

## II. INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA

### 1. Introducción

Conforme a los planteamientos y objetivos establecidos en el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2002-2006, durante el 2004 se instrumentó una estrategia integral de manejo de los pasivos públicos, tanto internos como externos, orientada no sólo a captar los recursos necesarios para hacer frente a las obligaciones de deuda vigente y al financiamiento del déficit público sino también a contribuir al fortalecimiento de las finanzas públicas y al desarrollo de los mercados financieros nacionales. De esta manera, la estrategia de deuda pública del 2004 se sustentó en los siguientes lineamientos:

1. Mejorar la composición de la deuda pública. Con el propósito de reducir cada vez más la vulnerabilidad de las finanzas públicas a perturbaciones del exterior y continuar con el proceso de consolidación del mercado financiero nacional, se realizaron acciones para acelerar el cambio en la mezcla entre la deuda interna y externa del país y disminuir así la importancia relativa de la deuda externa en la deuda total. De esta manera, durante 2004, al igual que a lo largo de la presente administración, el déficit del sector público se financió en su totalidad en el mercado interno. Así, conforme a lo aprobado por el H. Congreso de la Unión en la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2004, en donde se estableció una meta mínima de desendeudamiento externo del sector público de 500 millones de dólares, se obtuvo un desendeudamiento con el exterior por 1 mil 686.5 millones de dólares. Lo anterior permitió que la deuda pública externa como proporción del tamaño de la economía se ubicara en 11.1 por ciento, su menor nivel en los últimos 32 años.
2. Incrementar el plazo promedio y la duración de la deuda. Con el fin de reducir el efecto que sobre el costo financiero de la deuda pública tienen movimientos adversos en las tasas de interés internas y externas, la estrategia que se implementó durante el año privilegió la emisión de instrumentos de deuda de largo plazo. En lo que se refiere a deuda interna, la captación neta de recursos se logró fundamentalmente mediante la emisión de Bonos de Desarrollo a tasa nominal fija. Ello resultó en un incremento de 164 días en la duración de la deuda interna al pasar de 471 días al cierre de 2003, a 635 días al término del periodo que se informa. Por su parte, en materia de deuda externa, las emisiones de mercado realizadas por el Gobierno Federal tuvieron un plazo promedio de vencimiento mayor en 7.6 años a las emisiones realizadas durante el 2003. Lo anterior se logró aprovechando las condiciones de estabilidad macroeconómicas que imperan en el país y la favorable percepción que tienen los inversionistas tanto nacionales como extranjeros sobre la evolución de la economía en el mediano y largo plazo.
3. Instrumentar una estrategia proactiva para el manejo de los pasivos públicos. Con el objetivo de conformar un portafolio más eficiente de la deuda pública y continuar reduciendo su costo financiero, durante 2004 se realizaron diversas acciones de manejo y administración de pasivos que permitieron mejorar la composición y los términos de la deuda del sector público. Entre las acciones realizadas más importantes destacan el intercambio de bonos globales y las amortizaciones anticipadas de créditos a Organismos Financieros Internacionales.

Con base en lo anterior, la política de crédito público se reafirmó como un elemento fundamental para consolidar la estabilidad del entorno macroeconómico y generar confianza y certidumbre entre los agentes económicos sobre el desarrollo del país, así como un instrumento promotor del desarrollo del mercado financiero nacional.

## 2. Principales Resultados en Materia de Deuda Pública

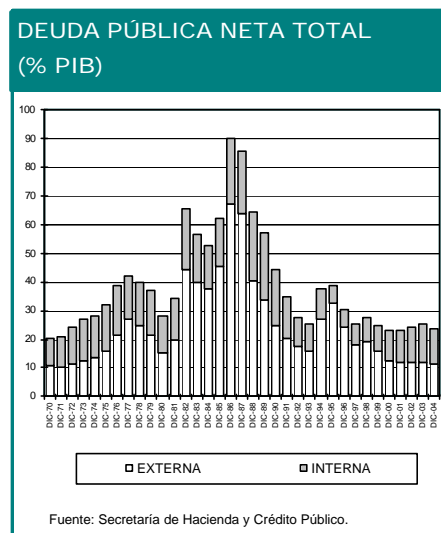
Los lineamientos bajo los cuales se sustentó la estrategia de administración de la deuda pública permitieron obtener resultados positivos durante 2004. Al cierre del periodo que se informa, el monto de la deuda pública neta como porcentaje del PIB se ubicó en 23.9 por ciento, porcentaje inferior en 1.3 puntos porcentuales al observado al cierre de 2003. Lo anterior refleja disminuciones tanto de la deuda interna como de la deuda externa expresadas como proporción del tamaño de la economía. En particular, la deuda interna como porcentaje del PIB representó 12.8 por ciento, cifra menor en 0.2 puntos porcentuales al nivel observado al cierre de 2003, esto aún considerando que las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal, al igual que en los tres años anteriores, fueron cubiertas en su totalidad con endeudamiento interno. En lo que se refiere a la relación deuda externa neta a PIB ésta se situó en 11.1 por ciento, la menor proporción observada en los últimos 32 años.

Es importante destacar que la política de deuda pública y su consecuente evolución durante 2004, se apegó estrictamente a lo establecido por el H. Congreso de la Unión:

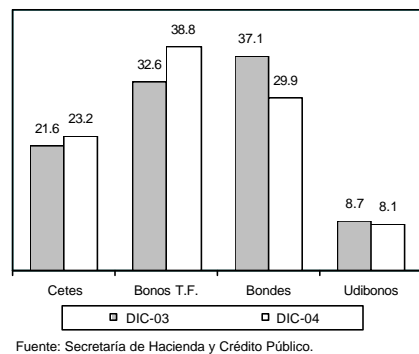
- El sector público presentó un desendeudamiento externo neto por 1 mil 686.5 millones de dólares, en cumplimiento con el monto mínimo de desendeudamiento externo neto de 500 millones de dólares aprobado en el artículo 2º de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio de 2004.
- Por lo que se refiere a la deuda interna del Gobierno Federal, durante 2004 se generó un endeudamiento interno por 80 mil 235 millones de pesos, lo cual se apegó a los lineamientos del Artículo 2º de la Ley de Ingresos de la Federación para 2004, en donde se autorizó un techo de endeudamiento interno neto de 84 mil 300 millones de pesos para el año en su conjunto.
- Con relación a la deuda del Gobierno del Distrito Federal, se presentó un endeudamiento neto por 483.2 millones de pesos, siendo el límite de endeudamiento autorizado para el año de 500 millones de pesos.

### 2.1 Principales resultados en materia de deuda interna

El saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal al cierre de 2004 se ubicó en 1 billón 29 mil 964.9 millones de pesos, cifra superior en 102 mil 867.8 millones de pesos a la observada al cierre de 2003 (927 mil 97.1 millones de pesos). Este aumento fue resultado de los siguientes factores: a) un endeudamiento neto de 80 mil 235 millones de pesos, b) una disminución en las disponibilidades del Gobierno Federal por 15 mil 550.7 millones de pesos y c) ajustes contables al alza por 7 mil 82.1 millones de pesos derivados del efecto inflacionario de la deuda interna indizada a la inflación.

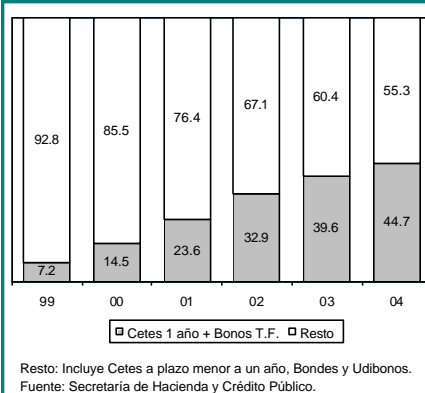


### SALDOS DE VALORES GUBERNAMENTALES, DIC 2003 - DIC 2004 (%)

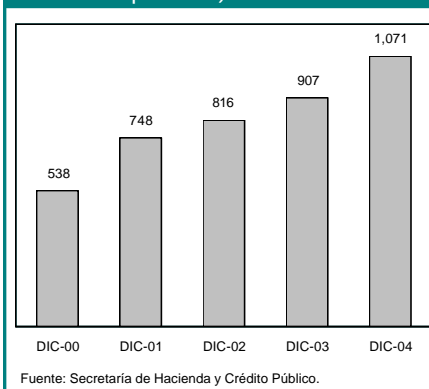


Las acciones instrumentadas en materia de deuda interna, que con oportunidad fueron reportadas en cada uno de los informes trimestrales correspondientes, se enmarcan dentro de la estrategia de emisión de deuda anunciada para el año en su conjunto. Esta estrategia se dirigió a: i) fortalecer la referencia de los Cetes a seis meses mediante la colocación semanal de este instrumento, efectuando reaperturas quincenales de las emisiones para lograr un mayor monto en circulación de cada una de ellas, ii) incrementar de manera gradual los montos a subastar de los Bonos a Tasa Nominal Fija en sus diferentes plazos, con el propósito de consolidar la parte larga de la curva de rendimientos, en particular la referencia a 20 años, iii) adecuar la oferta de Udibonos a 10 años a fin de restituir parte de los vencimientos, sin generar un endeudamiento neto en este tipo de instrumentos y, iv) reducir la importancia relativa de los títulos de tasa nominal revisable en la composición de la deuda interna, mediante una menor colocación de este tipo de instrumentos.

