



CUENTA PÚBLICA

2017

PANORAMA ECONÓMICO

SHCP  
SECRETARÍA DE HACIENDA  
Y CRÉDITO PÚBLICO





# CUENTA PÚBLICA 2017

## PANORAMA ECONÓMICO

---

### Plan Nacional de Desarrollo 2013-2018

**Meta Nacional:** México Próspero.

---

### POLÍTICA ECONÓMICA EN 2017

#### Objetivos:

- Refrendar el compromiso de la estabilidad macroeconómica.
- Consolidar el crecimiento económico.
- Asegurar y mejorar el bienestar de las familias.

#### Estrategias:

- Refrendar el compromiso del manejo transparente y responsable de las finanzas públicas.
  - Continuar con la implementación oportuna y adecuada de las reformas estructurales.
- 

## I. Perspectivas económicas

El entendimiento del panorama económico externo y de México es esencial para la definición de una política económica que contribuya a la estabilidad macroeconómica y favorezca el crecimiento de la actividad productiva y el empleo.

Cuando se elaboraron los Criterios Generales de Política Económica (**CGPE**) para 2017, de acuerdo con la Encuesta *Blue Chip Economic Indicators* se proyectaba para ese año un crecimiento del producto interno bruto (**PIB**) y de la producción de los Estados Unidos de América (**EUA**) de 2.2 y 2.0%, respectivamente, los cuales implicaban una aceleración respecto a los incrementos esperados para 2016 (1.5 y -0.9%, respectivamente). Para la tasa Libor de tres meses, se estimaba un nivel de 0.9% en línea con los futuros para ese indicador, mayor que el de 0.7% proyectado para 2016.

Para el precio del petróleo se consideró un nivel de 42 dólares por barril, igual al precio garantizado a partir de la estrategia de coberturas, y que se comparaba con un estimado de 36 dólares por barril para 2016. Este nivel cumple con lo establecido en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (**LFPRH**) al no superar el precio que resultaba de aplicar la fórmula del Artículo 15 del Reglamento de dicha Ley (46.5 dólares por barril).

Se estimaba una inflación en México para diciembre de 2017 de 3.0%, que se comparaba con la estimación de 3.2% prevista para el cierre de 2016. En el caso de la tasa de interés, se preveía un promedio de 4.9%, mayor que el proyectado para 2016 de 3.9%. Por otro lado, se propuso utilizar para efecto de las estimaciones de finanzas públicas un tipo de cambio promedio de 18.2 pesos por dólar, el cual fue ajustado por el H. Congreso de la Unión a 18.6 pesos por dólar.

Considerando esos supuestos, se estimó que el crecimiento anual del PIB para 2017 se ubicaría entre 2.0 y 3.0%, el deflactor del PIB crecería 3.3% en promedio, y el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos representaría 3.0% del PIB.

En los Criterios Generales de Política Económica para 2017 se identificaron como los principales riesgos que de materializarse podrían generar un efecto negativo sobre la economía mexicana: i) un menor dinamismo de la economía de EUA; ii) un debilitamiento de la economía mundial; iii) una elevada volatilidad en los mercados financieros internacionales, y iv) una menor plataforma de producción de petróleo a lo prevista.

MARCO MACROECONÓMICO, 2016-2017				
Concepto	2016 Estimaciones CGPE2017	2017		
		Estimaciones CGPE 2017	Estimaciones aprobadas	Observado
PIB (crecimiento % real)	2.0-2.6 (2.4 <sup>4</sup> )	2.0-3.0 (2.5 <sup>4</sup> )	2.0-3.0 (2.5)	2.0
PIB nominal (miles de millones de pesos)	19,172.50	20,300.3	20,300.3	21,766.9
Deflactor del PIB (crecimiento anual promedio)	3.3	3.3	3.3	6.1
Inflación (INPC) dic.-dic.	3.2	3.0	3.0	6.8
Tasa de interés nominal promedio (%) <sup>1</sup>	3.9	4.9	4.9	6.7
Tipo de cambio nominal promedio <sup>2</sup>	18.3	18.2	18.6	18.9
Cuenta corriente (% del PIB)	-3.2	-3.0	-3.0	-1.6
Precio promedio del petróleo (dpb) <sup>3</sup>	36	42	42	47
Plataforma de producción de petróleo (mbd)	2,130	1,928	1,947	1,948

\* Corresponde a la información disponible cuando se publicaron los CGPE 2017.

1 Se refiere a la tasa de CETES de 28 días.

2 Toda vez que el régimen cambiario es de libre flotación, esta cifra no constituye un pronóstico del tipo de cambio. Sin embargo, fue utilizada como referencia para estimar algunos rubros presupuestarios.

3 Precio de exportación de la mezcla mexicana.

4 Estimación puntual para Finanzas Públicas.

FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público con base en información de Criterios Generales de Política Económica 2017, Dictamen Ley de Ingresos de la Federación 2017, Instituto Nacional de Estadística y Geografía, Banco de México y Petróleos Mexicanos.

## II. Panorama económico general

Los principales resultados económicos de 2017 fueron los siguientes:

- El PIB de México registró un crecimiento de 2.0% con cifras sin ajuste estacional (2.3% con cifras desestacionalizadas). Si bien este crecimiento es menor que el de 2.9% registrado en 2016 (2.7% en cifras desestacionalizadas), se ubicó dentro del rango previsto en el paquete económico aprobado (entre 2.0 y 3.0%). Los efectos sobre la economía de los desastres naturales ocurridos en el tercer trimestre, particularmente sobre la minería y algunos servicios como los educativos, influyeron en este comportamiento, si bien comenzaron a revertirse en el cuarto trimestre.
- El PIB nominal en 2017 se ubicó en 21,766.9 miles de millones de pesos, debido al crecimiento del PIB real (de 2.0%) y del deflactor (de 6.1%). Este nivel fue superior al estimado en los CGPE 2017 tanto por un deflactor mayor que el previsto, consistente con el incremento del índice nacional de precios al consumidor (**INPC**), como por la revisión que realizó el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (**INEGI**) al PIB nominal de

2016 con la actualización de las estadísticas de Cuentas Nacionales al año base 2013, que pasó de 19,539.9 miles de millones de pesos con la Base 2008 a 20,099.6 miles de millones con la Base 2013.

