

II. INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA

1. Introducción

El objetivo principal de la estrategia de manejo de la deuda durante 2007 fue satisfacer las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal al menor costo posible, manteniendo un nivel de riesgo compatible con la sana evolución de las finanzas públicas y el desarrollo de los mercados financieros locales. Conforme a este objetivo, la estrategia general de la política de crédito público durante el año siguió dos vertientes principales: i) Financiar el déficit del Gobierno Federal en el mercado nacional de deuda, privilegiando la captación de recursos mediante emisiones de bonos a tasa fija de largo plazo y, ii) alcanzar la meta de desendeudamiento externo neto para el Sector Público, mejorando a la vez la estructura de costo y plazo de los pasivos denominados en moneda extranjera.

Durante 2007 las principales acciones en materia de deuda interna estuvieron dirigidas a fortalecer las referencias a lo largo de la curva de rendimiento de los bonos a tasa fija, desarrollar la curva de tasas de interés reales mediante la emisión de Udibonos e impulsar el desarrollo del mercado local de deuda a través de mejoras en su microestructura. En el ámbito de la deuda externa, las acciones realizadas durante 2007 estuvieron dirigidas a mejorar los términos y condiciones de los pasivos, así como a desarrollar y fortalecer las referencias, buscando además ampliar la base de inversionistas que participan en las colocaciones de deuda en el exterior.

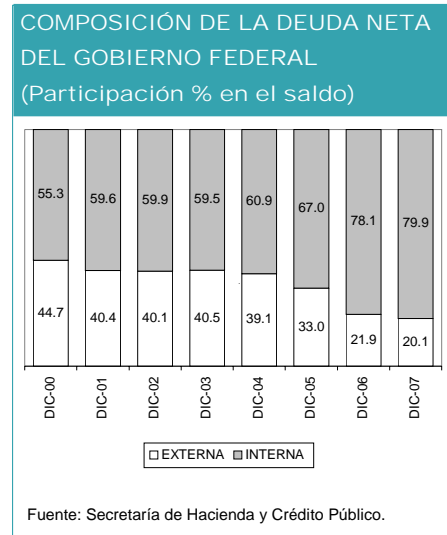
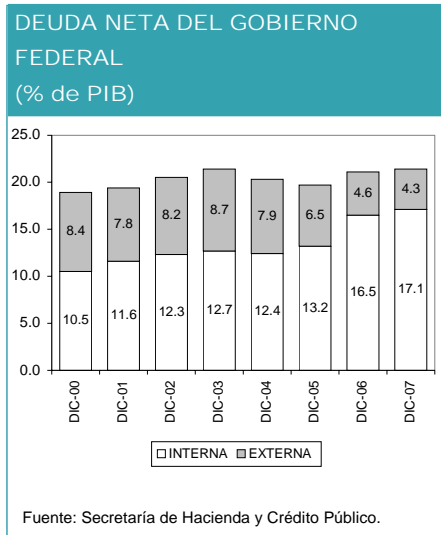
Como resultado de las acciones realizadas durante el año, la estructura de la deuda del Gobierno Federal continuó fortaleciéndose, lo cual se reflejó en los principales indicadores de la deuda. En particular destaca la mejora de la composición de la deuda total del Gobierno Federal, el aumento en el plazo promedio y la duración de la deuda interna, así como la disminución en la sensibilidad del costo de la deuda ante variaciones en las tasas de interés y el tipo de cambio.

Durante el año, destacaron los anuncios de las calificadoras Fitch Ratings y Standard & Poor's en los meses de septiembre y octubre, respectivamente, sobre el aumento de las calificaciones de deuda soberana de México denominada en moneda nacional y extranjera. La calificadora Fitch destacó que, entre las razones que motivaron la revisión al alza de las calificaciones de la deuda de México, estuvieron la aprobación de la Reforma Hacendaria, la estabilidad de la economía mexicana en un contexto externo desfavorable, así como la política de administración prudente de la deuda. Por su parte, Standard & Poor's destacó que la revisión al alza fue reflejo del fortalecimiento esperado de los ingresos fiscales en los próximos años, así como de los elementos de dinamismo de la economía mexicana que reducen el riesgo de estancamiento. También, la calificadora internacional señaló que la aprobación de la Reforma Hacendaria fue un paso importante para reducir la vulnerabilidad fiscal respecto de las fluctuaciones de los precios de petróleo y las crecientes presiones de gasto.

Cabe notar que durante el último trimestre del año se dio a conocer el Plan Anual de Financiamiento para 2008, el cual contiene la estrategia para el manejo de la deuda interna y externa del Gobierno Federal para el año.

2. Deuda del Gobierno Federal

Al concluir 2007, el saldo de la deuda neta del Gobierno Federal se ubicó en 2 billones 236 mil 911 millones de pesos. Como porcentaje del PIB, la deuda del Gobierno Federal se ubicó en 21.4 por ciento, cifra superior en 0.3 puntos porcentuales a la observada al cierre de 2006, correspondiendo 17.1 puntos porcentuales a la deuda interna y 4.3 a la deuda externa.



Como proporción de la deuda total del Gobierno Federal, la deuda externa disminuyó en 1.8 puntos porcentuales, al pasar de 21.9 por ciento al cierre de 2006 a 20.1 por ciento al cierre del mes de diciembre de 2007. Cabe señalar que esto es congruente con lo planteado en el documento Criterios Generales de Política Económica para dicho año, que establece una reducción en la participación de la deuda externa en la total al cierre de 2007.

DEUDA NETA DEL GOBIERNO FEDERAL
(Millones de pesos)

Concepto	Saldos		Estructura Porcentual		Proporción del PIB	
	31-Dic-06	31-Dic-07	31-Dic-06	31-Dic-07	31-Dic-06	31-Dic-07
TOTAL	1'980,247.7	2'236,911.0	100.0	100.0	21.1	21.4
INTERNA	1'547,112.1	1'788,339.0	78.1	79.9	16.5	17.1
EXTERNA	433,135.6	448,572.0	21.9	20.1	4.6	4.3

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

2.1 Deuda Interna del Gobierno Federal

El saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal al cierre de 2007 se ubicó en 1 billón 788 mil 339 millones de pesos, monto superior en 241 mil 226.9 millones de pesos al observado al cierre del 2006. Esta variación fue el resultado conjunto de: a) un endeudamiento neto por 212 mil 220.2 millones de pesos, b) una disminución en las disponibilidades del Gobierno Federal por 17 mil 748.5 millones de pesos y c) ajustes contables al alza por 11 mil 258.2 millones de pesos, derivados del efecto inflacionario de la deuda interna indizada.

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

Concepto	Saldo 31-Dic-06	Movimientos de enero a diciembre de 2007				Saldo 31-Dic-07 ^{p./}
		Disp.	Amort.	Endeud. Int. Neto	Otros ^{1/}	
1.-Saldo de la Deuda Neta (3-2)	1'547,112.1					1'788,339.0
2.-Activos ^{2/}	125,670.3					107,921.8
3.-Saldo de la Deuda Bruta	1'672,782.4	1'539,792.8	1'327,572.6	212,220.2	11,258.2	1'896,260.8

Notas:

p./ Cifras preliminares.

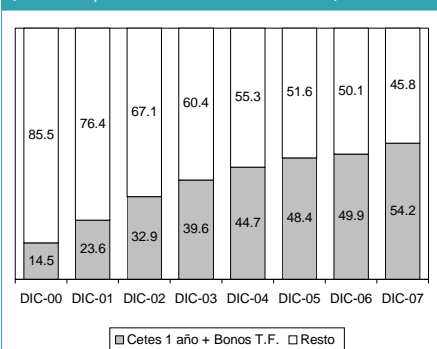
1./ Corresponde al ajuste por el efecto inflacionario.

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.