### EVOLUCIÓN DE LOS VALORES GUBERNAMENTALES A TASA FIJA CON PLAZO MAYOR O IGUAL A UN AÑO (Participación % en el saldo)



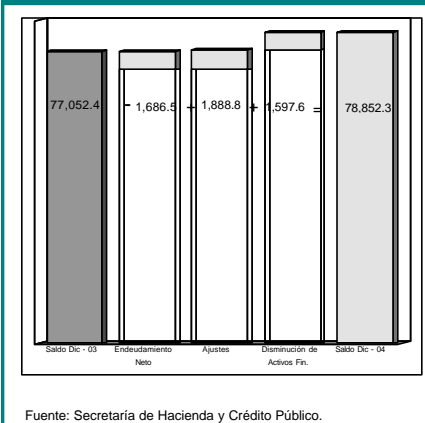
### PLAZO PROMEDIO PONDERADO DE LA DEUDA INTERNA (Número de días registrados al cierre del periodo)



Como resultado de esta estrategia, los Cetes a seis meses pasaron del 25.1 por ciento del saldo total de los Cetes al cierre de 2003 al 38.3 por ciento al término de 2004, mientras que, la participación de los Bonos de Desarrollo a tasa nominal fija dentro del saldo de valores gubernamentales pasó de 32.6 por ciento del total al cierre de 2003 a 38.8 por ciento del total al cierre de 2004. Asimismo, la participación de los Bonos de Desarrollo a tasa revisable y de los Udibonos cayó de 37.1 y 8.7 por ciento, respectivamente, a 29.9 y 8.1 por ciento, en ese

orden, durante el mismo periodo. Así, la participación porcentual de los valores gubernamentales a tasa nominal fija de largo plazo pasaron de 39.6 por ciento en 2003 a 44.7 por ciento al término de 2004, mientras que el plazo promedio de vencimiento de la deuda interna se incrementó en 164 días al pasar de 907 días a 1 mil 71 días en ese mismo periodo.

### SALDOS DE LA DEUDA EXTERNA Dic 2003 - Dic 2004 Millones de Dólares



## 2.2 Principales resultados en materia de deuda externa

Al cierre de 2004, el sector público registró un desendeudamiento externo neto de 1 mil 686.5 millones de dólares. No obstante, el saldo de la deuda pública externa neta fue superior en 1 mil 799.9 millones de dólares al observado al cierre de 2003, al ubicarse en 78 mil 852.3 millones de dólares. Este resultado fue originado por una disminución de 1 mil 597.6 millones de dólares en los activos financieros del Gobierno Federal en el exterior y por ajustes contables al alza de 1 mil 888.8 millones de dólares.

Dentro de las acciones realizadas en 2004 en materia de deuda externa destacan por su importancia las siguientes:

1. Obtención de recursos para hacer frente a los vencimientos de la deuda de mercado. Durante 2004, el Gobierno Federal realizó colocaciones en los mercados internacionales de capitales por un monto de 7 mil 775.1 millones de dólares. El plazo promedio ponderado de las emisiones realizadas durante 2004 fue de 19.7 años, que se compara favorablemente respecto al plazo promedio ponderado de 12.1 años de las emisiones realizadas durante 2003. Al respecto, es pertinente destacar que a pesar de este aumento en el plazo promedio de las emisiones en los mercados internacionales, el costo ponderado de las mismas, expresado como un diferencial sobre los bonos del Tesoro de los Estados Unidos, fue 47 puntos base inferior al registrado en las colocaciones llevadas a cabo durante el 2003.

De manera particular, durante el cuarto trimestre de 2004, sobresalen por su importancia las siguientes acciones:

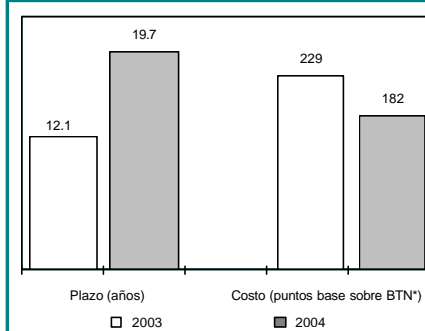
- La emisión de un bono global por un monto de 750 millones de euros, con un plazo de 15.25 años y que paga una tasa de interés anual en euros de 5.5 por ciento. Esta transacción representó la primera vez que un emisor de una economía emergente acude a los mercados internacionales de capital en euros a un plazo mayor a 12 años, y permitió al Gobierno Federal financiarse bajo condiciones favorables, al ampliar su base de inversionistas y diversificar sus fuentes de financiamiento externas. Al mismo tiempo, esta operación permitió continuar con la construcción de una curva de rendimientos bien definida en el mercado de euros.
- La suscripción durante el mes de octubre, de tres préstamos con el Banco Mundial por un total de 475.5 millones de dólares, los cuales se destinarán a financiar proyectos en los sectores de educación, vivienda y finanzas rurales. Los financiamientos tienen un periodo promedio ponderado de amortización de 14.9 años que incluyen 5 años de gracia, y pagan una tasa de interés variable basada en LIBOR, ajustable semestralmente, con un margen fijo de 50 puntos base.
- La suscripción, durante el mismo mes de octubre, de un crédito por 15 millones de dólares con el Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola con un plazo de 18 años, incluyendo 3 años de gracia y que será destinado a financiar un proyecto de microcuencas.

2. Operaciones de Manejo de Pasivos. Como se informó en su oportunidad en los informes trimestrales correspondientes, como parte de la estrategia de manejo de pasivos del Gobierno Federal para reducir el costo de la deuda y mejorar las condiciones de financiamiento, durante 2004 se realizaron las siguientes operaciones de manejo de pasivos:

- i) **Intercambio de Bonos Globales.** En el mes de abril el Gobierno Federal convocó a los tenedores elegibles de bonos UMS 2019, UMS 2022 y UMS 2026 a una oferta pública de intercambio en los mercados internacionales. La oferta de intercambio se realizó a través de un proceso de subasta, en donde se intercambiaron los bonos emitidos por el Gobierno Federal denominados en dólares con vencimiento en los años 2019, 2022 y 2026 por reaperturas de los bonos con vencimientos en 2014 y 2033.

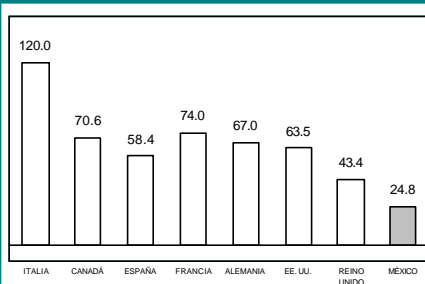
#### PLAZO Y COSTO PROMEDIO DE NUEVAS EMISIONES DEL GOBIERNO FEDERAL

Enero - Diciembre



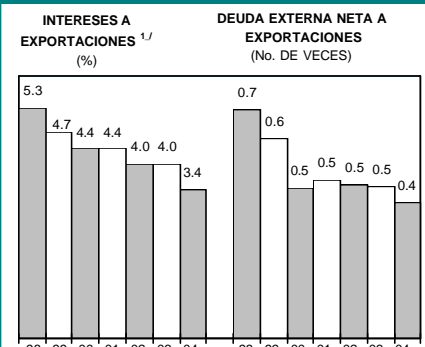
\* BTN: Bonos del Tesoro Norteamericano.  
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

### COMPARACIÓN INTERNACIONAL DE LA DEUDA PÚBLICA BRUTA TOTAL (% del PIB)



Nota: Las cifras de México son al 31 de diciembre de 2004 y las del resto de los países son estimaciones para el año 2004.  
Fuente: OECD Economic Outlook, December 2004 y Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

### INDICADORES DE DEUDA\*



\* Cifras al cuarto trimestre de cada año.

<sup>1/</sup> Intereses de la deuda externa del Sector Público.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La oferta tuvo un gran éxito, ya que se intercambiaron 3 mil 37.8 millones de dólares de bonos a valor de mercado, cifra que representa el 37 por ciento del monto en circulación. Con esta transacción el Gobierno Federal logró hacer más eficiente la curva de rendimientos en dólares, disminuir el pago de intereses y mejorar la estructura de la deuda externa.

ii) **Amortización Anticipada de Créditos con Organismos Financieros Internacionales.** Tal como fue informado en su momento, durante 2004 se amortizaron de forma anticipada 11 préstamos contratados con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por un monto de 263.6 millones de dólares, 13 préstamos contratados con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (Banco Mundial) por un monto de 508.9 millones de dólares y 2 préstamos contratados con el Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA), por un monto de 9.5 millones de dólares. Estas operaciones permitieron continuar con el proceso de fortalecimiento de la deuda externa, al retirar deuda que fue contratada en momentos en los que México no contaba con las calificaciones crediticias con las que cuenta actualmente y reducir la exposición de la deuda externa de México con Organismos Multilaterales.

Los resultados mencionados permitieron que el nivel de la deuda del sector público de México, continuara comparándose favorablemente en el contexto internacional. En particular, la relación de deuda pública a PIB de nuestro país es significativamente menor a la registrada en la mayor parte de los países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

Así mismo, el porcentaje de las exportaciones del país que se destinaron al pago de los intereses de la deuda externa del sector público fue de 3.4 por ciento, cifra menor en 0.6 puntos porcentuales a la registrada el año anterior. Por lo que respecta a la relación deuda externa neta a exportaciones, ésta presentó una evolución positiva al pasar de 46.7 por ciento al cierre de 2003, a 41.7 por ciento al cierre del presente año.

## 3. Política de Crédito Público para 2005

Durante el último trimestre de 2004, el H. Congreso de la Unión aprobó la política de crédito público para el año de 2005. Dicha política tiene la finalidad de captar los recursos necesarios para hacer frente a las obligaciones de deuda vigente y al financiamiento del déficit público en las condiciones de costo más favorables posibles en el mediano y largo plazo, manteniendo un nivel de riesgo prudente, contribuyendo así al sano desarrollo de los mercados financieros nacionales.

Las acciones fundamentales de esta estrategia estarán dirigidas a seguir mejorando el balance entre deuda interna y externa del país y a incrementar la duración del portafolio de la deuda pública, con el fin de reducir cada vez más la vulnerabilidad de las finanzas públicas a perturbaciones en las variables financieras nacionales e internacionales.