- La tasa de inflación anual en diciembre de 2017 se ubicó en 6.8%. El incremento respecto a 2016 se explica por los efectos del aumento en el tipo de cambio, mayores precios de las gasolineras (debido al proceso de liberalización de este producto) y el gas L.P., así como aumentos en las tarifas de transporte público y alzas en los precios de algunos productos agropecuarios.
- La tasa de Cetes a 28 días promedió 6.7%, mayor que la de 4.1% registrada en 2016. Este incremento se debió a los ajustes en el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día por parte del Banco de México como respuesta al aumento de la inflación, buscando mantener una postura monetaria que evitara efectos de segundo orden en el proceso de formación de precios.
- El tipo de cambio promedió 18.9 pesos por dólar en 2017, mayor en 1.6% respecto a la estimación del Paquete Económico aprobado por el H. Congreso de la Unión. El peso registró una depreciación significativa entre finales de 2016 y el 19 de enero de 2017 (fecha de la toma de posesión de Donald Trump en la presidencia de los EUA) debido a la incertidumbre respecto al futuro de la relación económica de México con EUA; conforme transcurrió el resto del año, parte de dicha incertidumbre se fue disipando, lo que se reflejó en una apreciación del peso respecto al dólar.
- La cuenta corriente de la Balanza de Pagos registró un déficit equivalente a 1.6% del PIB, la menor proporción desde 2012. Este resultado se atribuyó, en gran medida, a que la balanza comercial no petrolera registró su primer superávit desde 1995 (se situó en 7 mil 527 millones de dólares), como consecuencia, en buena medida, de la aceleración de las exportaciones de manufacturas. Lo anterior más que compensó el incremento del déficit de la balanza petrolera, que pasó de 1.2% del PIB en 2016 a 1.6% del PIB en 2017.
- El precio de la mezcla mexicana del petróleo crudo registró una recuperación al ubicarse en 46.7 dólares por barril (dpb) en promedio, nivel superior en 31.2% al registrado en 2016 (35.6 dpb). A su vez, la plataforma de producción de petróleo se ubicó en 1,948 miles de barriles diarios, nivel 9.5% menor que el de 2016, pero mayor en 1.0% a la considerada en los CGPE 2017.

### III. Evolución de las principales variables económicas

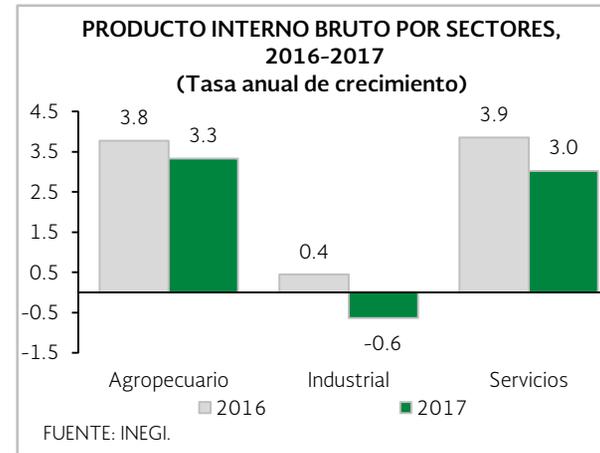
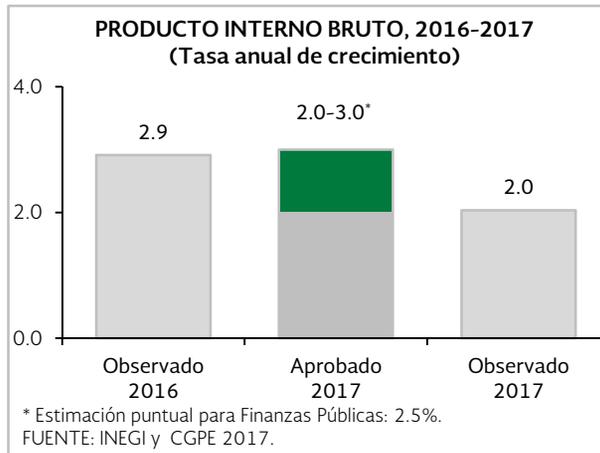
#### A. Actividad económica

En 2017 la actividad económica siguió expandiéndose. En particular, la demanda externa continuó mostrando un desempeño favorable, al tiempo que el consumo privado siguió registrando una tendencia positiva, a diferencia de la inversión que continuó exhibiendo un débil desempeño. Por sectores, el crecimiento del PIB se explica, principalmente, por el dinamismo de las manufacturas y de los servicios; en contraste, la actividad económica estuvo afectada negativamente por los sectores de petróleo y construcción. Del comportamiento a lo largo del año, destaca que, como consecuencia de los efectos de los desastres naturales ocurridos en el tercer trimestre de 2017, durante ese periodo el PIB registró una disminución trimestral desestacionalizada de 0.2%. Estos efectos adversos comenzaron a disiparse en el cuarto trimestre, lo cual contribuyó al crecimiento trimestral de 0.8%.

Por sectores, la **producción agropecuaria** creció a una tasa anual real de 3.3% debido a la mayor producción agrícola que incrementó su actividad en 3.9% y la ganadería en 2.8%.

Los **servicios** aumentaron a una tasa anual de 3.0%. En su interior, el comercio se incrementó 3.3%; los transportes, correos y almacenamiento 3.2%; las actividades de información en medios masivos, 6.1%; los servicios financieros y de seguros, 7.8%, y las actividades inmobiliarias y de alquiler, 2.0%.

