 5 mil 994.5 millones de pesos, de los cuales 5 mil 563.6 millones de pesos corresponden al Sector Gobierno, lo que representa el 92.8 por ciento del servicio total y 430.9 millones de pesos corresponden al Sector Paraestatal no Financiero, lo que representa el 7.2 por ciento del servicio total. Mientras que el costo financiero de la deuda pública de la Ciudad ascendió a 2 mil 822.8 millones de pesos.

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