Por ello, al igual que durante 2004, la política de crédito público aprobada por el H. Congreso de la Unión para 2005 plantea un desendeudamiento externo neto por un monto de 500 millones de dólares. Se prevé financiar tanto el déficit del Gobierno Federal como la reducción neta del endeudamiento externo a través de fuentes internas. En particular, aprovechando las oportunidades que se han abierto para la administración de la deuda del sector público por el crecimiento del ahorro financiero y el desarrollo de un mercado de valores líquido y profundo, el Gobierno Federal seguirá enfocándose en establecer un marco de referencia eficiente para las operaciones de deuda pública y privada mediante acciones tendientes a consolidar la curva de rendimiento de largo plazo en pesos, buscando además que la política de crédito público continúe siendo un instrumento promotor del desarrollo del mercado financiero nacional.

En este marco, durante diciembre de 2004 se dio a conocer la estrategia de emisión de deuda interna que regirá para el año 2005 en su conjunto. En particular, la estrategia tendrá como líneas de acción lo siguiente: a) privilegiar la captación neta de recursos mediante las emisiones de Bonos a Tasa Nominal Fija a largo plazo, b) eliminar gradualmente las emisiones de instrumentos con tasa revisable, con el propósito de ceder por completo este nicho de mercado al Instituto para la Protección al Ahorro Bancario a fin de que pueda continuar su programa de refinanciamiento de pasivos y c) fortalecer la referencia de los Cetes a seis meses mediante un incremento en el monto a subastar de este instrumento.

En este contexto, el Gobierno Federal continuará con la colocación regular de Bonos de Tasa Nominal Fija a plazos de 3, 5, 7, 10 y 20 años mediante una política de reapertura de emisiones tendiente a minimizar el número de referencias a lo largo de la curva de rendimientos y a incrementar el monto en circulación de cada una de ellas.

De esta forma, para la colocación de Bonos a 3 y 5 años se realizarán reaperturas regulares de los instrumentos con vencimientos en diciembre de 2007 y 2009, respectivamente, los cuales fueron colocados originalmente a plazos de 5 y 7 años durante 2003. Asimismo, para la colocación de Bonos a Tasa Fija de 7, 10 y 20 años se emitirán nuevos instrumentos a cada uno de los plazos, los cuales serán reabiertos regularmente en el transcurso de 2005.

Reconociendo el nuevo entorno caracterizado por el ciclo alcista de tasas de interés a nivel mundial, el Gobierno Federal reducirá el ritmo al que viene creciendo el plazo promedio y la duración de la deuda interna.

En conformidad con lo anterior, se anunció la estructura de subasta de valores gubernamentales que estará vigente durante el primer trimestre de 2005. En este programa los aspectos más relevantes son: a) a partir de la subasta del 4 de enero de 2005, se incrementa en 700 millones de pesos el monto semanal

SUBASTA DE VALORES GUBERNAMENTALES				
Montos objetivo ofrecidos por subasta (Millones de pesos)				
Instrumento/plazo	Subasta 4to. Trimestre 2004	Periodicidad	Nueva Subasta 1er. Trimestre 2005	Periodicidad
<b>Cetes</b>				
28 días	4,000	Semanal	4,000	Semanal
91 días	5,500	Semanal	5,500	Semanal
182 días	3,600	Semanal	4,300	Semanal
364 días	5,000	Cada 4 semanas	5,000	Cada 4 semanas
<b>Bonos de Desarrollo a Tasa Nominal Fija</b>				
3 años	2,300	Cada 4 semanas	2,300	Cada 4 semanas
5 años	2,300	Cada 4 semanas	2,100	Cada 4 semanas
7 años	2,300	Cada 4 semanas	2,100	Cada 4 semanas
10 años	2,300	Cada 4 semanas	2,300	Cada 4 semanas
20 años	1,500	Cada 4 semanas	1,500	Cada 4 semanas
Bonos a Tasa Flotante 182 días	1,000	Cada 2 semanas	1,000	Cada 2 semanas
Udibonos (millones de UDI's) 10 años	500	Cada 4 semanas	500	Cada 4 semanas

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

a subastar de los Cetes a 182 días para quedar en 4 mil 300 millones de pesos, b) se reducen en 200 millones de pesos los montos mensuales a subastar de los Bonos a Tasa Fija en los plazos de 5 y 7 años, para quedar ambos en 2 mil 100 millones de pesos y c) se mantienen sin cambio los montos y frecuencias de colocación anunciados en el trimestre anterior para los demás instrumentos que actualmente se están emitiendo.

A continuación se presenta con mayor detalle la información de la evolución de la deuda pública durante el 2004.

#### 4. Deuda Interna del Gobierno Federal

El saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal se situó al 31 de diciembre de 2004 en 1 billón 29 mil 964.9 millones de pesos. Como porcentaje del tamaño de la economía este saldo representó el 12.8 por ciento, nivel inferior en 0.2 puntos porcentuales del producto respecto al alcanzado por este indicador al cierre de 2003. La evolución de la deuda interna neta del Gobierno Federal fue resultado de los siguientes factores:

- Un incremento en el saldo de la deuda interna bruta de 87 mil 317.1 millones de pesos durante 2004, producto de un endeudamiento interno neto de 80 mil 235 millones de pesos y ajustes contables al alza de 7 mil 82.1 millones de pesos, derivados del efecto inflacionario sobre los pasivos indizados a esta variable. Cabe destacar que el endeudamiento neto del Gobierno Federal refleja la política de crédito público prevista en el Programa Económico para el año 2004, en la cual se planteó que los recursos necesarios para el financiamiento del déficit del Gobierno Federal serían cubiertos en su totalidad con fuentes provenientes del mercado interno.
- Una disminución de 15 mil 550.7 millones de pesos en los activos internos del Gobierno Federal.

#### EVOLUCIÓN DE LOS SALDOS DE LA DEUDA INTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL (Millones de pesos)

Concepto	Saldo 31-Dic-03	Movimientos de enero a diciembre de 2004				Saldo 31-Dic-04 <sup>p./</sup>
		Disp.	Amort.	Endeud. Int. Neto	Otros <sup>1./</sup>	
1.-Saldo de la Deuda Neta (3-2)	927,097.1					1,029,964.9
2.-Activos <sup>2./</sup>	84,792.1					69,241.4
3.-Saldo de la Deuda Bruta	1,011,889.2	1,034,809.7	954,574.7	80,235.0	7,082.1	1,099,206.3

Notas:

p./ Cifras preliminares.

1./ Corresponde al ajuste por el efecto inflacionario.

2./ Saldo neto denominado, en moneda nacional, de la Cuenta General y depósitos en el Sistema Bancario Nacional.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

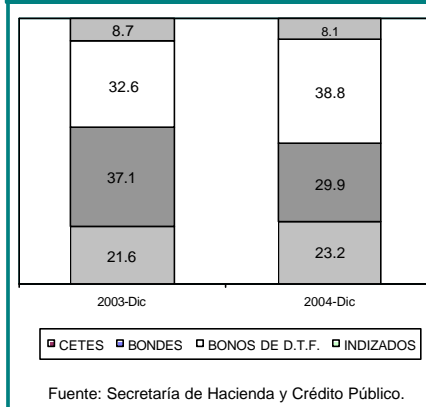
El programa de colocaciones de valores gubernamentales instrumentado durante el cuarto trimestre de 2004 se enmarcó dentro de los lineamientos establecidos en el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2002-2006 y en la estrategia general de emisión anunciada para el ejercicio fiscal en su conjunto, cuyas principales líneas de acción, como se mencionó anteriormente, fueron

las siguientes: fortalecer la referencia de los Cetes a seis meses, incrementar en forma gradual los montos a subastar de los Bonos de Desarrollo a tasa nominal fija, en particular la referencia a 20 años y reducir la importancia de los títulos a tasa nominal revisable en la composición total de la deuda interna mediante una menor colocación de estos instrumentos.

Esta estrategia de emisión favoreció la modificación en la composición de los títulos que conforman el saldo de la deuda interna, observándose una disminución de los instrumentos de tasa nominal revisable y un importante crecimiento en la participación de los Bonos de Desarrollo a tasa nominal fija. Lo anterior permitió continuar incrementando el plazo promedio de vencimiento de la deuda interna del Gobierno Federal, reduciendo así la vulnerabilidad de las finanzas públicas ante movimientos adversos en las tasas de interés.

Con base en el saldo contractual de la deuda registrado al cierre del año, se tiene previsto que los vencimientos de la deuda interna del Gobierno Federal alcancen durante el 2005 un monto de 366 mil 134.7 millones de pesos, los cuales están asociados fundamentalmente a los vencimientos de valores gubernamentales, cuyo refinanciamiento se tiene programado realizar a través del programa de subastas que lleva a cabo semanalmente el Gobierno Federal.

VALORES GUBERNAMENTALES  
COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO  
(%)



DEUDA INTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL  
PROYECCIÓN DE PAGOS DE CAPITAL 2005\*  
(Millones de pesos)

Concepto	Saldo 31-Dic-04	2005				Total
		1er. Trim	2do. Trim.	3er. Trim.	4to. Trim.	
Total	1,099,206.3	184,667.5	96,287.2	31,154.3	54,025.7	366,134.7
Cetes	241,533.6 <sup>1/</sup>	147,224.6	63,776.8	20,397.5	10,134.7	241,533.6
Bondes	310,519.6	20,460.8	5,335.8	9,542.7	9,220.5	44,559.8
Bonos de Desarrollo a Tasa N. Fija	402,702.3	0.0	26,844.1	0.0	34,340.0	61,184.1
Udibonos	84,558.6	15,768.0	0.0	0.0	0.0	15,768.0
SAR	46,607.3	300.0	300.0	300.0	300.0	1,200.0
Otros	13,284.9	914.1	30.5	914.1	30.5	1,889.2

\*Notas:

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2004, utilizándose para el caso de los Udibonos el valor de la Udi al cierre del periodo. El calendario se elabora con base en los documentos contractuales. De no presentarse en éstos un calendario preestablecido de pagos, como en el caso de la Cuenta SAR, las cifras sobre amortizaciones son estimadas.

