

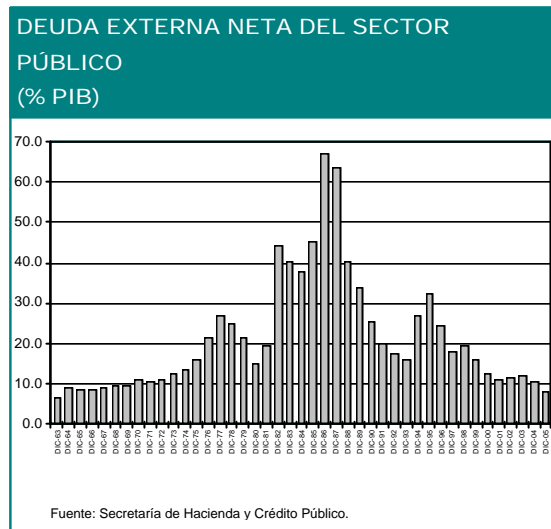
II. INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA

1. Introducción

La estrategia de manejo de pasivos llevada a cabo durante el ejercicio fiscal 2005 estableció como objetivo general 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, de acuerdo con un nivel de riesgo prudente. Lo anterior en un marco de promoción del desarrollo de los mercados financieros nacionales y en congruencia con las directrices establecidas en el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2002 – 2006.

En este contexto, la política de deuda pública se ejecutó conforme a los principios de prudencia, transparencia, diversificación y mejores prácticas que han sido distintivos de la presente administración. Específicamente la gestión de la deuda pública se basó, al igual que ha sido el caso en los últimos años, en tres vertientes fundamentales:

1. El déficit público se financió en su totalidad mediante endeudamiento interno e, inclusive, se registraron resultados significativos en materia de desendeudamiento externo. Al igual que en años anteriores, con el fin de disminuir el impacto que sobre las finanzas públicas pueden tener perturbaciones financieras del exterior, se realizaron acciones tendientes a mejorar la composición entre la deuda interna y externa del país a través de la reducción de la participación relativa de los pasivos denominados en moneda extranjera dentro de los pasivos totales. En particular, la estrategia de financiamiento permitió obtener un desendeudamiento externo neto del sector público de 6 mil 762.3 millones de dólares, logrando así que la participación de la deuda externa neta dentro de la deuda neta total del sector público disminuyera a 38.0 por ciento al cierre de 2005 en comparación con el 54.6 por ciento registrado al cierre del 2000. Adicional a lo anterior, destaca en forma notable que la deuda externa neta del sector público representó el 8.3 por ciento del PIB al cierre de 2005, su menor nivel en más de cuarenta años.



2. El financiamiento interno se realizó de forma ordenada, principalmente a través de emisiones de instrumentos a tasa nominal fija de largo plazo. Como ha sido la norma durante esta Administración, en el ejercicio fiscal 2005 se puso en marcha una estrategia de colocación de valores en el mercado nacional que privilegió la emisión de instrumentos de deuda a largo plazo y a tasa nominal fija. De esta manera, el plazo promedio ponderado de los valores gubernamentales se incrementó en 140 días durante 2005 para ubicarse en 1 mil 211 días, plazo 673 días superior al registrado en el año 2000.

3. Se fortaleció la estructura de la deuda externa a través de una política de manejo de pasivos oportuna y activa. Con el fin de fortalecer la posición de las finanzas públicas y consolidar las expectativas positivas sobre el desempeño de las variables financieras en el mediano plazo, se ejecutó una estrategia proactiva de operaciones de manejo de pasivos que permitió aprovechar la coyuntura favorable para acelerar el proceso de sustitución de deuda externa por interna, ello bajo el objetivo primario de mantener la totalidad de divisas necesarias para hacer frente a las amortizaciones de deuda externa de mercado programadas para 2006.

Adicionalmente, durante 2005 el Gobierno Federal llevó a cabo un conjunto de medidas para promover la transparencia y fortalecer los canales de comunicación con los participantes en los mercados nacionales e internacionales de títulos de deuda soberana. Entre las medidas instrumentadas destacan por su importancia la publicación en línea del documento "Lineamientos Estratégicos para el Manejo del Crédito Público", en el cual se dieron a conocer los principales elementos que rigen la gestión de la deuda pública del Gobierno Federal, y la habilitación en el portal de Internet de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público de una sección dedicada a proporcionar información relacionada con la política de crédito público y la estrategia general de manejo de deuda. En este sentido, se siguió fortaleciendo la comunicación con el público en general, en congruencia con las mejores prácticas internacionales.

Las acciones realizadas durante el 2005 consolidaron a la política de deuda pública no sólo como un elemento fundamental para coadyuvar a la estabilidad y certidumbre del entorno económico sino también como un instrumento de promoción del desarrollo del sistema financiero nacional. Como prueba de lo anterior destaca el hecho de que durante el 2005 las tres principales agencias calificadoras a nivel internacional, Moody's, Standard & Poor's y Fitch Ratings, revisaron al alza la calificación de la deuda soberana de México.

- El 6 de enero la agencia calificadora internacional Moody's elevó las principales calificaciones de la deuda externa de México de Baa2 a Baa1. De esta forma, las calificaciones de los pasivos soberanos en moneda extranjera fueron igualadas a las de las obligaciones en moneda nacional, reflejando la reducción de la importancia relativa de la deuda externa en la deuda total y la presencia de una posición sumamente sólida de liquidez internacional.
- El 31 de enero la agencia calificadora internacional Standard & Poor's modificó al alza las calificaciones de la deuda soberana de largo plazo en moneda extranjera, así como las calificaciones de la deuda interna de corto y largo plazo. La calificación de la deuda de largo plazo denominada en moneda extranjera subió a 'BBB' a partir de 'BBB-', mientras que las calificaciones de las deudas de largo y corto plazo en moneda local aumentaron a 'A' y 'A-1' a partir de 'A-' y 'A-2', respectivamente.
- Finalmente el pasado 7 de diciembre Fitch Ratings elevó la calificación de la deuda soberana de nuestro país. En particular, la calificación de la deuda en moneda extranjera pasó de 'BBB-' a 'BBB', mientras que la calificación de la deuda mexicana en moneda nacional aumentó de 'BBB' a 'BBB+'.

Cabe señalar que en sus respectivos reportes las agencias internacionales destacaron la importancia que ha tenido el manejo de la deuda para lograr las revisiones al alza de las calificaciones de la deuda del país. La agencia Moody's, subrayó la continua disminución de los indicadores de vulnerabilidad externa reflejados en menores coeficientes de deuda externa y en una posición más fuerte de liquidez internacional. Por su parte, Standard & Poor's señaló que la revisión a la calificación reflejó la mejoría gradual de la estabilidad macroeconómica como resultado del adecuado manejo de la deuda, de la acumulación de activos internacionales y de la profundización del mercado local de deuda, todo lo cual incrementó la solidez de la economía ante eventuales perturbaciones del exterior. Finalmente, Fitch Ratings destacó en su evaluación que, la continua disminución de la carga asociada a la deuda externa ha incrementado la fortaleza de México ante perturbaciones externas.

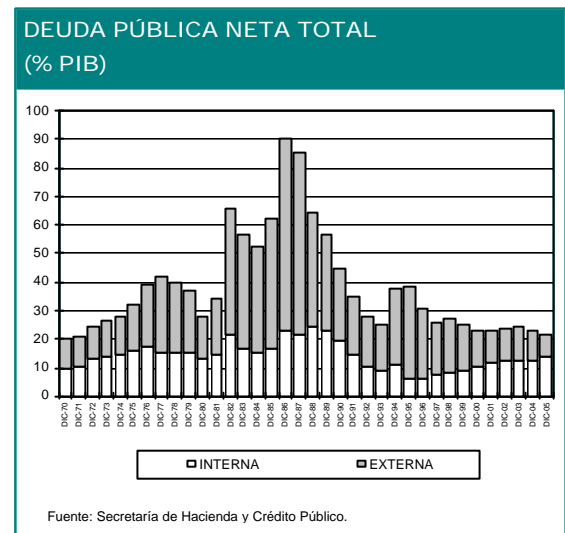
2. Principales Resultados en Materia de Deuda Pública

Al cierre del periodo que se informa, el monto de la deuda pública neta como porcentaje del PIB se ubicó en 21.9 por ciento, porcentaje inferior en 1.3 puntos porcentuales al observado al cierre de 2004. Lo anterior se explica por una reducción de 2.4 puntos porcentuales en la deuda externa neta del sector público y por un incremento de 1.1 puntos porcentuales en la deuda interna neta, ambas cifras como proporción del tamaño de la economía. Con estos resultados la deuda externa neta del sector público representó el 8.3 por ciento del PIB al cierre de 2005, su menor nivel en los últimos cuarenta y dos años.