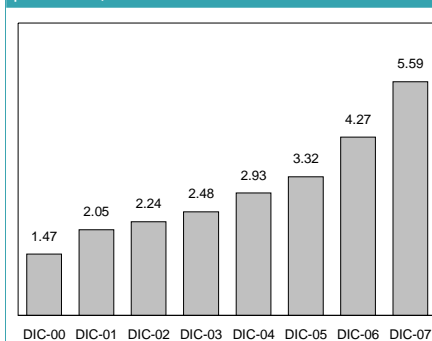
La participación de los valores gubernamentales a tasa nominal fija de largo plazo en el total pasó de 49.9 por ciento al cierre de 2006 a 54.2 por ciento al término del cuarto trimestre de 2007. Por su parte, el plazo promedio de vencimiento de la deuda interna se incrementó en 1.32 años (481 días), al pasar de 4.27 a 5.59 años en el mismo periodo.

COMPOSICIÓN DE LOS VALORES GUBERNAMENTALES POR PLAZO (Participación % en el saldo)



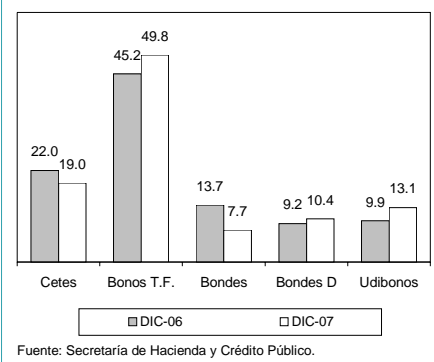
Resto: Incluye Cetes a plazo menor a un año, Bonos y Udibonos.
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

PLAZO PROMEDIO PONDERADO DE VALORES GUBERNAMENTALES (Número de años al cierre del periodo)



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

SALDOS DE VALORES GUBERNAMENTALES
DIC 2006 - DIC 2007
(%)



Durante el cuarto trimestre de 2007, el endeudamiento interno neto se obtuvo principalmente a través de la emisión de Bonos de Desarrollo a tasa nominal fija y de Udibonos. La participación de los Bonos de Desarrollo a tasa nominal fija dentro del saldo de valores gubernamentales se incrementó, al pasar de 45.2 por ciento al cierre de 2006 a 49.8 por ciento al cuarto trimestre de 2007. Por su parte, los Udibonos también aumentaron su participación en el total de 9.9 a 13.1 por ciento y la de los Bondes D pasó de 9.2 a 10.4 por ciento durante el mismo periodo. La participación de los Cetes disminuyó de 22.0 a 19.0 por ciento, al igual que la de los Bonos de Desarrollo a tasa revisable, la cual pasó de 13.7 a 7.7 por ciento.

En 2007 se registró un endeudamiento interno neto por 212 mil 220.2 millones de pesos. Esta cifra cumple con el artículo 2º de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2007, el cual establece un techo de endeudamiento interno neto de 240 mil millones de pesos. Cabe recordar que la mencionada Ley prevé que este límite puede incrementarse por un monto equivalente al desendeudamiento externo neto del Sector Público adicional al originalmente programado.

De acuerdo con el saldo contractual de la deuda interna del Gobierno Federal registrado al 31 de diciembre de 2007, se prevé que los vencimientos de deuda alcancen durante 2008 un monto de 546 mil 734.7 millones de pesos. Este monto está asociado fundamentalmente a los vencimientos de valores gubernamentales, cuyo refinanciamiento se tiene programado realizar a través del programa de subastas que semanalmente lleva a cabo el Gobierno Federal.

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

Concepto	Saldo 31-Dic-07	2008				Total
		1er. Trim.	2do. Trim.	3er. Trim.	4to. Trim.	
Total	1'896,260.8	250,686.3	100,807.3	74,316.9	120,924.2	546,734.7
Cetes	340,453.7 ^{-1/}	217,043.8	82,690.6	24,280.1	16,439.2	340,453.7
Bondes	137,509.1	33,009.1	16,500.0	15,300.0	14,700.0	79,509.1
Bondes D	187,490.3	0.0	0.0	34,103.4	0.0	34,103.4
Bonos de Desarrollo a Tasa N. Fija	895,052.9	0.0	0.0	0.0	82,289.1	82,289.1
Udibonos	235,327.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
SAR	62,937.8	482.7	482.7	482.7	482.7	1,930.8
Otros	37,489.7	150.7	1,134.0	150.7	7,013.2	8,448.6

*Notas:

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2007, 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 este monto 104 mil 440.6 millones de pesos corresponden a Cetes de 28 y 91 días.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Entre las acciones y resultados de la estrategia de manejo de la deuda interna durante 2007 destaca que, con el fin de facilitar la operatividad de los títulos gubernamentales, mejorar su liquidez y contribuir a una mejor formación de precios, se continuó con una política dirigida a fortalecer las referencias mediante la reapertura de emisiones. De esta forma, en lo que respecta a los bonos a tasa fija, se utilizaron reaperturas para las colocaciones en los plazos de 3, 5 y 30 años, mientras que en los plazos de 10 y 20 años se colocó un nuevo bono, lo cual es congruente con los criterios establecidos para el establecimiento periódico de nuevas referencias en la parte larga de la curva. Para el caso de los Udibonos en los plazos de 10, 20 y 30 años, se continuaron colocando las mismas referencias empleadas en el último trimestre de 2006. Asimismo, con el fin de asegurar que las referencias se comportaran de manera eficiente y que cuenten con liquidez, se redujo el número de referencias y la frecuencia de colocación de los instrumentos de mayor duración. De esta manera, a partir del primer trimestre de 2007 se suspendieron las emisiones de bonos a tasa fija al plazo de 7 años y a partir del tercer trimestre de 2007 se estableció una frecuencia de seis semanas para las subastas de los bonos a tasa fija en los plazos de 10, 20 y 30 años.

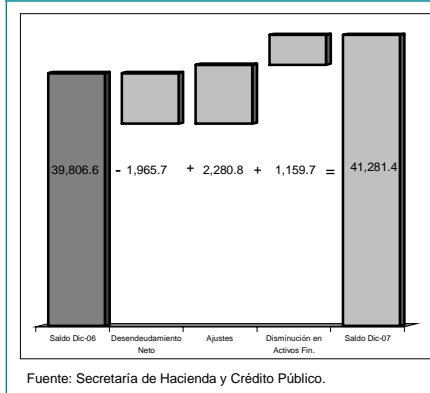
2.2 Deuda Externa del Gobierno Federal

El saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal al cierre del cuarto trimestre de 2007 se ubicó en 41 mil 281.4 millones de dólares, monto superior en 1 mil 474.8 millones de dólares al registrado al cierre de 2006. Como porcentaje del PIB, este saldo representa 4.3 por ciento.

La evolución de la deuda externa neta a lo largo del año 2007 fue resultado de los siguientes factores:

- Un desendeudamiento externo neto de 1 mil 965.7 millones de dólares, derivado de disposiciones por 4 mil 939.1 millones de dólares y amortizaciones por 6 mil 904.8 millones de dólares.
- Ajustes contables positivos por 2 mil 280.8 millones de dólares, que reflejan tanto la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda, así como el cambio en el valor de los pasivos debido a su registro a valor de mercado¹.
- Los activos internacionales del Gobierno Federal asociados a la deuda externa presentaron una reducción de 1 mil 159.7 millones de dólares. Esta variación refleja, principalmente, la disminución en el saldo neto denominado en dólares de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación.

SALDOS DE LA DEUDA EXTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL
DIC 2006 - DIC 2007
(millones de dólares)



¹ Durante 2007 las monedas distintas del dólar americano en que se encuentra contratada deuda externa se apreciaron con respecto a esta divisa, lo cual se tradujo en un incremento de su valor en dólares.

**EVOLUCIÓN DE LOS SALDOS DE LA DEUDA EXTERNA
DEL GOBIERNO FEDERAL
(Millones de dólares)**

Concepto	Saldo 31-Dic-06	Movimientos de enero a diciembre de 2007				Saldo 31-Dic-07 ^{p./}
		Disp.	Amort.	Endeud. Ext. Neto	Ajustes ^{1./}	
1.-Saldo de la Deuda Neta (3-2)	39,806.6					41,281.4
2.-Activos ^{2./}	2,129.7					970.0
3.-Saldo de la Deuda Bruta	41,936.3	4,939.1	6,904.8	-1,965.7	2,280.8	42,251.4

Notas:

p./ Cifras preliminares.

