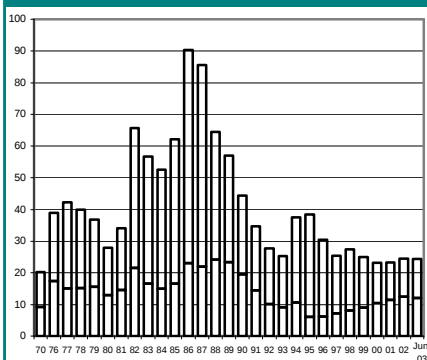


II. INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA

Introducción

DEUDA PÚBLICA NETA TOTAL
(% del PIB)



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Al cierre del segundo trimestre de 2003 el monto de la deuda pública neta como porcentaje del PIB se ubicó en 24.4 por ciento, porcentaje inferior en 1.4 por ciento al observado al cierre del primer trimestre del año. Lo anterior se explica por una disminución en la relación deuda externa neta a PIB de 0.8 puntos porcentuales y una disminución de la deuda interna neta como porcentaje del PIB de 0.6 puntos porcentuales. La primera se ubicó en 12.3 por ciento del PIB mientras que la segunda en 12.1 por ciento del PIB.

En relación con la deuda externa destaca que durante el segundo trimestre de 2003 se retiraron Bonos Brady Par, denominados en dólares americanos, de las series A y B por un monto de 4 mil 340.9 millones de dólares. Esta operación junto con las operaciones de recompra y los pagos anticipados previos, significaron la liquidación total de los Bonos Brady Par denominados en dólares americanos. De esta forma, del monto total de Bonos Brady emitidos originalmente sólo queda vigente menos del 4 por ciento, los cuales se encuentran denominados en diversas monedas

europeas. Cabe señalar que a través de la opción de pago anticipado, se realizará la amortización de estos últimos Bonos Brady Par durante el siguiente trimestre del presente año, concluyendo así una etapa de la historia financiera de nuestro país.

Asimismo, el Gobierno Federal realizó colocaciones en los mercados internacionales de capitales por un monto de 3 mil 356.7 millones de dólares, cifra equivalente al 76.9 por ciento de las colocaciones realizadas durante el año 2002 (4 mil 366.5 millones de dólares). Estas colocaciones sumadas a las reportadas el trimestre pasado representan un 45.6 por ciento más del total emitido durante el año 2002. Los recursos provenientes de estas operaciones serán destinados a la amortización de pasivos a cargo del Gobierno Federal que se encuentran en condiciones menos favorables. Lo anterior se realiza respetando el techo de endeudamiento externo neto de cero aprobado por el H. Congreso para el presente año.

Por lo que se refiere a la deuda interna en el mes de junio se anunció el programa de colocación de valores gubernamentales que estará vigente durante el tercer trimestre del presente año. Este programa de colocaciones es congruente con el límite de endeudamiento interno neto establecido en la Ley de Ingresos de la Federación para 2003, que a su vez se origina de un déficit público equivalente al 0.5 por ciento del PIB autorizado por el H. Congreso de la Unión.

Dentro de las acciones llevadas a cabo por el Gobierno Federal en materia de deuda externa durante el primer semestre de 2003, destacan por su relevancia, además de las reportadas en el informe del trimestre anterior, las siguientes:

- En el mes de abril se llevó a cabo la emisión en los mercados internacionales de dos bonos globales, uno por 1 mil 500 millones de dólares con vencimiento de 5.5 años que pagará una tasa de interés anual en dólares de 4.625 por ciento, y otro por 1 mil millones de dólares con vencimiento a 30 años y que pagará una tasa de interés anual en dólares de 7.5 por ciento. Cabe señalar que estas nuevas emisiones incluyen Cláusulas de Acción

Colectiva (CAC), cuyo efecto sería, como se señaló en el informe pasado, facilitar su proceso de renegociación, en el remoto caso en que esto sea necesario.

Con estas transacciones se alcanzaron los siguientes beneficios: a) Los recursos de estas colocaciones se utilizaron para financiar el pago anticipado de los Bonos Brady Par denominados en dólares, lo que implicó la amortización de pasivos a cargo del Gobierno Federal que se encontraban bajo condiciones menos favorables, b) Se establecieron dos nuevos parámetros para futuras emisiones de entidades públicas y privadas en los mercados internacionales, y c) Al incorporar CAC, tanto inversionistas como Gobierno Federal, en su carácter de emisor, gozan de mayor certidumbre.

- En el mes de junio, se emitió en los mercados internacionales un nuevo bono global por un monto de 750 millones de euros a un plazo de 10 años y que pagará una tasa de interés anual en euros de 5.375 por ciento.

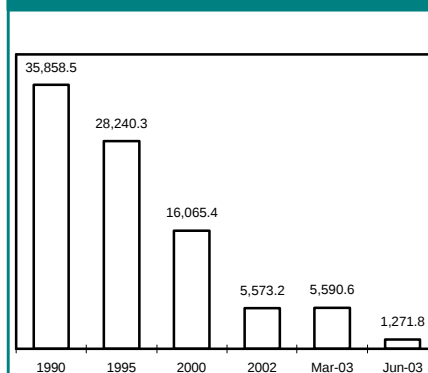
Los aspectos relevantes de esta operación son los siguientes: a) Contribuye a la conformación de la curva de rendimientos de los instrumentos de deuda del Gobierno Federal en euros, b) Amplía el universo de emisiones a cargo del Gobierno Federal que incluyen CAC, y c) Se confirma el acceso que tiene el Gobierno Federal a fuentes alternativas de fondeo en los mercados internacionales, lo que tiene un efecto positivo en la demanda relativa de nuestros instrumentos financieros denominados en otras monedas.

- Como se mencionó en párrafos anteriores, con parte de los recursos obtenidos de las emisiones realizadas en los primeros meses del año, se concluyó en abril con el proceso de cancelación de Bonos Brady Par denominados en dólares por un monto de 502 millones de dólares.
- En el mes de mayo, las autoridades financieras concluyeron la operación de opción de pago anticipado de las series A y B de Bonos Brady Par denominados en dólares americanos, por un monto de 3 mil 839 millones de dólares. Los recursos de esta operación provinieron de la liquidez acumulada por el Gobierno Federal en operaciones de financiamiento anteriores y de la línea de crédito a un año por 2 mil millones de dólares contratada en abril.