Es importante destacar que la política de deuda pública y su consecuente evolución durante el 2005, ha sido consistente con lo establecido en el programa económico aprobado por el H. Congreso de la Unión para el año en su conjunto:

- Al cierre del 2005 el sector público presentó un desendeudamiento externo neto por 6 mil 762.3 millones de dólares. Por lo que se refiere a la deuda interna del Gobierno Federal, al cierre del año se generó un endeudamiento interno neto por 138 mil 725 millones de pesos. Estas cifras son congruentes con las directrices del artículo 2º de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2005.
- Con relación a la deuda del Gobierno del Distrito Federal, se presentó un endeudamiento neto por 1 mil 246.4 millones de pesos, siendo el límite de endeudamiento neto autorizado para el año de 1 mil 700 millones de pesos.

Durante el último trimestre de 2005, el H. Congreso de la Unión aprobó la política de deuda pública para el 2006. Dicha política tomó como punto de partida los logros alcanzados en los últimos años en la materia, logros que han permitido que las decisiones de deuda evolucionen hacia un enfoque integral de evaluación del intercam-



bio existente entre costo esperado y riesgo. Específicamente, la política de deuda pública para 2006 estableció como objetivo general captar los recursos para hacer frente a las obligaciones de deuda vigente y a las necesidades de financiamiento neto en las condiciones de costo más favorables posibles en el mediano y largo plazos, de acuerdo con un nivel de riesgo prudente.

Para hacer frente a las necesidades de financiamiento, las principales líneas de acción de la política de deuda pública del Gobierno Federal para 2006 serán las siguientes:

1. La captación neta de recursos por parte del Gobierno Federal se realizará a través de las subastas de valores gubernamentales en el mercado interno, privilegiando, como ha sido el caso en años previos, la emisión de Bonos de tasa nominal fija a largo plazo. Con ello se busca continuar disminuyendo la vulnerabilidad de las finanzas públicas ante movimientos adversos en las tasas de interés.
2. El Gobierno Federal iniciará en 2006 la emisión regular de títulos indexados a la inflación (UDIBONOS) a largo plazo con el fin de complementar las emisiones de este tipo de instrumentos que se concentraban en un plazo de 10 años.
3. Las operaciones de prefondeo realizadas durante los últimos meses permiten que en primera instancia el Programa Económico 2006 no prevea la necesidad de realizar emisiones de títulos de mercado en divisas para el refinanciamiento de las amortizaciones de deuda de mercado programadas, no obstante el buen crédito internacional del país.

Estas líneas de acción coadyuvarán a que el Gobierno Federal obtenga una mezcla más adecuada entre la deuda interna y la externa, al disminuir la importancia relativa de los pasivos netos denominados en moneda extranjera dentro de los pasivos netos totales, dando así continuidad a los esfuerzos conjuntos emprendidos por el H. Congreso de la Unión y el Ejecutivo Federal desde el inicio de esta Administración.

Finalmente, el Gobierno Federal continuará llevando a cabo durante el ejercicio fiscal 2006 las operaciones de manejo de pasivos necesarias para fortalecer la estructura de la deuda pública y asegurar que las condiciones de costo y riesgo de la deuda pública sean las más favorables posibles en el mediano y largo plazo.

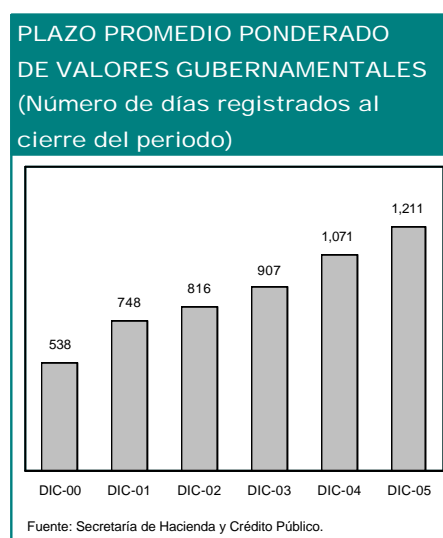
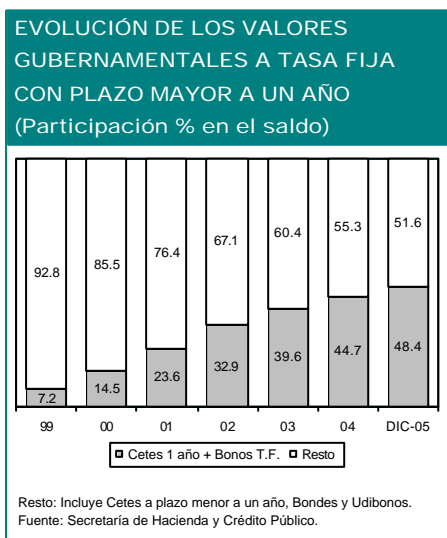
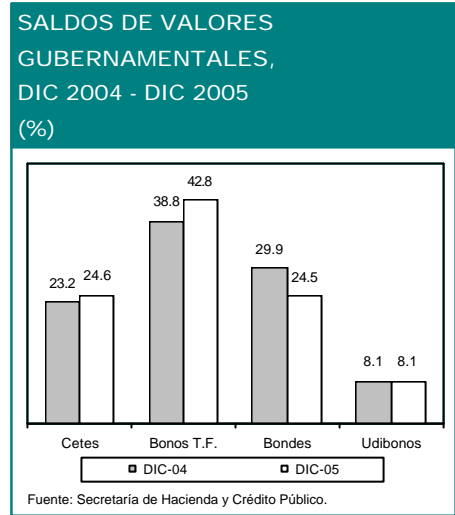
2.1 Principales Resultados en Materia de Deuda Interna

El saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal al cierre del cuarto trimestre de 2005 se ubicó en 1 billón 183 mil 310.7 millones de pesos, cifra superior en 153 mil 345.8 millones de pesos a la observada al cierre del 2004 (1 billón 29 mil 964.9 millones de pesos). Este aumento fue resultado de la evolución de los siguientes factores a lo largo del año: a) un endeudamiento neto de 138 mil 725 millones de pesos, b) una disminución en las disponibilidades del Gobierno Federal por 10 mil 398 millones de pesos y c) ajustes contables al alza por 4 mil 222.8 millones de pesos derivados del efecto inflacionario de la deuda interna indexada a la inflación.

Durante 2005, la estrategia de emisión de deuda interna se sustentó en las siguientes líneas de acción específicas: 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, y c) fortalecer la referencia de los Cetes a 6 meses mediante un incremento en el monto a subastar de este instrumento. De conformidad con lo anterior, durante el cuarto trimestre de 2005 el endeudamiento interno neto se obtuvo principalmente a través de la emisión de Cetes a seis meses y Bonos de Desarrollo a tasa nominal fija.

Así, entre el cierre de 2004 y el cierre de 2005 los Cetes a 6 meses se incrementaron del 8.9 por ciento al 11.0 por ciento del saldo total de los valores gubernamentales, resultado que se reflejó en un aumento en la proporción de Cetes en circulación en ese mismo periodo de 23.2 a 24.6 por ciento del saldo total de valores gubernamentales. Por su parte, la participación de los Bonos de Desarrollo a tasa nominal fija dentro del saldo de valores gubernamentales pasó de 38.8 por ciento a 42.8 por ciento en ese mismo periodo, mientras que la participación de los Bonos de Desarrollo a tasa revisable cayó de 29.9 por ciento a 24.5 y la de los Udibonos permaneció sin cambio en 8.1 por ciento.

De esta forma, la participación porcentual de los valores gubernamentales a tasa nominal fija con plazo mayor o igual a un año pasó de 44.7 por ciento al cierre de 2004 a 48.4 por ciento al término del 2005. Paralelamente, el plazo promedio ponderado de vencimiento de la deuda interna se incrementó en 140 días al pasar de 1 mil 71 días a 1 mil 211 días en ese mismo periodo.



Durante el periodo que se informa, el Gobierno Federal anunció el programa de colocación de valores gubernamentales que se mantendrá vigente durante el primer trimestre de 2006. Este programa es congruente con el programa económico aprobado por el H. Congreso de la Unión.