^{1./} Incluye los ajustes por movimientos cambiarios y el registro de pasivos a valor de mercado.^{2./} Considera el saldo neto denominado en dólares de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación y otros activos del Gobierno Federal en moneda extranjera.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Con base en el saldo contractual de la deuda externa del Gobierno Federal registrado al 31 de diciembre, se prevé que las amortizaciones alcancen durante el 2008 un monto de 3 mil 900.4 millones de dólares², de los cuales:

- 1) 87.3 por ciento se integraría por las amortizaciones proyectadas de mercado de capitales; y,
- 2) 12.7 por ciento correspondería a vencimientos de deuda con Organismos Financieros Internacionales y de comercio exterior.

**DEUDA EXTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL
PROYECCIÓN DE PAGOS DE CAPITAL ^{1./}
(Millones de dólares)**

Concepto	Saldo 31-Dic-07 ^{p./}	2008					Total
		1er. Trim.	2do. Trim.	3er. Trim.	4to. Trim.		
Total	42,251.4	1,935.9	113.8	655.6	1,195.1	3,900.4	
Mercado de Capitales	35,352.3	1,804.0	0.0	520.4	1,080.9	3,405.3	
OFIS	6,622.7	128.7	108.3	132.7	108.3	478.0	
Comercio Exterior	199.9	3.2	5.5	2.5	5.9	17.1	
Reestructutados	76.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	

Notas:

p./ Cifras preliminares.

^{1./} La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2007.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Entre las acciones y resultados de la estrategia de manejo de pasivos durante el 2007, destacan las siguientes:

- **Emisiones de Opciones de Intercambio de Deuda**

Como parte de la estrategia para reducir la importancia relativa de la deuda externa en el total de la deuda del Gobierno Federal, durante el mes de marzo se emitieron opciones de intercambio (warrants). Dichos títulos se emitieron vía subasta competitiva y otorgaron a su tenedor el derecho, más no la obligación, de intercambiar al término de su vigencia ciertos bonos denominados en dólares

² Este monto se refiere a los pagos ordinarios programados de acuerdo a su vencimiento original.

o euros, emitidos por el Gobierno Federal en los mercados internacionales (Bonos UMS), por Bonos de Desarrollo a Tasa Nominal Fija en moneda nacional emitidos en México (MBonos). La emisión consistió en una serie por 500 millones de euros y dos series por un total de 2 mil millones de dólares. Para cada divisa se consideró una canasta de bonos elegibles para ser intercambiados por dos series específicas de MBonos.

Durante septiembre se presentó el vencimiento de las opciones de intercambio para deuda denominada en euros. Derivado de lo anterior, se llevó a cabo el intercambio de Bonos UMS con vencimientos diversos entre 2008 y 2020, por un monto de 474 millones de euros a valor nominal, por MBonos con vencimientos en 2014 y 2024, por un monto total de 6 mil 386 millones de pesos. De igual modo, durante el mes de octubre llegó a su término la primera serie de títulos para el intercambio de deuda externa en dólares por deuda interna, en donde se intercambiaron Bonos UMS con vencimientos diversos entre 2009 y 2033, por un monto de 733 millones de dólares a valor nominal, por MBonos con vencimientos en 2014 y 2024, por un monto total de 7 mil 945 millones de pesos. Finalmente, en el mes de noviembre se dio el último vencimiento de las opciones de intercambio emitidas en marzo, en el cual se intercambiaron bonos UMS en dólares con vencimientos diversos entre 2011 y 2015, por un monto de 89 millones de dólares a valor nominal, por MBonos con vencimientos en 2014 y 2024, por un monto total de 896 millones de pesos. En todos los casos los Bonos UMS recibidos en los intercambios fueron cancelados.

Como resultado de estas operaciones se continuó mejorando la mezcla entre la deuda interna y la externa. Es importante aclarar que con estas operaciones la deuda total del Gobierno Federal permanece sin cambios, al tratarse de la emisión y ejercicio de instrumentos que ofrecen solamente la opción de intercambiar deuda externa por interna.

- **Fortalecimiento de Referencias en el Mercado de Deuda en Dólares**

Durante el primer trimestre de 2007 se realizó una operación de manejo de deuda en los mercados internacionales por 2 mil 797 millones de dólares. La operación tuvo dos partes: (i) El intercambio de bonos globales con diversos vencimientos por 2 mil 392 millones de dólares por un bono con vencimiento en 2034 con un valor nominal de 2 mil 267 millones de dólares y (ii) la recompra en efectivo de bonos por 405 millones de dólares. Se trató de una operación de administración de pasivos encaminada al fortalecimiento de la liquidez del bono de referencia a 30 años, así como a cancelar anticipadamente bonos poco líquidos de la parte larga de la curva en dólares. Asimismo, a través de la recompra en efectivo de bonos en dólares, el Gobierno Federal redujo la deuda externa en 530 millones de dólares a valor nominal y generó ahorros importantes a valor presente.

Por otra parte, durante el mes de septiembre el Gobierno Federal realizó dos emisiones en los mercados internacionales de capital por un monto total de 1 mil millones de dólares, mediante la reapertura de los bonos globales con vencimiento en 2017 y 2034. La reapertura de estos bonos fortaleció la liquidez

de las referencias a 10 y 30 años, fomentando la consolidación de la curva de rendimiento en dólares. Con esta transacción, ambos bonos globales incrementaron su saldo en 500 millones de dólares cada uno y se consolidó la liquidez de dichos instrumentos. Las reaperturas se llevaron a cabo en condiciones sumamente favorables para el Gobierno Federal.

- **Publicación del Plan Anual de Financiamiento 2008**

En diciembre se presentó al público en general el Plan Anual de Financiamiento 2008 (PAF 2008). El PAF 2008 contiene los elementos principales de la estrategia de deuda del Gobierno Federal para el año, la cual es congruente con los objetivos de mediano y largo plazo de la política de deuda pública, así como con el Programa Económico aprobado para 2008. El PAF se elaboró en torno al objetivo central de la política de crédito público, siendo éste, satisfacer las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal al menor costo posible, manteniendo a la vez un nivel de riesgo que sea compatible con la sana evolución de las finanzas públicas y el desarrollo de los mercados financieros.

La estrategia del Gobierno Federal para hacer frente a sus necesidades de financiamiento en 2008 tendrá dos vertientes principales:

- Se continuará privilegiando el uso de la deuda en pesos de largo plazo para financiar el déficit del Gobierno Federal, y
- Se instrumentará una política de pasivos enfocada a mejorar la estructura de costo y plazo de la deuda externa. Como parte de este objetivo en materia de pasivos externos, se establece una meta de desendeudamiento neto, excepto para la deuda contratada con los Organismos Financieros Internacionales.

En materia de deuda interna, en el PAF 2008 se establece que habiendo desarrollado un mercado de valores gubernamentales líquido y eficiente en los últimos años, se pondrá especial énfasis en mejorar la microestructura de los mercados locales para perfeccionar el proceso de descubrimiento de precios y mejorar la eficiencia del mercado secundario. En materia de deuda externa se mantendrá una presencia regular en el mercado de deuda denominada en dólares enfocada a desarrollar y fortalecer los bonos de referencia del Gobierno Federal. Cada emisión de deuda externa estará dirigida a mejorar los términos y condiciones de la deuda externa y a ampliar la base de inversionistas de los bonos externos.

En cuanto a los Organismos Financieros Internacionales, en el PAF 2008 se establece que las acciones en materia de endeudamiento que lleve a cabo el Gobierno Federal con dichas instituciones buscarán, en todo momento, satisfacer necesidades de financiamiento bajo condiciones adecuadas, pero principalmente, buscará aprovechar la asistencia técnica y la experiencia acumulada en el manejo de programas y/o proyectos que estos organismos poseen.

2.3 Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal

Durante el cuarto trimestre de 2007, el Gobierno Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero neto total de su deuda por 53 mil 833.1 millones de pesos. Así, el monto destinado por concepto de costo financiero neto total de la deuda del Gobierno Federal en el año 2007 se ubicó en 160 mil 658.6 millones de pesos. A continuación se presenta a detalle el costo financiero de la deuda interna y externa del Gobierno Federal, así como las Erogaciones para los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca (Ramo 34).