Con esta transacción se lograron los siguientes beneficios: a) Reducir el saldo de la deuda pública, b) Obtener ahorros significativos en el tiempo, cuyo valor presente se estima en 327 millones de dólares utilizando la curva de rendimiento de la deuda del Gobierno Federal vigente en la fecha de la operación y c) Liberar las garantías asociadas a estos títulos.

Es importante destacar que con las operaciones de recompra y de pago anticipado de Bonos Brady Par realizadas recientemente, al cierre de junio de 2003 el saldo vigente de dichos bonos se ubicó en 1 mil 271.8 millones de dólares, cifra que representa el 3.5 por ciento del saldo emitido a raíz de la reestructuración en febrero de 1990.

SALDO DE BONOS BRADY
(Millones de dólares)



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

- En junio, se anunció que a través del ejercicio de la opción de pago anticipado se realizará la amortización de las series de Bonos Brady Par denominados en liras italianas, marcos alemanes, florines holandeses y francos suizos, por un monto equivalente en dólares de aproximadamente 1 mil 271.8 millones de dólares. Cabe mencionar que el Gobierno Federal tiene el derecho de amortizar anticipadamente los Bonos Brady, siempre y cuando esta intención sea anunciada a los tenedores de estos títulos con al menos 30 días de anticipación. Esta operación concluyó el pasado 28 de julio completando la liquidación total de los Bonos Brady de un monto emitido originalmente por 35 mil 858.5 millones de dólares.

Por lo que se refiere a las acciones llevadas a cabo en el mercado doméstico, a finales del segundo trimestre de 2003, el Gobierno Federal anunció el programa de colocación de valores gubernamentales que estará vigente durante el tercer trimestre del presente año. En este programa destaca lo siguiente: a) Se reduce en 200 millones de pesos el monto mínimo a subastar de Cetes a 28 días para quedar en 3 mil 500 millones de pesos a subastar semanalmente, b) Se incrementa en 200 millones de pesos el monto mínimo a subastar de Cetes a 91 días para quedar en 4 mil 900 millones de pesos semanales, c) Se incrementan en 150 millones de pesos los montos mínimos a subastar de los Bonos a Tasa Fija en los plazos de 7 y 10 años, para quedar ambos en 900 millones de pesos a subastarse mensualmente, d) Se incrementa el monto mínimo a subastar de los Udibonos en 50 millones de Udis, para quedar en 250 millones de Udis a subastarse cada seis semanas y e) Se mantienen sin cambio los montos mínimos y frecuencias de colocación anunciados en el trimestre anterior para los demás instrumentos que actualmente se están emitiendo. La suma de los montos a subastar en el periodo no excederá los 217 mil millones de pesos. Este monto es menor en 2 mil millones de pesos al anunciado el trimestre anterior.

SUBASTA DE VALORES GUBERNAMENTALES Montos mínimos ofrecidos por subasta (Millones de pesos)

Instrumento/plazo	2do. Trimestre 2003	Periodicidad	Nueva Subasta 3er. trimestre 2003	Periodicidad
Cetes				
28 días	3,700	Semanal	3,500	Semanal
91 días	4,700	Semanal	4,900	Semanal
182 días	3,400	Cada 2 semanas	3,400	Cada 2 semanas
364 días	4,300	Cada 4 semanas	4,300	Cada 4 semanas
Bonos de desarrollo a tasa fija				
3 años	1,300	Cada 4 semanas	1,300	Cada 4 semanas
5 años	1,100	Cada 4 semanas	1,100	Cada 4 semanas
7 años	750	Cada 4 semanas	900	Cada 4 semanas
10 años	750	Cada 4 semanas	900	Cada 4 semanas
Bondev				
	2,600	Cada 2 semanas	2,600	Cada 2 semanas
Udibonos (millones de UDI's)				
	200	Cada 6 semanas	250	Cada 6 semanas

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El esquema de anunciar montos mínimos a emitirse de manera regular, junto con un monto máximo de valores gubernamentales a subastarse durante el tercer trimestre de 2003 ha demostrado ser eficiente, en tanto que brinda certidumbre a los participantes del mercado respecto a la oferta de valores gubernamentales durante el trimestre. A su vez, permite a las autoridades financieras adecuar en el margen, la composición de la oferta de títulos de deuda de acuerdo a las condiciones prevalecientes en los mercados financieros.

La estructura de subastas anunciada complementa las políticas que la SHCP ha venido instrumentando para ampliar la liquidez en el mercado secundario, como son el Programa de Formadores de Mercado, el cambio de horario de la subasta primaria y la reapertura de las emisiones de ciertos instrumentos en el marco de dicha subasta.

Finalmente, es importante destacar que la política de deuda pública y su consecuente evolución du-

rante el primer semestre de 2003, se apegó estrictamente a lo establecido por el H. Congreso de la Unión:

- El sector público presentó un endeudamiento externo neto por 99.7 millones de dólares. Es importante señalar que se trata de un movimiento de carácter transitorio que se irá compensando en el transcurso de los siguientes meses, lo que está en línea con el techo de endeudamiento externo neto de cero aprobado por el H. Congreso de la Unión para 2003.
- Por lo que se refiere a la deuda interna del Gobierno Federal, durante el primer semestre del año se generó un endeudamiento interno neto por 12 mil 784.6 millones de pesos. Cabe señalar que el endeudamiento interno neto autorizado es de 99 mil millones de pesos.
- Con relación a la deuda del Gobierno del Distrito Federal, se presentó un desendeudamiento neto por 522.6 millones de pesos. El límite de endeudamiento autorizado para el año es de 3 mil millones de pesos.

1. Evolución de la Deuda Pública al cierre del Segundo Trimestre de 2003

Al cierre del primer semestre de 2003, el saldo de la deuda pública externa neta se ubicó en 77 mil 5.5 millones de dólares, monto superior en 1 mil 70.7 millones de dólares al observado al cierre del cuarto trimestre del 2002. Este resultado fue originado por un endeudamiento neto de 99.7 millones de dólares, por ajustes contables a la alza de 1 mil 166.4 millones de dólares y por un aumento de 195.4 millones de dólares en los activos financieros del Gobierno Federal en el exterior.