La **producción industrial** registró una disminución de 0.6%. Por subsector, mientras que las manufacturas crecieron 2.9%, la minería disminuyó 9.8%, influida por la reducción de la plataforma de producción de petróleo, y la construcción y la electricidad se redujeron en 1.0 y 0.2%, respectivamente.



## B. Demanda agregada

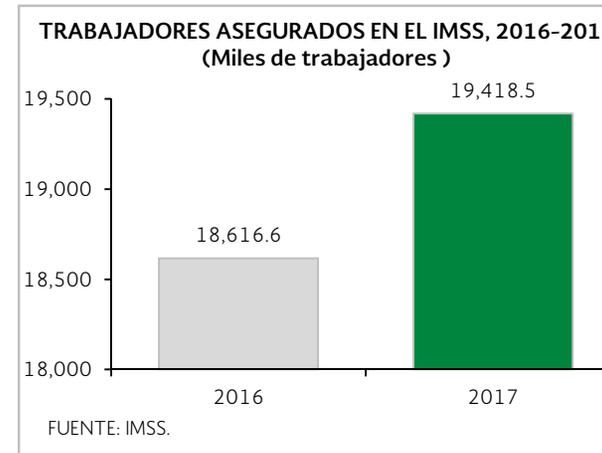
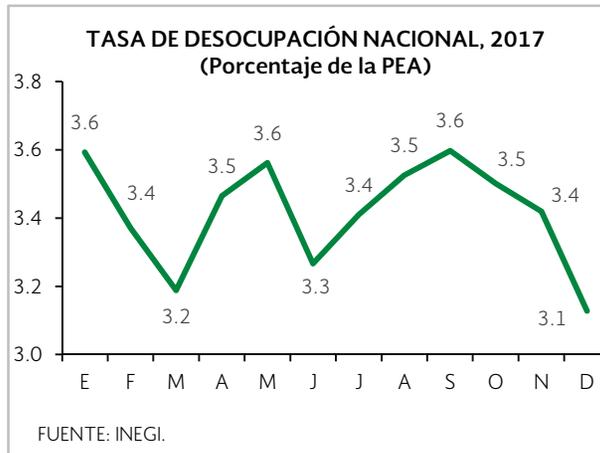
En 2017, el **consumo** aumentó a una tasa real anual de 2.6%, debido al crecimiento de 3.0% de su componente privado y de 0.1% en el público. Por su parte, la **formación bruta de capital fijo** disminuyó 1.5% en términos reales por la reducción de 3.7% de la construcción, mientras que la inversión en maquinaria y equipo creció 1.5%. Las **exportaciones** de bienes y servicios en pesos reales se incrementaron a un ritmo anual de 3.8%.

## C. Empleo y salarios

El número de **trabajadores asegurados** en el Instituto Mexicano del Seguro Social (**IMSS**)<sup>1</sup> se ubicó en 19 millones 418 mil 455 trabajadores, lo que implicó un crecimiento anual de 4.3%, 801 mil 831 personas, de los cuales por tipo de afiliación, 644 mil 556 fueron empleos permanentes y 157 mil 275 eventuales. La generación de empleos formales se extendió en todos los sectores productivos: en la industria se presentó un incremento anual de 344 mil 260 empleos, en los servicios incluyendo el comercio de 407 mil 955 empleos y en la actividad agropecuaria de 49 mil 616 plazas.

<sup>1</sup> Incluye a los trabajadores eventuales del campo.

El desempeño positivo del empleo formal se reflejó en la disminución de los niveles de desocupación en 2017. El promedio de la **tasa de desocupación nacional** se ubicó en 3.4% de la **Población Económicamente Activa (PEA)**, el nivel más bajo en la historia de este indicador (la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo actual inició en 2005). En diciembre de 2017, la tasa de desocupación nacional fue de 3.1%, la más baja para cualquier mes desde diciembre de 2007.



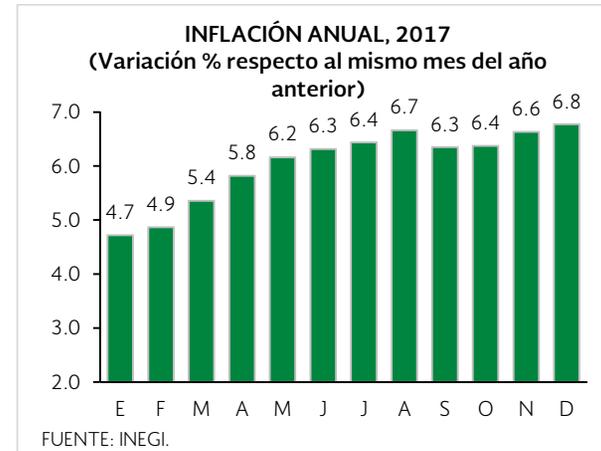
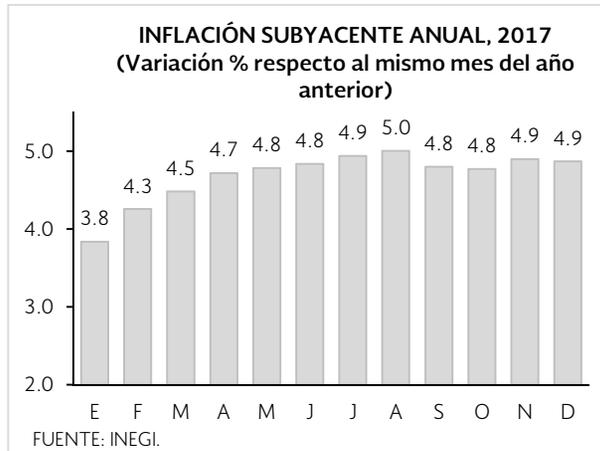
En 2017, el **salario promedio de cotización al IMSS** registró un crecimiento nominal con respecto al año previo de 4.8%. Por su parte, los salarios contractuales en las empresas de jurisdicción federal, excluyendo bonos de productividad, tuvieron un aumento nominal de 4.4%.