2.3.1 Costo Financiero de la Deuda Interna del Gobierno Federal y Erogaciones para los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca

El Gobierno Federal efectuó erogaciones durante el cuarto trimestre por 55 mil 922.5 millones de pesos para el pago de intereses y gastos asociados a la deuda interna. Con estos resultados, el total de pagos realizados por estos conceptos ascendió a 141 mil 272.8 millones de pesos durante el 2007.

Asimismo, el Gobierno Federal dispuso de 831 millones de pesos en el periodo que se reporta, correspondiente a Erogaciones para los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca. Con este monto, el total pagado por este concepto durante 2007 ascendió a 28 mil 13 millones de pesos. En particular, de los recursos erogados a través del Ramo 34 durante el año, se destinaron 22 mil 599.8 millones de pesos al Programa de Apoyo a Ahorradores a través del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario y 5 mil 413.2 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. El cuadro siguiente muestra el desglose de los recursos canalizados a dichos programas.

EROGACIONES PARA LOS PROGRAMAS DE APOYO A DEUDORES DE LA BANCA EN 2007 (Millones de pesos)					
Concepto	Ene-Mar	Abril-Jun	Jul-Sep	Oct-Dic	Total
Total	0.0	4,582.2	0.0	831.0	5,413.2
Programa descuento en pagos	0.0	4,582.2	0.0	0.0	4,582.2
Industria	0.0	1.7	0.0	0.0	1.7
Vivienda	0.0	4,568.7	0.0	0.0	4,568.7
Agroindustria	0.0	11.9	0.0	0.0	11.9
Programa Reestructuración en Udis	0.0	0.0	0.0	831.0	831.0
Programa descuento en pagos Banca de Desarrollo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Industria	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Agroindustria	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

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.

2.3.2 Costo Financiero de la Deuda Externa del Gobierno Federal

Durante el cuarto trimestre de 2007, el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda externa del Gobierno Federal ascendió a 278.5 millones de dólares. Así, los montos canalizados para cubrir el pago por concepto de costo financiero de la deuda externa del Gobierno Federal ascendieron a lo largo del año a 3 mil 387.8 millones de dólares. En el Apéndice Estadístico del presente Informe se incluyen tres cuadros que presentan información más detallada respecto del costo de la deuda.

2.4 Garantías del Gobierno Federal

De acuerdo con lo dispuesto en el Artículo 2º de la Ley de Ingresos de la Federación para 2007, se reporta que el Gobierno Federal cubrirá aquellas obligaciones del IPAB asociadas a los Programas de Apoyo a Deudores a través del otorgamiento de descuentos en los pagos, en caso de que las auditorías que se realicen a las instituciones bancarias por conducto de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) determinen la correcta aplicación de dichos programas. 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 2007 a 40 mil 612.9 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.

OBLIGACIONES GARANTIZADAS POR EL GOBIERNO FEDERAL (Millones de pesos)

Concepto	Saldo al 31-Dic-06	Saldo al 31-Dic-07	Variación
TOTAL ^{1/}	228,553.7	209,849.3	-18,704.4
IPAB-ADE	4,131.2	2,646.7	-1,484.5
FARAC	178,289.4	166,825.5	-11,463.9
Fideicomisos y Fondos de Fomento ^{2/}	44,760.5	39,202.2	-5,558.3
Banca de Desarrollo	1,372.6	1,174.9	-197.7

Notas:

1_/ Cifras preliminares, sujetas a revisión. Excluye las garantías contempladas en las leyes orgánicas de la banca de desarrollo, las cuales ascienden a 301 mil 168.5 millones de pesos al 31 de diciembre de 2007.

2_/ Incluye, principalmente, a FIRA.

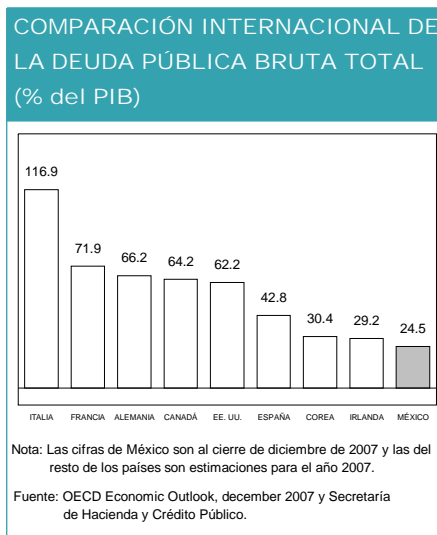
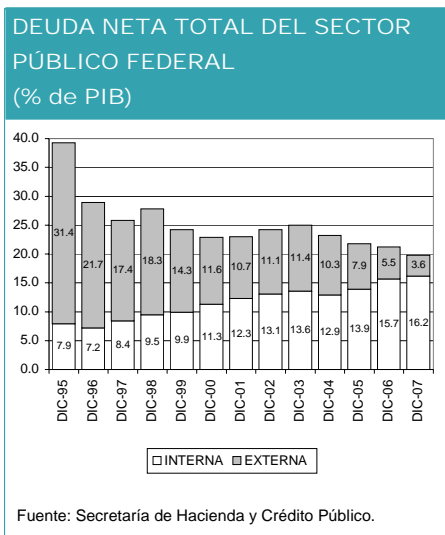
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

3. Deuda del Sector Público Federal

Al cierre del cuarto trimestre de 2007, el monto de la deuda neta del Sector Público Federal, que incluye la deuda neta del Gobierno Federal, la de los Organismos y Empresas controladas y la de la Banca de Desarrollo, se ubicó en 19.8 por ciento del PIB, nivel inferior en 1.4 puntos porcentuales al observado al cierre de 2006. La deuda interna como porcentaje del PIB representó 16.2 por ciento del producto, cifra superior en 0.5 puntos porcentuales respecto de la observada al cierre de 2006. En lo que se refiere a la razón de deuda externa neta a PIB, ésta se situó en 3.6 por ciento, cifra menor en 1.9 puntos porcentuales respecto del nivel observado al cierre de 2006.

DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL (Millones de pesos)						
Concepto	Saldos		Estructura Porcentual		Proporción del PIB	
	31-Dic-06	31-Dic-07	31-Dic-06	31-Dic-07	31-Dic-06	31-Dic-07
TOTAL	1'985,812.1	2'062,812.6	100.0	100.0	21.2	19.8
INTERNA	1'471,714.9	1'687,575.8	74.1	81.8	15.7	16.2
EXTERNA	514,097.4	375,236.8	25.9	18.2	5.5	3.6

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.



Cabe destacar que el nivel de la deuda del Sector Público en México, como porcentaje del PIB, se mantiene en niveles que se comparan favorablemente a los de otras naciones con un grado de desarrollo económico igual o superior. En particular, la razón de deuda pública a PIB de nuestro país es menor a la registrada en la mayor parte de los países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

Al cierre del cuarto trimestre de 2007, el saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal se ubicó en 1 billón 687 mil 575.8 millones de pesos, monto superior en 215 mil 860.9 millones de pesos al registrado al cierre de 2006. Como proporción del PIB, este saldo representó 16.2 por ciento, cifra superior en 0.5 puntos porcentuales respecto al registrado al cierre de 2006.

**EVOLUCIÓN DE LOS SALDOS DE LA DEUDA INTERNA
DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL
(Millones de pesos)**

Concepto	Saldo 31-Dic-06	Movimientos de enero a diciembre de 2007				Saldo 31-Dic-07 ^{p./}
		Disp.	Amort.	Endeud. Int. Neto	Otros	
1.-Saldo de la Deuda Neta (3-2)	1'471,714.9					1'687,575.8
2.-Activos ^{1/}	269,692.7					270,416.5
3.-Saldo de la Deuda Bruta	1'741,407.6	1'623,315.4	1'420,265.6	203,049.8	13,534.9	1,957,992.3

Notas:

p./ Cifras preliminares.

