

3. INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA

3.1 Introducción

La política de crédito público durante 2011 mantuvo la estrategia de satisfacer las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal al menor costo posible considerando un horizonte de largo plazo, manteniendo a la vez un nivel de riesgo compatible con una sana evolución de las finanzas públicas y con el desarrollo de los mercados financieros locales. Bajo esta estrategia, durante 2011 se financió la mayor parte del déficit del Gobierno Federal en el mercado local de deuda, recurriendo al endeudamiento externo de manera complementaria. Así, la política de deuda interna seguida durante 2011 buscó continuar promoviendo la liquidez y el buen funcionamiento del mercado de deuda local, a través de una estrategia de colocación acorde con las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal y congruente con la demanda de valores gubernamentales por parte de los inversionistas. Por su parte, la estrategia de endeudamiento externo estuvo dirigida a complementar las fuentes locales de financiamiento, buscando diversificar adecuadamente la base de inversionistas del Gobierno Federal en condiciones favorables. Gracias a esta estrategia, durante 2011 los principales indicadores de riesgo de la deuda mostraron una evolución positiva.

En el ámbito de la deuda interna, las acciones realizadas permitieron fortalecer la estructura de los pasivos y fomentar el desarrollo y eficiencia del mercado local de deuda. En este sentido destaca que durante el año se continuaron realizando operaciones de permuta y se continuó utilizando el método de colocación sindicada. De igual forma en 2011 se continuó con el esfuerzo para acercar el esquema de *cetesdirecto* a un mayor número de ciudadanos, realizando mejoras en sus servicios, facilitando el esquema de contratación y mejorando su plataforma de operación.

En lo que respecta al manejo de la deuda externa se mantuvo una presencia constante en los mercados internacionales de capital. Durante el año se realizaron 3 emisiones en los mercados internacionales en donde el costo de financiamiento obtenido por el Gobierno Federal registro niveles históricamente bajos, confirmando la perspectiva positiva de los inversionistas sobre el riesgo de crédito del Gobierno Federal. Las operaciones realizadas permitieron seguir ampliando y diversificando la base de inversionistas. En este aspecto, destaca la reapertura del Bono a 100 años realizada en agosto en donde el costo de financiamiento resultó menor al obtenido en la colocación inicial realizada en octubre de 2010.

Adicionalmente, es importante destacar que en el mes de diciembre se publicó el Plan Anual de Financiamiento para 2012 (PAF 2012) en donde se establecen los principales objetivos y líneas de acción para el manejo de la deuda pública para el 2012. Como lo señala el PAF 2012 la política de crédito público se orientará a cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal proponiendo un balance de deuda interna y externa que reduzca los costos de financiamiento a lo largo del tiempo con un nivel de riesgo prudente. Esta política ha sido diseñada considerando los posibles escenarios de riesgo y fortaleciendo la diversidad de acceso al crédito para el Gobierno Federal. Por ello, se seguirá promoviendo una estructura de pasivos públicos que permita mantener un portafolio de instrumentos con características de bajo costo y

riesgo, que sea sostenible a lo largo del tiempo y permita cubrir las necesidades de financiamiento del sector público ante un entorno internacional incierto y volátil.

Finalmente es importante destacar que la fortaleza actual en la estructura de los pasivos públicos le permiten al país hacer frente a la incertidumbre que prevalece en la economía mundial derivada de los problemas de deuda soberana que afectan a varios países europeos. De esta manera, en la actualidad el manejo de la deuda pública es un factor de certidumbre que apoya la estabilidad y solides de las finanzas públicas.

3.2 Deuda del Gobierno Federal

DEUDA NETA DEL GOBIERNO FEDERAL (Millones de pesos)

Concepto	Saldos		Estructura Porcentual		Proporción del PIB	
	31-Dic-10	31-Dic-11 ^{P/}	31-Dic-10	31-Dic-11	31-Dic-10	31-Dic-11
Total	3'455,678.5	3'967,270.3	100.0	100.0	25.0	26.5
Interna	2'808,920.2	3'129,546.2	81.3	78.9	20.3	20.9
Externa	646,758.3	837,724.1	18.7	21.1	4.7	5.6

Notas:

P/ Cifras preliminares.

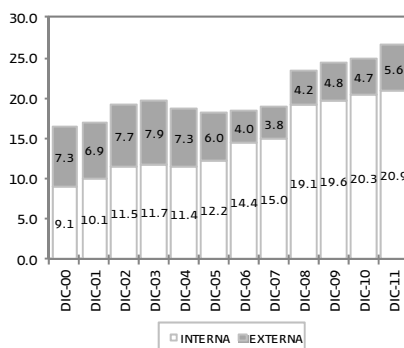
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Al cierre del cuarto trimestre de 2011, el saldo de la deuda neta del Gobierno Federal se ubicó en 3 billones 967 mil 270.3 millones de pesos. De este monto, 78.9 por ciento está constituido por deuda interna y el 21.1 por

ciento restantes por deuda externa. Como porcentaje del PIB, la deuda del Gobierno Federal se ubicó en 26.5 por ciento, cifra mayor en 1.5 puntos porcentuales respecto a la observada al cierre de 2010 (25.0 por ciento), correspondiendo 20.9 por ciento a deuda interna y 5.6 por ciento a deuda externa.

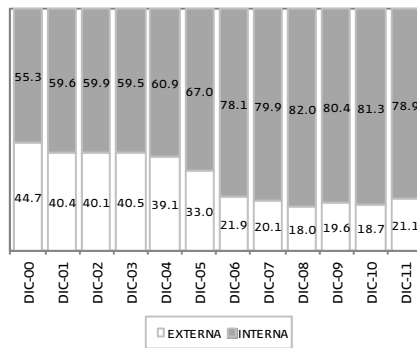
Como proporción de la deuda total del Gobierno Federal, la deuda externa aumento en 2.4 puntos porcentuales, al pasar de 18.7 por ciento al cierre de 2010 a 21.1 por ciento al cierre del 2011.

DEUDA NETA DEL GOBIERNO FEDERAL (% de PIB)



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

COMPOSICIÓN DE LA DEUDA NETA DEL GOBIERNO FEDERAL (Participación % en el saldo)



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

3.2.1 Deuda Interna del Gobierno Federal

El saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal al cierre del cuarto trimestre de 2011 se ubicó en 3 billones 129 mil 546.2 millones de pesos, monto superior en 320 mil 626 millones de pesos al observado al cierre de 2010. Esta variación fue el resultado conjunto de: a) un endeudamiento interno neto por 274 mil 499.5 millones de pesos, b) una disminución en las disponibilidades del Gobierno Federal por 11 mil 200 millones de pesos, y c) ajustes contables al alza por 34 mil 926.5 millones de pesos, derivados principalmente, 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-10	Movimientos de enero a diciembre de 2011				Saldo 31-Dic-11 ^{P_/}
		Disp.	Amort.	Endeud. Ext. Neto	Otros ^{2_/}	
1. Saldo de la Deuda Neta (3-2)	2'808,920.2					3'129,546.2
2. Activos ^{1_/}	79,357.0					68,157.0
3. Saldo de la Deuda Bruta	2'888,277.2	1'923,972.8	1'649,473.3	274,499.5	34,926.5	3'197,703.2

Notas:

P_/ Cifras preliminares.

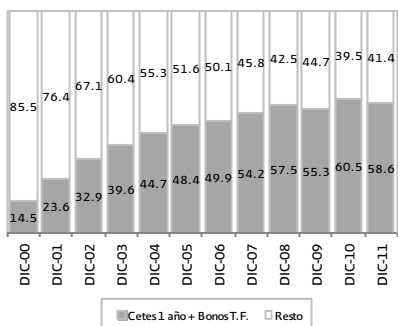
1_/ Saldo neto denominado en moneda nacional de la Cuenta General.