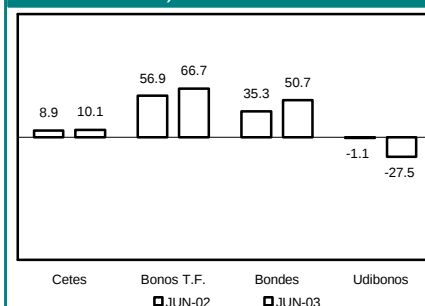
Por su parte, el saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal al cierre del primer semestre de 2003 se situó en 796 mil 170.1 millones de pesos, cifra inferior en 25 mil 102.1 millones de pesos a la observada al cierre del 2002 (821 mil 272.2 millones de pesos). Esta disminución fue resultado de los siguientes factores: a) un endeudamiento neto de 12 mil 784.6 millones de pesos, b) un incremento en las disponibilidades del Gobierno Federal por 40 mil 250.1 millones de pesos y c) ajustes contables al alza por 2 mil 363.4 millones de pesos derivados del efecto inflacionario de la deuda interna indizada a la inflación.

Es de destacar que durante el primer semestre de 2003 el total del endeudamiento interno neto obtenido a través de las colocaciones de valores gubernamentales, se logró principalmente con los Bonos de Desarrollo a tasa nominal fija y los Bonos. Como se muestra en la gráfica, la mayor participación de estos títulos dentro de la captación neta del Gobierno Federal se ha logrado reduciendo de forma importante el endeudamiento a través de Udibonos.

Por su parte, durante el periodo que se informa se continuó presentando un incremento en el plazo promedio de vencimiento de los valores gubernamentales, al pasar dicho indicador de 816 días al cierre de 2002 a 914 días al cierre del primer semestre de 2003.

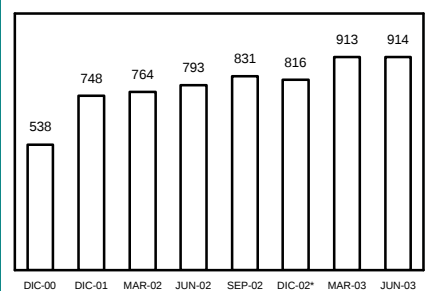
Al cierre del primer semestre de 2003, la razón intereses de la deuda externa del Sector Público a exportaciones se ubicó en 4 por ciento, cifra inferior en

ENDEUDAMIENTO INTERNO NETO A TRAVÉS DE VALORES GUBERNAMENTALES
(Participación % respecto al total del semestre)



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

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



* Incluye valores gubernamentales y los créditos bancarios que se contrataron en el cuarto trimestre de 2002.
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

0.1 por ciento a lo registrado durante el mismo periodo del año previo. Por lo que respecta a la relación deuda externa neta a exportaciones, esta prácticamente se mantiene sin cambio al pasar de 46.5 por ciento en junio de 2002, a 46.6 por ciento en igual lapso del presente año.

Por último, el nivel de la deuda del Sector Público de México medido respecto al PIB, continúa comparándose favorablemente en el contexto internacional, al reportar un nivel menor en la relación deuda pública bruta a PIB, al registrado en la mayor parte de los países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

A continuación se presenta con mayor detalle la información de la evolución de la deuda pública durante el segundo trimestre de 2003.

2. Deuda externa del sector público

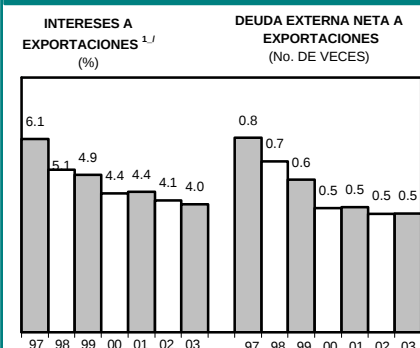
Durante el segundo trimestre de 2003, el saldo de la deuda pública externa neta registró una disminución de 1 mil 895.2 millones de dólares. Lo anterior, aunado al incremento presentado en el primer trimestre del año, significó un aumento en el saldo de la deuda de 1 mil 70.7 millones de dólares, respecto al saldo observado en diciembre de 2002. La variación observada en el semestre ha sido resultado de los siguientes factores:

- Un aumento en el saldo de la deuda externa bruta por 1 mil 266.1 millones de dólares, producto de: a) un endeudamiento externo neto de 99.7 millones de dólares, derivado de disposiciones por 12 mil 40.5 millones de dólares y amortizaciones por 11 mil 940.8 millones de dólares y b) ajustes contables al alza por 1 mil 166.4 millones de dólares, que reflejan principalmente, la depreciación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda y el registro de los pasivos asociados a los proyectos de infraestructura productiva de largo plazo (Pidiregas).
- Los activos internacionales del Gobierno Federal asociados a la deuda externa registraron un aumento de 195.4 millones de dólares. Esta variación refleja el incremento experimentado como resultado tanto de los intereses devengados en el periodo, como de los movimientos en las tasas de interés y los tipos de cambio asociados con el colateral de los Bonos Brady.

Así, el saldo de la deuda pública externa neta se situó al 30 de junio de 2003 en un monto de 77 mil 5.5 millones de dólares, lo que en términos del PIB, equivale a 12.3 por ciento, porcentaje inferior en 0.8 puntos al alcanzado por este indicador al cierre del primer trimestre del año en curso.

En lo que corresponde a la captación total de recursos efectuada por el sector público durante el primer semestre del año (12 mil 40.5 millones de dólares), la principal fuente de financiamiento externo fue la emisión de

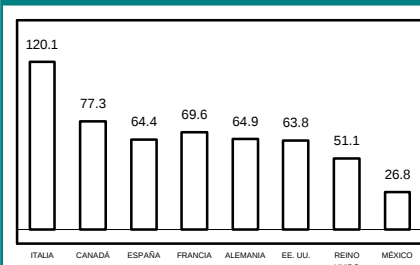
INDICADORES DE DEUDA*



* Cifras al primer semestre de cada año.