^{1/} Saldo neto denominado, en moneda nacional, de la Cuenta General y depósitos en el Sistema Bancario Nacional.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La evolución de la deuda interna neta del Sector Público Federal fue resultado de los siguientes factores: a) Un incremento en el saldo de la deuda interna bruta por 216 mil 584.7 millones de pesos, producto de un endeudamiento interno neto por 203 mil 49.8 millones de pesos y ajustes contables positivos por 13 mil 534.9 millones de pesos, que reflejan principalmente el registro de los pasivos asociados a los proyectos de infraestructura productiva de largo plazo (Pidiregas) y ajustes derivados del efecto inflacionario sobre los pasivos indizados a esta variable; y b) Una variación positiva de 723.8 millones de pesos en los activos internos del Sector Público Federal.

**EVOLUCIÓN DE LOS SALDOS DE LA DEUDA EXTERNA NETA DEL SECTOR
PÚBLICO FEDERAL
(Millones de dólares)**

Concepto	Saldo 31-Dic-06	Movimientos de enero a diciembre de 2007				Saldo 31-Dic-07 ^{p./}
		Disp.	Amort.	Endeud. Ext. Neto	Ajustes	
1.-Saldo de la Deuda Neta (3-2)	47,247.2					34,532.5
2.-Activos ^{1/}	7,519.1					20,822.4
3.-Saldo de la Deuda Bruta	54,766.3	15,364.2	18,705.8	-3,341.6	3,930.2	55,354.9
3.1 Largo plazo	53,921.6	6,572.6	9,954.8	-3,382.2	3,895.6	54,435.0
3.2 Corto plazo	844.7	8,791.6	8,751.0	40.6	34.6	919.9

Notas:

p./ Cifras preliminares.

^{1/} Considera el saldo neto denominado en dólares de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación y otros activos del Gobierno Federal en moneda extranjera, así como las Disponibilidades de los Organismos y Empresas y de la Banca de Desarrollo.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Al cierre del cuarto trimestre de 2007, el saldo de la deuda externa neta del Sector Público Federal se ubicó en 34 mil 532.5 millones de dólares, monto inferior en 12 mil 714.7 millones de dólares al registrado al cierre de 2006. Como porcentaje del PIB este saldo representó 3.6 por ciento, 1.9 puntos porcentuales menor al registrado en diciembre de 2006.

La evolución de la deuda pública externa fue resultado de los siguientes factores: a) un incremento en el saldo de la deuda externa bruta de 588.6 millones de dólares, producto de un desendeudamiento externo neto de 3 mil 341.6 millones de dólares y de ajustes contables al alza por 3 mil 930.2 millones de dólares, que reflejan principalmente la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda, así como el registro de los pasivos asociados a los Pidiregas; y b) los activos internacionales del Sector Público Federal asociados a la deuda externa presentaron una variación positiva de 13 mil 303.3 millones de dólares. Este cambio refleja las variaciones registradas en las disponibilidades de las entidades que conforman el Sector Público Federal.

Con base en el saldo contractual de la deuda externa registrado al 31 de diciembre, se tiene previsto que las amortizaciones del Sector Público Federal alcancen durante el 2008 un monto de 11 mil 258.2 millones de dólares. De este monto: 1) 52.1 por ciento correspondería a las amortizaciones proyectadas de los créditos directos y pasivos Pidiregas; 2) 32.5 por ciento se refiere a los vencimientos de deuda de mercado de capitales, y 3) 15.4 por ciento a amortizaciones de líneas vinculadas al comercio exterior y a vencimientos de deuda con Organismos Financieros Internacionales.

DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL PROYECCIÓN DE PAGOS DE CAPITAL ^{1/} (Millones de dólares)						
Concepto	Saldo 31-Dic-07 ^{p./}	2008				
		1er. Trim.	2do. Trim.	3er. Trim.	4to. Trim.	Total
Total	55,354.9	4,029.6	1,844.2	1,928.7	3,455.7	11,258.2
Mercado de Capitales	36,964.0	1,942.2	4.3	520.4	1,190.4	3,657.3
Mercado Bancario	1,533.5	316.5	577.9	11.4	287.9	1,193.7
Reestructurados	76.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Comercio Exterior	2,932.6	99.1	155.1	92.1	450.6	796.9
OFIS	9,154.7	199.3	269.8	203.4	264.2	936.7
Otros ^{2/}	4,673.6	1,472.5	837.1	1,101.4	1,262.6	4,673.6

Notas:

p./ Cifras preliminares.

1./ La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2007.

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.

En el Apéndice Estadístico del presente Informe se incluye el desglose de los saldos y movimientos de la deuda externa, así como la proyección de pagos para los próximos años.

Durante el cuarto trimestre, el Sector Público Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero de su deuda interna por un monto de 59 mil 399.4 millones de pesos. Así, el total erogado por este concepto en el año 2007 fue de 152 mil 767.8 millones de pesos. Por otra parte, durante el cuarto trimestre se realizaron erogaciones por un monto de 1 mil 251 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda pública externa, por lo que durante el periodo enero-diciembre el monto pagado ascendió a 6 mil 700 millones de dólares.

En el Apéndice Estadístico del presente Informe se incluye el detalle del costo financiero de la deuda del Sector Público Federal.

4. Inversión Física Impulsada por el Sector Público Federal. 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 adquirir obligaciones financieras que son registradas de conformidad con el artículo 18 de la Ley General de Deuda Pública y b) aquellos proyectos propiedad del sector privado y que implican únicamente compromisos comerciales, salvo que se presenten causas de fuerza mayor que impliquen su adquisición por el Sector Público.

Con el objeto de ampliar y mejorar la información relativa a los pasivos asociados a los proyectos de inversión financiada, a continuación se detalla este renglón. En particular,

**PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA DE LARGO PLAZO DE
INVERSIÓN DIRECTA (PIDIREGAS) ^{1/_}**
Cifras al 31 de Diciembre de 2007

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)	4,298.7	27,826.6	32,125.3	51,966.6
CFE (varios proyectos)	374.9	2,748.3	3,123.2	3,627.5
TOTAL	4,673.6	30,574.9	35,248.5	55,594.1
Millones de pesos				
PEMEX (varios proyectos)	16,960.1	61,800.5	78,760.6	128,505.3
CFE (varios proyectos)	3,801.4	27,974.1	31,775.5	31,775.5
TOTAL	20,761.5	89,774.6	110,536.1	160,280.8

Nota:

^{1/_} Cifras preliminares, proporcionadas por las entidades.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

se incluye 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, reflejándose por lo tanto en sus registros contables.

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.

5. 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 2007 ⁴

En cumplimiento a los artículos 2 de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2007 y 107 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario ("Instituto" o "IPAB") presenta el siguiente informe.

Aspectos relevantes del cuarto trimestre de 2007

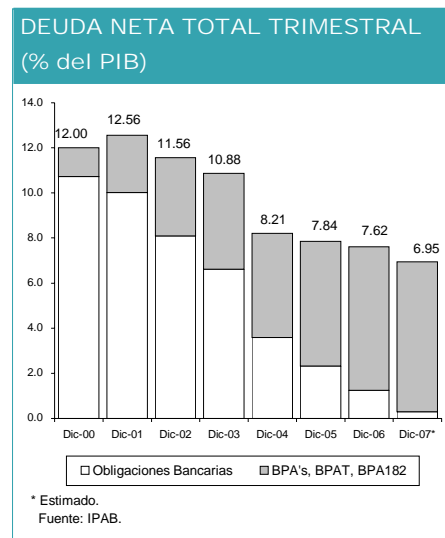
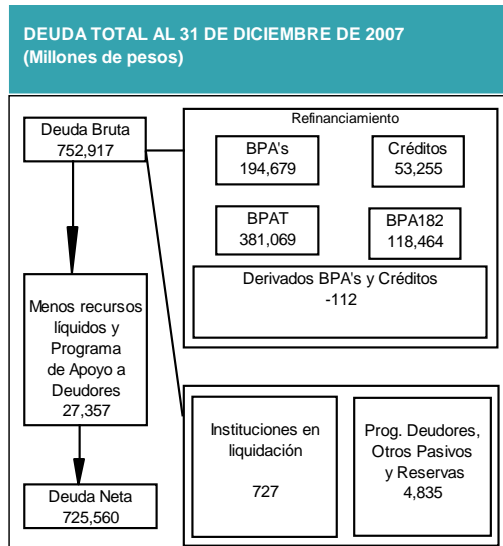
- La deuda neta del IPAB al cierre del cuarto trimestre de 2007, registró una disminución de 2.14 por ciento en términos reales respecto al saldo de diciembre de 2006. Esta variación se explica principalmente por mayores recursos aplicados al pago de la deuda, provenientes de los fideicomisos de recuperación constituidos al amparo de los programas de saneamiento financiero, así como de la banca en liquidación y en quiebra y a una menor tasa real observada en el periodo enero-diciembre de 2007.