Por sector de actividad económica, las remuneraciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera registraron una variación anual de 0.0%. Las remuneraciones reales del personal ocupado en las empresas comerciales al menudeo se incrementaron a una tasa anual de 0.8% y en las empresas al mayoreo, 1.6%. Por su parte, las percepciones reales en la industria de la construcción aumentaron 0.4%.

#### D. Precios

En diciembre de 2017 la inflación anual, medida por la variación del **INPC**, fue de 6.77%, mayor en 3.41 puntos porcentuales a la del cierre del año anterior. El incremento de la inflación anual se debió, principalmente, al aumento en el precio de los energéticos (en particular de las gasolineras por el proceso de liberalización de sus precios), de algunas frutas y verduras, así como a la depreciación del tipo de cambio del peso frente al dólar.

La **inflación subyacente** anual se ubicó en 4.87% al cierre del año, esto es, 1.43 puntos porcentuales por arriba de la observada en diciembre de 2016. La inflación anual de las mercancías se ubicó en 6.17% (superior al de 2016 en 2.12 puntos porcentuales), y la de los servicios en 3.76% (mayor a la registrada el año anterior en 0.84 puntos porcentuales).



Por su parte, en diciembre de 2017 la **inflación no subyacente** se ubicó en 12.62% anual, mayor en 9.49 puntos porcentuales a la del cierre de 2016. Ello obedeció al comportamiento registrado tanto en los productos agropecuarios (cuyo subíndice aumentó 5.60 puntos porcentuales al ubicarse en 9.75%), como en energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno Federal (cuyo subíndice se incrementó 14.44%, nivel superior en 11.95 puntos porcentuales al registrado el año previo).

El **índice nacional de precios productor total**, excluyendo el petróleo, registró un incremento anual de 4.65% en diciembre de 2017, cifra 3.87 puntos porcentuales por debajo de la registrada al cierre de 2016.

### E. Base monetaria, tipo de cambio y variables financieras

La Junta de Gobierno del Banco de México se reunió en 8 ocasiones a lo largo de 2017. En 4 de estas ocasiones, la Junta de Gobierno incrementó la **tasa de interés de referencia** en 25 puntos base, mientras que en una ocasión la aumentó en 50 puntos base. La tasa de interés de referencia pasó de 5.75% al cierre de 2016 a 7.25% al cierre de 2017, con un incremento acumulado de 150 puntos base durante 2017.

Por su parte, la **Comisión de Cambios**<sup>2</sup> instruyó al Banco de México, en febrero de 2017, a implementar un programa de coberturas cambiarias liquidables al vencimiento por diferencia en moneda nacional. El monto autorizado del programa fue por hasta 20 mil millones de dólares. Al cierre de 2017 se ofertaron 5.5 mil millones de dólares en coberturas con cargo a este programa.

Adicionalmente, el 30 de noviembre de 2017 el Fondo Monetario Internacional (**FMI**) renovó anticipadamente la **Línea de Crédito Flexible** con México por dos años, por un monto aproximado de 88 mil millones de dólares en ese momento. La Línea de Crédito Flexible se otorga a países que cuentan con fundamentos

<sup>2</sup> La Comisión de Cambios es responsable de la política cambiaria en México. Esta comisión es presidida por el titular de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y se conforma con tres miembros de esa Secretaría y tres del Banco de México.

sólidos y un historial sostenido de aplicación de políticas firmes. En su comunicado, el FMI señaló que las políticas macroeconómicas de México siguen siendo sólidas y destacó la fortaleza de la economía mexicana que ha transitado con éxito en un entorno externo complejo.

Al cierre de 2017 la **base monetaria**, conformada por la suma de billetes y monedas en circulación más los depósitos de las instituciones bancarias en el Banco Central, registró un saldo de 1 billón 545.9 miles de millones de pesos, monto superior en 8.8% al de 2016.

En su interior, los **activos internacionales netos** se ubicaron en 3 billones 450.4 miles de millones de pesos, lo que representó una disminución de 221.0 miles de millones de pesos respecto al cierre de 2016. Dicho saldo expresado en dólares fue de 175.5 miles de millones, inferior en 2.6 miles de millones de dólares respecto al año anterior.

El **crédito interno neto** –que es la diferencia entre el saldo de la base monetaria y los activos internacionales netos– registró un saldo negativo de 1 billón 904.5 miles de millones de pesos, lo que significó un flujo positivo de 346.7 miles de millones de pesos con relación a diciembre de 2016.

La **reserva internacional neta** –que refleja la diferencia entre la reserva internacional bruta y los pasivos a menos de seis meses– decreció 3.7 miles de millones de dólares respecto a diciembre 2016, por lo que al finalizar el año se ubicó en 172.8 miles de millones de dólares.

COMPONENTES DE LA BASE MONETARIA AL 31 DE DICIEMBRE, 2016-2017			
(Miles de millones)			
Concepto	2016	2017 <sup>p</sup>	Variación% anual
<b>Base Monetaria (pesos)</b>	<b>1,420.3</b>	<b>1,545.9</b>	<b>8.8</b>
Activos Internacionales Netos (pesos) <sup>1</sup>	3,671.4	3,450.4	-6.0
Activos Internacionales Netos (dólares)	178.1	175.5	-1.4
Crédito Interno Neto (pesos)	-2,251.2	-1,904.5	15.4
<b>Reserva Internacional Neta (dólares)<sup>2</sup></b>	<b>176.5</b>	<b>172.8</b>	<b>-2.1</b>