^{1/} Intereses de la deuda externa del Sector Público.
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

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



Nota: Las cifras de México son al 30 de junio del 2003 y las del resto de los países son estimaciones para el año 2003.
Fuente: OECD Economic Outlook, June 2003 y Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

bonos públicos en los mercados internacionales de capital¹ mismos que representaron el 52.8 por ciento del total del financiamiento; le siguieron en importancia los recursos obtenidos a través del mercado bancario con el 20.4 por ciento; el registro, conforme a la normatividad vigente, de los pasivos asociados a los proyectos Pidiregas con el 13.3 por ciento; los desembolsos de los Organismos Financieros Internacionales con el 9 por ciento, y los recursos destinados a apoyar al comercio exterior con una participación del 4.5 por ciento.

Del total de las amortizaciones realizadas en el primer semestre (11 mil 940.8 millones de dólares), el 36.4 por ciento fue canalizado al pago anticipado de deuda, en particular de Bonos Brady. Del resto de las amortizaciones, el 21.5 por ciento fue destinado al pago de financiamientos ligados al comercio exterior, el 13.7 por ciento al mercado bancario, el 11.1 por ciento al pago de Bonos Públicos, el 9.2 por ciento a créditos contratados con los Organismos Financieros Internacionales, el 5.7 por ciento a amortizaciones ligadas a los financiamientos de los proyectos Pidiregas y el restante 2.4 por ciento a la deuda reestructurada.

Con base en el saldo contractual de la deuda externa del sector público registrado al 30 de junio, se tiene previsto que las amortizaciones de la deuda alcancen durante el resto del año (julio a diciembre) un monto de 6 mil 594.1 millones de dólares, de los cuales, el 59 por ciento se relaciona con vencimientos de mercado de capital, créditos directos, deuda reestructurada y pasivos pidiregas; el restante 41 por ciento, corresponde a amortizaciones de líneas ligadas al comercio exterior y con los vencimientos de la deuda con los Organismos Financieros Internacionales, cuyos financiamientos son generalmente cubiertos con nuevos programas de préstamos establecidos con los mismos acreedores.

En el Apéndice Estadístico del presente Informe se incluyen varios cuadros que desglosan los saldos y movimientos de la deuda externa, así como una proyección de pagos para los próximos años, bajo el rubro de Cuadros 1, 2, 3, 4, 5 y 8, respectivamente.

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

Concepto	Saldo 31-Dic-02	Movimientos de enero a junio de 2003					Saldo 30-Jun-03 ^{p./}
		Disp.	Amort.	Endeud.	Ajustes		
		Ext. Neto			1./		
1.-Saldo de la Deuda Neta (3-2)	75,934.8						77,005.5
2.-Activos ^{2./}	2,883.3						3,078.7
3.-Saldo de la Deuda Bruta	78,818.1	12,040.5	11,940.8	99.7	1,166.4		80,084.2
3.1 Largo plazo	67,671.6	9,174.6	5,398.4	3,776.2	-3,166.3		68,281.5
3.2 Corto plazo	11,146.5	2,865.9	6,542.4	-3,676.5	4,332.7		11,802.7

Notas:

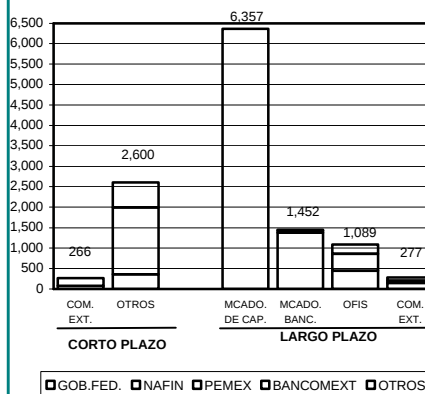
p./ Cifras preliminares.

1./ Incluye los ajustes por revaluación de monedas y las obligaciones de largo plazo que vencen en el corto plazo.

2./ Para los Bonos Brady considera las garantías a precio de mercado para el principal y 18 meses de intereses, así como las disponibilidades del FAFEXT.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

CAPTACIÓN ENE-JUN 2003 (Millones de dólares)



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PÚBLICO PROYECCIÓN DE PAGOS DE CAPITAL 2003^{1./} (Millones de dólares)

Concepto	Saldo 30-Jun-03 ^{p./}	2003		2004		Total
		3er. Trim.	4o. Trim.	1o. Trim.	2o. Trim.	
Total	80,084.2	2,538.6	4,055.5	2,792.6	2,416.0	11,802.7
Mercado de Capitales	48,202.4	26.8	1,294.4	1,263.2	253.7	2,838.1
Mercado Bancario	3,803.7	994.0	387.2	401.4	712.4	2,495.0
Reestructurados	2,956.3	137.5	128.5	139.6	130.9	536.5
Comercio Exterior	5,306.2	664.5	1,119.2	287.1	396.3	2,467.1
OFIS	16,977.4	465.3	452.4	458.1	471.3	1,847.1
Otros ^{2./}	2,838.2	250.5	673.8	243.2	451.4	1,618.9

Notas:

p./ Cifras preliminares.

1./ Las cifras son con base en el saldo contractual al 30 de junio de 2003.

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.

¹ En el Apéndice Estadístico del presente Informe se incluye el Cuadro 10, el cual muestra las condiciones de cada una de las emisiones públicas realizadas en el periodo.

2.1 Servicio de la deuda pública externa

El pago por concepto de servicio de la deuda pública externa ascendió a 9 mil 484.2 millones de dólares, durante el segundo trimestre de 2003. De esta cantidad 8 mil 139.1 millones de dólares se destinaron a la amortización de principal² y 1 mil 345.1 millones de dólares a cubrir el costo financiero de la deuda.