SUBASTA DE VALORES GUBERNAMENTALES

Montos objetivo ofrecidos por subasta
(Millones de pesos)

Instrumento/plazo	Subasta 4to. Trimestre 2005	Periodicidad	Nueva Subasta 1er. Trimestre 2006	Periodicidad
Cetes				
28 días	4,000	Semanal	4,500	Semanal
91 días	5,500	Semanal	6,000	Semanal
182 días	4,800	Semanal	5,400	Semanal
364 días	5,000	Cada 4 semanas	5,600	Cada 4 semanas
Bonos de Desarrollo a Tasa Nominal Fija				
3 años	2,300	Cada 4 semanas	3,100	Cada 4 semanas
5 años	2,200	Cada 4 semanas	3,000	Cada 4 semanas
7 años	2,200	Cada 4 semanas	3,000	Cada 4 semanas
10 años	2,300	Cada 4 semanas	3,100	Cada 4 semanas
20 años	2,300	Cada 4 Semanas	3,100	Cada 4 Semanas
Bonos a Tasa Flotante				
182 días	600	Cada 2 semanas		
Udibonos (millones de UDI's)				
Udibonos 10 años	550	Cada 4 semanas	600	Cada 4 semanas
Udibonos 20 años			200	Cada 4 semanas
Udibonos 30 años			200	Cada 4 semanas

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

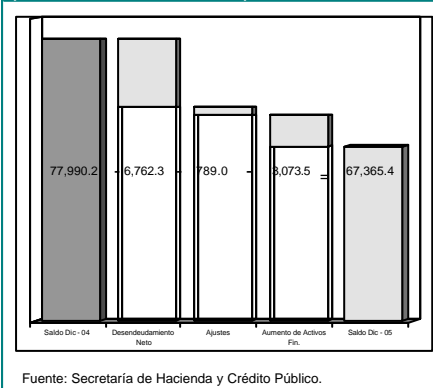
Los aspectos más relevantes del calendario de colocación de valores gubernamentales para el primer trimestre del año, son: a) se inicia la colocación de Udibonos al plazo de 20 y 30 años con montos mensuales de 200 millones de udis en cada plazo, b) se suspenden las colocaciones quincenales de Bonos 182, c) se incrementa en 500 millones de pesos el monto semanal a subastar de los Cetes a 28 y 91 días, d) se incrementa en 600 millones de pesos el monto semanal a subastar de los Cetes a 182 y el monto mensual de los Cetes a 364 días, e) se incrementan en 800 millones de pesos los montos mensuales a subastar de los Bonos a tasa fija en todos los plazos que se subastan actualmente, f) se incrementa en 50 millones de udis el monto mensual a subastar de los Udibonos a 10 años para quedar en 600 millones de udis, y g) se mantienen las frecuencias de colocación anunciados en el trimestre anterior.

Adicionalmente, la SHCP informó que durante el primer trimestre de 2006 no se efectuaría ninguna operación de permuta de Bonos de Desarrollo con tasa de interés fija.

2.2 Principales Resultados en Materia de Deuda Externa

SALDOS DE LA DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PÚBLICO

Dic. 2004 - Dic. 2005
(Millones de dólares)



Al cierre del cuarto trimestre de 2005, el saldo de la deuda pública externa neta fue de 67 mil 365.4 millones de dólares, nivel inferior en 10 mil 624.8 millones de dólares al observado al cierre de 2004 (77 mil 990.2 millones de dólares). Este resultado fue originado por un desendeudamiento externo neto de 6 mil 762.3 millones de dólares, un aumento de 3 mil 73.5 millones de dólares en los activos financieros del Gobierno Federal en el exterior y por ajustes contables a la baja de 789 millones de dólares.

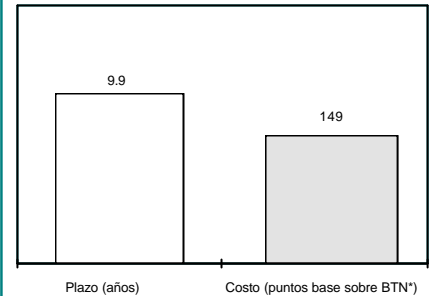
Dentro de los aspectos destacados y acciones realizadas en materia de manejo de pasivos externos durante 2005 destacan por su importancia los siguientes:

1. Participación en los mercados internacionales. En lo que se refiere a colocaciones del Gobierno Federal en los mercados internacionales de capitales durante el periodo enero a diciembre de 2005, éstas registraron un total de 2 mil 101.4 millones de dólares, cifra equivalente al 27.0 por ciento de las colocaciones

realizadas en el mismo periodo de 2004 (7 mil 775.1 millones de dólares). El costo promedio ponderado de las emisiones realizadas por el Gobierno Federal en el periodo que se reporta, expresado como un diferencial sobre los bonos del Tesoro de los Estados Unidos fue de 149 puntos base.

2. Operaciones de Profondeo y administración de pasivos. Los logros alcanzados durante los primeros cuatro años de la administración en la estructura de la deuda y en el desarrollo del mercado financiero nacional permitieron que durante 2005 se acelerara el proceso de transformación de deuda externa por interna. Lo anterior se consiguió mediante la ejecución de un conjunto de operaciones financieras enmarcadas en el objetivo general de minimizar el costo financiero de la deuda sujeto a un nivel de riesgo prudente.

PLAZO Y COSTO PROMEDIO DE NUEVAS EMISIONES DEL GOBIERNO FEDERAL
ENE - DIC 2005

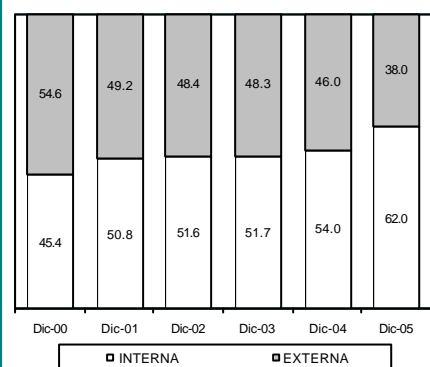


* BTN: Bonos del Tesoro Norteamericano
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

- La primera operación tuvo el doble objetivo de completar el profondeo del total de las amortizaciones de deuda externa de mercado programadas para 2006 y realizar un manejo eficiente de pasivos. Dicha operación se realizó en dos etapas. Primero, el Gobierno Federal adquirió 2 mil 878.0 millones de dólares de la posición de reservas internacionales del Banco de México para completar, junto con los recursos obtenidos por las operaciones de prefinanciamiento externas realizadas anteriormente, un monto de disponibilidades superior a los 4 mil 767 millones de dólares. Posteriormente, el Gobierno Federal utilizó parte de estos recursos para cancelar anticipadamente bonos soberanos emitidos en los mercados internacionales por un monto equivalente a 1 mil 405.9 millones de dólares.
- La segunda operación consistió en la emisión de "warrants". Los "warrants" son títulos que otorgan a su tenedor el derecho, más no la obligación, de intercambiar al término de su vigencia ciertos bonos denominados en dólares, emitidos por el Gobierno Federal en los mercados internacionales, por Bonos de Desarrollo a tasa nominal fija en moneda nacional emitidos en México (Bonos M). La emisión de los "warrants" se realizó a través de tres series que corresponden a distintas canastas de bonos elegibles para ser intercambiados por Bonos M específicos.

Esta fue una operación innovadora de la cual no se tiene precedente en los mercados financieros internacionales. Se obtuvo una demanda de alrededor de 11 mil 500 millones de dólares por las tres series de "warrants" donde el monto elegible a intercambiar sumó 2 mil 500 millones de dólares. Los "warrants" permitirán que el Gobierno Federal continúe su proceso de sustitución de deuda externa por interna sin que se generen fricciones en los mercados financieros nacionales, toda vez que esta sustitución se realiza únicamente en el caso de que exista interés de los inversionistas por aumentar sus posiciones de valores gubernamentales en moneda nacional.

COMPOSICIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA NETA (%)



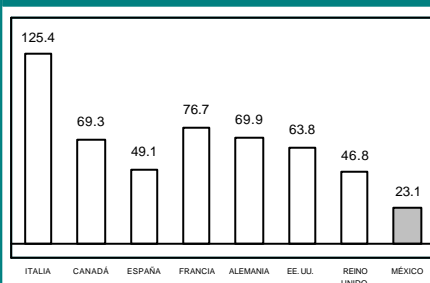
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

En conjunto, las medidas instrumentadas permitieron disminuir la participación relativa de la deuda externa dentro de la deuda total. La participación de la deuda pública externa dentro de la deuda total representó el 38.0 por ciento al cierre del 2005, nivel 16.6 puntos porcentuales inferior al registrado al inicio de la presente administración.

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 Económico (OCDE).

Asimismo, el porcentaje de las exportaciones del país que se destinaron al pago de los intereses de la deuda externa del sector público fue de 3.2 por ciento, cifra menor en 0.2 puntos porcentuales a la registrada durante el mismo periodo del año previo. Por lo que respecta a la relación deuda externa neta a exportaciones, ésta presentó una evolución positiva al pasar de 41.5 por ciento al cierre del cuarto trimestre del 2004 a 31.5 por ciento en igual lapso del presente año.

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



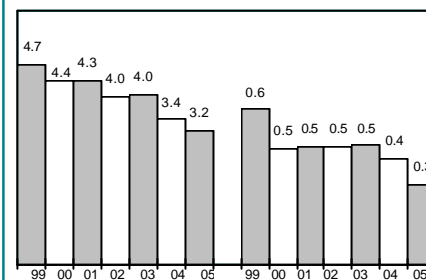
Nota: Las cifras de México son al cierre de 2005 y las del resto de los países son estimaciones para el año 2005.

Fuente: OECD Economic Outlook, December 2005 y Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

INDICADORES DE DEUDA*

INTERESES A EXPORTACIONES ^{1/} (%)

DEUDA EXTERNA NETA A EXPORTACIONES (No. DE VECES)



* Cifras al cuarto trimestre de cada año.

^{1/} Intereses de la deuda externa del Sector Público.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

A continuación se presenta con mayor detalle la información de la evolución de la deuda pública durante el cuarto trimestre de 2005.