<sup>1/</sup> De dicho monto 87 mil 361.8 millones de pesos corresponden a Cetes de 28 y 91 días.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

#### 4.1 Costo financiero de la deuda y erogaciones para los programas de apoyo a ahorradores y deudores de la banca

En el cuarto trimestre, el Gobierno Federal efectuó erogaciones por un monto de 25 mil 327.9 millones de pesos para el pago por concepto de intereses y gastos asociados a la deuda interna. Con los resultados del último trimestre, el monto canalizado para cubrir el costo financiero asociado a la deuda interna del Gobierno Federal ascendió, durante 2004, a un total de 85 mil 730.4 millones de pesos.

Adicionalmente, el Gobierno Federal efectuó erogaciones de recursos durante el cuarto trimestre por 7 mil 925.2 millones de pesos a través del Ramo 34, Erogaciones para los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca. Con los recursos canalizados durante el último trimestre del año, el monto erogado a través del referido Ramo 34 ascendió en 2004 a un total de 44 mil 935.3 millones de pesos.



En particular, de los recursos erogados a través del Ramo 34, se destinaron 24 mil 665 millones de pesos al Programa de Apoyo a Ahorradores a través del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario y 20 mil 270.3 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<sup>1</sup>.

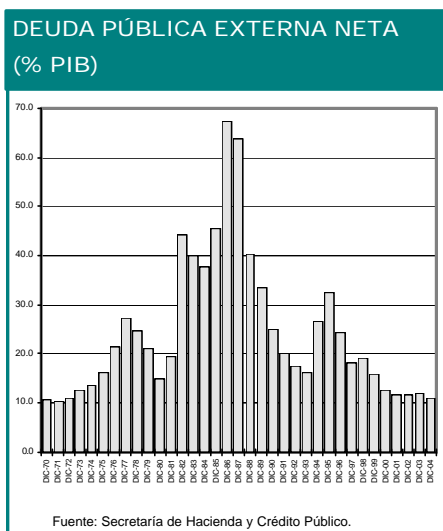
En el cuadro siguiente se muestra el desglose de los recursos canalizados a los Programas de Apoyo a Deudores.

EROGACIONES PARA LOS PROGRAMAS DE APOYO A DEUDORES DE LA BANCA EN 2004 (Millones de pesos)					
Concepto	Ene-Mar	Abr-Jun	Jul-Sep	Oct-Dic	Total
<b>Total</b>	<b>24.5</b>	<b>6,539.6</b>	<b>5,780.9</b>	<b>7,925.2</b>	<b>20,270.3</b>
<b>Programa descuento en pagos</b>	<b>24.1</b>	<b>5,072.6</b>	<b>1.2</b>	<b>45.4</b>	<b>5,143.3</b>
Industria	0.0	7.7	0.0	18.1	25.8
Vivienda	0.0	5,051.6	0.0	11.9	5,063.5
Agroindustria	24.1	13.3	1.2	15.4	53.9
<b>Programa Reestructuración en Udis</b>	<b>0.0</b>	<b>1,466.5</b>	<b>5,779.4</b>	<b>7,835.3</b>	<b>15,081.1</b>
Industria	0.0	248.0	0.9	7,546.6	7,795.5
Vivienda	0.0	231.3	5,084.2	158.0	5,473.5
Agroindustria	0.0	0.0	0.0	73.5	73.5
Estados y Municipios	0.0	987.2	694.4	57.1	1,738.7
<b>Programa descuento en pagos Banca de Desarrollo</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>44.5</b>	<b>45.9</b>
Industria	0.4	0.3	0.3	4.7	5.7
Agroindustria	0.1	0.2	0.0	39.8	40.1

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

En el Apéndice Estadístico del presente Informe se incluyen los Cuadros 1, 2, 8, 10, 12, 13, 14, y 16 en los que se presenta mayor información relacionada con la deuda interna del Gobierno Federal.

## 5. Deuda Externa del Sector Público



El saldo de la deuda pública externa neta se situó al 31 de diciembre de 2004 en 78 mil 852.3 millones de dólares. Como porcentaje del tamaño de la economía este saldo representó el 11.1 por ciento, 1.1 puntos porcentuales inferior al registrado el cierre de 2003 y el menor nivel observado por este indicador en los últimos 32 años.

La evolución de la deuda externa neta durante el año estuvo determinada por los siguientes factores:

- Un incremento en el saldo de la deuda externa bruta por 202.3 millones de dólares durante 2004, producto de: a) un desendeudamiento externo neto de 1 mil 686.5 millones de dólares, derivado de disposiciones por 17 mil 347.2 millones de dólares y amortizaciones por 19 mil 33.7 millones de dólares y b) ajustes contables al alza por 1 mil 888.8 millones de dólares, que reflejan

<sup>1</sup> Al igual que en los informes anteriores, dentro del total reportado en apoyo a deudores se incluyen los recursos canalizados a través del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB), para cubrir obligaciones derivadas de dichos programas.

principalmente, el registro de los pasivos asociados a los proyectos de infraestructura productiva de largo plazo (Pidiregas), y la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda.

Dentro de las disposiciones destacan 8 mil 175.1 millones de dólares obtenidos de las emisiones que llevaron a cabo el Gobierno Federal y el Banco Nacional de Comercio Exterior, así como 2 mil 753 millones de dólares derivados del pasivo real de los proyectos Pidiregas<sup>2</sup>.

- Una disminución de 1 mil 597.6 millones de dólares en los activos internacionales del Gobierno Federal asociados a la deuda externa. Esta variación refleja, por una parte, la disminución de los activos internacionales por el proceso de recuperación del colateral de aquellos Bonos Brady que han sido cancelados y la reducción registrada en los intereses devengados en el periodo y, por otra, los movimientos favorables en los tipos de cambio asociados con el colateral de los Bonos Brady.

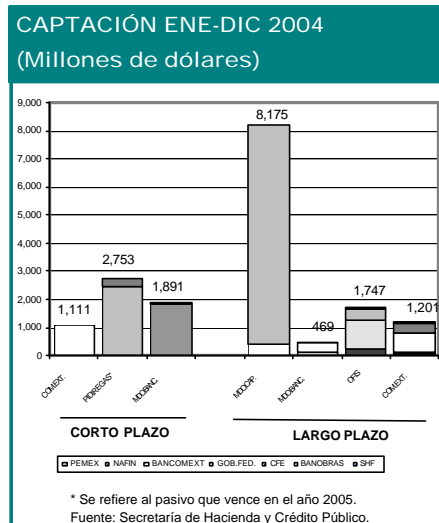
**SALDOS Y MOVIMIENTOS DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA**  
(Millones de dólares)

Concepto	Saldo 31-Dic-03	Movimientos de enero a diciembre de 2004				Saldo 31-Dic-04 <sup>p./</sup>
		Disp. <sup>1./</sup>	Amort. <sup>1./</sup>	Endeud. Ext. Neto	Ajustes <sup>2./</sup>	
1.-Saldo de la Deuda Neta (3-2)	77,052.4					78,852.3
2.-Activos <sup>3./</sup>	1,971.1					373.5
3.-Saldo de la Deuda Bruta	79,023.5	17,347.2	19,033.7	-1,686.5	1,888.8	79,225.8
3.1 Largo plazo	67,384.8	11,592.2	5,759.9	5,832.3	-5,759.1	67,458.0
3.2 Corto plazo	11,638.7	5,755.0	13,273.8	-7,518.8	7,647.9	11,767.8

Notas:  
 p./ Cifras preliminares.  
 1./ Excluye revoluciones.  
 2./ Incluye los ajustes por revaluación de monedas y las obligaciones de largo plazo que vencen en el corto plazo.  
 3./ Para los Bonos Brady considera las garantías a precio de mercado para el principal y 18 meses de intereses, así como las disponibilidades del FAFEXT.  
 Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La captación bruta total de recursos externos efectuada por el sector público durante el año ascendió a un monto de 17 mil 347.2 millones de dólares. Los principales instrumentos de captación externa fueron las emisiones de bonos públicos en los mercados internacionales de capital,<sup>3</sup> mismos que representaron el 47.1 por ciento del total del financiamiento; siguiendo en importancia, el registro, conforme a la normatividad vigente, de los pasivos asociados a los proyectos Pidiregas con el 15.9 por ciento; los desembolsos obtenidos a través del mercado bancario con el 13.6 por ciento; los recursos destinados a apoyar al comercio exterior con una participación del 13.3 por ciento; y, los recursos de los Organismos Financieros Internacionales con el 10.1 por ciento.

Las amortizaciones de financiamientos externos realizadas por el sector público durante el año, registraron un total de 19 mil 33.7 millones de dólares. De este monto, el 16 por ciento correspondió a la operación de intercambio de Bonos del Gobierno Federal, mientras que el 4.1 por ciento se canalizó al pago anticipado de préstamos contratados con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y con el Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA). Del resto de las amortizaciones,



<sup>2</sup> De acuerdo con la normatividad establecida para los Pidiregas, el pasivo real se refiere al pasivo cuyo vencimiento corresponde al año en curso.