Nota: La suma de los parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

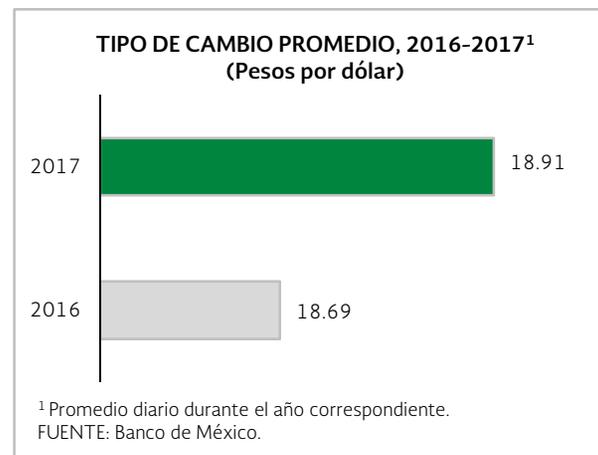
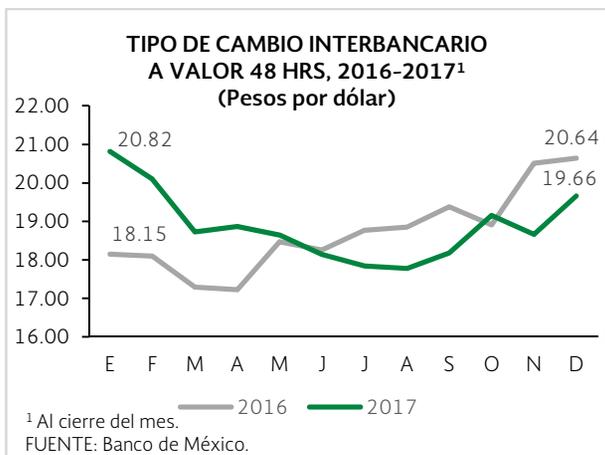
1 Los activos internacionales netos se definen como la reserva internacional bruta más los créditos a bancos centrales a más de seis meses, a los que se restan los adeudos con el Fondo Monetario Internacional y con bancos centrales a menos de seis meses.

2 Se refiere a la diferencia entre la reserva internacional bruta y los pasivos a menos de seis meses.

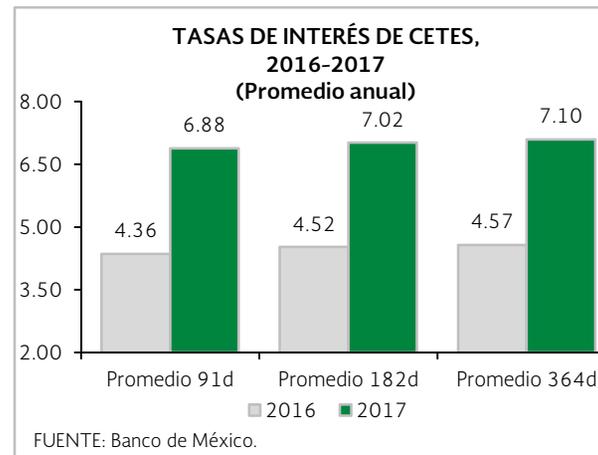
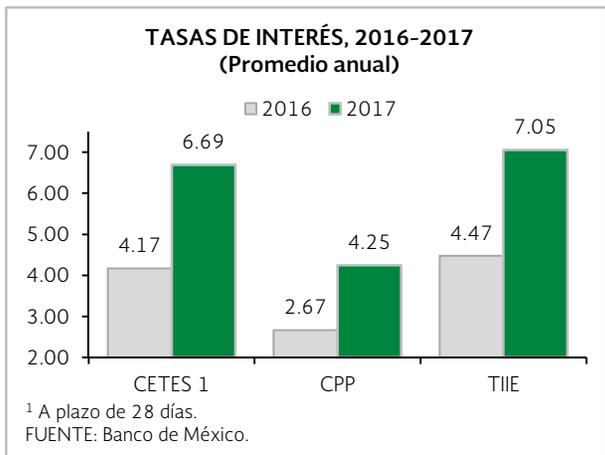
p Cifras preliminares.

FUENTE: Banco de México.

El peso mexicano se fortaleció a lo largo de 2017 aunque experimentó periodos pronunciados de volatilidad a inicio de año y durante el último trimestre del año. Al 29 de diciembre de 2017, el tipo de cambio interbancario a 48 horas se ubicó en 19.66 pesos por dólar, lo que implicó una apreciación nominal del peso de 4.7% con respecto al cierre de 2016, cuando se ubicó en 20.64 pesos por dólar. Por su parte, la cotización promedio del año mostró una ligera depreciación nominal del peso de 1.2% con relación al promedio observado el año anterior.



Desde el cierre de 2016 hasta el cierre de 2017, se observó un incremento en las tasas de interés en todos los plazos en el mercado de bonos gubernamentales, siguiendo el proceso de alzas en las tasas de referencia por parte del Banco de México y de la Reserva Federal de los EUA.



La tasa de CETES a 28 días se situó en 7.22% al cierre de 2017 y registró un nivel promedio anual de 6.69%; exhibió su nivel mínimo en la primera semana de enero al ubicarse en 5.82% y alcanzó el máximo en la penúltima semana de diciembre en un nivel de 7.24%. La tasa promedio anual a 91 días fue de 6.88% y se incrementó 252 puntos base en comparación con el dato del año anterior. A 182 días, la tasa promedio anual también mostró un comportamiento al alza al situarse en 7.02%, cifra mayor en 250 puntos base a la tasa de un año antes de 4.52%. Finalmente, a 364 días, la tasa promedio fue de 7.10%, 253 puntos base por arriba del promedio del año previo. La Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio en 2017 mostró un incremento de 258 puntos base punta a punta y el promedio anual se ubicó en 7.05% contra 4.47% del promedio anual del año anterior.