2_/ Corresponde, principalmente al ajuste por el efecto inflacionario.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

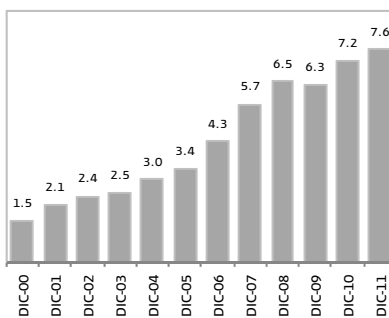
El plazo promedio de vencimiento de la deuda interna presentó un aumento de 0.41 años (149 días), al pasar de 7.20 a 7.61 años en el mismo periodo. Lo anterior, como resultado de la adecuación del programa de subasta de valores gubernamentales, la colocación de valores de largo plazo y las colocaciones sindicadas realizadas en 2011.

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

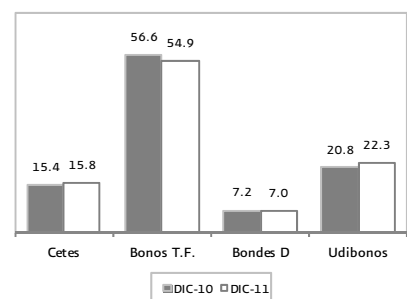


Resto: Incluye Cetes a plazo menor a un año, Bonos y Udibonos.
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

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



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

**PARTICIPACIÓN DE LOS VALORES GUBERNAMENTALES
DIC 2010 - DIC 2011
(%)**


Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

A lo largo del año, el endeudamiento interno neto se ha obtenido principalmente a través de la emisión de Bonos de Desarrollo a tasa nominal fija y de Udibonos. De esta forma, al cierre del cuarto trimestre de 2011, los Udibonos incrementaron su participación en el saldo total de los valores gubernamentales al pasar de 20.8 por ciento a 22.3 por ciento, al igual que los Cetes que pasaron de 15.4 por ciento a 15.8 por ciento. Por otra parte, la participación de los Bonos de Desarrollo a tasa nominal fija disminuyó al pasar de 56.6 por ciento a 54.9 por ciento, así como los Bonos D de 7.2 por ciento a 7.0 por ciento.

De acuerdo con el saldo contractual de la deuda interna del Gobierno Federal registrado al 31 de diciembre de 2011, las amortizaciones de deuda durante el año 2012 serán por un monto de 807 mil 190.9 millones de pesos. Este monto está asociado principalmente a los vencimientos de valores

gubernamentales, cuyo refinanciamiento se realizará a través del programa de subastas que lleva a cabo el Gobierno Federal.

**DEUDA INTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL
PROYECCIÓN DE PAGOS DE CAPITAL^{1/}
(Millones de pesos)**

Concepto	Saldo 31-Dic-11 ^{P/}	2012				Total ^{3/}
		1er. Trim.	2do. Trim.	3er. Trim.	4to. Trim.	
Total	3'197,703.2	272,796.0	313,874.3	23,855.0	196,665.6	807,190.9
Cetes ^{1/}	456,600.8	264,867.4	150,481.2	14,326.3	26,925.9	456,600.8
Bonos D	202,473.1	5,200.0	15,300.0	6,800.0	13,938.8	41,238.8
Bonos de Desarrollo a Tasa N. Fija	1'581,580.5	0.0	111,074.8	0.0	98,048.1	209,122.9
Udibonos	642,145.2	0.0	34,289.7	0.0	46,360.0	80,649.7
SAR	81,193.5	482.7	482.7	482.7	482.7	1,930.8
Obligaciones por Ley del ISSSTE ^{2/}	171,932.8	2,064.6	2,064.6	2,064.7	10,728.7	16,922.6
Otros	61,777.3	181.3	181.3	181.3	181.4	725.3

Notas:

P/ Cifras preliminares.

* La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2011, utilizándose para el caso de los Udibonos el valor de la Udi al cierre del período. 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 136 mil 915.2 millones de pesos corresponden a Cetes de 28 y 91 días.

2/ Obligaciones del Gobierno Federal asociadas a la Nueva Ley del ISSSTE.

3/ El total representa la suma de los cuatro trimestres que se observan.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Dentro de las acciones principales en materia de deuda interna destaca:

- **Colocaciones Sindicadas:**

- Durante el mes de febrero el Gobierno Federal realizó la colocación sindicada de un Bono a Tasa Fija a 10 años en los mercados locales de deuda por un monto total de 25 mil millones de pesos. La emisión del nuevo bono se realizó con vencimiento en junio de 2021 y un pago de cupón de 6.5 por ciento. El rendimiento al vencimiento que recibirán

los inversionistas que participaron en esta colocación es de 7.44 por ciento, lo cual representa un rendimiento menor a la colocación sindicada del instrumento al mismo plazo llevada a cabo en febrero de 2010 (7.66 por ciento). La colocación se distribuyó entre 61 inversionistas institucionales, locales y extranjeros. La participación de Afores y fondos de pensión fue de 43 por ciento, bancos y casas de bolsa 28 por ciento, fondos de inversión 20 por ciento y aseguradoras 9 por ciento.

- Durante el mes de marzo el Gobierno Federal realizó la colocación sindicada de un Udibono en los mercados locales de deuda por un monto total de 3 mil 500 millones de udis. El nuevo Udibono con vencimiento en diciembre de 2020 se colocó con un plazo al vencimiento de 10 años y un cupón de 2.5 por ciento. El rendimiento al vencimiento en udis que recibirán los inversionistas que participaron en esta colocación es de 3.5 por ciento. La colocación se distribuyó entre 51 inversionistas institucionales, locales y extranjeros. La participación de Afores y fondos de pensión fue de 36 por ciento, bancos y casas de bolsa 32 por ciento, fondos de inversión 24 por ciento y aseguradoras 8 por ciento.
- En el mes de julio se realizó la primera colocación sindicada con el mecanismo de subasta. En esta operación, se colocó un Bono a Tasa Fija con vencimiento en el año 2016 por un monto total de 25 mil millones de pesos. El nuevo Bono con un plazo de vencimiento a 5 años se colocó con un cupón de 6.25 por ciento. El rendimiento al vencimiento que recibirán los inversionistas que participaron en esta colocación fue de 6.0 por ciento, lo cual representa un rendimiento menor al observado en la colocación sindicada del instrumento del mismo plazo llevada a cabo en julio de 2010 (6.13 por ciento). La colocación se distribuyó entre 45 inversionistas institucionales, locales y extranjeros. La participación de Afores y fondos de pensión fue de 7 por ciento, bancos y casas de bolsa 61 por ciento, fondos de inversión 30 por ciento, y aseguradoras 2 por ciento.
- Asimismo, durante el mes de septiembre, utilizando nuevamente el mecanismo de subasta sindicada, el Gobierno Federal colocó 25 mil millones de pesos en Bonos a tasa fija con vencimiento en el año 2031. El nuevo Bono se colocó con un plazo de vencimiento a 20 años, con un cupón de 7.75 por ciento. El rendimiento al vencimiento que recibirán los inversionistas que participaron en esta colocación fue de 7.11 por ciento. La operación se distribuyó entre 39 inversionistas. La participación de Afores y fondos de pensión fue de 51 por ciento, bancos y casas de bolsa 47 por ciento, y tesorerías gubernamentales y fondos de inversión 2 por ciento.

Las colocaciones sindicadas realizadas durante 2011 permitieron mantener una adecuada distribución de los títulos entre una amplia base de inversionistas, el mecanismo de subasta fue impulsado aprovechando la fuerza de ventas de los formadores de mercado. Cabe señalar que el mecanismo ha propiciado una buena dinámica de precios para los nuevos bonos de referencia, mejorando su liquidez en el mercado secundario, lo que su vez implica menores costos de financiamiento.

- **Operaciones de Permuta**

En el Plan Anual de Financiamiento para 2011 se anunció que se continuaría con el uso regular de operaciones de permuta con el propósito de suavizar el perfil de vencimientos, acelerar el proceso de creación de bonos de referencia y evitar posibles distorsiones en el mercado derivadas de la elevada concentración de algunas emisiones. Conforme lo anterior, durante 2011, se realizaron operaciones de permuta por un monto asignado a valor nominal de 54 mil 324.5 millones de pesos, involucrando Bonos a tasa fija, Cetes y Udibonos.