<sup>3</sup> En el Apéndice Estadístico del presente Informe se incluye el Cuadro 11, el cual muestra las condiciones de cada una de las emisiones públicas realizadas en el periodo.

mismas que se relacionan con los vencimientos ordinarios de la deuda, el 19.9 por ciento correspondió al pago de Bonos Públicos, el 18.5 por ciento se destinó al pago de financiamientos ligados al comercio exterior, el 14.9 por ciento al mercado bancario, el 14.5 por ciento a amortizaciones ligadas a los financiamientos de los proyectos Pidiregas, el 9.4 por ciento a créditos contratados con los Organismos Financieros Internacionales, y el restante 2.7 por ciento a la deuda reestructurada.

**DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PÚBLICO  
PROYECCIÓN DE PAGOS DE CAPITAL 2005 <sup>1/</sup>  
(Millones de dólares)**

Concepto	Saldo 31-Dic-04	2005				Total
		1er. Trim.	2do. Trim.	3er. Trim.	4to. Trim.	
<b>Total</b>	79,225.8	3,451.9	4,527.4	1,490.8	2,297.7	11,767.8
Mercado de Capitales	51,106.6	976.8	1,963.5	20.0	97.7	3,058.0
Mercado Bancario	2,402.8	323.4	300.1	73.8	305.0	1,002.3
Reestructurados	826.6	122.1	74.2	92.3	74.1	362.7
Comercio Exterior	5,148.2	541.8	1,124.3	273.9	453.5	2,393.5
OFIS	16,703.4	446.6	472.9	498.5	495.1	1,913.1
Otros <sup>2/</sup>	3,038.2	1,041.2	592.4	532.3	872.3	3,038.2

Notas:

p\_/ Cifras preliminares.

1\_/ La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2004.

2\_/ Se refiere a los movimientos de deuda ligados a los Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo (Pidiregas).

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Con base en el saldo contractual de la deuda externa del sector público registrado al 31 de diciembre, se tiene previsto que las amortizaciones del sector público alcancen durante el 2005 un monto de 11 mil 767.8 millones de dólares, de los cuales: 1) 37.4 por ciento se refiere a las amortizaciones proyectadas de los créditos directos, deuda reestructurada y pasivos Pidiregas; 2) el 36.6 por ciento corresponde a amortizaciones de líneas ligadas al comercio exterior y a vencimientos de deuda con Organismos

Financieros Internacionales; y, 3) el restante 26 por ciento se relaciona con vencimientos de mercado de capital.

En el Apéndice Estadístico del presente Informe se incluyen varios cuadros que desglosan los saldos y movimientos de la deuda externa, así como una proyección de pagos para los próximos años, bajo el rubro de Cuadros 3, 4, 5, 6, 7, 9 y 17.

## 5.1 Costo financiero de la deuda pública externa

En el cuarto trimestre, el sector público realizó erogaciones por un monto de 1 mil 256.6 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda pública externa. Así, los montos canalizados para cubrir el pago por concepto de costo financiero de la deuda pública externa ascendieron a lo largo del año a 6 mil 833.5 millones de dólares.

En el Apéndice Estadístico del presente Informe se incluye un cuadro que presenta mayor información respecto al costo de la deuda pública externa, bajo el rubro del Cuadro 15, y del costo de la deuda del Gobierno Federal en el Cuadro 14.

## 6. Garantías del Gobierno Federal

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 2° de la Ley de Ingresos de la Federación para 2004, a continuación se reportan las siguientes operaciones:

- Durante el cuarto trimestre de 2004, el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., en su carácter de fiduciario del Fideicomiso 1936.- Fideicomiso de Apoyo para el

Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC), colocó 1 mil 375 millones de Udis en Certificados Bursátiles de Indemnización Carretera Segregables (CBICs), que sumado al monto colocado en el periodo enero-septiembre de 2004, ascienden a un total subastado de 4 mil 675 millones de Udis (2 mil 200 y 2 mil 475 millones de Udis a plazo de 20 y 30 años, respectivamente), captándose recursos por 13 mil 603 millones de pesos durante el año.

Cabe señalar que los recursos captados a través de estas subastas servirán para atender las obligaciones financieras del fideicomiso, así como para refinanciar sus pasivos en mejores condiciones de costo y plazo.

Adicionalmente, y como parte de la estrategia de sustitución de deuda a tasa nominal variable por deuda a tasa real fija, se informa que durante el último trimestre del año se realizó la amortización total del saldo insoluto del crédito correspondiente al tramo Cadereyta-Reynosa. Asimismo, se llevó a cabo una amortización a los créditos del tramo Chamapa-Lechería por un monto de 1 mil 228.6 millones de pesos.

- En las obligaciones del Fobaproa-IPAB se incluyen aquellas asociadas a los Programas de Apoyo a Deudores a través del otorgamiento de descuentos en los pagos. Dichas obligaciones serán cubiertas por el Gobierno Federal, 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 los programas. Los apoyos se suman a los otorgados a los deudores a través de los programas de reestructuración en Udis, mediante los cuales se ofreció a los acreditados tasas reales fijas durante toda la vida de sus créditos y para lo que se requirió que el Gobierno Federal realizara un intercambio entre esta tasa y una tasa nominal de mercado. El resultado preliminar de dicho intercambio ascendió al 31 de diciembre de 2004 a 32 mil 893.1 millones de pesos, y su evolución futura dependerá del comportamiento de las tasas de interés.

A continuación se presentan los saldos totales de las obligaciones que cuentan con la garantía del Gobierno Federal.

**VARIACIÓN EN LAS OBLIGACIONES GARANTIZADAS POR EL GOBIERNO FEDERAL**  
(Millones de pesos)

Concepto	Saldo al 31-Dic-03	Saldo al 31-Dic-04	Variación
<b>TOTAL</b> <sup>1/</sup>	444,797.3	234,415.9	-210,381.4
Fobaproa-IPAB <sup>2/</sup>	224,914.9	4,284.0	-220,630.9
FARAC	146,737.9	162,642.4	15,904.5
Fideicomisos y Fondos de Fomento <sup>3/</sup>	59,542.8	54,269.6	-5,273.2
Banca de Desarrollo <sup>4/</sup>	12,064.6	11,973.5	-91.1
Otros <sup>5/</sup>	1,537.1	1,246.4	-290.7

Notas:

1./ Cifras preliminares, sujetas a revisión. Excluye las garantías contempladas en las leyes orgánicas de la banca de desarrollo, las cuales ascienden a 436 mil 75.4 millones de pesos al 31 de diciembre de 2004.

2./ En términos de la Ley de Protección al Ahorro Bancario, el IPAB asume la titularidad de las operaciones del FOBAPROA, por lo que los movimientos en las garantías del Gobierno Federal relacionadas con dichas operaciones, se reportarán sucesivamente conforme dicho Instituto las vaya documentando.

3./ Incluye, fundamentalmente, a FIRA.

4./ Corresponde esencialmente a los pasivos de FINA.

5./ Incluye, principalmente, a CFE.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

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

Los proyectos de inversión financiada (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 lo tanto suponen para

el sector público adquirir obligaciones financieras que son registradas de conformidad con el artículo 18 de la Ley General de Deuda Pública y b) aquellos proyectos cuya propiedad es del sector privado y que implican únicamente compromisos comerciales del sector público, salvo que se presenten causas de fuerza mayor, en cuyo caso dichos activos serían adquiridos por el sector público.

Con el objeto de ampliar y mejorar la presentación de la información relativa a los pasivos asociados a los Proyectos de Inversión Financiada, a continuación se detalla lo relativo a estos proyectos. En particular, se incluye la información del pasivo de los proyectos Pidiregas que, de acuerdo a la normatividad aplicable, han sido recibidos a satisfacción por Petróleos Mexicanos y la Comisión Federal de Electricidad y que, por tanto se reflejan en sus registros contables conforme a la norma aplicable.

**PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA DE LARGO PLAZO DE INVERSIÓN DIRECTA (PIDIREGAS) <sup>1/</sup>**  
Cifras al 31 de Diciembre de 2004

Proyecto	Registro de Acuerdo a NIF-09-A			Saldo de Financiamientos Obtenidos por Terceros Vigente
	Pasivo Directo	Pasivo Contingente	Pasivo Total	
<b>Millones de dólares</b>				
PEMEX (varios proyectos)	2,709.2	15,017.0	17,726.2	30,668.4
CFE (varios proyectos)	329.0	3,028.3	3,357.3	3,990.8
<b>TOTAL</b>	<b>3,038.2</b>	<b>18,045.3</b>	<b>21,083.5</b>	<b>34,659.2</b>
<b>Millones de pesos</b>				
PEMEX (varios proyectos)	1,029.8	649.8	1,679.6	66,894.2
CFE (varios proyectos)	1,111.0	9,233.6	10,344.6	10,344.6
<b>TOTAL</b>	<b>2,140.8</b>	<b>9,883.4</b>	<b>12,024.2</b>	<b>77,238.8</b>

Nota:

<sup>1/</sup> Cifras preliminares, proporcionadas por las entidades.  
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Asimismo, en el rubro que se reporta como saldo del financiamiento obtenido por terceros, las entidades estimaron 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 las entidades conforme los proyectos sean terminados y recibidos a completa satisfacción.

En el Anexo del presente Informe se incluyen diversos cuadros con la información de cada uno de los proyectos, bajo el rubro de Anexos de Deuda Pública, en el Numeral I.

## 8. Operaciones activas y pasivas, e informe de las operaciones de canje y refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al cuarto trimestre de 2004<sup>4 5</sup>

En cumplimiento de los artículos 2º, 24 y 25 de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2004, 66 y 67 fracción III del Decreto aprobatorio del Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2004, el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario ("Instituto" o "IPAB") presenta el siguiente informe.

<sup>4</sup> En el anexo del presente documento se incluye la versión completa del Informe remitido por el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario, bajo el rubro de Anexos de Deuda Pública, en el Numeral II.

<sup>5</sup> Las cifras al cierre del cuarto trimestre son preliminares y podrían sufrir modificaciones y se encuentran en revisión por parte del auditor externo del Instituto.