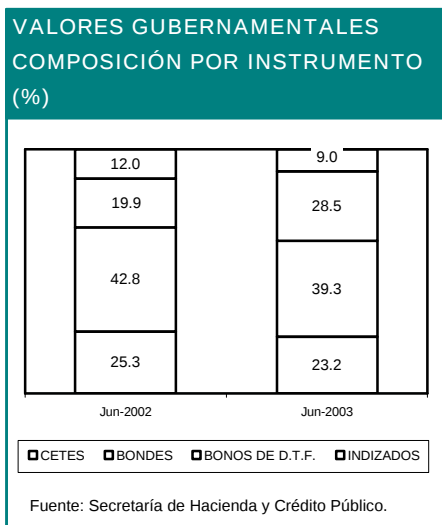
Así, en el primer semestre del año se erogaron en el servicio de la deuda pública externa 15 mil 388.6 millones de dólares. De esta cantidad 11 mil 940.8 millones de dólares se utilizaron para la amortización de principal y 3 mil 447.8 millones de dólares para el pago del costo financiero de la deuda.

En el Apéndice Estadístico del presente Informe se incluye un cuadro que presenta mayor información respecto al costo de la deuda pública externa, bajo el rubro de Cuadro 13, y del costo de la deuda del Gobierno Federal en el Cuadro 15.

3. Deuda interna del Gobierno Federal

Durante el segundo trimestre de 2003, el saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal registró una disminución de 26 mil 427.4 millones de pesos. Lo anterior, aunado al incremento presentado en el primer trimestre del año, significó una reducción en el saldo de la deuda de 25 mil 102.1 millones de pesos respecto al saldo observado en diciembre de 2002. La variación observada en el semestre ha sido resultado de los siguientes factores:

- Un aumento en el saldo de la deuda interna bruta de 15 mil 148 millones de pesos, derivado de un endeudamiento interno neto de 12 mil 784.6 millones de pesos y ajustes contables al alza de 2 mil 363.4 millones de pesos, derivados del efecto inflacionario sobre los pasivos indizados a esta variable.
- Un incremento de 40 mil 250.1 millones de pesos en los activos internos del Gobierno Federal.



Así, el saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal se situó al 30 de junio de 2003 en un monto de 796 mil 170.1 millones de pesos, lo que significó una disminución de 3.1 por ciento en términos reales, con relación al saldo registrado en marzo del presente año. En términos del PIB, la deuda interna neta se ubicó al cierre del segundo trimestre en 12.1 por ciento, presentando así una disminución de 0.6 puntos porcentuales del producto respecto al nivel alcanzado por este indicador al cierre del primer trimestre del año en curso.

Con la estrategia actual de colocación de valores gubernamentales se ha modificado la composición de la estructura de los saldos de la deuda interna a favor de los Bonos de Desarrollo a tasa nominal fija, observándose una disminución importante en la participación de los instrumentos a tasa flotante y de los títulos indizados. Con la emisión de instrumentos de largo

²La diferencia entre las amortizaciones proyectadas para el segundo trimestre reportadas en el informe previo, y las efectivamente observadas en el mismo periodo, se explica, principalmente, por el hecho de que en el primer caso se estima con base en los saldos contractuales originales de los pasivos, mientras que en las observadas, se incluyen tanto los pagos contractuales, así como aquellos vencimientos de la deuda contratada en el periodo.

plazo y tasa de interés nominal fija se busca, entre otros objetivos, reducir la vulnerabilidad de las finanzas públicas ante movimientos en las tasas de interés internas, así como consolidar y extender la curva de rendimiento de títulos gubernamentales en el mercado nacional.

En el primer semestre del año, el endeudamiento neto que se obtuvo a través de la colocación de valores gubernamentales³ fue resultado fundamentalmente de la emisión neta de Bonos de Desarrollo a tasa nominal fija en sus diferentes plazos 3, 5, 7 y 10 años, y de Bondes a 5 años. Cabe mencionar que la estrategia de emisión de valores gubernamentales es congruente con un manejo prudente y eficaz de la deuda pública, lo cual constituye un factor imprescindible para garantizar un ambiente de estabilidad y certidumbre económica, lo cual se ha visto reflejado en una disminución importante en las tasas de interés.

Con base en el saldo contractual de la deuda interna registrado al cierre de junio, el Gobierno Federal tiene previsto realizar para el resto del año (julio a diciembre) amortizaciones por un monto de 199 mil 917.5 millones de pesos, los cuales están asociados fundamentalmente a los vencimientos de valores gubernamentales y cuyo refinanciamiento se tiene programado realizar a través del programa de subastas que lleva a cabo semanalmente el Gobierno Federal.

3.1. Costo financiero de la deuda y erogaciones para los programas de apoyo a ahorradores y deudores de la banca

Durante el segundo trimestre de 2003, el Gobierno Federal efectuó erogaciones por un monto de 16 mil 875.7 millones de pesos para el pago por concepto de intereses y gastos asociados a la deuda interna. Asimismo, el Gobierno Federal efectuó erogaciones de recursos en el segundo trimestre por 11 mil 565.5 millones de pesos a través del Ramo 34. Erogaciones para los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca.

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

Concepto	Saldo 31-Dic-02	Movimientos de enero a junio de 2003				Saldo 30-junio-03 ^{p./}
		Disp.	Amort.	Endeud. Int. Neto	Otros ^{1./}	
1.-Saldo de la Deuda Neta (3-2)	821,272.2					796,170.1
2.-Activos ^{2./}	86,135.5					126,385.6
3.-Saldo de la Deuda Bruta	907,407.7	472,592.5	459,807.9	12,784.6	2,363.4	922,555.7

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 a partir de diciembre de 2002.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

DEUDA INTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL PROYECCIÓN DE PAGOS DE CAPITAL 2003* (Millones de pesos)

Concepto	Saldo 30-Jun-03	2003		2004		Total
		3er. Trim.	4o. Trim.	1o. Trim.	2o. Trim.	
Total	922,555.7	123,554.8	76,362.7	71,071.1	43,043.3	314,031.9
Cetes	198,255.6	121,901.9- ^{1/}	46,888.6	19,120.9	10,344.2	198,255.6
Bondes	336,027.9	0.0	15,807.6	18,400.0	32,518.7	66,726.3
Bonos de desarrollo a Tasa Fija	244,074.1	0.0	0.0	14,997.1	0.0	14,997.1
Udibonos	77,124.1	509.2	0.0	17,561.2	0.0	18,070.4
SAR	38,515.9	300.0	300.0	150.0	150.0	900.0
Otros	28,558.1	843.7	13,366.5	841.9	30.4	15,082.5

*Nota: Las cifras son con base en el saldo contractual al 30 de junio de 2003, utilizándose para el caso de los Udibonos el valor de la Udi al cierre del periodo. El calendario se elabora con base en los documentos contractuales. De no presentarse en éstos un calendario preestablecido de pagos, como en el caso de la Cuenta SAR, las cifras sobre amortizaciones son estimadas.