- **Programa de Venta de Títulos en Directo (*cetesdirecto*)**

Con el fin de promover un mayor acceso y uso de servicios financieros por parte de la población, en noviembre de 2010 se lanzó el programa de *cetesdirecto*. Uno de sus objetivos es ofrecer a amplios segmentos de la población la oportunidad de ahorrar y acrecentar su patrimonio, a través de la inversión en instrumentos gubernamentales de manera sencilla, segura y con montos accesibles.

El programa *cetesdirecto* permite a las personas físicas adquirir a partir de un monto de inversión de 100 pesos los instrumentos de deuda pública que ofrece el Gobierno Federal de manera regular. El ahorro se puede realizar en instrumentos de corto plazo como los Cetes, que van de 28 días a un año, y los M Bonos y Udibonos que van desde 3 y 5 años hasta el plazo de 30 años. El programa de *cetesdirecto* ofrece importantes beneficios, entre los que destacan: seguridad y ahorro con un monto inicial de inversión de sólo 100 pesos, sin costo de apertura, sin comisiones y además, con acceso a los mismos rendimientos que obtienen los grandes inversionistas. Gracias a *cetesdirecto* se ha desarrollado una herramienta de educación e inclusión financiera para segmentos de la población que antes no eran atendidos adecuadamente.

Durante 2011 se continuó con el esfuerzo para acercar el esquema de *cetesdirecto* a la población, así como con el mejoramiento de los servicios de *cetesdirecto*. Se adicionaron las opciones de Reinversión Automática y Ahorro Recurrente, además de la puesta en operación de una plataforma por medio de la cual los usuarios pueden ingresar al portal y operar desde sus teléfonos móviles, facilitando con ello el acceso al programa.

Adicionalmente, destaca por su importancia que desde el mes de octubre se presentó el esquema de Contratación Exprés, el cual permite a las personas abrir sus cuentas en *cetesdirecto* de manera simplificada, con montos de ahorro máximos de 3 mil udis mensuales por cliente. Con la Contratación Exprés se facilita considerablemente el acceso al ahorro a través de *cetesdirecto* ya que no es necesario contar con la Firma Electrónica Avanzada (FIEL), ni acudir personalmente a una sucursal. Con la Contratación Exprés, la gente que desee contratar *cetesdirecto* puede hacerlo a través del portal *cetesdirecto.com* y únicamente necesita proporcionar sus datos y los de su cuenta bancaria para empezar a ahorrar.

Al cierre del 2011 el monto total de las inversiones en el programa Cetesdirecto ascendió a 542 millones de pesos, los cuales están invertidos principalmente en Cetes con un 79 por ciento del total de recursos. A poco más de un año de su lanzamiento, Cetesdirecto contó con un total de 8,611 contratos. Al respecto, destaca el lanzamiento de la contratación exprés a partir del 6 de octubre de 2011. La contratación exprés se ha incrementado mes con mes y rápidamente se ha posicionado como la modalidad de contratación de mayor dinamismo. También a lo largo del

2011, se pusieron en marcha nuevas funcionalidades como la reinversión automática y el ahorro recurrente; así como un nuevo medio para que las personas administren y operen sus cuentas desde una aplicación móvil.

• Plan Anual de Financiamiento 2012

Durante el mes de diciembre se publicó el Plan Anual de Financiamiento 2012. Conforme a lo señalado en el documento en mención la política de crédito público en 2012 se orientará a cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal proponiendo un balance de deuda interna y externa que reduzca los costos de financiamiento a lo largo del tiempo con un nivel de riesgo prudente, que considere posibles escenarios extremos, al tiempo que preserve la diversidad de acceso al crédito y fortalezca el mercado local de deuda. Por ello, se seguirá promoviendo una estructura de pasivos públicos que permita mantener un portafolio de instrumentos con características de bajo costo y riesgo, que sea sostenible a lo largo del tiempo y permita cubrir las necesidades de financiamiento del sector público ante un entorno internacional incierto y volátil.

La estrategia de endeudamiento para 2012 contempla financiar la mayor parte del déficit del Gobierno Federal en el mercado interno, privilegiando la emisión de instrumentos de mediano y largo plazo, tanto los nominales como indizados a la inflación, buscando con esto seguir alargando el plazo de la deuda interna. En el ámbito externo se plantea utilizar los mercados internacionales de capital de manera complementaria, cuando las condiciones de acceso al financiamiento sean favorables y permitan ampliar y diversificar la base de inversionistas.

Para el manejo de la deuda interna durante 2012, la política de crédito público estará dirigida a implementar una estrategia de colocación que satisfaga los requerimientos de financiamiento del Gobierno Federal acorde con la demanda de valores gubernamentales por parte de inversionistas locales y extranjeros, promoviendo la liquidez y el buen funcionamiento del mercado de deuda local. Asimismo, se realizarán acciones encaminadas a mejorar la liquidez de estos instrumentos en el mercado secundario y facilitar el proceso de descubrimiento de precios. Además, se continuará consolidando el programa de venta de títulos gubernamentales en directo a personas físicas.

De manera específica, en el PAF 2012 se establecen las siguientes líneas de acción:

- Obtener el financiamiento requerido promoviendo la eficiencia y el buen funcionamiento de los mercados locales.
- Fortalecer la liquidez y la eficiencia en la operación y en el proceso de descubrimiento de precios de los instrumentos del Gobierno Federal en sus distintos plazos.
- Fortalecer el desarrollo del mercado de instrumentos a tasa real.
- Consolidar el acceso directo de personas físicas al mercado primario de valores gubernamentales a través del programa *cetesdirecto*.

Por su parte la estrategia de deuda externa contenida en el PAF para 2012 estará encaminada a alcanzar tres objetivos fundamentales:

- Ampliar y diversificar las alternativas de financiamiento externo y del portafolio de deuda del Gobierno Federal.
- Mejorar los términos y condiciones del financiamiento externo.
- Desarrollar y fortalecer los bonos de referencia del Gobierno Federal.

Se prevé evaluar distintas fuentes de financiamiento, incluyendo la posible emisión de bonos en monedas distintas al dólar estadounidense, como yenes japoneses, euros y libras esterlinas para diversificar adecuadamente los pasivos públicos y contar con el acceso a los mercados financieros internacionales en condiciones favorables. Asimismo, se contempla la posibilidad de realizar las operaciones de manejo de pasivos necesarias para fortalecer la estructura de la deuda pública y asegurar que las condiciones de acceso, costo y liquidez de la deuda sean amplias en un horizonte de mediano y largo plazo.

3.2.2. Deuda Externa del Gobierno Federal

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

Concepto	Saldo 31-Dic-10	Movimientos de enero a diciembre de 2011				Saldo 31-Dic-11 ^{P./}
		Disp.	Amort.	Endeud. Ext. Neto	Otros ^{2./}	
1. Saldo de la Deuda Neta (3-2)	52,339.0					59,878.5
2. Activos ^{1./}	4,848.0					1,473.0
3. Saldo de la Deuda Bruta	57,187.0	6,759.1	2,654.7	4,104.4	60.1	61,351.5

Notas:

P./ Cifras preliminares.

1./ Considera el saldo neto denominado en dólares de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación.

2./ Incluye los ajustes por movimientos cambiarios.

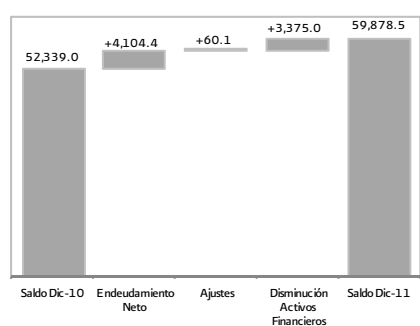
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Al cierre del cuarto trimestre de 2011, el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal se ubicó en 59 mil 878.5 millones de dólares. Como porcentaje del PIB, este saldo

representa 5.6 por ciento. La evolución de la deuda externa neta durante el año de 2011 fue resultado de los siguientes factores:

- Un endeudamiento externo neto de 4 mil 104.4 millones de dólares, derivado de disposiciones por 6 mil 759.1 millones de dólares y amortizaciones por 2 mil 654.7 millones de dólares.
- Ajustes contables positivos por 60.1 millones de dólares, que reflejan la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda.
- Los activos internacionales del Gobierno Federal asociados a la deuda externa presentaron una disminución de 3 mil 375 millones de dólares, con respecto al cierre de 2010. Este cambio refleja, la variación negativa 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 2010 - DIC 2011 (Millones de dólares)



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 de 2011, las amortizaciones durante el año 2012 serán por un monto de 1 mil 744.4 millones de dólares¹², los cuales se encuentran asociados principalmente a los vencimientos de deuda en los mercados de capitales.