⁴ Las cifras al cierre del cuarto trimestre son preliminares y podrían sufrir modificaciones.

- La deuda neta representó el 6.95 por ciento del PIB estimado para el cuarto trimestre de este año, lo que significó una reducción de 0.67 puntos porcentuales respecto al dato para el mismo trimestre de 2006.
- El 20 de diciembre de 2007, el IPAB dio a conocer su programa de subastas de Bonos de Protección al Ahorro (Bonos) para el primer trimestre del 2008. En este programa se anunciaron incrementos en los montos a colocar de los Bonos a plazos de 5 y 7 años, por lo que:
 - El monto objetivo semanal a subastar de los Bonos de Protección al Ahorro con pago trimestral de interés (BPAT) aumentó en 100 millones de pesos para quedar en 1 mil 550 millones de pesos.
 - El monto objetivo semanal a subastar de los Bonos de Protección al Ahorro con pago semestral de interés y protección contra la inflación (BPA182) aumentó en 100 millones de pesos para quedar en 1 mil 100 millones de pesos.
 - Se mantiene el monto objetivo semanal a subastar de los Bonos de Protección al Ahorro con pago mensual de interés (BPAs) en 1 mil 300 millones de pesos.
 - Con lo anterior, el monto objetivo total de Bonos a subastar semanalmente se ubica en 3 mil 950 millones de pesos.
- Durante el cuarto trimestre de 2007 el Instituto realizó pagos anticipados a las obligaciones financieras con las siguientes instituciones: Nacional Financiera, S.N.C. (Nafin) por 2 mil 450 millones de pesos, Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C. (Bancomext) por 5 mil millones de pesos y Banco Santander, S.A. (Santander) por 5 mil 308 millones de pesos. Asimismo se realizaron pagos contractuales de capital a las obligaciones financieras con Santander por 2 mil 760 millones de pesos.

Pasivos del Instituto

Como se hizo para los Ejercicios Fiscales de 2000 a 2006, el Ejecutivo Federal solicitó la asignación en el Presupuesto de Egresos de la Federación para el 2007, de los recursos necesarios para hacer frente al componente real proyectado de la deuda neta del IPAB (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 pagadas por los 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.



Considerando lo anterior, al 31 de diciembre de 2007 la deuda neta del Instituto ascendió a 725 mil 560 millones de pesos, registrando una disminución en términos reales de 2.14 por ciento durante el periodo enero-diciembre de 2007. Esta disminución se explica principalmente por mayores recursos aplicados al saldo de la deuda, provenientes, de los fideicomisos derivados de los programas de saneamiento financiero, así como de la banca en liquidación y en quiebra, y una menor tasa real observada respecto a la prevista en el marco macroeconómico para el 2007 de los Criterios Generales de Política Económica.

El saldo de la deuda neta del Instituto, al cierre del cuarto trimestre de 2007, representó un 6.95 por ciento del PIB estimado para el cuarto trimestre de este año, dato menor en 0.67 puntos porcentuales al dato para el mismo trimestre de 2006. Esta disminución se compone de:

- Una disminución de 0.51 puntos porcentuales por el incremento en el PIB nominal.
- Una disminución de 0.03 puntos porcentuales por las menores tasas de interés reales observadas en los últimos doce meses.
- Una disminución de 0.13 puntos porcentuales por la aplicación de recursos provenientes de los fideicomisos derivados de los programas de saneamiento financiero y de la banca en liquidación y en quiebra.

Activos del Instituto

Al cierre del cuarto trimestre de 2007, el saldo de los activos totales⁵ del Instituto ascendió a 39 mil 155 millones de pesos⁶, cifra que representó una disminución de 35.35 por ciento en términos nominales y de 37.70 por ciento en términos reales, respecto al cierre de diciembre de 2006, esta variación obedece principalmente a lo siguiente:

- Un decremento de 20.90 por ciento en términos reales en el rubro “Activos líquidos” debido a la aplicación de dichos recursos al pago de obligaciones financieras del instituto.
- Un decremento de 76.10 por ciento en términos reales en el rubro “Recursos Cuotas 25% Operación y gastos de administración del Instituto”, debido a que el saldo del año 2006 incluye las cuotas recibidas al cierre del último día hábil del mes de diciembre, las cuales fueron aplicadas en el mes de enero de 2007 al pago de obligaciones a cargo del Instituto, con el fin de cubrir el déficit del Fondo para la Protección al Ahorro. A partir del mes de septiembre de 2007, se inicia la reconstitución del Fondo para la Protección al Ahorro presentando al cierre del cuarto trimestre de 2007 un saldo de 467 millones de pesos.
- Una disminución de 99.99 por ciento en términos reales en el rubro “Acciones y valores” derivada principalmente de la venta del total de acciones que el Instituto mantenía de Consorcio Aeroméxico, S.A.B. de C.V. efectuada el 17 de octubre de 2007.
- Una disminución de 61.52 por ciento en términos reales en el rubro “Recuperación de cartera y activos”, como resultado de la aplicación al saldo de la deuda de los recursos provenientes de las chequeras de los fideicomisos derivados de los programas de saneamiento financiero y de los provenientes de la banca en liquidación y quiebra.
- Los activos por recuperar mostraron una disminución de 65.53 por ciento en términos reales, como consecuencia de los cambios en la posición de las participaciones sociales del Instituto (venta de Aeroméxico), así como a la venta de activos de la banca en liquidación y en quiebra. En virtud de lo anterior, la proporción que los activos por recuperar representan de los activos totales, mostró un decremento de 2.66 puntos porcentuales con respecto al cierre de 2006.

Flujos de Tesorería

Durante el cuarto trimestre de 2007 se recibieron recursos en la Tesorería por un total de 52 mil 471 millones de pesos. Dichos recursos se componen por: 48 mil 736 millones de pesos correspondientes a operaciones de refinanciamiento (48 mil 750 millones de pesos a valor nominal procedentes de la colocación de Bonos de Protección al Ahorro en sus tres modalidades), 1 mil 286 millones de pesos recibidos

⁵ Netos de reservas y registrados a su valor estimado de realización.

⁶ Véase Cuadro 2 del Anexo de este Informe.

por recuperación de activos⁷, 1 mil 915 millones de pesos de cuotas cobradas a la banca y 533 millones de pesos obtenidos por intereses generados por la inversión de los activos líquidos del Instituto.

Por su parte, los pagos realizados durante el cuarto trimestre de 2007 ascendieron a 54 mil 591 millones de pesos, de los cuales 24 mil 600 millones de pesos correspondieron a la amortización de Bonos de Protección al Ahorro, 14 mil 470 millones de pesos al pago de intereses de las obligaciones contractuales del IPAB, 12 mil 758 millones de pesos al pago anticipado de obligaciones financieras con Nafin, 2 mil 760 millones de pesos a las amortizaciones de créditos contratados con Bancomext y Nafin y, 3 millones de pesos a gastos de recuperación, administración y operación del Instituto.

Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto

Como se mencionó, la estrategia planteada por el IPAB tiene como objetivo 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 2007, el H. Congreso de la Unión otorgó al Instituto la facultad de contratar créditos o emitir valores con el único objeto de canjear o refinanciar exclusivamente sus obligaciones financieras, a fin de hacer frente a sus obligaciones de pago, otorgar liquidez a sus títulos y, en general, mejorar los términos y condiciones de sus obligaciones financieras.

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 27 de septiembre de 2007, durante el cuarto trimestre de 2007 el Instituto colocó Bonos a través del Banco de México, actuando como su agente financiero, por un monto nominal de 48 mil 750 millones de pesos. Los recursos por refinanciamiento se aplicaron durante el periodo octubre-diciembre al pago de obligaciones financieras del Instituto por 50 mil 911 millones de pesos⁸.