3. Deuda interna del Gobierno Federal

El saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal se situó al 31 de diciembre de 2005 en 1 billón 183 mil 310.7 millones de pesos. Como porcentaje del tamaño de la economía este saldo representó el 13.6 por ciento, nivel superior en 1.1 puntos por-

centuales del producto respecto al alcanzado por este indicador al cierre de 2004. Lo anterior refleja la política de crédito público prevista en el Programa Económico para el año 2005, en la cual se planteó, al igual que en los cuatro ejercicios fiscales anteriores, que los recursos necesarios para el financiamiento del déficit público serían cubiertos en su totalidad con fuentes provenientes del mercado interno. La evolución de la deuda interna neta del Gobierno Federal en el periodo que se informa fue resultado de los siguientes factores:

- Un incremento en el saldo de la deuda interna bruta de 142 mil 947.8 millones de pesos, producto de un endeudamiento interno neto de 138 mil 725 millones de pesos y ajustes contables al alza de 4 mil 222.8 millones de pesos, derivados del efecto inflacionario sobre los pasivos indizados a esta variable.
- Una variación negativa de 10 mil 398 millones de pesos en los activos internos del Gobierno Federal.

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

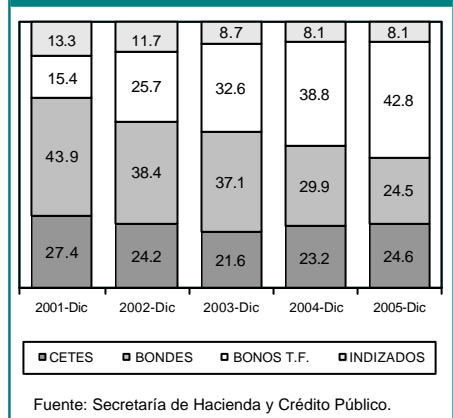
Concepto	Saldo 31-Dic-04	Movimientos de enero a diciembre de 2005				Saldo 31-Dic-05 ^{p/}
		Disp.	Amort.	Endeud. Int. Neto	Otros ^{1/}	
1.-Saldo de la Deuda Neta (3-2)	1,029,964.9					1,183,310.7
2.-Activos ^{2/}	69,241.4					58,843.4
3.-Saldo de la Deuda Bruta	1,099,206.3	1,124,244.5	985,519.5	138,725.0	4,222.8	1,242,154.1

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 subasta de valores gubernamentales instrumentada en el cuarto trimestre de 2005 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: a) privilegiar la captación neta de recursos mediante las emisiones de Bonos de Desarrollo 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 en este instrumento.

Esta estrategia de emisión continuó favoreciendo la modificación en la composición de los títulos que conforman el saldo de la deuda interna, observándose un importante crecimiento en la participación de los Bonos de Desarrollo a tasa nominal fija y una disminución en la participación de los instrumentos de tasa nominal revisable. De esta forma, se continuó incrementando el plazo promedio de vencimiento de la deuda interna del Gobierno Federal, aunque a un menor ritmo del que se registró en el 2004, en línea con lo que se estableció en el Programa Económico para 2005.

VALORES GUBERNAMENTALES COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO (%)



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 2006 un monto de 445 mil 9.7 millones de pesos. Estos vencimientos están asociados fundamentalmente con los valores gubernamentales, cuyo refinanciamiento se tiene programado realizar a través del programa de subastas que lleva a cabo semanalmente el Gobierno Federal.

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

Concepto	Saldo 31-Dic-05	2006				Total
		1er. Trim.	2do. Trim.	3er. Trim.	4to. Trim.	
Total	1,242,154.1	234,192.7	86,627.6	56,499.3	67,690.1	445,009.7
Cetes	288,229.7 ^{1/}	183,466.2	69,692.9	20,272.8	14,797.8	288,229.7
Bondes	287,559.8	27,078.0	16,002.2	15,087.3	14,570.3	72,737.8
Bonos de Desarrollo a Tasa N. Fija	502,186.9	21,807.0	0.0	19,297.9	37,390.0	78,494.9
Udibonos	95,331.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
SAR	52,144.3	651.9	651.9	651.8	651.6	2,607.2
Otros	16,702.4	1,189.6	280.6	1,189.5	280.4	2,940.1

*Notas:

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2005, 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.

1./ De dicho monto 93 mil 541.2 millones de pesos corresponden a Cetes de 28 y 91 días.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

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

4. Deuda externa del sector público

El saldo de la deuda pública externa neta se situó al 31 de diciembre de 2005 en un monto de 67 mil 365.4 millones de dólares. Como porcentaje del tamaño de la economía este saldo representó el 8.3 por ciento, 2.4 puntos porcentuales inferior al registrado al cierre de 2004 y el menor nivel observado por este indicador en los últimos 40 años.

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

- Una disminución en el saldo de la deuda externa bruta por 7 mil 551.3 millones de dólares, producto de: a) un desendeudamiento externo neto de 6 mil 762.3 millones de dólares, derivado de disposiciones por 12 mil 212.6 millones de dólares y amortizaciones por 18 mil 974.9 millones de dólares y b) ajustes contables negativos por 789 millones de dólares que reflejan, 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 3 mil 330.3 millones de dólares derivados del pasivo real de los proyectos Pidiregas ¹, 2 mil 101.4 millones de dólares obtenidos de las emisiones que llevó a cabo el Gobierno Federal, así como 1 mil 948.3 millones de dólares de los préstamos a través de los Organismos Financieros Internacionales.

- Los activos internacionales del Gobierno Federal en moneda extranjera presentaron una variación positiva de 3 mil 73.5 millones de dólares. Esta variación refleja: a) el incremento en el saldo neto denominado en dólares de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación, como resultado de la compra de dólares de la posición de reservas internacionales del Banco de México, y b) la disminución de los activos internacionales por el proceso de recuperación del colateral de los intereses de aquellos Bonos Brady que han sido cancelados y 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-04	Movimientos de enero a diciembre de 2005				Saldo 31-Dic-05 ^{p./}
		Disp. ^{1./}	Amort. ^{1./}	Endeud. Ext. Neto	Ajustes ^{2./}	
1.-Saldo de la Deuda Neta (3-2)	77,990.2					67,365.4
2.-Activos ^{3./}	1,235.6					4,309.1
3.-Saldo de la Deuda Bruta	79,225.8	12,212.6	18,974.9	-6,762.3	-789.0	71,674.5
3.1 Largo plazo	67,458.0	6,429.3	5,208.4	1,220.9	-6,564.3	62,114.6
3.2 Corto plazo	11,767.8	5,783.3	13,766.5	-7,983.2	5,775.3	9,559.9

Notas:

p./ Cifras preliminares.

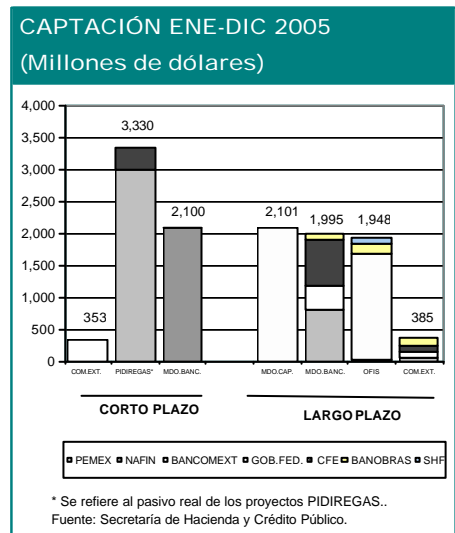
1./ Excluye revoluciones

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, las disponibilidades del FAFEXT, y el saldo neto denominado en dólares de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación.

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 12 mil 212.6 millones de dólares, siendo los principales instrumentos de captación externa los siguientes: los desembolsos obtenidos a través del mercado bancario mismos que representaron el 33.5 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 27.3 por ciento de la captación total; las emisiones de bonos públicos en los mercados internacionales de capital, ² con el 17.2 por ciento; los recursos de los Organismos Financieros Internacionales con el 16 por ciento; y, los recursos destinados a apoyar al comercio exterior con una participación del 6 por ciento.



Las amortizaciones de financiamientos externos realizadas por el sector público durante el año registraron un monto de 18 mil 974.9 millones de dólares. De este monto, el 36.9 por ciento correspondió al pago de Bonos Públicos, el 21.2 por ciento al mercado bancario, el 17.6 por ciento se destinó para amortizaciones ligadas a los financiamientos de los proyec-

¹ De acuerdo con la normatividad establecida para los Pidiregas, el pasivo real se refiere al pasivo cuyo vencimiento corresponde al año en curso.

² 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.

tos Pidiregas, el 12.7 por ciento al pago de financiamientos ligados al comercio exterior, el 9.7 por ciento a créditos contratados con los Organismos Financieros Internacionales, y el restante 1.9 por ciento a la deuda reestructurada.

DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PÚBLICO PROYECCIÓN DE PAGOS DE CAPITAL ^{1/} (Millones de dólares)

Concepto	Saldo 31-Dic-05	2006				Total
		1er. Trim.	2do. Trim.	3er. Trim.	4to. Trim.	
Total	71,674.5	3,114.8	2,656.7	2,030.5	1,758.0	9,560.0
Mercado de Capitales	46,462.3	1,628.1	848.0	460.4	0.0	2,936.5
Mercado Bancario	2,454.6	181.6	163.7	429.4	195.2	969.9
Reestructurados	450.0	85.2	74.1	85.3	74.1	318.7
Comercio Exterior	3,310.7	259.2	359.5	100.8	178.6	898.1
OFIS	16,625.3	524.0	513.8	513.8	513.6	2,065.2
Otros ^{2/}	2,371.6	436.7	697.6	440.8	796.5	2,371.6

Notas:

p_/ Cifras preliminares.

1_/ La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2005.

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 2006 un monto de 9 mil 560 millones de dólares, de los cuales: 1) el 31 por ciento corresponde a amortizaciones de líneas ligadas al comercio exterior y a vencimientos de deuda con Organismos Financieros Internacionales; 2) el 30.7 por ciento se relaciona con vencimientos de mercado de capital; 3) el 24.8 por ciento se refiere a las amortizaciones del pasivo real de los proyectos

Pidiregas, y 4) el restante 13.5 por ciento se relaciona con los vencimientos proyectados de los créditos directos y de la deuda reestructurada.

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. Costo financiero de la deuda pública

Durante el cuarto trimestre, el Gobierno Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero neto total de su deuda por un monto de 35 mil 343.6 millones de pesos. Así, el monto destinado para cubrir el servicio de la deuda del Gobierno Federal en el año 2005 totalizó 144 mil 987.9 millones de pesos.

A continuación se presenta con detalle el costo financiero de la deuda interna del Gobierno Federal, del Ramo 34 y de la deuda externa del sector público.

5.1 Costo financiero de la deuda interna del Gobierno Federal 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 32 mil 381.2 millones de pesos para el pago por concepto de intereses y gastos asociados a la deuda interna. Con estos resultados el monto canalizado para cubrir el costo financiero asociado a la deuda interna del Gobierno Federal ascendió a un total de 103 mil 626.3 millones de pesos.

Adicionalmente, el Gobierno Federal efectuó erogaciones de recursos durante el cuarto trimestre por 478.7 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, el monto erogado a través del referido Ramo 34 ascendió a un monto de 27 mil 455.1 millones de pesos.

En particular, de los recursos erogados a través del Ramo 34, se destinaron 21 mil 955 millones de pesos al Programa de Apoyo a Ahorradores a través del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario y 5 mil 500.1 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 Deudores³.

En el cuadro 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 2005 (Millones de pesos)					
Concepto	Ene-Mar	Abril-Jun	Jul-Sep	Oct-Dic	Total
Total	0.4	4,813.6	207.4	478.7	5,500.1
Programa descuento en pagos	0.0	4,813.0	207.2	0.7	5,020.9
Industria	0.0	11.6	0.1	0.7	12.4
Vivienda	0.0	4,778.3	207.1	0.0	4,985.4
Agroindustria	0.0	23.1	0.0	0.0	23.1
Programa Reestructuración en Udis	0.0	0.0	0.0	478.0	478.0
Industria	0.0	0.0	0.0	478.0	478.0
Vivienda	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Agroindustria	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estados y Municipios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Programa descuento en pagos Banca de Desarrollo	0.4	0.6	0.2	0.1	1.2
Industria	0.3	0.3	0.2	0.1	0.9
Agroindustria	0.1	0.3	0.0	0.0	0.3

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

5.2 Costo financiero de la deuda pública externa

En el cuarto trimestre, el sector público realizó erogaciones por un monto de 1 mil 222.9 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 7 mil 82.7 millones de dólares.

En el Apéndice Estadístico del presente Informe se incluyen tres cuadros que presentan mayor información respecto al costo de la deuda, bajo el rubro del Cuadro 13, 14 y 15.

6. Garantías del Gobierno Federal

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 2° de la Ley de Ingresos de la Federación para el 2005, a continuación se reportan las siguientes operaciones:

- Durante el cuarto trimestre de 2005, el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., (BANOBRAS) en su carácter de fiduciario del Fideicomiso 1936.- Fideicomiso de Apoyo para el Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC), colocó 1 mil 200 millones de Udis en Certificados Bursátiles de Indemnización Carretera Segregables «CBICs», que sumado al monto colocado en el periodo enero-septiembre de 2005, se obtiene un total subastado de 4 mil 838.9 millones de Udis (2 mil 300 y 2 mil 538.9 millones de Udis a plazos de 20 y 30 años, respectivamente), captándose recursos por 14 mil 743.1 millones de pesos.

³ 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.

Es importante 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.

Asimismo 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 cuarto trimestre se realizó una amortización a los créditos de los tramos carreteros Guadalajara-Zapotlanejo, Torreón-Saltillo y La Tinaja-Acayucan, por un monto de 5 mil 398 millones de pesos.

Finalmente, se precisa que derivado de una posición financiera más sólida y estable, a partir del próximo año el FARAC estará en posibilidad de hacer frente a sus compromisos financieros y operativos con los ingresos provenientes de las autopistas concesionadas, razón por la cual dejará de subastar instrumentos udivizados a 20 y 30 años.

- En las obligaciones del 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. Por otra parte, cabe mencionar que dentro de los Programas de Apoyo a Deudores se encuentra el Programa de Reestructuración en Udis, mediante el cual 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 2005 a 36 mil 150.5 millones de pesos, mismos que no están incorporados en las obligaciones garantizadas reportadas por el Gobierno Federal ya que su evolución futura es contingente al comportamiento de las tasas de interés.

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-04	Saldo al 31-Dic-05	Variación
TOTAL ^{1./}	234,415.9	238,684.3	4,268.4
IPAB	4,284.0	4,517.0	233.0
FARAC	162,642.4	170,674.3	8,031.9
Fideicomisos y Fondos de Fomento ^{2./}	54,269.6	50,028.7	-4,240.9
Banca de Desarrollo ^{3./}	11,973.5	13,079.5	1,106.0
Otros ^{4./}	1,246.4	384.8	-861.6

Notas:

1./ Cifras preliminares, sujetas a revisión. Excluye las garantías contempladas en las leyes orgánicas de la banca de desarrollo, las cuales ascienden a 417 mil 321.8 millones de pesos al 31 de diciembre de 2005.

2./ Incluye, fundamentalmente, a FIRA.

3./ Corresponde esencialmente a los pasivos de FINA.

4./ 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.

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.

PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA DE LARGO PLAZO DE INVERSIÓN DIRECTA (PIDIREGAS) ^{1/} Cifras al 31 de Diciembre de 2005

Proyecto	Registro de Acuerdo a NIF-09-A			Saldo de Financiamientos Obtenidos por Terceros Vigente
	Pasivo Directo	Pasivo Contingente	Pasivo Total	
Millones de dólares				
PEMEX (varios proyectos)	2,022.7	19,986.9	22,009.6	36,426.1
CFE (varios proyectos)	348.9	2,895.4	3,244.3	3,839.1
TOTAL	2,371.6	22,882.3	25,253.9	40,265.2
Millones de pesos				
PEMEX (varios proyectos)	2,709.9	29,787.3	32,497.2	108,949.8
CFE (varios proyectos)	1,803.3	13,959.2	15,762.5	15,762.5
TOTAL	4,513.2	43,746.5	48,259.7	124,712.3

Nota:.

1_/ Cifras preliminares, proporcionadas por las entidades.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

En el Anexo del presente Informe se incluyen cuatro 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 2005 ^{4 5}

En cumplimiento a los artículos 2º, 24 y 25 de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2005, 73 y 74 fracción III del Decreto aprobatorio del Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2005, el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario («Instituto» o «IPAB») presenta el siguiente informe.

Aspectos relevantes del Cuarto Trimestre de 2005

- La deuda neta del IPAB al cierre de 2005, registró un aumento de 0.21 por ciento en términos reales respecto al saldo de diciembre de 2004. Esta variación se explica por una mayor tasa real de interés observada en el periodo en relación con la tasa presupuestada y por la reducción en 6 mil millones de pesos de las transferencias presupuestarias asignadas al IPAB, en relación con el monto solicitado por el Ejecutivo Federal. Estos efectos fueron parcialmente compensados por un mayor flujo de recuperaciones y por la liberación de reservas preventivas respecto de contingencias derivadas de juicios y reclamos.
- El 15 de diciembre de 2005 el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario dio a conocer su programa de subastas para el primer trimestre de 2006. En este programa se anunció que, se mantiene sin cambio el monto objetivo de 1 mil 250 millones de pesos por subasta de los Bonos de Protección al Ahorro con pago mensual de interés (BPA's), se disminuye en 200 millones de pesos el monto a subastar de los Bonos de Protección al Ahorro con pago trimestral de interés (BPAT's) para quedar en 1 mil 400 millones de pesos y se incrementa el monto y frecuencia de los Bonos de Protección al Ahorro con pago semestral de interés y protección contra la inflación (BPA 182) para quedar en 750 millones de pesos semanales. Esto último, en cierta medida en respuesta a la salida del Bonde 182 emitido por la SHCP.
- Como parte de la estrategia proactiva de administración de pasivos que ha realizado el Instituto, el 14 de diciembre de 2005 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 a Ahorro con pago mensual de intereses (BPA's).