DEUDA EXTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL PROYECCIÓN DE PAGOS DE CAPITAL ^{1/} (Millones de dólares)						
Concepto	Saldo 31-Dic-11 ^{P/}	2012				Total ^{2/}
		1er. Trim.	2do. Trim.	3er. Trim.	4to. Trim.	
Total	61,351.5	952.5	416.9	217.0	158.0	1,744.4
Mercado de Capitales	40,668.5	743.5	266.6	0.0	0.0	1,010.1
OFIS	19,606.7	203.9	132.1	211.9	139.8	687.7
Comercio Exterior	1,076.3	5.1	18.2	5.1	18.2	46.6

Nota:
P/ Cifras preliminares.
1/ La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2011.
2/ El total representa las suma de los cuatro trimestres que se observan.
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Entre las principales acciones realizadas en materia de manejo de la deuda externa destaca la siguiente:

• Emisiones en los Mercados Internacionales

- Durante el mes de febrero, el Gobierno Federal colocó un Bono Global en los mercados internacionales de capital por un monto total de 1 mil millones de dólares, con un plazo al vencimiento de 10 años, un cupón de 5.125 por ciento y un rendimiento al vencimiento de 4.84 por ciento, lo que representó un diferencial con respecto a los Bonos del Tesoro Norteamericano (BTN) de 123 puntos base. La reapertura de este bono se llevó a cabo en condiciones favorables para el Gobierno Federal, toda vez que el costo de financiamiento logrado con esta colocación de deuda fue el más bajo que se haya obtenido para este plazo.
- Durante el mes de abril, el Gobierno Federal realizó una emisión en los mercados de capital por un monto total de 1 mil millones de dólares, mediante la reapertura del Bono Global con vencimiento en 2040, originalmente colocado en enero de 2008. El bono se colocó con un cupón de 6.05 por ciento y un rendimiento al vencimiento de 5.95 por ciento, lo que representó un diferencial con respecto a los BTN a 30 años de 135 puntos base. Es importante señalar que el costo del financiamiento logrado con esta colocación de deuda es el más bajo que haya obtenido el Gobierno Federal a este plazo.
- En el mes de agosto, el Gobierno Federal realizó una emisión en los mercados de capital por un monto total de 1 mil millones de dólares, mediante la reapertura del Bono Global con vencimiento en 2110 y cupón del 5.75 por ciento. La emisión se llevó a cabo en

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

condiciones de costo favorables para el Gobierno Federal, toda vez que el bono fue emitido con un rendimiento al vencimiento de 5.96 por ciento con lo cual el costo del financiamiento logrado con esta colocación de deuda es menor al obtenido por el Gobierno Federal en la colocación inicial de este título en octubre de 2010 que fue de 6.1 por ciento. Lo anterior pone de manifiesto la confianza de los inversionistas en la política económica instrumentada y en particular en las medidas para fortalecer los elementos fundamentales de la economía nacional. Cabe señalar que esta colocación se realizó tres días después de que la calificadora *Standard & Poor's* revisara a la baja la calificación soberana de los Estados Unidos, lo que provocó una alta volatilidad en los mercados financieros internacionales. Esto ilustra la perspectiva positiva que tienen los inversionistas sobre el riesgo de crédito del Gobierno Federal.

3.2.3 Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal

Durante el cuarto trimestre de 2011, el Gobierno Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero neto total de su deuda por 93 mil 746.1 millones de pesos. Así, en el año 2011, el Gobierno Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero neto total de su deuda por un monto de 225 mil 091.5 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 (Ramo34). En el apéndice estadístico del presente Informe se incluye información más detallada respecto del costo de la deuda.

3.2.3.1 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 89 mil 308.7 millones de pesos para el pago de intereses y gastos asociados a la deuda interna. Así, en el año 2011 el total de pagos realizados por estos conceptos ascendió a 193 mil 449.9 millones de pesos.

EROGACIONES PARA LOS PROGRAMAS DE APOYO A DEUDORES DE LA BANCA EN 2011 (Millones de pesos)

Concepto	Ene-Mar	Abr-Jun ^{P_/_}	Jul-Sep ^{P_/_}	Oct-Dic ^{P_/_}	Total _{1_/_}
Total	0.0	803.9	1,335.8	1,789.7	3,929.4
Programa de Descuento en Pagos	0.0	803.9	232.8	1,789.7	2,826.4
Programa Reestructuración en Udis	0.0	0.0	1,103.0	0.0	1,103.0
Programa Descuento en Pagos Banca de Desarrollo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Nota:

P_/_ Cifras preliminares.

1_/_ Las sumas parciales pueden no coincidir con el redondeo.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Asimismo, el Gobierno Federal dispuso de 1 mil 789.7 millones de pesos, correspondiente a Erogaciones para los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca. Con este monto, el total pagado por este concepto en el año 2011 ascendió a 15 mil 446.1 millones de pesos. En particular, de los recursos erogados a través del Ramo 34 durante el periodo, se

destinaron 11 mil 516.7 millones de pesos al Programa de Apoyo a Ahorradores a través del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario y 3 mil 929.4 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 Deudores¹³. En el cuadro se muestra el desglose de los recursos canalizados a dichos programas.

3.2.3.2 Costo Financiero de la Deuda Externa del Gobierno Federal

En el cuarto trimestre el Gobierno Federal realizó erogaciones por un monto de 495.3 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda externa. Así, en el año 2011 el Gobierno Federal realizó erogaciones por un monto de 3 mil 206.3 millones de dólares para cubrir el pago por estos conceptos.

3.3 Garantías del Gobierno Federal

De acuerdo con lo dispuesto en el Artículo 2º de la Ley de Ingresos de la Federación para 2011 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.

OBLIGACIONES GARANTIZADAS POR EL GOBIERNO FEDERAL (Millones de pesos)			
Concepto	Saldo al 31-Dic-10	Saldo al 31-Dic-11	Variación
Total ^{1/}	190,307.4	186,604.3	-3,703.1
IPAB-ADE	1,800.6	0.0	-1,800.6
FARAC ^{2/}	167,105.5	172,139.4	5,033.9
Fideicomisos y Fondos de Fomento ^{3/}	20,733.3	13,960.7	-6,772.6
Banca de Desarrollo	668.0	504.2	-163.8

Notas:

1_/ Cifras preliminares, sujetas a revisión. Excluye las garantías contempladas en las Leyes orgánicas de la Banca de Desarrollo, las cuales ascienden a 415 mil 870.8 millones de pesos al 31 de diciembre de 2011.

2_/ Corresponden a los pasivos del FONADIN.

3_ Incluye, principalmente a FIRA.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Cabe mencionar que dentro de los Programas de Apoyo a Deudores se encuentran 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 2011 a 48 mil 322.6 millones de pesos, mismos que no están incorporados en las obligaciones garantizadas reportadas por el Gobierno Federal, ya que su evolución futura es incierta y contingente al comportamiento de las tasas de interés.

3.4 Deuda del Sector Público Federal

Al cierre del cuarto trimestre de 2011, 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 32.4 por ciento del PIB, nivel superior en 1.9 puntos porcentuales respecto al observado al cierre de 2010. La deuda interna como porcentaje del PIB

¹³ 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.