EMISIONES DE BONOS DE PROTECCIÓN AL AHORRO DEL 1 DE OCTUBRE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

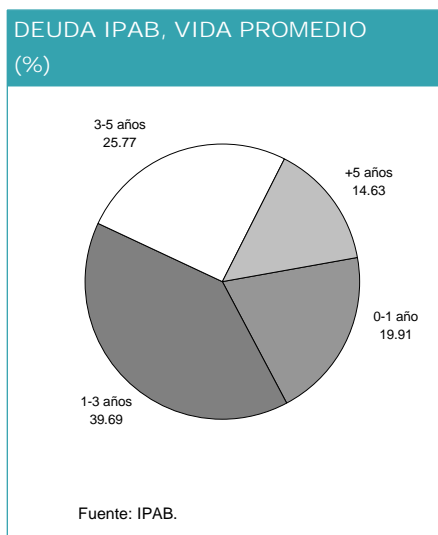
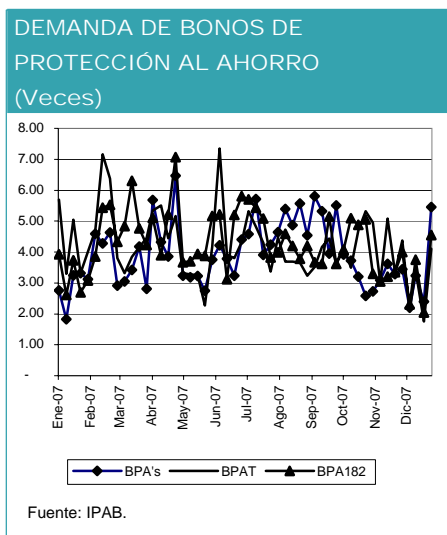
Concepto	BPA's	BPAT	BPA182	Total
No. Subasta durante el trimestre	13	13	13	39
Monto colocado nominal	16,900	18,850	13,000	48,750
Monto promedio semanal	1,300	1,450	1,000	3,750
Amortizaciones	15,600	9,000		24,600
Sobretasa ponderada (%)	0.12	0.10	0.12	0.11
Demanda promedio (veces)	3.3	3.8	3.7	3.6

Fuente: IPAB.

⁷ Se refiere a los flujos de efectivo que ingresaron a las cuentas del Instituto.

⁸ Los recursos recibidos a través de las diferentes fuentes de ingresos del Instituto, no presentan necesariamente una aplicación que refleje en su totalidad el monto ingresado. Lo anterior, en virtud de la acumulación o aplicación de activos líquidos en el periodo presentado, la cual ha sido necesaria para hacer frente a sus obligaciones financieras, manteniendo colocaciones de deuda constantes en términos reales en el tiempo.

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, al igual que se ha disminuido la volatilidad de su demanda por parte del público inversionista.



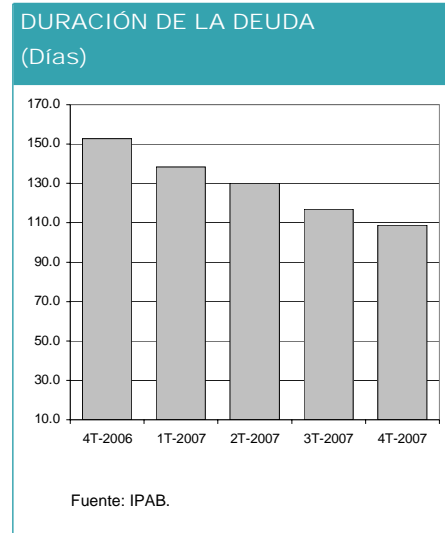
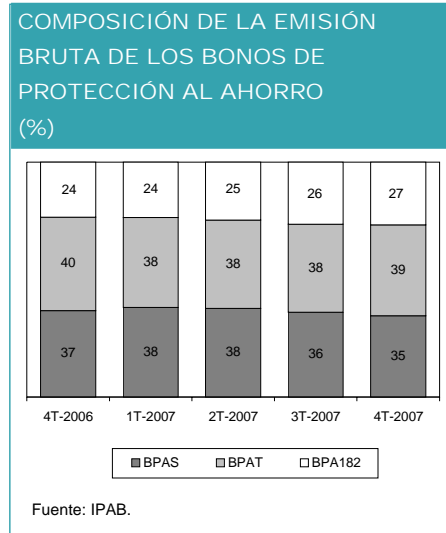
Al cierre del cuarto trimestre de 2007, la vida promedio de los pasivos del Instituto (emisiones de mercado más créditos bancarios) fue de 2.79 años. En donde la vida promedio de los Bonos y la de los créditos fue de 2.66 años y 4.53 años, respectivamente. El porcentaje de la deuda con vencimiento mayor a 5 años mostró un decremento al compararlo con cifras de diciembre de 2006, lo anterior como consecuencia de la sustitución de créditos bancarios por emisiones de mercado y un menor número de días por vencer de las obligaciones vigentes.

Por su parte, la duración⁹ promedio de la deuda del Instituto fue de 108.75 días, cifra menor al dato registrado al cierre de 2006. Lo anterior como consecuencia de un menor número de días por vencer de las operaciones de cobertura asociadas a los pasivos del IPAB. La duración de los Bonos de Protección al Ahorro y la de los créditos, considerando las operaciones de cobertura con instrumentos derivados, fue de 101.62 días y 209.22 días, respectivamente. Asimismo, se espera que este indicador aumente en los próximos trimestres, en virtud del incremento gradual de la participación de Bonos de Protección al Ahorro con periodos de reprecación más largos en la colocación total.

Las operaciones de refinanciamiento efectuadas durante el cuarto trimestre de 2007 contribuyeron con el objetivo estratégico del IPAB, de hacer frente a sus obligaciones de pago de manera sustentable en el largo plazo. Asimismo, acreditaron el compromiso del Instituto de mejorar los términos y condiciones en sus operaciones respecto a las condiciones imperantes en los mercados financieros.

⁹ La duración es calculada al último jueves del trimestre. Para la duración de los créditos bancarios se considera el período de reprecación del crédito y la duración de las operaciones con derivados asociados, mientras que para los Bonos de Protección al Ahorro, se considera la duración del cupón, la duración de la sobretasa primaria y la duración de las operaciones con derivados asociadas.

A continuación se muestra la evolución que ha tenido la composición del monto de colocación de los Bonos de Protección al Ahorro y el cambio que se ha observado en la duración de la deuda total del Instituto.



Por su parte, dentro de las subastas programadas para el primer trimestre de 2008, dadas a conocer al público inversionista el 20 de diciembre de 2007, el monto objetivo a subastar semanalmente para los BPA's se mantiene en 1 mil 300 millones de pesos y para el BPAT y BPA182 se incrementaron en 100 millones de pesos en cada modalidad, para quedar en 1 mil 550 millones de pesos y 1 mil 100 millones de pesos, respectivamente. Por ello, el monto total a subastar semanalmente será de 3 mil 950 millones de pesos, 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 2008

Fecha	Título	Monto (Millones de pesos)
02 Ene	IS141211	1,100
09 Ene	IS141211	1,100
16 Ene	IS141211	1,100
23 Ene	IS141211	1,100
30 Ene	IS141211	1,100
06 Feb	IS141211	1,100
13 Feb	IS141211	1,100
20 Feb	IS141211	1,100
27 Feb	IS141211	1,100
05 Mar	IS141211	1,100
12 Mar	IS141211	1,100
18 Mar	IS141211	1,100
26 Mar	IS150319	1,100
02 Ene	IT121220	1,550
09 Ene	IT121220	1,550
16 Ene	IT121220	1,550
23 Ene	IT121220	1,550
30 Ene	IT121220	1,550
06 Feb	IT130131	1,550
13 Feb	IT130131	1,550
20 Feb	IT130131	1,550
27 Feb	IT130131	1,550
05 Mar	IT130131	1,550
12 Mar	IT130131	1,550
18 Mar	IT130131	1,550
26 Mar	IT130321	1,550
02 Ene	IP101202	1,300
09 Ene	IP101202	1,300
16 Ene	IP110113	1,300
23 Ene	IP110113	1,300
30 Ene	IP110113	1,300
06 Feb	IP110113	1,300
13 Feb	IP110113	1,300
20 Feb	IP110113	1,300
27 Feb	IP110113	1,300
05 Mar	IP110113	1,300
12 Mar	IP110113	1,300
18 Mar	IP110113	1,300
26 Mar	IP110113	1,300

Fuente: IPAB

6. 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, 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 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), a los requerimientos del Fideicomiso de Apoyo para el Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC) y a los Programas de Apoyo a Deudores.