## Aspectos relevantes del Cuarto Trimestre de 2004

- Como resultado de la formalización del Nuevo Programa, de una menor tasa real observada respecto a la presupuestada aunado un mayor flujo por recuperaciones, la deuda neta del IPAB al cierre de 2004 mostró una disminución en términos reales de 11.9 por ciento al compararla con cifras de diciembre de 2003.
- Como parte de la estrategia proactiva de administración de pasivos que ha realizado el Instituto, el 15 de diciembre de 2004 se llevó a cabo, con el Banco de México en su carácter de agente financiero del IPAB, una subasta de compra de Bonos de Protección al Ahorro con pago mensual de intereses (BPA's).

Con esta subasta el Instituto logró:

- Reducir los vencimientos de obligaciones en la segunda mitad de 2005.
- Dotar de mayor liquidez al mercado secundario de BPA's.
- Sustituir emisiones de menor plazo por otras con plazos más largos.

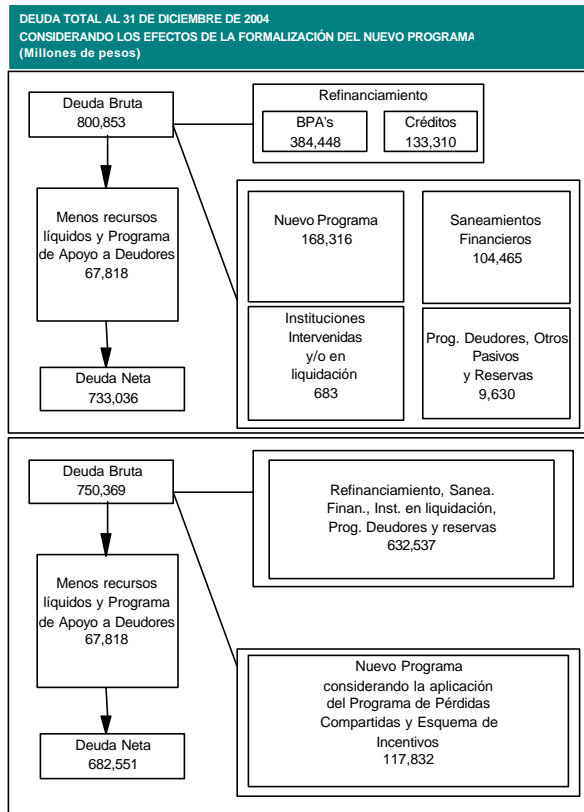
El monto adquirido fue de 11 mil 964 millones de pesos, respecto a una oferta por 10 mil millones de pesos y un monto adicional opcional de 4 mil millones de pesos. El éxito de esta subasta es una muestra del desarrollo que ha tenido el mercado de los títulos emitidos por el IPAB, lo cual se traduce en un menor costo financiero relativo para el Instituto como emisor de deuda.

- La obtención en octubre de 2004 de la calificación por parte Fitch Ratings y la ratificación en diciembre de 2004 de la calificación de Standard & Poor's, ambas coincidentes en otorgar al IPAB, como emisor de deuda y a los "Bonos de Protección al Ahorro" las mismas calificaciones que al Gobierno Federal y a la deuda emitida directamente por éste. Estas calificaciones muestran la confianza de los inversionistas en la estrategia de administración de pasivos seguida por el IPAB, la cual se ha traducido en una disminución significativa en términos reales de la deuda del Instituto y por consiguiente en una menor carga sobre las finanzas públicas.
- En el Programa de Subastas para el primer trimestre de 2005, dado a conocer el 16 de diciembre de 2004, se anunció un incremento de 100 millones de pesos en los montos a ser subastados de los Bonos de Protección al Ahorro con pago trimestral de interés (BPAT); asimismo, se anunció que se continuará con el mismo monto de subasta semanal de BPA's (1 mil 200 millones de pesos) y que se continuarán subastando 600 millones de pesos cada catorce días de Bonos de Protección al Ahorro con pago semestral de interés y protección contra la inflación (BPA182).

## Pasivos del Instituto

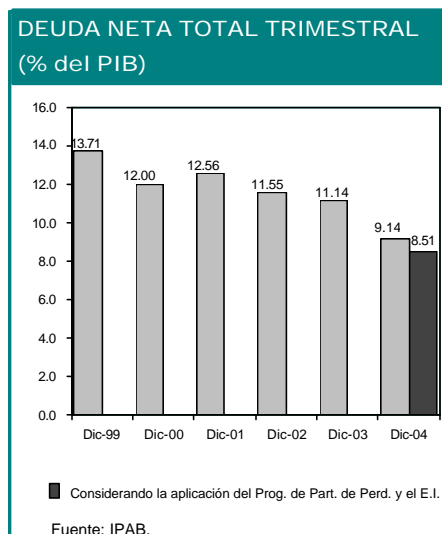
Con objeto de mantener los pasivos del Instituto en una trayectoria sustentable, en el Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2004, se le asignaron al IPAB los recursos necesarios para hacer frente al componente real proyectado de su deuda neta, considerando para





Fuente: IPAB.

En la parte inferior del cuadro se presenta el saldo de deuda neta al cierre de 2004, considerando la aplicación de la Participación de Pérdidas a las obligaciones derivadas del Nuevo Programa y el impacto del Esquema de Incentivos correspondiente a los vencimientos de 2005. Esto obedece a que, si bien la Participación en Pérdidas se descontará del saldo de los pasivos del Nuevo Programa durante 2005 y el Esquema de Incentivos se aplica al vencimiento de las obligaciones correspondientes (es decir en 2005 y 2006), este ejercicio será útil como base de comparación, una vez aplicados estos efectos. Con estas consideraciones, la deuda neta asciende a 682 mil 551 millones de pesos (cifra que presenta una disminución en términos reales de 18 por ciento al compararla con las cifras a diciembre de 2003).



ello, los ingresos esperados del Instituto para este año, que incluyen la recuperación de activos y las cuotas bancarias. De lograrse el objetivo de hacer frente al componente real de los intereses devengados por los pasivos del Instituto y suponiendo un crecimiento en términos reales de la economía mexicana, medido a través del crecimiento del Producto Interno Bruto, la deuda del IPAB disminuiría como porcentaje del PIB y por lo tanto, su impacto en la finanzas públicas en términos de este mismo indicador.

Considerando la suscripción del Nuevo Programa, al 31 de diciembre de 2004, la deuda neta<sup>6</sup> del Instituto sumó 733 mil 36 millones de pesos, registrando un decremento en términos nominales 7.4 por ciento y de 11.9 por ciento en términos reales, respecto al cierre de 2003. Esta disminución en términos reales se explica por los efectos de la suscripción del Nuevo Programa (en 7.9 por ciento), así como por el efecto de una menor tasa real observada respecto a la presupuestada para 2004, aunada a un mayor flujo de efectivo contra el proyectado en las recuperaciones de activos (4 por ciento). Con ello, se supera el objetivo de contener el crecimiento en términos reales de la deuda neta.

En la parte inferior del cuadro se presenta el saldo de deuda neta al cierre de 2004, considerando la aplicación de la Participación de Pérdidas a las obligaciones derivadas del Nuevo Programa y el impacto del Esquema de Incentivos correspondiente a los vencimientos de 2005. Esto obedece a que, si bien la Participación en Pérdidas se descontará del saldo de los pasivos del Nuevo Programa durante 2005 y el Esquema de Incentivos se aplica al vencimiento de las obligaciones correspondientes (es decir en 2005 y 2006), este ejercicio será útil como base de comparación, una vez aplicados estos efectos. Con estas consideraciones, la deuda neta asciende a 682 mil 551 millones de pesos (cifra que presenta una disminución en términos reales de 18 por ciento al compararla con las cifras a diciembre de 2003).

El saldo de la deuda neta del Instituto, al cierre de 2004, representa un 9.14 por ciento del PIB estimado para el cuarto trimestre de este año, dato menor en 2 puntos porcentuales al observado al cierre de 2003. Esta disminución se explica en 0.82 puntos porcentuales por los efectos de la suscripción del Nuevo Programa, en 0.42 puntos porcentuales por las menores tasas reales observadas y una mayor recuperación de activos y en 0.76 puntos porcentuales por el crecimiento del PIB. Al considerar el ejercicio de la aplicación del Programa de Participación de Pérdidas y el Esquema de Incentivos, la deuda neta del IPAB representaría un 8.51 por ciento del PIB al cierre de 2004, cifra menor en 2.62 puntos porcentuales al dato registrado al cierre de 2003.

<sup>6</sup>Deuda bruta, menos recursos líquidos y Programa de Apoyo a Deudores.

Con respecto al flujo de efectivo de la Tesorería del Instituto, durante el cuarto trimestre de 2004, se recibieron recursos por un total de 72 mil 12 millones de pesos. Entre los que destacan, 61 mil 725 millones de pesos correspondientes a operaciones de refinanciamiento (37 mil 725 millones de pesos a la emisión de Bonos de Protección al Ahorro en sus tres modalidades y 24 mil millones de pesos de un crédito contratado con Nacional Financiera), 7 mil 685 millones de pesos por concepto de recuperaciones<sup>7</sup>, 1 mil 526 millones de pesos por cuotas y 1 mil 77 millones de pesos por concepto de intereses generados por las inversiones del Instituto. Durante 2004 se recibieron recursos por 219 mil 199 millones de pesos de los cuales 173 mil 73 millones de pesos corresponden a operaciones de refinanciamiento, 24 mil 665 millones de pesos de recursos fiscales, 5 mil 843 millones de pesos de cuotas bancarias y 12 mil 853 millones de pesos por recuperaciones.