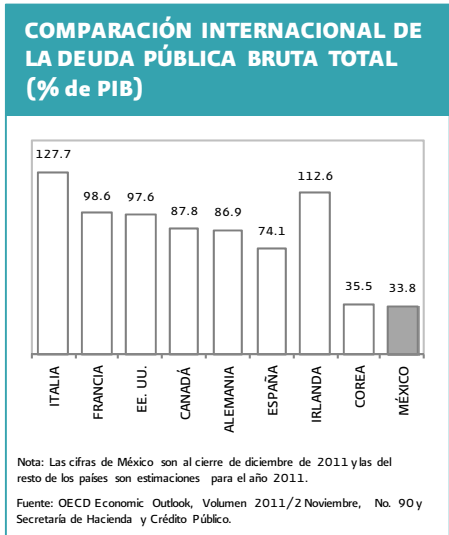
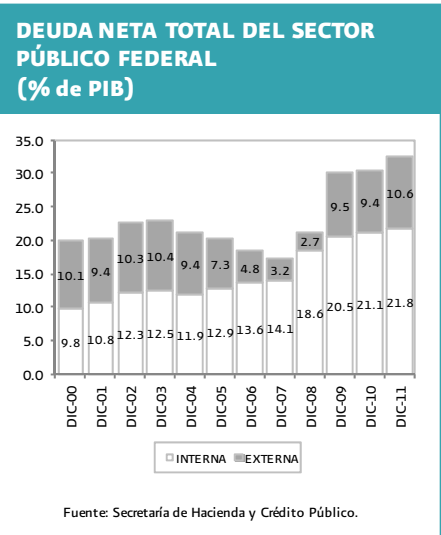
representó 21.8 por ciento del producto, cifra superior en 0.7 puntos porcentuales respecto de la observada al cierre de 2010. En lo que se refiere a la deuda externa neta a PIB, ésta se situó en 10.6 por ciento, nivel superior en 1.2 puntos porcentuales respecto al observado al cierre de 2010.

**DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL
(Millones de pesos)**

Concepto	Saldos		Estructura Porcentual		Proporción del PIB	
	31-Dic-10	31-Dic-11 ^{P/}	31-Dic-10	31-Dic-11	31-Dic-10	31-Dic-11
	Total	4'213,878.6	4'868,635.3	100.0	100.0	30.5
Interna	2'920,348.3	3'275,582.2	69.3	67.3	21.1	21.8
Externa	1'293,530.3	1'593,053.1	30.7	32.7	9.4	10.6

Notas:
P_/ Cifras preliminares.
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 al de otras naciones con un grado de desarrollo económico superior. En particular, la razón de deuda pública a PIB de nuestro país es una de las más bajas entre la registrada en los principales países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).



Al cierre del cuarto trimestre de 2011, el saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal se ubicó en 3 billones 275 mil 582.2 millones de pesos, monto superior en 355 mil 233.9 millones de pesos al registrado al cierre de 2010. Como proporción del PIB, este saldo representó 21.8 por ciento, cifra superior en 0.7 puntos porcentuales respecto al registrado al cierre de 2010.

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 365 mil 923.6 millones de pesos, producto de un endeudamiento interno neto por 328 mil 883.9 millones de pesos y ajustes contables positivos por 37 mil 039.7 millones de pesos, que reflejan principalmente los ajustes derivados del efecto inflacionario sobre los pasivos indizados a esta variable; y b) Una variación positiva de 10 mil 689.7 millones de pesos en los activos internos del Sector Público Federal.

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

Concepto	Saldo 31-Dic-10	Movimientos de enero a diciembre de 2011				Saldo 31-Dic-11 ^{P/}
		Disp.	Amort.	Endeud. Int. Neto	Otros ^{2/}	
1. Saldo de la Deuda Neta (3-2)	2'920,348.3					3'275,582.2
2. Activos ^{1/}	160,536.7					171,226.4
3. Saldo de la Deuda Bruta	3'080,885.0	2'030,304.4	1'701,420.5	328,883.9	37,039.7	3'446,808.6

Notas:

P/ Cifras preliminares.

1/ Considera el saldo neto denominado en moneda nacional de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación, así como las disponibilidades de los Organismos y Empresas y de la Banca de Desarrollo.

2/ Incluye, principalmente, los ajustes por efecto inflacionario.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Con base en el saldo contractual de la deuda interna registrado al 31 de diciembre de 2011, las amortizaciones del Sector Público Federal durante el año 2012 serán por un monto de 838 mil 989.4 millones de pesos. De este monto 94.8 por ciento será destinado para cubrir las amortizaciones de colocaciones de papel en los mercados nacionales.

DEUDA INTERNA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL PROYECCIÓN DE PAGOS DE CAPITAL ^{1/} (Millones de pesos)

Concepto	Saldo 31-Dic-11 ^{P/}	2012				Total ^{3/}
		1er. Trim.	2do. Trim.	3er. Trim.	4to. Trim.	
Total	3'446,808.6	282,399.3	317,861.5	28,317.0	210,411.6	838,989.4
Emisión de Papel	3'081,872.3	276,067.4	311,191.2	22,626.3	185,318.3	795,203.2
SAR	81,193.5	482.7	482.7	482.7	482.7	1,930.8
Banca Comercial	42,243.9	835.5	2,775.2	333.3	12,474.7	16,418.7
Obligaciones por Ley del ISSSTE ^{2/}	171,932.8	2,064.6	2,064.6	2,064.7	10,728.7	16,922.6
Otros	69,566.1	2,949.1	1,347.8	2,810.0	1,407.2	8,514.1

Notas:

P/ Cifras preliminares.

1/ La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2011.

2/ Obligaciones del Gobierno Federal asociadas a la Nueva Ley del ISSSTE.

3/ El total representa las suma de los cuatro trimestres que se observan.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Al cierre del cuarto trimestre de 2011, el saldo de la deuda externa neta del Sector Público Federal se ubicó en 113 mil 867.6 millones de dólares, monto superior en 9 mil 188.5 millones de dólares al registrado al cierre de 2010. Como porcentaje del PIB este saldo representó 10.6 por ciento, proporción superior en 1.2 puntos porcentuales respecto a lo observado en diciembre de 2010.

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

Concepto	Saldo 31-Dic-10	Movimientos de enero a diciembre de 2011				Saldo 31-Dic-11 ^{P/}
		Disp.	Amort.	Endeud. Ext. Neto	Otros ^{2/}	
1. Saldo de la Deuda Neta (3-2)	104,679.1					113,867.6
2. Activos ^{1/}	5,748.9					2,552.6
3. Saldo de la Deuda Bruta	110,428.0	27,665.1	21,697.1	5,968.0	24.2	116,420.2
3.1 Largo Plazo	108,088.9	13,904.0	8,363.5	5,540.5	21.5	113,650.9
3.2 Corto Plazo	2,339.1	13,761.1	13,333.6	427.5	2.7	2,769.3

Notas:

P/ Cifras preliminares.

1/ Considera el saldo neto denominado en dólares de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación, así como las disponibilidades de los Organismos y Empresas y de la Banca de Desarrollo.

2/ Incluye los ajustes por movimientos cambiarios.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

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 5 mil 992.2 millones de dólares, producto de un endeudamiento externo neto de 5 mil 968 millones de dólares, y ajustes contables a la alza por 24.2 millones de dólares, que reflejan principalmente la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda; y b) los activos internacionales del Sector Público Federal asociados a la deuda externa presentaron una variación negativa de 3 mil 196.3 millones de dólares. Este cambio refleja las variaciones registradas en las disponibilidades de las entidades que conforman el Sector Público Federal.

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

Concepto	Saldo 31-Dic-11 ^{P/}	2012				Total ^{2/}
		1er. Trim.	2do. Trim.	3er. Trim.	4to. Trim.	
Total	116,420.2	2,543.7	3,272.5	1,933.4	1,934.7	9,684.3
Mercado de Capitales	68,913.6	743.5	270.9	0.0	691.4	1,705.8
Mercado Bancario	9,778.6	908.8	1,940.8	717.3	181.4	3,748.3
Comercio Exterior	14,013.9	556.9	849.4	873.2	842.8	3,122.3
OFIS	23,427.8	259.2	143.6	267.5	151.3	821.6
Pidiregas	286.3	75.3	67.8	75.4	67.8	286.3

Nota:

P/ Cifras preliminares.

1/ La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2011.

2/ El total representa la suma de los cuatro trimestres que se observan.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Con base en el saldo contractual de la deuda externa registrado al 31 de diciembre de 2011, las amortizaciones del Sector Público federal durante el año 2012 serán por un monto de 9 mil 684.3 millones de dólares. De este monto:

- 40.7 por ciento correspondería a las amortizaciones de líneas vinculadas al comercio exterior y a vencimientos de deuda con Organismos Financieros Internacionales,
- 41.7 por ciento a las amortizaciones proyectadas de los créditos directos y, pasivos Pidiregas, y
- 17.6 por ciento se refiere a los vencimientos de deuda de mercado de capitales.