1./ De dicho monto 88 mil 334.5 millones de pesos corresponden a Cetes de 28 y 91 días.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

³En el apéndice estadístico del presente informe se incluyen los cuadros 11 y 12 que presentan las colocaciones semanales de los valores gubernamentales y las tasas de rendimiento.

Con los resultados del segundo trimestre, las erogaciones para cubrir el costo financiero asociado a la deuda interna del Gobierno Federal, ascendió a lo largo de los primeros seis meses del año, a 39 mil 773.7 millones de pesos, así como 17 mil 807.8 millones de pesos de erogaciones realizadas a través del referido Ramo 34.

En particular, de los recursos erogados a través del Ramo 34, con base en lo establecido para dicho Ramo en el Decreto Aprobatorio del Presupuesto de Egresos de la Federación para el año 2003, se destinaron en lo que va del año 11 mil 893.3 millones de pesos al Programa de Apoyo a Ahorradores a través del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario y 5 mil 914.5 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 Deudores⁴.

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

Concepto	Ene-Mar	Abr-Jun	Total
Total	816.3	5,098.2	5,914.5
Programa descuento en pagos	0.7	4,780.1	4,780.8
Industria	0.6	40.3	40.9
Vivienda	0.0	4,703.9	4,703.9
Agroindustria	0.1	35.9	36.0
Programa Reestructuración en Udis	815.6	318.1	1,133.7
Industria	546.5	60.3	606.8
Vivienda	213.8	241.6	455.4
Estados y Municipios	55.3	16.2	71.5

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

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

En el Apéndice Estadístico del presente Informe se incluyen los cuadros 6, 7, 9, 14, y 15, en los que se presenta mayor información relacionada con la deuda interna del Gobierno Federal.

4. Garantías del Gobierno Federal

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 2° de la Ley de Ingresos de la Federación para el 2003, a continuación se reportan las siguientes operaciones.

En el segundo trimestre de 2003, el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C. (Banobras), en su carácter de fiduciario del Fideicomiso 1936.- Fideicomiso de Apoyo para el Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC), colocó 1 mil 425 millones de Udis en Certificados Bursátiles de Indemnización Carretera Segregables (CBIC's) que sumado al monto colocado en el periodo enero-marzo, se obtiene un total subastado de 1 mil 975 millones de Udis (1 mil 200 y 775 millones de Udis a plazo de 20 y 30 años, respectivamente) captándose recursos por 6 mil 249.4 millones de pesos.

Los recursos que se obtengan de dicha emisión servirán para atender las obligaciones financieras asumidas por el FARAC, con el objeto de refinanciar pasivos a un plazo acorde con la generación de flujo de los proyectos carreteros.

Asimismo, se informa que al cierre del mes de junio, el saldo de la Línea de Crédito Contingente y Revolvente (LCC), es del orden de 12 mil 288.8 millones de pesos, igual nivel al registrado en marzo del presente año.

Por otra parte, en el periodo que se informa, la Financiera Nacional Azucarera, S.N.C.(FINA), en liquidación, por conducto de su liquidador Nacional Financiera, S.N.C., en su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Liquidador de Instituciones y Organizaciones Auxiliares de Crédito

⁴ 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.

(FIDELIQ), contrató un crédito hasta por la cantidad de 2 mil 166.6 millones de pesos, quedando garantizados dichos financiamientos por el Gobierno Federal en términos de lo establecido en el artículo 2° de la Ley de Ingresos de la Federación, para el ejercicio fiscal de 2003. Los recursos obtenidos fueron destinados al canje o refinanciamiento de las obligaciones financieras de la propia FINA, en términos de lo dispuesto en el artículo citado.

En las cifras del Fobaproa-IPAB se incluyen obligaciones asociadas a los Programas de Apoyo a Deudores a través del otorgamiento de descuentos en los pagos. Estas obligaciones, en caso de que las auditorías que se realicen a las instituciones bancarias, por conducto de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), determinen la correcta aplicación de los programas, serán cubiertas por el Gobierno Federal. Estos apoyos se suman a los otorgados a los deudores a través de los programas de reestructuración en Udis, mediante los cuales se ofreció a los acreditados tasas reales fijas durante toda la vida de sus créditos, para lo cual se requirió que el Gobierno Federal realizara un intercambio entre esta tasa y una tasa real variable de mercado, siendo el resultado del mismo a la fecha de 48 mil 733.4 millones de pesos, y dependiendo su resultado final, de la evolución futura de la tasa real que se observe en el mercado.

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

VARIACIÓN EN LAS OBLIGACIONES GARANTIZADAS POR EL GOBIERNO FEDERAL (Millones de pesos)			
Concepto	Saldo al 31-Dic-02	Saldo al 30-Jun-03	Variación
TOTAL ^{1./}	431,317.5	447,392.3	16,074.8
Fobaproa-IPAB ^{2./}	213,145.7	218,225.6	5,079.9
FARAC	141,161.3	150,552.6	9,391.3
Fideicomisos y Fondos de Fomento ^{3./}	64,452.0	65,215.4	763.4
Banca de Desarrollo ^{4./}	9,907.9	11,343.0	1,435.1
Otros ^{5./}	2,650.6	2,055.7	-594.9

Notas:

1./ Cifras preliminares, sujetas a revisión. Excluye las garantías contempladas en las leyes orgánicas de la banca de desarrollo, las cuales ascienden a 466 mil 43.9 millones de pesos al 30 de junio de 2003.

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

3./ Incluye, fundamentalmente, a FIRA.

4./ Corresponde esencialmente a los pasivos de FINA.