Con esta subasta el Instituto logró:

- o Reducir los vencimientos de obligaciones en la segunda mitad de 2006.
- o Dotar de mayor liquidez al mercado secundario de BPA's.
- o Sustituir emisiones de menor plazo por otras con plazos más largos.

⁴ 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.

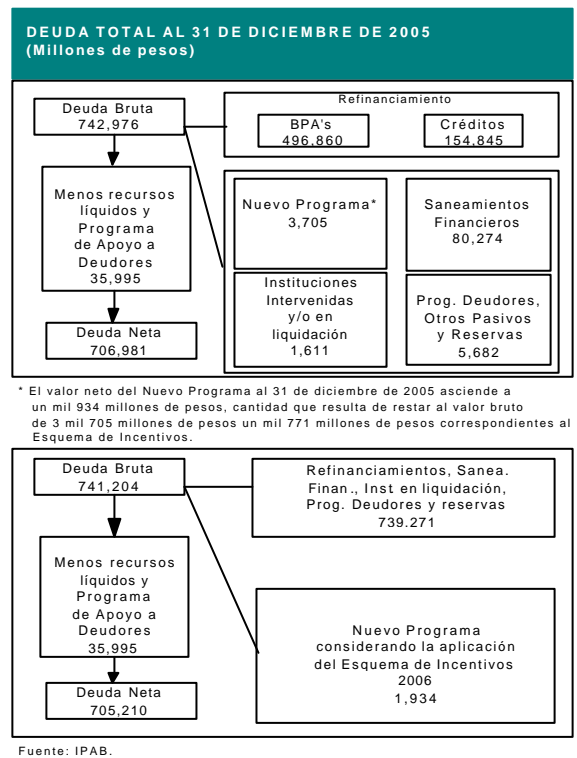
⁵ Las cifras al cierre del cuarto trimestre son preliminares y podrían sufrir modificaciones.

El monto adquirido fue de 10 mil millones de pesos (valor nominal), de un monto total de oferta de ventas por 14 mil 793 millones de pesos. El éxito de esta subasta, al igual que la realizada en diciembre de 2004, 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.

- Durante el cuarto trimestre de 2005, el Instituto realizó pagos anticipados a las obligaciones derivadas del Nuevo Programa, por un monto de 22 mil 217 millones de pesos, a los cuales se les aplicó un descuento de 26 millones de pesos de conforme a lo establecido en los contratos correspondientes. De esta manera durante el segundo semestre de 2005 se realizaron pagos anticipados a éstas obligaciones por 90 mil 642 millones de pesos aplicándose un descuento de 764 millones de pesos.
- En diciembre de 2005, el Instituto obtuvo la calificación crediticia por parte de la calificadora Moody's; asimismo, obtuvo la ratificación de las calificaciones de Standard & Poor's y Fitch Ratings, todas ellas coincidentes en otorgar al IPAB, como emisor de deuda y a sus «Bonos de Protección al Ahorro» las mismas calificaciones que al Gobierno Federal y a la deuda emitida directamente por éste. Este consenso de opinión de las tres calificadoras autorizadas en México, refleja la confianza de los inversionistas en la estrategia de administración de pasivos seguida por el IPAB, la cual se ha traducido históricamente, en una disminución significativa en términos reales de su deuda y por consiguiente en una menor presión a las finanzas públicas.

Pasivos del Instituto

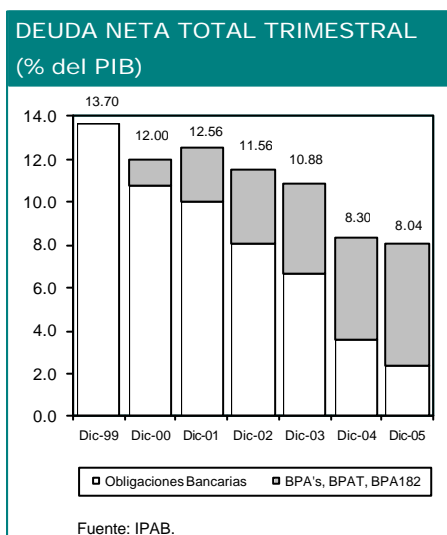
Como se hizo para los Ejercicios Fiscales de 2000 a 2004, el Ejecutivo Federal solicitó en el Proyecto de Presupuestos de Egresos de la Federación para el 2005, los recursos necesarios para hacer frente al componente real proyectado de la deuda neta del IPAB⁶ (deuda bruta menos recursos líquidos y saldo de los Programas de Apoyo a Deudores), considerando para ello, los ingresos propios esperados del Instituto para dicho año (recuperación de activos y cuotas de bancos). La estrategia planteada tiene como objetivo que el Instituto haga frente a sus obligaciones financieras principalmente a través de operaciones de refinanciamiento, con el menor impacto posible sobre las finanzas públicas, manteniendo el saldo de sus pasivos en una trayectoria sostenible y por lo tanto, manteniendo expectativas razonables para los mercados financieros sobre el manejo de sus pasivos. Con esta estrategia se han presentado resultados positivos, tanto en el saldo real de los pasivos del IPAB como en el costo financiero de su deuda.



⁶ Para el Ejercicio Fiscal de 2005 se le asignaron al Instituto 6 mil millones de pesos menos respecto al monto solicitado.

Considerando lo anterior, al 31 de diciembre de 2005, la deuda neta ⁷ del Instituto ascendió 706 mil 981 millones de pesos, registrando un aumento en términos reales de 0.21 por ciento durante el periodo enero-diciembre. Este incremento se explica, por una mayor tasa real observada respecto a la presupuestada y la reducción de transferencias presupuestarias asignadas al IPAB. Dicho incremento fue compensado en parte por un mayor flujo de recuperaciones aplicado al saldo de la deuda y por la liberación de reservas preventivas constituidas respecto a contingencias derivadas de ciertos juicios y reclamos.

En la parte inferior del cuadro se presenta el saldo de la deuda neta al cierre de 2005, considerando la aplicación del Esquema de Incentivos correspondiente a los vencimientos de 2006. Esto obedece a que, si bien el Esquema de Incentivos se aplica al vencimiento de las obligaciones correspondientes, este ejercicio es útil como base de comparación para años posteriores. Con estas consideraciones, la deuda neta ascendería a 705 mil 210 millones de pesos (cifra que representa una disminución en términos reales de 0.05 por ciento al compararla con las cifras a diciembre de 2004).



El saldo de la deuda neta del Instituto, al cierre del cuarto trimestre de 2005, representa un 8.04 por ciento del PIB estimado para el cuarto trimestre de este año, dato menor en 0.26 puntos porcentuales al dato para el mismo trimestre de 2004. Esta disminución se compone por:

- Una reducción de 0.28 puntos porcentuales resultante del incremento en el PIB.
- Una reducción de 0.18 puntos porcentuales por los efectos de la aplicación de la Participación de Pérdidas a las obligaciones derivadas del Nuevo Programa, el impacto del Esquema de Incentivos correspondiente a los vencimientos de 2005 y la liberación de reservas preventivas.
- Un incremento de 0.20 puntos porcentuales por las mayores tasas de interés reales observadas.

Activos del Instituto

Al cierre del cuarto trimestre de 2005, el saldo de los activos totales ⁸ del Instituto ascendió a 64 mil 6 millones de pesos, cifra que representó una disminución de 35.58 por ciento en términos nominales y de 37.65 por ciento en términos reales, respecto al cierre de diciembre de 2004. Esta disminución se compone principalmente:

- En 34.2 por ciento por la disminución de los activos líquidos con los que cuenta el Instituto como consecuencia de la utilización de recursos para hacer frente a sus obligaciones, y por la inversión en títulos de mercado mismos que se mantendrán hasta vencimiento.

⁷ Deuda bruta, menos recursos líquidos y los Programas de Apoyo a Deudores.

⁸ Netos de reservas y registrados a su valor estimado de realización.

- En 1.7 por ciento por la disminución en el rubro "Recuperación de cartera y activos" derivado de la recuperación del saldo de los activos aportados en los fideicomisos del Nuevo Programa, aunado a la disminución del saldo de los activos de Saneamiento Financiero como consecuencia de la aplicación de recursos obtenidos de la recuperación de activos. Lo anterior parcialmente compensado por un aumento en el saldo de activos de la banca en liquidación por la disminución de las reservas constituidas respecto a sus activos por recuperar.
- En 1.3 por ciento por la disminución en el rubro de "Acciones y Valores"; lo cual se explica por la valuación a mercado de diversas participaciones sociales que mantiene el Instituto.