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 92 mil 872.9 millones de pesos. Así, el total erogado por este concepto en el año 2011 fue de 208 mil 976.5 millones de pesos. Por otra parte, durante el cuarto trimestre se realizaron erogaciones por un monto de 1 mil 129.3 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 año 2011 el monto pagado ascendió a 5 mil 428.0 millones de dólares. En el Apéndice Estadístico del presente Informe se incluye el detalle del costo financiero de la deuda del Sector Público Federal.

3.5 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.

PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA DE LARGO PLAZO DE INVERSIÓN DIRECTA (PIDIREGAS) ^{1/} Cifras al 31 de diciembre de 2011

Proyectos	Registro de Acuerdo a NIF-09-A			Saldo de Financiamientos Obtenidos por Terceros Vigentes
	Pasivo Directo	Pasivo Contingente	Pasivo Total	
Proyectos denominados en moneda extranjera				
CFE (cifras mill. de dls.)	286.3	1,829.2	2,115.5	4,412.5
Proyectos denominados en moneda nacional				
CFE (cifras mill. de pesos)	7,788.8	41,395.4	49,184.2	49,184.2
TOTAL mill. de pesos	11,794.2	66,986.7	78,780.9	110,916.8

Notas:

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

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

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

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

En el Anexo de Deuda Pública del presente Informe, se incluyen diversos cuadros con la información de cada uno de los proyectos.

3.6 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 2011¹⁴

En cumplimiento a los artículos 2º de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2011 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 2011

- Al cierre del cuarto trimestre de 2011, los pasivos netos del IPAB registraron un decremento de 1.23 por ciento en términos reales respecto al saldo de diciembre de 2010.
- La deuda neta al cierre del cuarto trimestre de 2011 representó el 5.29 por ciento del PIB estimado para el cuarto trimestre de este año, lo que significó una disminución de 0.32 puntos porcentuales respecto al porcentaje presentado en el cuarto trimestre de 2010.
- El Instituto dio a conocer su programa de colocación de Bonos de Protección al Ahorro (BPAS o Bonos) para el primer trimestre de 2012, informando que se reduce en 200 millones de pesos el monto objetivo a subastar semanalmente para quedar en 4 mil 200 millones de pesos y que se redistribuyen los montos semanales a subastar de los Bonos con pagos de cupón mensual y trimestral.
- Durante el cuarto trimestre de 2011, el Instituto recibió 2 mil 895.9 millones de pesos por concepto de cuotas cobradas a las instituciones de Banca Múltiple, monto superior en un 12.1 por ciento, en términos nominales, a la cifra registrada durante el cuarto trimestre de 2010.
- Durante el cuarto trimestre de 2011, el Instituto realizó la amortización total de los créditos contratados en moneda nacional con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras) y Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat (Scotiabank) por un monto de 25 mil millones de pesos.
- En noviembre y diciembre de 2011, se ratificaron las calificaciones asignadas por Standard & Poor's, Moody's de México y Fitch México a los BPAS y al IPAB como

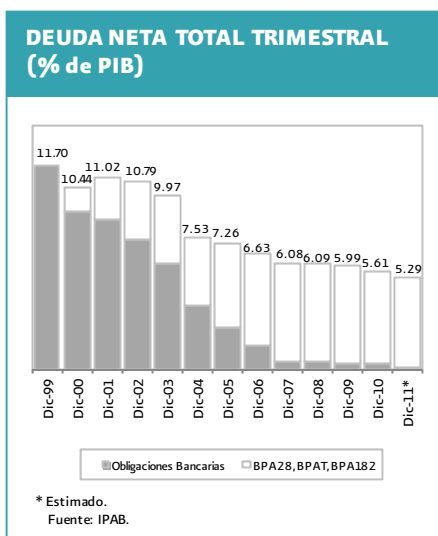
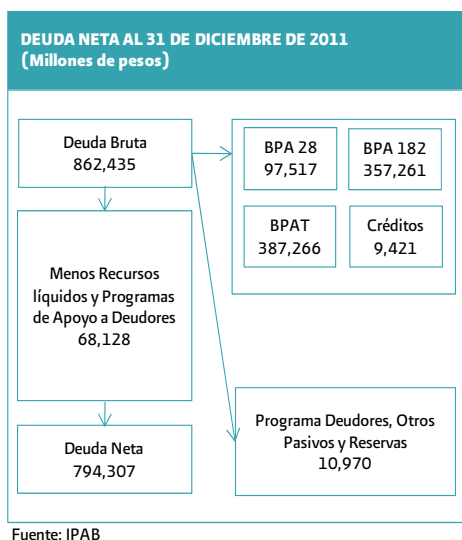
¹⁴ Las cifras al cierre del cuarto trimestre de 2011 son preliminares y podrían sufrir modificaciones.

emisor de deuda. Estas calificaciones son congruentes con las calificaciones otorgadas al Gobierno Federal y a la deuda emitida directamente por éste.

- Al cierre de diciembre de 2011, el Fondo para la Protección al Ahorro ascendió a 9 mil 585 millones de pesos.

Pasivos del Instituto

Al igual que en los Ejercicios Fiscales de 2000 a 2010, el Ejecutivo Federal solicitó la asignación, en el Presupuesto de Egresos de la Federación para el 2011, 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, por concepto de cuotas pagadas por la Banca Múltiple, para dicho año. 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 su deuda.



Considerando lo anterior, al 31 de diciembre de 2011 la deuda neta del Instituto ascendió a 794 mil 307 millones de pesos, registrando un decremento en términos reales de 1.23 por ciento durante el periodo de enero a diciembre de 2011. Esta disminución se explica principalmente por una menor tasa de interés real de financiamiento del IPAB¹⁵ observada en el periodo de enero a diciembre de 2011 en 1.20 puntos porcentuales, respecto a la prevista en el marco macroeconómico para el 2011 de los Criterios Generales de Política Económica.

El saldo de la deuda neta del Instituto al cierre del cuarto trimestre de 2011, representó el 5.29 por ciento del PIB estimado a esa fecha, dato menor en 0.32 puntos porcentuales respecto al cuarto trimestre de 2010. Esta disminución se compone de:

¹⁵ Ésta tasa resulta de sumar la tasa de interés real más un diferencial de sobretasa por la estructura de pasivos del IPAB.

- Una disminución de 0.25 puntos porcentuales por el incremento en el PIB nominal.
- Una disminución de 0.07 puntos porcentuales por una menor tasa real observada en los últimos doce meses.

Activos del Instituto

Al cierre del cuarto trimestre de 2011, el saldo de los activos totales¹⁶ del Instituto ascendió a 74 mil 629 millones de pesos¹⁷, cifra que representó un crecimiento de 8.27 por ciento en términos reales, respecto al cierre de diciembre de 2010.

Del análisis de los rubros de los Activos, destaca lo siguiente:

- Un aumento del 7.57 por ciento en términos reales en el rubro "Activos líquidos", debido a la acumulación de recursos generada por la colocación de BPAS durante el periodo de enero a diciembre de 2011. Esta acumulación será utilizada para el pago de las obligaciones financieras del Instituto y se encuentra en línea con las "Políticas y Estrategias para el refinanciamiento de pasivos y para el manejo de caja" del Instituto.
- Un aumento de 35.54 por ciento en términos reales en el rubro "Recursos Cuotas 25% - Fondo para la Protección al Ahorro", por la acumulación de los ingresos provenientes del 25 por ciento de las Cuotas que el Instituto recibe mensualmente de las instituciones de Banca Múltiple. Al 31 de diciembre de 2011, el Fondo para la Protección al Ahorro ascendió a 9 mil 585 millones de pesos.
- Un aumento del 26.22 por ciento en términos reales en el rubro "Sobretasa por emisiones pendientes de amortizar", derivado de una mayor sobretasa y plazo promedio de vencimiento de los Bonos colocados durante el periodo de enero a diciembre de 2011, así como de un mayor saldo en circulación de dichos títulos.