Al cierre del cuarto trimestre de 2007 el SHRFSP ascendió a 3 billones 522 mil 289.5 millones de pesos, equivalente a 33.8 por ciento del PIB. A continuación se presenta un cuadro con la integración de este saldo y en el Anexo del presente Informe se incluyen 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) _1/ (Cifras en Millones de pesos)				
Concepto	Diciembre de 2006		Diciembre de 2007	
	Saldo	% del PIB	Saldo	% del PIB
TOTAL SHRFSP	3'364,710.0	35.9	3'522,289.5	33.8
SHRFSP internos	2'419,848.0	25.8	2'617,225.0	25.1
SHRFSP externos	944,862.0	10.1	905,064.5	8.7

Nota:

1_/ Cifras preliminares, sujetas a revisión.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Cabe destacar que la medición del SHRFSP es de carácter indicativo, por lo que la medida tradicional de la deuda pública es la cifra relevante para el análisis de los compromisos presupuestarios establecidos en 2007. En consecuencia, los techos de endeudamiento interno y externo que autorizó el H. Congreso de la Unión para el ejercicio fiscal del cual se informa, se aplican a la medida tradicional de la deuda pública.

7. Comportamiento de la Deuda Pública del Distrito Federal

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, numerales 5 y 7 de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2007 y 9 de la Ley General de Deuda Pública, a continuación se reproduce textualmente el Informe remitido por el Gobierno del Distrito Federal.

7.1 Informe Trimestral de la Situación de la Deuda del Gobierno del Distrito Federal, Octubre-Diciembre de 2007

Durante el ejercicio fiscal 2007, el Gobierno del Distrito Federal mantuvo una política de endeudamiento de mediano y largo plazo diseñada para ser congruente con el crecimiento potencial de sus ingresos y que, al mismo tiempo, cubriera las necesidades de financiamiento de la Ciudad.

Por lo anterior y con el fin de fortalecer las finanzas de la Ciudad de México, el 31 de julio de 2007 se obtuvo la autorización por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para realizar un refinanciamiento de los pasivos del Gobierno del Distrito Federal por un total de 35 mil 424 millones de pesos, 85.5 por ciento del total de la deuda en ese momento y el monto más alto en refinanciamiento para una entidad del país.

Asimismo, el Gobierno del Distrito Federal ha diversificado sus fuentes de financiamiento, con el propósito de eficientar la contratación de la deuda a través de la creciente participación en el mercado de capitales. Por lo anterior, el pasado 17 de diciembre se realizó la emisión de Certificados Bursátiles 2007 (GDFCB-07) por un monto de 3 mil millones de pesos, 575 millones de pesos a tasa fija de 8.64 por ciento y 2 mil 425 millones de pesos a tasa TIIE -0.05 puntos base. Cabe mencionar, que esta ha sido la emisión bursátil más exitosa en la historia de la deuda del GDF desde que se utiliza este instrumento.

A la fecha del presente informe, se contrataron créditos por 38 mil 424 millones de pesos a un plazo promedio de 29 años con la banca comercial¹⁰. Con este refinanciamiento aunado a la emisión de Certificados Bursátiles se mejoró el perfil de vencimientos de la deuda, además de conseguir tasas que permitirán ahorros en el costo financiero de la misma. El refinanciamiento permitió liberar flujos de libre disposición que serían utilizados para pagar amortizaciones de capital, pero que ahora podrán ser usados en otros proyectos que beneficien a los habitantes de la Ciudad.

El techo de endeudamiento neto de 1 mil 400 millones de pesos aprobado para este ejercicio fiscal 2007 por el H. Congreso de la Unión, fue diseñado para provocar un desendeudamiento en términos reales en el saldo de la deuda. Al cierre del cuarto trimestre del presente ejercicio fiscal, el saldo se situó en 44 mil 79.5 millones de pesos, generando así un desendeudamiento nominal de 0.12 por ciento y un desendeudamiento real de 3.74 por ciento con respecto al cierre de 2006, cuando la deuda se situó en 44 mil 133 millones de pesos.

El Gobierno del Distrito Federal había presentado durante dos décadas una tendencia ascendente en el saldo de la deuda. A mediados de la administración pasada el GDF comenzó a desendeudarse en términos reales. No obstante, como estrategia, el proceso de refinanciamiento y la colocación de la emisión de Certificados Bursátiles ayudaron de manera exitosa a una reducción del endeudamiento tanto en términos nominales como en términos reales, siendo ésta la más alta en los últimos 18 años.

¹⁰ De las líneas de crédito contratadas dentro del refinanciamiento de pasivos, al 31 de diciembre, se realizaron disposiciones por 35 mil 424 millones de pesos constituidos por la Banca Comercial y de Desarrollo y 3 mil millones de pesos de la emisión del Bono 2007.

En apego al techo de endeudamiento neto autorizado durante el cuarto trimestre de 2007 se realizaron disposiciones de créditos por 3 mil millones de pesos, destinados principalmente a los proyectos de transporte urbano, infraestructura hidráulica y obras públicas.

El pago del servicio de la deuda que se realizó durante el trimestre octubre-diciembre ascendió a 16 mil 915.8 millones de pesos, de los cuales 15 mil 913.4 millones de pesos correspondieron al pago de amortizaciones y 1 mil 2.4 millones de pesos al costo financiero de la deuda. Por lo tanto, en el periodo acumulado enero a diciembre de 2007 se registró por pago del servicio de la deuda un total de 42 mil 812.6 millones de pesos, de los cuales 38 mil 511.4¹¹ millones de pesos correspondieron al pago de amortizaciones y 4 mil 301.2 millones de pesos al costo financiero de la deuda. Dentro de estos, fueron incluidas las aportaciones al Fondo de Pago de Capital y al Fondo de Pago de Intereses de las emisiones bursátiles.

Por sectores, el servicio de la deuda durante octubre-diciembre de 2007 se cubrió en 81 por ciento por el Sector Central y en 19 por ciento por el Sector Paraestatal.

Del total del saldo de la deuda del Gobierno del Distrito Federal al cierre de 2007, 92 por ciento correspondió al Sector Central, y el 8 por ciento restante al Sector Paraestatal.

**GOBIERNO DEL DISTRITO FEDERAL
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA _1/
ENERO-DICIEMBRE 2007
(Millones de pesos) ***

Concepto	Saldo al 31 de Diciembre de 2006	Colocación	Amortización ^{-2/}	Actualización	Saldo Estimado al 31 de Diciembre de 2007
Gobierno del Distrito Federal	44,133.0	38,424.0	38,511.4	33.9	44,079.5
Sector Central	33,395.2	38,424.0	31,222.5	27.3	40,624.0
Sector Paraestatal	10,737.8	0.0	7,288.9	6.6	3,455.5

Notas:

_1/ Los agregados pueden discrepar a causa del redondeo.

_2/ Incluye prepagos y las aportaciones al Fondo de Pago de Capital de las Emisiones Bursátiles.

Fuente: Secretaría de Finanzas, Gobierno del Distrito Federal.

Es necesario destacar que la transparencia en la información de las finanzas públicas del Gobierno del Distrito Federal se mantiene como una obligación de esta administración, por lo que el saldo de la deuda se publica diariamente en Internet¹². Asimismo, se encuentran disponibles vía electrónica los informes trimestrales de deuda desde el año 2002 a la fecha para su consulta, en la página de Internet de la Secretaría de Finanzas del Gobierno del Distrito Federal.

¹¹ De los cuales 35 mil 424 millones de pesos corresponden a amortización del proceso de refinanciamiento de la deuda.

¹² El saldo de la deuda se publica diariamente en la página electrónica de la Secretaría de Finanzas del Distrito Federal. <http://www.finanzas.df.gob.mx>