Los activos por recuperar mostraron una disminución de 27.79 por ciento en términos reales como consecuencia de: la valuación a mercado de las participaciones sociales que mantiene el IPAB; la disminución de los activos por recuperar de Saneamiento Financiero; y la materialización de la venta de los activos del Nuevo Programa. No obstante lo anterior, la proporción que los activos por recuperar representan de los activos totales mostró un aumento de 1.76 puntos porcentuales con respecto al cierre de 2004, esto como consecuencia de que los activos totales registraron una disminución aún menor que aquellos por recuperar.

Flujos de Tesorería

Durante el cuarto trimestre de 2005, se recibieron recursos en la Tesorería por un total de 49 mil 676 millones de pesos. Dichos recursos se componen de: 43 mil 922 millones de pesos correspondientes a operaciones de refinanciamiento (procedentes de la colocación de Bonos de Protección al Ahorro en sus tres modalidades), 2 mil 644 millones de pesos recibidos por recuperación de activos⁹, 1 mil 640 millones de pesos de cuotas, y 1 mil 471 millones de pesos obtenidos por intereses generados por la inversión de los activos líquidos del Instituto. Con ello, durante 2005 se recibieron recursos por 239 mil 214 millones de pesos de los cuales 193 mil 103 millones de pesos corresponden a operaciones de refinanciamiento (BPA's y créditos contratados), 21 mil 955 millones de pesos a recursos fiscales, 6 mil 422 millones de pesos a cuotas bancarias, 9 mil 271 millones de pesos a recuperaciones y 8 mil 462 millones de pesos a intereses generados por la inversión de activos líquidos.

Por su parte, los pagos realizados durante el periodo de referencia, ascendieron a 82 mil 591 millones de pesos, de los cuales 10 mil 405 millones de pesos correspondieron a la amortización de Bonos de Protección al Ahorro, 10 mil 7 millones de pesos a la subasta de compra de BPA's (10 mil millones de pesos a valor nominal), 23 mil 917 millones de pesos al pago anticipado de las obligaciones derivadas del Nuevo Programa (23 mil 942 millones de pesos al pago de capital a los que les aplicado un descuento de 26 millones de pesos), 17 mil 55 millones de pesos de intereses de las obligaciones contractuales del IPAB, 21 millones de pesos a pago de pasivos de la banca en liquidación y 21 mil 187 millones de pesos a la amortización de capital de obligaciones derivadas del Nuevo Programa. De esta manera, durante 2005 se registraron egresos por 270 mil 429 millones de pesos, de los cuales destacan 64 mil 816 millones

⁹ Se refiere a los flujos de efectivo que ingresaron a las cuentas del Instituto.

de pesos corresponden a intereses de obligaciones, 34 mil 115 millones de pesos a la amortización de capital, 89 mil 879 millones de pesos al pago anticipado de las obligaciones derivadas del Nuevo Programa, 26 mil 423 millones de pesos al pago anticipado de obligaciones con Banorte, 45 mil 136 millones de pesos a la amortización de BPA's y 10 mil 7 millones de pesos a la subasta de compra de BPA's.

Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto

Como ya se mencionó, en la estrategia planteada por el IPAB, se prevé que éste haga frente a sus obligaciones financieras principalmente a través de operaciones de refinanciamiento. En consecuencia, en el artículo 2° de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2005, se otorgó al Instituto la facultad de realizar operaciones de refinanciamiento con el fin de hacer frente a sus obligaciones de pago.

Con estricto apego a lo dispuesto por el artículo 2° antes referido y conforme al programa de subastas dado a conocer al público inversionista el 29 de septiembre de 2005, durante el último trimestre del año el Instituto colocó valores, a través del Banco de México actuando como su agente financiero, por un monto nominal de 44 mil 50 millones de pesos. Estos recursos sumados a los obtenidos a través de operaciones de refinanciamiento de trimestres anteriores, se aplicaron, durante el periodo octubre-diciembre, al pago de pasivos del Instituto por 74 mil 603 millones de pesos.

Asimismo, en este periodo el Instituto realizó pagos anticipados con recursos provenientes de refinanciamientos a las obligaciones derivadas del Nuevo Programa, por un monto global de 22 mil 242 millones de pesos, cifra a la cual se le aplicó un descuento de 26 millones de pesos para quedar en un monto neto de 22 mil 217 millones de pesos. Considerando que dichas obligaciones son exigibles para el IPAB, la realización de dichos pagos anticipados a descuento resultó conveniente y es congruente con la estrategia financiera del Instituto.

EMISIONES DE BONOS DE PROTECCIÓN AL AHORRO DEL 1 DE OCTUBRE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005

Concepto	BPA's	BPAT	BPA182	Total
No. Subasta durante el trimestre	13	13	7	33
Monto colocado nominal	16,250	20,800	7,000	44,050
Monto promedio semanal	1,250	1,600	538	3,388
Amortizaciones	10,405	0	0	10,405
Compra de BPA's	10,000	0	0	10,000
Sobretasa ponderada (%)	0.22	0.21	0.19	0.21
Demanda promedio (veces)	4.20	4.46	3.34	4.19

Fuente: IPAB.

Es importante mencionar, 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, no presentan 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, la cual ha sido necesaria para hacer

frente a sus obligaciones financieras, manteniendo colocaciones de deuda constantes en términos reales en el tiempo, a pesar de haber asumido obligaciones con un perfil de vencimientos irregular.

Por otra parte el 14 de diciembre de 2005, 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 10 mil millones de pesos a valor nominal (10 mil 7 millones de pesos a valor real) de BPA's con vencimientos durante el segundo semestre de 2006. Con esta subasta, el IPAB dotó de mayor liquidez al mercado secundario de BPA's, sustituyó emisiones de menor plazo por otras con plazos más largos además de reducir el monto de sus vencimientos para 2006.

Asimismo, cabe destacar que 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 disminuido la volatilidad de su demanda por parte del público inversionista.

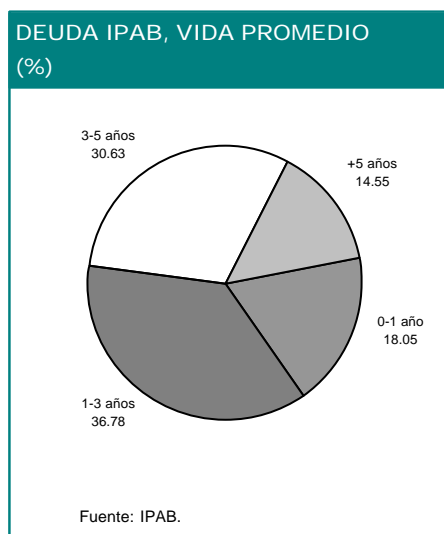
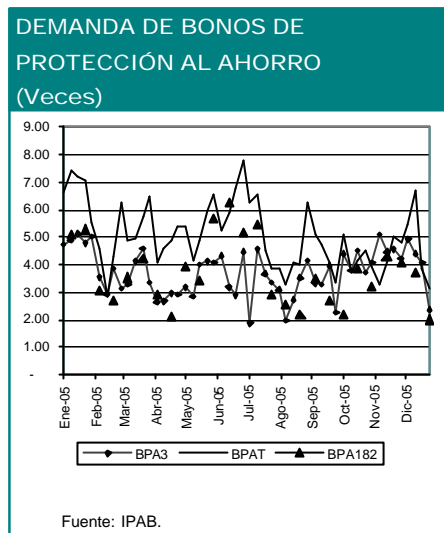
Al cierre del cuarto trimestre de 2005, la vida promedio de los pasivos del Instituto es de 2.95 años, en donde, la vida promedio de los Bonos de Protección al Ahorro y la de los créditos son de 2.67 años y 3.48 años, respectivamente. El porcentaje de la deuda que vence entre 1 y 3 años mostró un incremento al compararlo con cifras de septiembre de 2005, lo anterior como consecuencia de la sustitución de créditos bancarios por emisiones de bonos.

Por su parte, la duración¹⁰ promedio de la deuda del Instituto fue de 42.86 días. La duración de los Bonos de Protección al Ahorro fue de 37.3 días, mientras que la de los créditos fue de 53.07 días. Este indicador muestra un incremento del 103 por ciento, respecto al cierre de 2004 como consecuencia principalmente de las operaciones con instrumentos derivados realizadas durante el trimestre. Asimismo, se espera que este indicador siga aumentando en los próximos trimestres, en virtud del incremento gradual de la participación de Bonos de Protección al Ahorro con periodos de repreciaación más largos en la colocación total y a la realización de operaciones financieras con derivados.