Flujos de Tesorería

Durante el cuarto trimestre de 2011 se recibieron recursos en la Tesorería por un total de 60 mil 609.4 millones de pesos. Dichos recursos se componen de: 56 mil 697.3 millones de pesos correspondientes a operaciones de refinanciamiento a través de la colocación de Bonos; 2 mil 895.9 millones de pesos por concepto de cuotas cobradas a las instituciones de Banca Múltiple; 951.8 millones de pesos de intereses generados por la inversión de los activos líquidos del Instituto y 62.8 millones de pesos correspondientes a la recuperación de fideicomisos derivados de los programas de saneamiento financiero y de la banca en quiebra.

Por su parte, los pagos realizados durante el cuarto trimestre de 2011 ascendieron a 72 mil 919.7 millones de pesos, de los cuales 37 mil 500 millones de pesos corresponden a la amortización de Bonos; 25 mil millones de pesos a la circulación de créditos contratados con Banobras y Scotiabank; 10 mil 419.1 millones de pesos al pago de intereses de las obligaciones contractuales del IPAB y 0.6 millones de pesos derivado de otros gastos.

¹⁶ Netos de reservas y registrados a su valor estimado de realización.

¹⁷ Véase cuadro 2 del Anexo de este Informe.

Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto

En el artículo 2° de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2011, 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 al 29 de septiembre de 2011, durante el cuarto trimestre de 2011 el Instituto colocó Bonos a través del Banco de México, actuando como su agente financiero, por un monto nominal de 57 mil 200 millones de pesos. Los recursos de refinanciamiento que se aplicaron durante el periodo de octubre a diciembre de 2011 al pago de obligaciones financieras del Instituto sumaron 70 mil 734.8 millones de pesos¹⁸.

COLOCACIÓN DE BONOS DE PROTECCIÓN AL AHORRO DEL 1 DE OCTUBRE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Concepto	BPA28	BPAT	BPA182	Total
No. Subastas Durante el Trimestre	13	13	13	13
Colocación Nominal	12,350	24,700	20,150	57,200
Monto Promedio Semanal (valor nominal)	950	1,900	1,550	4,400
Amortización Principal	15,950	17,350	4,200	37,500
Sobretasa Promedio (%)	0.28	0.31	0.20	0.27
Demanda Promedio (veces)	5.7	4.1	3.7	4.3

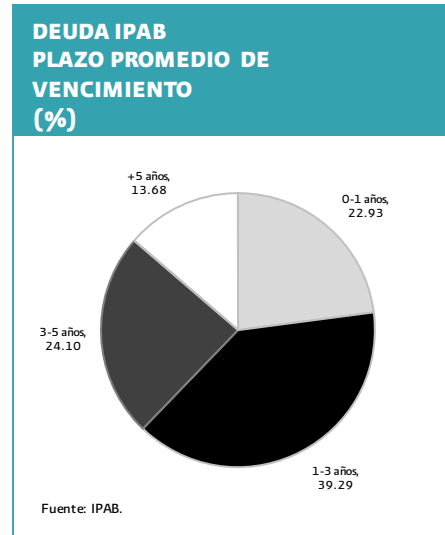
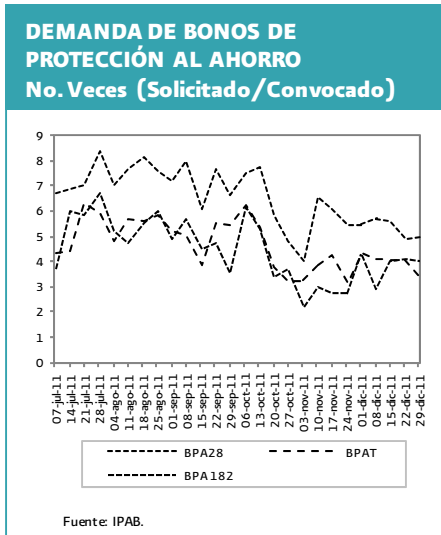
Nota:

Cifra en millones de pesos.

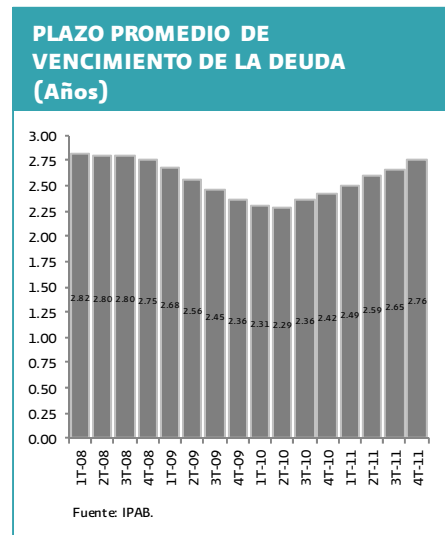
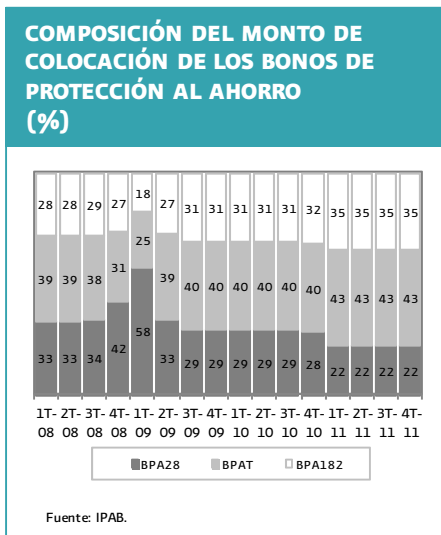
Fuente: IPAB.

Por otra parte, durante el cuarto trimestre de 2011, la demanda total del BPAS se ubicó en 4.3 veces el monto subastado, presentando una disminución de 1.4 veces el monto subastado con respecto al nivel observado durante el tercer trimestre de 2011. Asimismo, la sobretasa promedio ponderada se ubicó en 0.27 puntos porcentuales, 3 puntos base por arriba de la registrada durante el tercer trimestre de 2011.

¹⁸ 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 estables en el tiempo.



Al cierre del cuarto trimestre de 2011, el plazo promedio de los pasivos del Instituto (emisiones de mercado más créditos bancarios) fue de 2.76 años; siendo de 2.77 años para los Bonos y 1.72 años para los créditos. El porcentaje de la deuda con vencimiento mayor a 5 años mostró un incremento de 2.45 puntos porcentuales respecto a cifras de septiembre de 2011, lo anterior como consecuencia de la colocación de 20 mil 150 millones de pesos de BPA182 a plazo de 7 años durante dicho trimestre, así como a la disminución nominal de la deuda por 5 mil 247.4 millones de pesos respecto al tercer trimestre de 2011, derivado de la liquidación de los créditos contratados con Banobras y Scotiabank.



En las gráficas se presenta la evolución que ha tenido la composición del monto de colocación de los BPAS y el cambio que se ha observado en el plazo promedio de vencimiento de la deuda total del Instituto.

Las operaciones de refinanciamiento efectuadas durante el cuarto trimestre de 2011 contribuyeron con el objetivo estratégico del IPAB, de hacer frente a sus obligaciones de pago de manera sustentable en el largo plazo.

El 15 de diciembre de 2011, el IPAB dio a conocer al público inversionista el programa de subastas de BPAS para el primer trimestre de 2012, informando que se reduce en 200 millones de pesos el monto objetivo a subastar semanalmente para quedar en 4 mil 200 millones de pesos y la redistribución de los montos semanales a subastar de los bonos con pagos de cupón mensual y trimestral, de acuerdo a lo siguiente:

- Se incrementa en 250 millones de pesos el monto objetivo a subastar de los BPA28 a plazo de 3 años de 950 a 1 mil 200 millones de pesos;
- Se disminuye en 250 millones de pesos el monto objetivo a subastar de los BPAT a plazo de 5 años de 1 mil 900 a 1 mil 650 millones de pesos, y
- Se disminuye en 200 millones de pesos el monto objetivo a subastar de los BPA182 a plazo de 7 años de 1 mil 550 a 1 mil 350 millones de pesos.