5./ Incluye, principalmente, a CFE.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

5. Inversión física impulsada por el Sector Público. Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo

Los proyectos de inversión financiada (Pidiregas), que forman parte de la inversión física impulsada por el sector público, se pueden agrupar en dos: a) Los Pidiregas denominados de inversión directa que comprenden aquellos proyectos que en el tiempo constituirán inversión pública y que por lo tanto supone para el Sector Público adquirir obligaciones financieras que son registradas de conformidad con el artículo 18 de la Ley General de Deuda Pública y b) Aquellos proyectos cuya propiedad son del sector privado, ya que implican compromisos comerciales del Sector Público, salvo que se presenten causas de fuerza mayor, en cuyo caso dichos activos serían adquiridos por el Sector Público.

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

Asimismo, en el rubro que se reporta como saldo del financiamiento obtenido por terceros, las Entidades estimaron los compromisos acumulados en dichos proyectos, con base en los avances de obra y en los contratos respectivos, mismos que una vez recibidas las obras y proyectos en los términos pactados, se reflejarán en los balances de las Entidades.

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

PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA DE LARGO PLAZO DE INVERSIÓN DIRECTA (PIDIREGAS) 1_ /
Cifras al 30 de junio de 2003

Proyecto	Registro de Acuerdo a NIF-09-A			Saldo de Financiamientos Obtenidos por Terceros
	Pasivo Directo	Pasivo Contingente	Pasivo Total	Vigente
Millones de dólares				
PEMEX (varios proyectos)	2,427.3	7,258.1	9,685.4	24,457.7
CFE (varios proyectos)	410.9	2,875.9	3,286.8	4,286.8
TOTAL	2,838.2	10,134.0	12,972.2	28,744.5
Miles de pesos				
CFE CG Los Azufres II	304.8	1,679.1	1,983.9	2,035.2

Nota:

1_ / Cifras preliminares, proporcionadas por las entidades.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

6. Comportamiento de la deuda pública del Gobierno del Distrito Federal al 30 de junio de 2003⁵

Conforme a lo establecido en los artículos 73 fracción VIII y 122, apartado C, Base Segunda, fracción II incisos a) y f) de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; 3, numeral 4 de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2003 y 9 de la Ley General de Deuda Pública, a continuación se presenta el Informe remitido por el Gobierno del Distrito Federal.

Informe trimestral de la situación de la deuda del Gobierno del Distrito Federal, Abril – junio de 2003

En el Programa General de Desarrollo establecido para la presente administración se asumió el compromiso de mantener un ritmo de endeudamiento que esté acorde con la capacidad de pago y con las necesidades de financiamiento del Distrito Federal, por ello, con el objeto de conservar un nivel adecuado de la deuda, se solicitó al H. Congreso de la Unión un techo de endeudamiento

⁵En el anexo del presente documento se incluye la versión completa del Informe remitido por el Gobierno del Distrito Federal, bajo el rubro de Anexos de Deuda Pública, en el Numeral II.

neto de únicamente 3 mil millones de pesos, el cual fue aprobado. Cabe señalar que ésta es la solicitud de endeudamiento neto más baja desde 1995.

Así, se ha enfatizado que los recursos financieros provenientes del endeudamiento se destinen a proyectos de infraestructura con un alto impacto social, de tal forma que las obras realizadas no sólo beneficiarán a la población actual, sino que permitirán que en el futuro los ciudadanos del Distrito Federal sean partícipes de los beneficios de esas obras, ya que éstas aumentan la infraestructura y fomentan el crecimiento económico de la Ciudad.

Al inicio del presente año fiscal, el saldo de la Deuda Pública del Distrito Federal tenía un monto de 38 mil 285.2 millones de pesos, para el cierre del semestre finalizó en 37 mil 745.8 millones de pesos. Para llegar a este resultado se colocaron 1 mil 487.6 millones de pesos únicamente del Sector Central, además, se amortizaron 1 mil 641.8 millones de pesos del Sector Central y 368.5 millones de pesos del Sector Paraestatal, totalizando 2 mil 10.2 millones de pesos. En las cifras anteriores se considera un refinanciamiento por 1 mil 350 millones de pesos. Aunado a lo anterior se dio un ajuste por tasas de interés del esquema de cobertura cambiaria y actualización por variación en la Udi de menos 16.8 millones de pesos.

Del saldo de la deuda pública al Sector Central le corresponde el 85 por ciento y, por lo tanto, el 15 por ciento restante a los Organismos y Empresas Coordinadas.

Al finalizar el semestre, el Gobierno del Distrito Federal pagó por el servicio de la deuda un total de 3 mil 538.2 millones de pesos, de los cuales 1 mil 527.9 millones de pesos correspondieron al costo financiero y 2 mil 10.2 millones de pesos al concepto de amortización. De esta manera, para cubrir el servicio de la deuda el Sector Central pagó 2 mil 933.6 millones de pesos y 604.5 millones de pesos correspondieron al Sector Paraestatal.

SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA DEL GOBIERNO DEL DISTRITO FEDERAL ENERO-JUNIO 2003 (Millones de pesos) *

Concepto	Saldo 31-Dic-02	Disp.	Amort. **	Endeud. Neto	Actuali- zación	Saldo Preliminar 30-Jun-03
Gobierno D.F.	38,285.2	1,487.6	2,010.2	-522.6	-16.8	37,745.8
Sector Central	32,158.5	1,487.6	1,641.8	-154.2	-17.6	31,986.8
Sector Paraestatal	6,126.6	0.0	368.5	-368.5	0.8	5,759.0

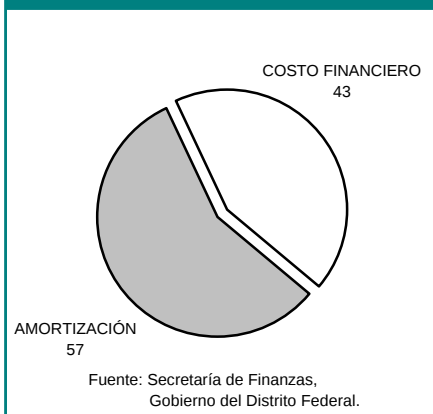
Notas:

* Los agregados pueden diferir debido al redondeo.

** Incluye prepagos.

Fuente: Secretaría de Finanzas, Gobierno del Distrito Federal.