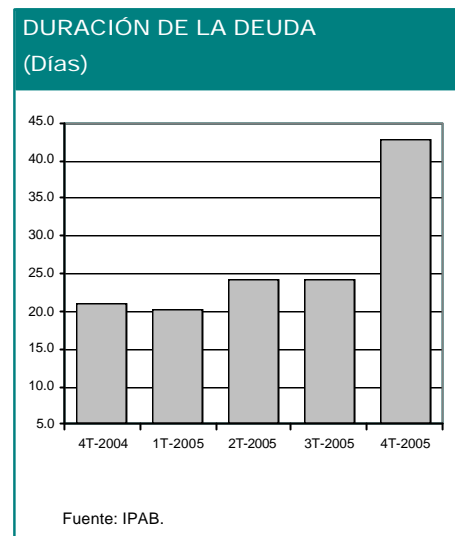
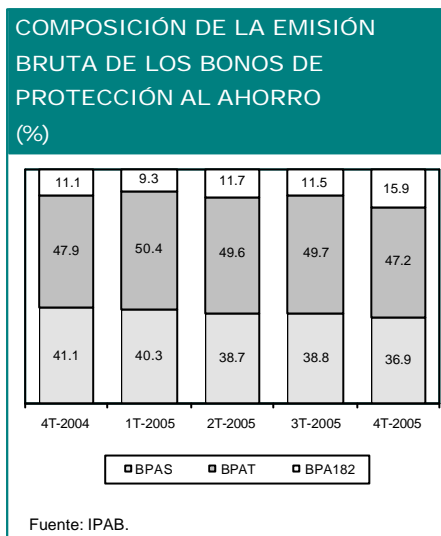
Las operaciones de refinanciamiento efectuadas durante el cuarto trimestre de 2005 contribuyen con el objetivo estratégico del IPAB, de hacer frente a sus obligaciones de pago de manera sustentable. Asimismo, acreditan el compromiso del IPAB de mejorar los términos y condiciones en sus operaciones respecto a las condiciones imperantes en los mercados financieros.

Por su parte, en previsión a los vencimientos para el 2006, durante 2005 se han acumulado recursos necesarios para hacer frente a los mismos sin presionar la colocación de títulos a cargo del IPAB.

A continuación se muestra la evolución que ha tenido la composición del monto en circulación de los Bonos de Protección al Ahorro, la cual muestra una tendencia al incremento de las emisiones con cupones más largos y el cambio que se ha observado en la duración.



¹⁰La duración es calculada al último jueves del trimestre. Para la duración de los créditos bancarios se considera el período de repreciaación del crédito y la duración de las operaciones con derivados, mientras que para los Bonos de Protección al Ahorro, se considera tanto la duración del cupón como la duración de la sobretasa primaria.



Por su parte, dentro del calendario de subastas para el primer trimestre de 2006, dado a conocer al público inversionista en diciembre de 2005, el monto objetivo de colocación semanal de los BPA's se mantuvo sin cambio, al ubicarse en 1 mil 250 millones de pesos; por su parte, se redujo en 200 millones de pesos el monto de colocación de los y BPAT para quedar en 1 mil 400 millones de pesos. Asimismo, se incrementó la frecuencia y montos de colocación de los BPA182 para ubicarse en 750 millones de pesos semanales, como se observa en el siguiente cuadro en el cual se incluyen las series de los títulos a ser subastados:

CALENDARIO TRIMESTRAL DE SUBASTAS DURANTE EL PRIMER TRIMESTRE DE 2006

Fecha	Título	Monto (Millones de pesos)
04 Ene	IS121213	750
11 Ene	IS121213	750
18 Ene	IS121213	750
25 Ene	IS121213	750
01 Feb	IS121213	750
08 Feb	IS121213	750
15 Feb	IS121213	750
22 Feb	IS121213	750
01 Mar	IS121213	750
08 Mar	IS121213	750
15 Mar	IS121213	750
22 Mar	IS121213	750
29 Mar	IS130320	750
04 Ene	IT101223	1,400
11 Ene	IT101223	1,400
18 Ene	IT101223	1,400
25 Ene	IT101223	1,400
01 Feb	IT101223	1,400
08 Feb	IT110203	1,400
15 Feb	IT110203	1,400
22 Feb	IT110203	1,400
01 Mar	IT110203	1,400
08 Mar	IT110203	1,400
15 Mar	IT110203	1,400
22 Mar	IT110203	1,400
29 Mar	IT110324	1,400
04 Ene	IP081204	1,250
11 Ene	IP081204	1,250
18 Ene	IP090115	1,250
25 Ene	IP090115	1,250
01 Feb	IP090115	1,250
08 Feb	IP090115	1,250
15 Feb	IP090115	1,250
22 Feb	IP090115	1,250
01 Mar	IP090115	1,250
08 Mar	IP090305	1,250
15 Mar	IP090305	1,250
22 Mar	IP090305	1,250
29 Mar	IP090305	1,250

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 2005. 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 2005 este indicador ascendió a 3 mil 267.8 miles de millones de pesos, equivalente a 37.5 por ciento del PIB. 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.

Concepto	Diciembre de 2004		Diciembre de 2005	
	Saldo	% del PIB	Saldo	% del PIB
TOTAL SHRFSP	3,154,973.1	38.3	3,267,848.3	37.5
SHRFSP internos	1,977,297.6	24.0	2,213,105.5	25.4
SHRFSP externos	1,177,675.5	14.3	1,054,742.8	12.1

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 2005 ¹¹

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 2005 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

Octubre - Diciembre de 2005

Para el año fiscal 2005, el Gobierno del Distrito Federal utilizó un techo de endeudamiento en línea con su política de mediano plazo de mantener un endeudamiento congruente con el crecimiento de sus ingresos y que al mismo tiempo cubriera las necesidades de financiamiento de la Ciudad.

Se decidió utilizar sólo 1 mil 246.4 millones de pesos de endeudamiento neto, el cual representa el 73.3 por ciento del techo de 1 mil 700 millones de pesos aprobado por el

¹¹ 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.

H. Congreso de la Unión. Lo anterior provocó que, por segundo año consecutivo, el saldo de la deuda cayera en términos reales.

El financiamiento se obtuvo a través de una mezcla compuesta por la contratación de créditos tradicionales asignados por un proceso de subasta entre los representantes de la banca comercial, la colocación de Certificados Bursátiles a tasa fija en el mercado de valores y la disposición de líneas de crédito que fueron contratadas desde el inicio del proyecto de ampliación del parque de la red neumática del Sistema de Transporte Colectivo.

SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA DEL GOBIERNO DEL DISTRITO FEDERAL ENERO-DICIEMBRE 2005 (Millones de pesos) *

Concepto	Saldo 31-Dic-04	Disp.	Amort. **	Endeud. Neto	Actuali- zación	Saldo Estimado 31-Dic-05
Gobierno D.F.	42,310.0	4,099.3	2,853.0	1,246.4	-28.9	43,527.4
Sector Central	36,619.6	800.0	2,380.8	-1,580.8	-49.2	34,989.5
Sector Paraestatal	5,690.4	3,299.3	472.2	2,827.1	20.3	8,537.9

Notas:

* Los agregados pueden diferir debido al redondeo.

** Incluye prepagos.

Fuente: Secretaría de Finanzas, Gobierno del Distrito Federal.

Como parte de una estrategia explícita para reducir la volatilidad en el servicio de la deuda, el Gobierno del Distrito Federal realizó operaciones financieras con el objetivo de fijar el pago de intereses de una parte de su deuda, de tal forma que el equivalente al 27.3 por ciento del saldo actual paga tasa fija.

La transparencia en la información continúa siendo una obligación de esta Administración, por lo que el saldo de la deuda del Gobierno del Distrito Federal se publica diariamente en Internet.

Al cierre de 2005, el saldo de la deuda del Gobierno del Distrito Federal registró una disminución en términos reales de 0.44 por ciento respecto al cierre del ejercicio anterior. Con lo cual, el saldo de la deuda cerró en 43 mil 527.4 millones de pesos. Este resultado se debe a un endeudamiento neto de 1 mil 246.4 millones de pesos, ya que al cierre del año 2005 se colocó 4 mil 99.3 millones de pesos y el monto de las amortizaciones de capital fue de 2 mil 853 millones de pesos. Por otra parte, los ajustes por actualización provocaron una reducción en el saldo de la deuda del orden de los 28.9 millones de pesos. Estos ajustes se explican por las actualizaciones de algunos créditos contratados con Banobras bajo el esquema FOAEM y por actualizaciones de saldos al cierre de año de créditos denominados en moneda extranjera y UDIS.

Del total del saldo de la deuda del Gobierno del Distrito Federal, 80.4 por ciento corresponde al Sector Central, y el restante 19.6 por ciento al Sector Paraestatal.

El pago del servicio de la deuda que se realizó durante el año 2005 ascendió a 6 mil 998 millones de pesos de los cuales 2 mil 853 millones de pesos corresponden al pago de amortizaciones y 4 mil 145 millones de pesos al costo financiero de la deuda. Dentro de éste último renglón están incluidas las aportaciones al fondo de pago de intereses de las emisiones bursátiles.

Por sectores, el servicio de la deuda se cubrió en un 83.9 por ciento por el Sector Central, y en un 16.1 por ciento por el Paraestatal.

SERVICIO DE LA DEUDA DEL GDF ENE-DIC 2005 (%)