El monto total a colocar durante el citado trimestre ascendería a 54 mil 600 millones de pesos, periodo durante el cual el IPAB enfrentará vencimientos por un total de 49 mil 550 millones de pesos, lo que implica una colocación neta por 5 mil 50 millones de pesos durante dicho trimestre.

Asimismo, se destaca que durante los meses de noviembre y diciembre de 2011, el Instituto y sus emisiones recibieron ratificación de las calificaciones asignadas por Standard & Poor's, Moody's de México y Fitch Ratings. Estas calificaciones son congruentes con las otorgadas al Gobierno Federal y a la deuda emitida directamente por éste.

3.7 Saldos Históricos de los Requerimientos Financieros del Sector Público

El saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público (SHRFSP) representa el acervo neto de las obligaciones, 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 Federal. El SHRFSP ahora agrupa a la deuda neta del sector público presupuestario, las obligaciones netas del Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB), pasivos del Fondo Nacional de Infraestructura (FONADIN), los asociados a los proyectos de inversión pública financiada por el sector privado (Pidiregas), los correspondientes a los Programas de Apoyo a Deudores, así como, la pérdida esperada de la banca de desarrollo y los fondos de fomento.

A partir de 2010, de acuerdo con lo señalado en el penúltimo párrafo del artículo 2 de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal de 2011, para integrar los requerimientos financieros del sector público se considera la pérdida o ganancia esperada del crédito otorgado en lugar del déficit por intermediación financiera de los bancos de desarrollo y fondos de fomento que son regulados por la Comisión Nacional Bancaria. Por lo anterior, se llevó a cabo una revisión metodológica desde el año 2000 para fines comparativos.

**SALDOS HISTÓRICOS DE LOS REQUERIMIENTOS FINANCIEROS
DEL SECTOR PÚBLICO (SHRFSP) ^{1_/}
(Millones de pesos)**

Concepto	Diciembre de 2010		Diciembre de 2011	
	Saldo	% del PIB	Saldo	% del PIB
Total SHRFSP	4'813,210.5	34.9	5'473,698.7	36.5
SHRFSP Interna	3'571,953.5	25.9	3'928,321.6	26.2
SHRFSP Externa	1'241,257.1	9.0	1'545,377.1	10.3

Nota:

^{1_/} Cifras preliminares, sujetas a revisión.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Al cierre del cuarto trimestre de 2011 el SHRFSP ascendió a 5 billones 473 mil 698.7 millones de pesos, equivalente a 36.5 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.

3.8 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 inciso f) de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; 3, numerales V y VII de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2011 y 9 y 23 de la Ley General de Deuda Pública, a continuación se reproduce textualmente el Informe remitido por el Gobierno del Distrito Federal.

3.8.1 Informe Trimestral de la Situación de la Deuda del Gobierno del Distrito Federal, Octubre-Diciembre de 2011

Durante el ejercicio fiscal 2011, el Gobierno del Distrito Federal mantuvo una política de endeudamiento de mediano y largo plazo congruente con el crecimiento potencial de sus ingresos y que, al mismo tiempo, sirva como complemento de las necesidades de financiamiento de la Ciudad.

Para el ejercicio mencionado, el techo de endeudamiento neto aprobado por el H. Congreso de la Unión fue de 4 mil millones de pesos. Al término del cuarto trimestre de dicho ejercicio fiscal, el saldo de la deuda pública se situó en 56 mil 232.2 millones de pesos, generando así un endeudamiento neto de 3 mil 702.6 millones de pesos, situándose por debajo del techo autorizado. El crecimiento del endeudamiento nominal fue de 7.0 por ciento, mientras que el crecimiento en el endeudamiento real fue de 3.1 por ciento¹⁹ con respecto al cierre de 2010, cuando la deuda se situó en 52 mil 529.5 millones de pesos.

Las acciones realizadas por el Gobierno del Distrito Federal en la presente administración han puesto a la deuda de la entidad en una situación de sustentabilidad en el corto, mediano y largo plazo. Actualmente, sólo es una fuente complementaria de recursos para el presupuesto de egresos, destinada a concretar proyectos de obra pública productiva cuya naturaleza e impacto justifiquen el uso de recursos de crédito en beneficio de la Ciudad.

Es importante destacar que la presente administración implementó una estrategia de refinanciamiento de la deuda que se llevó a cabo cuando las condiciones financieras eran

¹⁹ Dato calculado con la inflación acumulada mensual de 3.82% al 31 de diciembre de 2011, INEGI.

favorables, permitiendo con ello disminuir el riesgo de los efectos macroeconómicos que pudieran presentarse después de 2007. Las condiciones financieras contratadas entonces hubieran sido imposibles en las circunstancias prevalecientes a partir de 2008. El Gobierno del Distrito Federal tuvo la razón y el refinanciamiento de la deuda se realizó en el momento oportuno permitiendo mejorar las condiciones de financiamiento, reduciendo con esto el costo financiero de la deuda.

Durante el trimestre octubre-diciembre de 2011 el pago por servicio de la deuda fue de 4 mil 343.2 millones de pesos, de los cuales, 3 mil 613.5 millones de pesos corresponden a costo financiero y 729.7 millones de pesos corresponden al pago de amortizaciones.

Por sectores, la composición por servicio de la deuda durante octubre-diciembre de 2011 fue de 85.8 por ciento del Sector Central y 14.2 por ciento del Sector Paraestatal.

GOBIERNO DEL DISTRITO FEDERAL
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA ^{1/}
ENERO-DICIEMBRE 2011
(Millones de pesos)

Concepto	Saldo al 31 de Diciembre de 2010	Enero-diciembre			Saldo al 31 de diciembre de 2011	Endeudamiento Neto
		Colocación	Amortización ^{2/}	Actualización ^{3/}		
Gobierno del Distrito Federal	52,529.5	4,432.3	729.7	0.0	56,232.2	3,702.6
Sector Central	50,254.7	4,432.3	336.1	0.0	54,350.9	4,096.2
Sector Paraestatal	2,274.8	0.0	393.6	0.0	1,881.2	-393.6

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.

3/ La actualización es la variación en el saldo de los créditos contratados en monedas distintas a la nacional, por movimientos de estas con respecto al peso. Dado que todos los créditos actualmente contratados son en moneda nacional, no se presenta actualización alguna.

Fuente: Secretaría de Finanzas del Gobierno del Distrito Federal. Cifras preliminares.

Durante el cuarto trimestre de 2011, con el propósito de diversificar las fuentes de financiamiento, para el sector central se realizaron las siguientes operaciones:

- En el mes de diciembre se realizó, a través del mercado de capitales, la emisión de certificados bursátiles GDFCB 11, por un monto de 1 mil 770 millones de pesos, a un plazo de 5 años y una tasa TIIE más 0.30 puntos porcentuales.
- Se contrató un crédito con la banca comercial (Banamex) por un monto de 1 mil 500 millones de pesos, a un plazo de 15 años y una tasa TIIE más 0.42 puntos porcentuales.
- Se dispuso de 30.9 millones de pesos del crédito contratado con la banca de desarrollo (Banobras) para el financiamiento del proyecto "Modernización integral de la infraestructura para impartición de justicia del Tribunal Superior de Justicia del DF", y
- Se contrató un crédito con la banca de desarrollo (Banobras) por un monto de 631.4 millones de pesos a un plazo de 30 años y una tasa TIIE más 1.14 puntos porcentuales. El crédito en comento fue el de mayor plazo durante el ejercicio fiscal que nos ocupa.

Cabe mencionar que el monto de las operaciones realizadas implica que no se colocaron 297.3 millones de pesos del techo de endeudamiento autorizado, por lo que el endeudamiento neto fue de 3 mil 702.6 millones de pesos. Lo anterior derivado del ejercicio de los proyectos usuarios de financiamiento vía crédito.

Es importante destacar que la transparencia en la información de las finanzas públicas del Gobierno del Distrito Federal se mantiene como un compromiso de esta administración, por lo que en su página de Internet²⁰ se encuentra disponible vía electrónica el Informe Trimestral de la Situación de la Deuda desde el año 2002 a la fecha para su consulta.

²⁰ <http://www.finanzas.df.gob.mx/documentos/iapp.html>