Por su parte, los pagos realizados durante el cuarto trimestre de 2004, ascendieron a 68 mil 13 millones de pesos, de los cuales 28 mil 290 millones de pesos correspondieron al pago anticipado parcial de créditos con Banorte y HSBC México con recursos del crédito contratado con Nacional Financiera y recursos de los fideicomisos de recuperación del propio Banorte. Asimismo, esta cantidad comprende 15 mil 100 millones de pesos destinados a la amortización de Bonos de Protección al Ahorro, 11 mil 964 millones de pesos a la subasta de compra de BPA's, 12 mil 408 millones de pesos al pago de intereses y 240 millones de pesos a la amortización contractual del principal de un crédito. Los pagos realizados durante 2004 ascendieron a 180 mil 594 millones de pesos.

### Activos del Instituto

Al cierre del cuarto trimestre de 2004, el saldo de los activos totales<sup>8</sup> del Instituto ascendió a 143 mil 393 millones de pesos, cifra que representó una disminución de 15.5 por ciento en términos nominales y de 19.6 por ciento en términos reales, respecto al cierre de diciembre de 2003. A pesar del incremento observado en el saldo de los recursos líquidos con que cuenta el IPAB para hacer frente a sus obligaciones futuras, este decremento resulta principalmente de las siguientes variaciones:

- Una disminución en el rubro de "Recuperación de cartera y activos" de 76.1 por ciento en términos nominales y 77.3 por ciento en términos reales, derivada de la aplicación del saldo de las chequeras de los fideicomisos del Programa de Capitalización y Compra de Cartera, incluyendo recursos por 9 mil 482 millones de pesos relativos a los créditos relacionados pagados por las instituciones a los fideicomisos del programa y por el aumento en el saldo de activos de la banca en liquidación derivado de la disminución de las reservas constituidas respecto a sus activos por recuperar.
- Una disminución en el rubro de "Acciones y Valores" de 38.7 por ciento en términos nominales y 41.7 por ciento en términos reales, lo cual se explica por la venta de diversas participaciones sociales que mantenía el Instituto.

Por su parte, si se considera la aplicación futura del Programa de Participación en Pérdidas y del Esquema de Incentivos de 2005 (como se presenta en la parte inferior del cuadro de la página anterior), este rubro mostraría una disminución de 96.8 por ciento en términos nominales y 97.0 por ciento en términos reales. Asimismo, considerando dicha aplicación, el total de activos al cierre de 2004 ascendería a 92 mil 908 millones de pesos, lo que significa una disminución en términos reales de 47.9 por ciento al compararlo con las cifras de diciembre de 2003.

<sup>7</sup> Se refiere a los flujos de efectivo que ingresaron a las cuentas del Instituto.

<sup>8</sup> Netos de reservas y registrados a su valor estimado de realización.



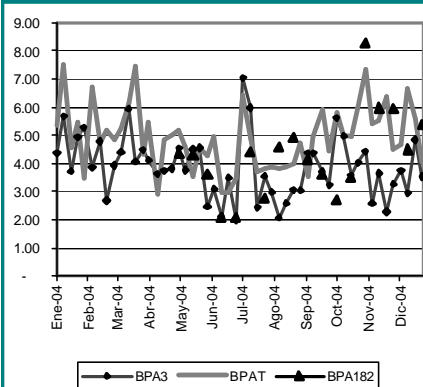
## Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto

EMISIONES DE BONOS DE PROTECCIÓN AL AHORRO  
DEL 1 DE OCTUBRE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004

Concepto	BPA's	BPAT	BPA182	Total
No. Subastas durante el trimestre	13	13	7	33
Monto colocado nominal	15,600	18,200	4,200	38,000
Monto promedio semanal	1,200	1,400	600	2,900
Amortizaciones	15,100	0	0	15,100
Sobretasa ponderada (%)	0.32 %	0.32%	0.34%	0.32%
Demanda promedio (veces)	3.8	5.5	5.2	4.8

Fuente: IPAB.

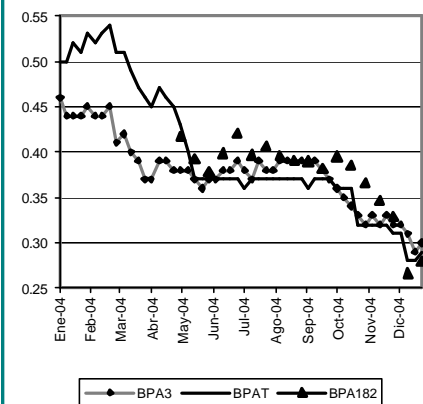
Como ya se mencionó, en el Presupuesto de Egresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2004, se le asignaron al Instituto los recursos necesarios para hacer frente al componente real proyectado de su deuda. En consecuencia, a través del Artículo 2° de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2004, se le otorgó al Instituto la facultad de realizar operaciones de refinanciamiento, para de esta manera hacer frente a sus obligaciones de pago y continuar con su estrategia de financiamiento.

DEMANDA DE BONOS DE  
PROTECCIÓN AL AHORRO

Fuente: IPAB.

Con estricto apego a lo dispuesto por el Artículo 2° antes referido, durante el cuarto trimestre de 2004, cuyo programa de subastas se anunció al público inversionista el 30 de septiembre de 2004, el Instituto colocó valores, a través del Banco de México actuando como su agente financiero, por un monto nominal de 38 mil millones de pesos. Aunado a lo anterior, en noviembre de 2004 se contrató un crédito con Nacional Financiera por 24 mil millones de pesos. Los recursos obtenidos a través de estas operaciones de refinanciamiento, se aplicaron, durante el trimestre de referencia, a la realización de pago a pasivos colocados o asumidos por el Instituto por 54 mil 913 millones de pesos.

Por su parte, el 15 de diciembre de 2004, el IPAB llevó a cabo una subasta de compra de BPA's, a través del Banco de México actuando como agente financiero. El monto adquirido fue de 11 mil 964 millones de pesos (valor nominal) de BPA's con vencimiento en la segunda mitad de 2005. Con esta subasta, el IPAB redujo los vencimientos de obligaciones programados para la segunda mitad del 2005, dotó de mayor liquidez al mercado secundario de BPA's y sustituyó emisiones de menor plazo por otras con plazos más largos.

SOBRETASAS DE BONOS DE  
PROTECCIÓN AL AHORRO

Fuente: IPAB.

Es importante señalar que los recursos recibidos a través de las diferentes fuentes de ingresos con que cuenta el Instituto, así como los obtenidos a través de las operaciones de refinanciamiento que realiza el Instituto, no presentarán necesariamente una aplicación que refleje exactamente el monto ingresado. Lo anterior, en virtud de la acumulación o desacumulación de activos líquidos en el periodo presentado, lo cual es necesario para mantener una emisión de deuda neta constante en términos reales.

Como puede observarse en los gráficos, durante el cuarto trimestre del año las sobretasas promedio de los Bonos de Protección al Ahorro se han reducido a niveles mínimos históricos, al igual que se ha estabilizado su demanda por parte del público inversionista.

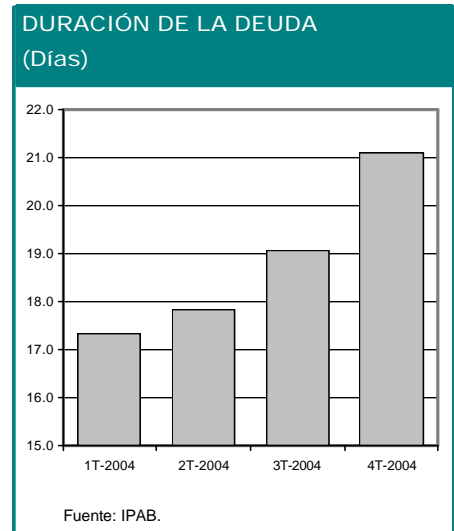
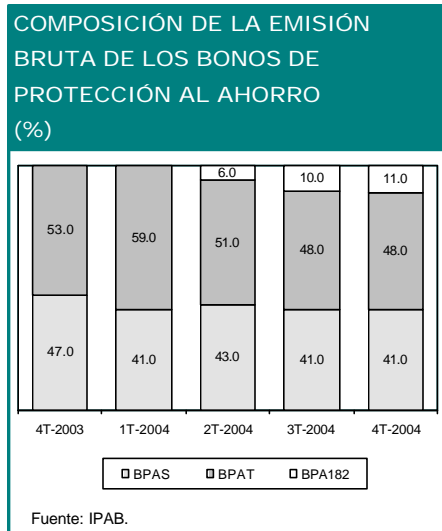
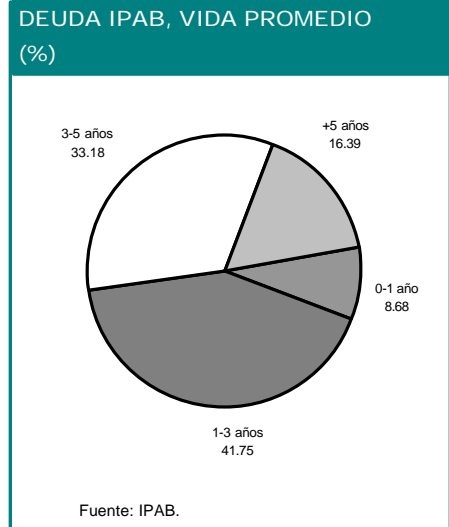
Al cierre del cuarto trimestre de 2004 la vida promedio de los pasivos del Instituto fue de 3.17 años, en donde, la vida promedio de los Bonos de Protección al Ahorro y de los créditos fue de 2.74 años y 3.63 años, respectivamente. El porcentaje de la deuda que vence entre 3 y 5 años mostró un incremento al compararlo con cifras de cierre del tercer trimestre de 2004, lo anterior a consecuencia de la sustitución de créditos bancarios por emisiones de bonos.