En 2017 el **ahorro financiero interno total** representó 63.9% del PIB<sup>3</sup> y un crecimiento de 2.7 puntos porcentuales con relación al nivel observado en 2016. La captación bancaria, principal componente del ahorro financiero interno, contribuyó con 37.7% del total; respecto al PIB, alcanzó 24.1%, esto es, 0.9 puntos porcentuales más que en el año previo. Los fondos del Sistema de Ahorro para el Retiro (**SAR**) contribuyeron con 18.8% del total del ahorro financiero y representaron 12.0% del PIB, nivel superior en 0.8 puntos porcentuales al observado el año anterior. El ahorro proveniente de las sociedades de inversión representó 6.5% del PIB, el de las aseguradoras 2.4%, el de intermediarios no bancarios 8.0% y el de los inversionistas, empresas y particulares 10.9%.<sup>4</sup>

AHORRO FINANCIERO INTERNO TOTAL, 2016-2017			
(Miles de millones de pesos)			
Concepto	2016	2017 <sup>p</sup>	Variación% real
<b>Ahorro financiero interno total</b>	<b>13,032</b>	<b>14,513</b>	<b>4.3</b>
Captación bancaria	4,935	5,466	3.7
Sistema de Ahorro para el Retiro	2,389	2,733	7.1
Sociedades de inversión	1,410	1,476	-2.0
Aseguradoras y fondos de pensiones	519	535	-3.5
Intermediarios no bancarios	1,516	1,818	12.3
Inversionistas, empresas y particulares	2,263	2,487	2.9

Nota: La suma de los parciales puede diferir del total debido al redondeo de las cifras.

p Cifras preliminares.

FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público con información de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

En diciembre de 2017 el 69.2% del total de activos del sistema bancario estuvo concentrado en las cinco instituciones bancarias más grandes en términos de activos (BBVA Bancomer, Santander, Banamex, Banorte y HSBC), proporción menor en 1.1 puntos porcentuales con relación a diciembre de 2016.

La **cartera de crédito total de la banca comercial** ascendió a 4 billones 745.9 miles de millones de pesos a diciembre de 2017, cifra 2.4% superior en términos reales con relación al cierre de 2016. La cartera vigente mostró un crecimiento anual real de 2.4% respecto al mismo periodo de 2016.

La **cartera de crédito total de la banca comercial al sector privado** a diciembre de 2017 sumó 3 billones 992.2 miles de millones de pesos, monto equivalente a 17.6% del PIB, mayor en 0.8 puntos porcentuales respecto a diciembre de 2016.<sup>5</sup>

El sistema de la banca comercial registró un índice de capitalización (ICAP) total de 15.6% a diciembre de 2017, con un incremento anual de 0.7 puntos porcentuales. Este nivel se ubicó por encima del nivel mínimo de 10.5% que establecen las reglas de capitalización de Basilea III. El índice de morosidad (IMOR) de la banca fue de 2.1%, sin variación respecto del nivel observado en 2016. A su vez, el índice de cobertura de cartera vencida (ICOR) disminuyó 2.2 puntos porcentuales comparado con 2016, al ubicarse en 154.8%.

3 Cifras preliminares a diciembre 2017.

4 Las razones respecto al PIB del ahorro financiero total y sus componentes se calcularon con el PIB del cuarto trimestre de 2017.

5 La razón respecto al PIB se calculó con el PIB del cuarto trimestre de 2017.

En materia de participantes del sistema financiero mexicano, al término de 2017 el sistema bancario se integró por 53 bancos autorizados, uno más que en 2016, y se encontraban en operación 23 grupos financieros, igual número que el año anterior. Respecto del sector de ahorro y crédito popular en 2017 operaron 157 sociedades cooperativas de ahorro y préstamo, de las cuales 5 se autorizaron en 2017, y 45 sociedades financieras populares.

Durante 2017, la **Banca de Desarrollo** en su conjunto, otorgó financiamiento al sector privado por un billón 264 miles de millones de pesos, de los cuales 360.4 miles de millones de pesos corresponden a garantías y 218 millones de pesos a capital de riesgo, lo que llevó a que, al cierre del ejercicio fiscal, el saldo del financiamiento de crédito directo e impulsado al sector privado se ubicara en un billón 744.1 miles de millones de pesos, lo que muestra un crecimiento real anual de 0.4% y representa 7.7% del PIB. Por sector, el saldo del crédito directo e impulsado se distribuyó de la siguiente manera: 37.3% a empresarial, 28.7% a infraestructura, 18.6% a vivienda, 12.7% a rural y 2.7% a servicios financieros.

La perseverancia en las sanas prácticas prudenciales permitió que las sociedades nacionales de crédito mantuvieran, en su conjunto, un índice de capitalización similar al de la banca comercial (16.7 y 15.6%, respectivamente). El índice de morosidad de la cartera al sector privado generado por las sociedades nacionales de crédito, sin considerar la cartera en fideicomisos en administración de Sociedad Hipotecaria Federal (dación en pago), fue de 1.1%; al incluir a los fideicomisos públicos de fomento y a la Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario, Rural, Forestal y Pesquero, el índice fue de 1.6%, porcentaje menor en 0.26 puntos al registrado a diciembre de 2016. Por su parte, el nivel de cobertura sobre riesgos crediticios se ubicó en 159.8%, lo que muestra su solidez para enfrentar situaciones de dicha naturaleza.

El **saldo del SAR** al cierre de diciembre de 2017 ascendió a 4 billones 439.7 miles de millones de pesos, 5.5% real más que el nivel de igual periodo del año anterior. Estos recursos se administraron a través de 60.0 millones de cuentas individuales. El 71.4% de los recursos del SAR fueron manejados directamente por las Administradoras de Fondos para el Retiro (**AFORES**), a través de las subcuentas de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez, Ahorro Voluntario y Solidario, Fondos de Previsión Social y Capital de las AFORES; el resto fue manejado de la siguiente manera: 24.9% por la Subcuenta de Vivienda, 2.8% por el Bono de Pensión del ISSSTE y 0.9% corresponde a recursos depositados en Banco de México.

Las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (**SIEFORES**) mostraron una mayor diversificación de su cartera, lo cual les permitió ofrecer mejores condiciones y rendimientos en la inversión de los recursos, en favor de los trabajadores. El rendimiento promedio anual histórico del SAR fue de 11.45% nominal y 5.48% real, el Indicador de Rendimiento Neto (IRN) –que mide rendimiento menos comisiones– fue de 3.92% a 36 meses para la SIEFORE Básica 1, de 4.85% a 60 meses para la SIEFORE Básica 2, de 6.12% a 84 meses para la SIEFORE Básica 3 y de 6.71% a 84 meses para la SIEFORE Básica 4.

### F. Sector externo

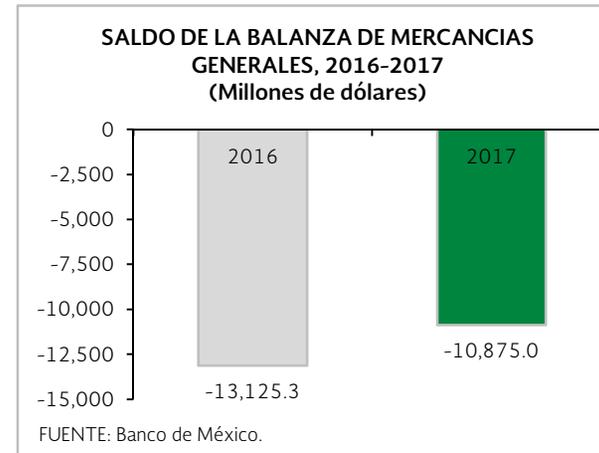
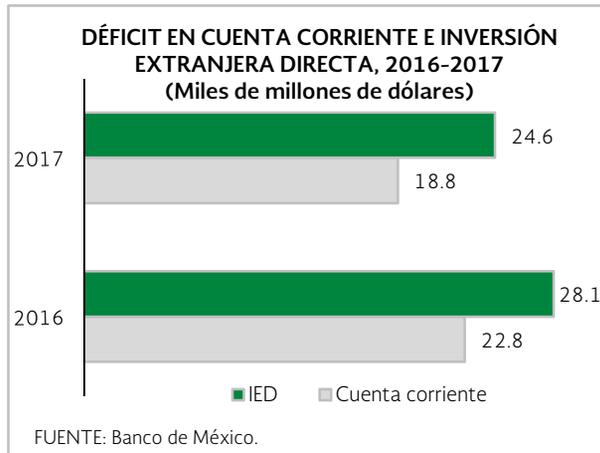
En 2017 la economía de los EUA creció 2.3%, la zona euro lo hizo en 2.4%, mientras que las economías de mercado emergentes y en desarrollo crecieron 4.7%. Dentro de este último bloque, el PIB de China registró un incremento de 6.8%.

Las **exportaciones de mercancías** generales de México se ubicaron en 409 mil 494.2 millones de dólares en 2017, lo que significó un incremento de 9.5% anual, que contrasta con la disminución registrada el año anterior (variación de -1.7%). En su interior, las ventas de productos petroleros aumentaron 25.5%, y las no petroleras se incrementaron 8.7%. Dentro de estas últimas, las exportaciones extractivas, agropecuarias y de manufacturas se expandieron en 24.2, 8.9 y 8.5%, respectivamente.

Las **importaciones** de mercancías generales se ubicaron en 420 mil 369.1 millones de dólares en 2017, cifra que implicó una expansión anual de 8.6%. Por tipo de bien, las compras al exterior de bienes de consumo, intermedios y de capital registraron incrementos anuales de 10.4, 9.0 y 3.2%, en ese orden.

En 2017, la **balanza de mercancías generales** (antes balanza comercial) alcanzó un déficit de 10 mil 875.0 millones de dólares, nivel inferior en 2 mil 250.3 millones de dólares al de un año antes. A su interior, el déficit de la balanza petrolera pasó de 12 mil 748.1 millones de dólares en 2016 a 18 mil 401.7 millones

de dólares en 2017, y la balanza no petrolera pasó de un déficit de 377.2 millones de dólares en 2016 a un superávit de 7 mil 526.8 millones de dólares durante 2017. Al mismo tiempo, la balanza de bienes adquiridos en puertos por medios de transporte registró un déficit de 21.9 millones de dólares, mientras que el año previo presentó un superávit de 52.4 millones de dólares.



Las **balanzas de servicios y de ingreso primario** registraron un déficit de 9 mil 796.2 millones de dólares (variación anual de +9.4%) y 26 mil 233.4 millones de dólares (variación anual de -4.0%), en cada caso. En contraste, la balanza de **ingreso secundario** presentó un superávit de 28 mil 94.9 millones de dólares, monto superior en 1 mil 568.4 millones de dólares respecto al año previo.

Como resultado, la **cuenta corriente** de la balanza de pagos tuvo un déficit de 18 mil 831.3 millones de dólares, cifra menor en 3 mil 997.2 millones de dólares a la registrada en el año previo. En términos del PIB, el déficit en la cuenta corriente representó 1.6%.

En 2017 la **cuenta financiera** de la balanza de pagos acumuló un endeudamiento neto que implicó una entrada de recursos de 26 mil 261.2 millones de dólares,<sup>6</sup> menor en 16.9% al reportado en 2016. En su interior, la inversión directa registró una entrada de 24 mil 612.2 millones de dólares, suficiente para financiar el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos.

La **inversión de cartera** reportó una entrada neta de recursos de 7 mil 919.6 millones de dólares, cifra inferior en 74.6% a la del año pasado. Por otro lado, el rubro de otra inversión registró un préstamo neto al exterior por 7 mil 351.3 millones de dólares, nivel inferior en 20 mil 904.6 millones de dólares respecto a 2016. Asimismo, los derivados financieros presentaron un préstamo neto por 3 mil 684.3 millones de dólares.

Los activos de reserva registraron una reducción de 4 mil 765.1 millones de dólares, que se explica por una disminución de la reserva internacional bruta por 2 mil 575.1 millones de dólares y el saldo por ajustes de valoración de 2 mil 190.0 millones de dólares.