Por su parte, la duración<sup>9</sup> promedio de la deuda del Instituto fue de 21.09 días. La duración de los Bonos de Protección al Ahorro fue de 34.99 días, mientras que la de los créditos fue de 7.62 días. Este indicador muestra un ligero incremento del 31 por ciento, respecto al cierre de 2003 y se espera que siga aumentando gradualmente en los próximos trimestres, en virtud del incremento gradual que se tiene programado en la colocación de Bonos de Protección al Ahorro con periodos de reprecación más largos.

Las operaciones de refinanciamiento efectuadas durante el cuarto trimestre de 2004 contribuyen con el objetivo estratégico del IPAB, de hacer frente a sus obligaciones de pago de manera sustentable. Asimismo, acreditan el compromiso del IPAB de mejorar los términos y condiciones en sus operaciones respecto a las condiciones imperantes en los mercados financieros.

A continuación se ilustra la evolución que ha tenido la composición de la colocación de los Bonos de Protección al Ahorro.

En congruencia con la estrategia que ha seguido el IPAB, el 16 de diciembre anunció el calendario de subastas para el primer trimestre de 2005. Como ya se mencionó, se aumentó el número de reaperturas de cada emisión para incrementar el monto en circulación de cada emisión específica y así fomentar su liquidez. Los montos objetivos de cada subasta para los BPA's y el BPA182 se mantienen sin cambio respecto al cuarto trimestre de 2004 y se aumenta en 100 millones el monto de los BPAT quedando en 1 mil 500 millones de pesos, como se observa en el cuadro de la página siguiente.



<sup>9</sup> La duración es calculada al último jueves del trimestre. Para la duración de los créditos bancarios se considera el periodo de reprecación del crédito, mientras que para los Bonos de Protección al Ahorro, se considera tanto la duración del cupon como la duración de la sobretasa primaria.

## CALENDARIO TRIMESTRAL DE SUBASTAS DURANTE EL PRIMER TRIMESTRE DE 2005

	2,700	3,300	2,700	3,300	2,700	3,300	2,700	3,300	2,700	3,300	2,700	3,300	
	IS111215 600	IS111215 600	IS111215 600	IS111215 600	IS111215 600	IS111215 600	IS111215 600	IS111215 600	IS111215 600	IS111215 600	IS111215 600	IS111215 600	
IT091224	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	
IP071206	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	
	05 Ene	12 Ene	19 Ene	26 Ene	02 Feb	09 Feb	16 Feb	23 Feb	02 Mar	09 Mar	16 Mar	22 Mar	30 Mar

Fuente: IPAB.

## 9. Saldo histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público

El saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público (SHRFSP) representa el acervo neto de las obligaciones, es decir, pasivos menos activos financieros disponibles, contraídos para alcanzar los objetivos de las políticas públicas, tanto de las entidades adscritas al sector público como de las entidades del sector privado que actúan por cuenta del Gobierno. El SHRFSP agrupa, entre otros, a la deuda pública presupuestaria, a los recursos para financiar a los sectores privado y social, a los requerimientos financieros del Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB), a los proyectos de inversión pública financiada por el sector privado (Pidiregas), los requerimientos del Fideicomiso de Apoyo para el Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC) y los Programas de Apoyo a Deudores.

Cabe destacar que la medición de los SHRFSP es de carácter indicativo, por lo que la medida tradicional de la deuda pública continúa siendo el indicador relevante para el análisis de los compromisos presupuestarios establecidos para 2004. Del mismo modo, los techos de endeudamiento interno y externo que autorizó el H. Congreso de la Unión para el ejercicio fiscal que se informa, son congruentes con la medida tradicional de la deuda pública.

Al cierre del cuarto trimestre de 2004 este indicador ascendió a 3 mil 157.4 miles de millones de pesos. Dicha cifra representó el 39.4 por ciento del tamaño de la economía, 3.8 puntos porcentuales por debajo de la proporción registrada al cierre de 2003 y el menor nivel registrado por este indicador desde 1997. Los resultados positivos obtenidos en el año obedecen a la evolución favorable tanto de los SHRFSP internos como de los externos, mismos que disminuyeron 2.7 y 1.1 puntos

porcentuales como proporción del PIB con relación al nivel observado al cierre de 2003, respectivamente, principalmente como reflejo del buen comportamiento de la deuda tradicional del sector público.

A continuación se presenta un cuadro con la integración de estos saldos, y en el Anexo del presente Informe se incluyen varios cuadros con un desglose de cada componente, bajo el rubro de Anexos de Deuda Pública, en el Numeral III.

### SALDO HISTÓRICO DE LOS REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO (SHRFSP) <sup>-1/</sup>

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Diciembre de 2003		Diciembre de 2004	
	Saldo	% del PIB	Saldo	% del PIB
TOTAL SHRFSP	3'066,873.3	43.2	3'157,419.6	39.4
SHRFSP internos	1'931,035.5	27.2	1'961,853.7	24.5
SHRFSP externos	1'135,837.8	16.0	1'195,565.9	14.9

Nota:

1./ Cifras preliminares, sujetas a revisión.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

## 10. Comportamiento de la deuda pública del Gobierno del Distrito Federal al 31 de Diciembre de 2004<sup>10</sup>

Conforme a lo establecido en los artículos 73 fracción VIII y 122, apartado C, Base Segunda, fracción II incisos a) y f) de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; 3, numeral 4 de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2004 y 9 de la Ley General de Deuda Pública, a continuación se presenta el Informe remitido por el Gobierno del Distrito Federal.

### Informe Trimestral de la Situación de la Deuda del Gobierno del Distrito Federal

Enero – Diciembre de 2004

Durante el ejercicio fiscal 2004, el Gobierno del Distrito Federal mantuvo como premisa fundamental, plasmada en el Plan de Gobierno, el mantener el endeudamiento como fuente complementaria de sus recursos fiscales, y adecuar la dinámica de la deuda acorde con el crecimiento de sus ingresos.

En el proceso de contratación del techo de endeudamiento neto aprobado por el H. Congreso de la Unión, el Gobierno del Distrito Federal continuó con su estrategia de utilizar mecanismos transparentes en la asignación de créditos, de diversificar sus fuentes de financiamiento, accediendo al financiamiento en las mejores condiciones, como lo establece el artículo 3° de la Ley de Ingresos de la Federación.

En este tenor, los créditos contratados en el ejercicio de 2004 se otorgaron mediante el proceso de subasta entre intermediarios financieros, y mediante la colocación de 1 mil 690 millones de pesos en Certificados Bursátiles en los mercados de valores.

Asimismo, y como parte de la política de transparencia en la información de esta administración, el saldo de la deuda del Gobierno del Distrito Federal se continúa publicando diariamente en Internet.

El saldo inicial de la Deuda Pública del Distrito Federal era de 41 mil 634 millones de pesos. Al cierre del cuarto trimestre el saldo fue de 42 mil 310 millones de pesos. Esta aumento es el resultado, por una parte, de un endeudamiento neto de 483.2 millones de pesos ya que al cierre del año 2004 se colocaron 3 mil 170.5 millones de pesos y el monto de las amortizaciones de capital es de 2 mil 687.3 millones de pesos. Por otra parte, los ajustes por actualización ascendieron a 192.8 millones de pesos. Estos ajustes se explican, tanto por las tasas de interés negativas de algunos créditos contratados con Banobras bajo el esquema FOAEM, así como por ajustes cambiarios debido a la liquidación de créditos denominados en monedas distintas a la nacional.

#### SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA DEL GOBIERNO DEL DISTRITO FEDERAL ENERO-DICIEMBRE 2004 (Millones de pesos) \*

Concepto	Saldo 31-Dic-03	Disp.	Amort. **	Endeud. Neto	Actuali- zación	Saldo Estimado 31-Dic-04
Gobierno D.F.	41,634.0	3,170.5	2,687.3	483.2	192.8	42,310.0
Sector Central	35,961.1	2,689.3	2,162.3	527.0	131.5	36,619.6
Sector Paraestatal	5,672.9	481.2	525.0	-43.8	61.3	5,690.4

Notas:

\* Los agregados pueden diferir debido al redondeo.

\*\* Incluye prepagos.

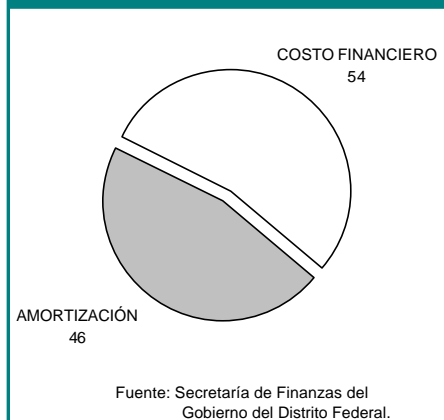
Fuente: Secretaría de Finanzas del Gobierno del Distrito Federal.

<sup>10</sup> En el anexo del presente documento se incluye la versión completa del Informe remitido por el Gobierno del Distrito Federal, bajo el rubro de Anexos de Deuda Pública, en el Numeral IV.

## SERVICIO DE LA DEUDA DEL GDF

ENE-DIC 2004

(%)



Del total del saldo de la deuda del Gobierno del Distrito Federal, 87 por ciento corresponde al Sector Central, y el restante 13 por ciento al Sector Paraestatal.

El pago del servicio de la deuda que se realizó durante el año 2004 ascendió a 5 mil 780.9 millones de pesos de los cuales, 2 mil 687.3 millones de pesos corresponden al pago de amortizaciones y 3 mil 93.7 millones de pesos al costo financiero de la deuda. Dentro de éste último renglon están incluidas las aportaciones al fondo de pago de intereses de emisiones bursátiles.

Por sectores, el servicio de la deuda se cubrió en un 84.2 por ciento por el Sector Central, y en un 15.8 por ciento por el Paraestatal.