6 Acorde con los criterios de clasificación y registro de la sexta edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI.

## CUENTA PÚBLICA 2017

Los errores y omisiones presentaron un saldo negativo por 7 mil 579.7 millones de dólares, nivel inferior en 1 mil 232.4 millones de dólares con respecto a 2016.

BALANZA DE PAGOS, 2015-2017 *						
(Millones de dólares)						
Concepto	Anual			Diferencia 2017-2016	Variación%	
	2015	2016	2017		2016-2015	2017-2016
<b>Cuenta corriente</b>	<b>-29,327.5</b>	<b>-22,828.5</b>	<b>-18,831.3</b>	<b>3,997.2</b>	<b>-22.2</b>	<b>-17.5</b>
<b>Balanza bienes y servicios</b>	<b>-24,351.3</b>	<b>-22,025.1</b>	<b>-20,693.0</b>	<b>1,332.1</b>	<b>-9.6</b>	<b>-6.0</b>
Balanza de bienes <sup>1</sup>	-14,597.2	-13,072.9	-10,896.8	2,176.1	-10.4	-16.6
Balanza de mercancías generales	-14,682.6	-13,125.3	-10,875.0	2,250.3	-10.6	-17.1
Exportaciones	380,549.8	373,939.2	409,494.2	35,555.0	-1.7	9.5
Importaciones	395,232.4	387,064.5	420,369.1	33,304.7	-2.1	8.6
Adquiridos en puertos por medios de transporte	85.5	52.4	-21.9	-74.3	-38.7	n. a.
Balanza de servicios	-9,754.1	-8,952.3	-9,796.2	-843.9	-8.2	9.4
Crédito	22,903.2	24,596.7	27,071.4	2,474.7	7.4	10.1
Débito	32,657.3	33,549.0	36,867.7	3,318.7	2.7	9.9
<b>Balanza de ingreso primario</b>	<b>-29,106.8</b>	<b>-27,329.7</b>	<b>-26,233.4</b>	<b>1,096.3</b>	<b>-6.1</b>	<b>-4.0</b>
<b>Balanza de ingreso secundario</b>	<b>24,130.6</b>	<b>26,526.5</b>	<b>28,094.9</b>	<b>1,568.5</b>	<b>9.9</b>	<b>5.9</b>
<b>Cuenta de capital</b>	<b>-87.2</b>	<b>39.2</b>	<b>149.9</b>	<b>110.7</b>	<b>n. a.</b>	<b>282.4</b>
<b>Cuenta financiera</b>	<b>-42,927.8</b>	<b>-31,601.3</b>	<b>-26,261.2</b>	<b>5,340.1</b>	<b>-26.4</b>	<b>-16.9</b>
<b>Inversión directa</b>	<b>-24,190.1</b>	<b>-28,151.1</b>	<b>-24,612.2</b>	<b>3,538.9</b>	<b>16.4</b>	<b>-12.6</b>
Adquisición neta de activos financieros	12,255.1	6,595.7	6,456.9	-138.8	-46.2	-2.1
Pasivos netos incurridos	36,445.2	34,747.0	31,068.9	-3,678.1	-4.7	-10.6
<b>Inversión de cartera</b>	<b>-24,996.7</b>	<b>-31,224.1</b>	<b>-7,919.6</b>	<b>23,304.5</b>	<b>24.9</b>	<b>-74.6</b>
Adquisición neta de activos financieros	-4,513.5	-1,552.6	16,068.8	17,621.4	-65.6	n. a.
Pasivos netos incurridos	20,483.2	29,671.4	23,988.6	-5,682.8	44.9	-19.2
Títulos de deuda pública	16,922.5	21,424.5	5,758.5	-15,666.0	26.6	-73.1
Títulos de deuda privada	-40.6	-1,230.4	7,909.9	9,140.3	- o -	n. a.
Resto	3,601.3	9,477.3	10,320.2	842.9	163.2	8.9
<b>Derivados financieros (transacciones netas)</b>	<b>-4,708.4</b>	<b>-346.4</b>	<b>3,684.3</b>	<b>4,030.7</b>	<b>-92.6</b>	<b>n. a.</b>
<b>Otra inversión</b>	<b>26,634.0</b>	<b>28,255.9</b>	<b>7,351.3</b>	<b>-20,904.6</b>	<b>6.1</b>	<b>-74.0</b>
Adquisición neta de activos financieros	26,356.0	24,759.2	4,710.1	-20,049.1	-6.1	-81.0
Pasivos netos incurridos	-278.0	-3,496.7	-2,641.4	855.3	- o -	-24.5
Banca comercial	-1,574.6	-2,063.0	-3,916.1	-1,853.1	31.0	89.8
Sector público	320.1	-2,590.5	2,218.8	4,809.3	n. a.	n. a.
Resto	976.5	1,156.7	-944.1	-2,100.8	18.5	n. a.
<b>Activos de reserva</b>	<b>-15,666.6</b>	<b>-135.7</b>	<b>-4,765.1</b>	<b>-4,629.4</b>	<b>-99.1</b>	<b>- o -</b>
Variación de la reserva internacional bruta	-18,085.1	428.3	-2,575.1	-3,003.4	n. a.	n. a.
Ajustes por valoración	-2,418.5	564.0	2,190.0	1,626.0	n. a.	288.3
<b>Errores y omisiones</b>	<b>-13,513.2</b>	<b>-8,812.1</b>	<b>-7,579.7</b>	<b>1,232.4</b>	<b>-34.8</b>	<b>-14.0</b>

\* Presentación acorde con la sexta edición del Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional.

Nota: La suma de los parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

1 Incluye la balanza de mercancías generales (antes la balanza comercial) más la balanza de bienes adquiridos en puertos por medios de transporte.

n. a. No aplicable.

- o - Variaciones superiores a 400%.

FUENTE: Banco de México.