SERVICIO DE LA DEUDA DEL GDF ENE-JUN 2003 (%)

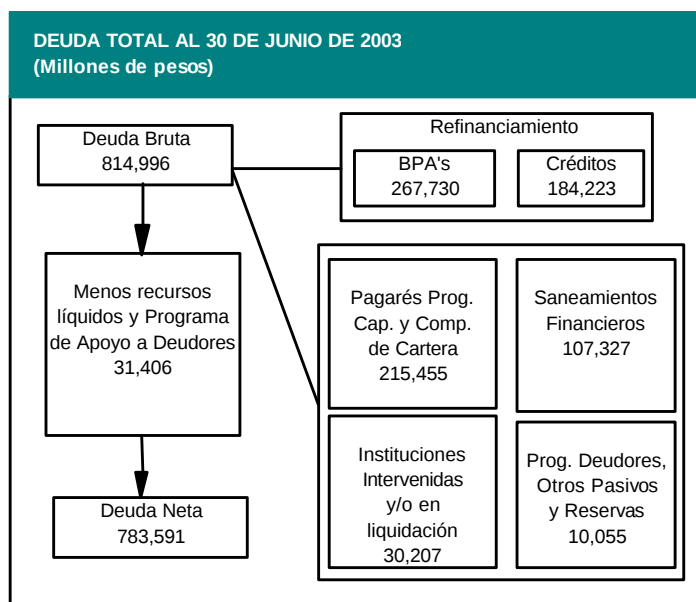


7. Operaciones activas y pasivas, e informe de las operaciones de canje y refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al segundo trimestre de 2003^{6, 7}

En cumplimiento de los artículos 2º, 24 y 25 de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2003, 64 y 65 fracción III del Decreto aprobatorio del Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2003, el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario ("Instituto" o "IPAB") presenta el siguiente informe.

⁶ En el anexo del presente documento se incluye la versión completa del Informe remitido por el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario, bajo el rubro de Anexos de Deuda Pública, en el Numeral III.

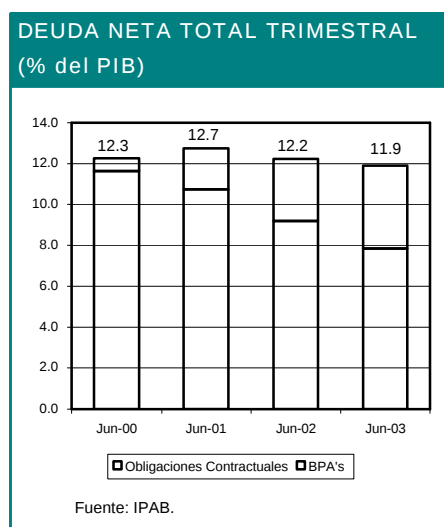
⁷ Las cifras al cierre del segundo trimestre son preliminares y podrían sufrir modificaciones. Estas cifras se encuentran en revisión por parte del auditor externo del Instituto.



Fuente: IPAB.

Pasivos del Instituto

Con objeto de mantener los pasivos del Instituto en una trayectoria sostenible, en el Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2003, se le asignaron al IPAB los recursos necesarios para hacer frente al componente real proyectado de su deuda neta, considerando para ello, los ingresos esperados del Instituto para este año, mismos que se componen de la recuperación de activos y de las cuotas bancarias. De lograrse el objetivo de hacer frente al componente real de los intereses devengados por los pasivos del Instituto y suponiendo un crecimiento en términos reales de la economía mexicana, medido a través del crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB), la deuda del IPAB iría disminuyendo como porcentaje del PIB y por lo tanto, su impacto en las finanzas públicas en términos de este mismo indicador.



Fuente: IPAB.

Al 30 de junio de 2003, la deuda bruta del Instituto se ubicó en 814 mil 996 millones de pesos, lo cual representó un incremento de 0.1 por ciento en términos reales, con respecto al cierre de diciembre de 2002. Por su parte, la deuda neta⁸ del Instituto ascendió a 783 mil 591 millones de pesos, registrando un crecimiento en términos reales de 0.3 por ciento en comparación con la cifra registrada al cierre del año anterior. Este crecimiento se explica por el efecto neto de un ingreso menor al proyectado en las recuperaciones aplicado al saldo de la deuda, aunado a una mayor tasa real observada respecto a la presupuestada para el primer semestre del año. No obstante este crecimiento, se espera que al cierre de 2003, la deuda neta del Instituto no haya crecido en términos reales, cumpliéndose el objetivo planteado en la estrategia del Instituto y de acuerdo con la distribución de flujos estimada para el año 2003.

El saldo de la deuda neta del Instituto, al cierre de junio de 2003, representó un 11.9 por ciento del PIB. Cabe señalar que este dato es menor en 0.3 por ciento al dato del segundo trimestre de 2002.

Con relación al flujo de efectivo de la Tesorería del Instituto durante el segundo trimestre de 2003, se recibieron recursos por un total de 49 mil 937 millones de pesos. Entre los que destacan, 3 mil 577 millones de pesos⁹ correspondientes a recuperaciones, 1 mil 300 millones de pesos a ingresos por cuotas, 6 mil 467 millones de pesos provenientes de recursos fiscales y 38 mil 242 millones de pesos a través de operaciones de refinanciamiento.

Por su parte, los pagos realizados durante el mismo período ascendieron a 58 mil 600 millones de pesos, de los cuales 44 mil 883 millones de pesos corresponden a pagos de principal, 10 mil 594 millones de pesos al pago de intereses y 3 mil 112 millones de pesos a pagos a la banca en liquidación, entre otros.

⁸ Deuda neta de recursos líquidos y del Programa de Apoyo a Deudores.

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

Activos del Instituto

Al cierre del segundo trimestre de 2003, el saldo de los activos totales¹⁰ del Instituto ascendió a 163 mil 933 millones de pesos, cifra que representó un incremento de 0.4 por ciento en términos nominales y una disminución de 0.9 por ciento en términos reales, respecto al cierre de diciembre de 2002.

Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto

En el Presupuesto de Egresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2003, se le asignaron al Instituto los recursos necesarios para hacer frente al componente real proyectado de su deuda. Para dar cumplimiento a la estrategia integral de financiamiento, a través del Artículo 2° de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2003, se le otorga al Instituto la facultad de realizar operaciones de refinanciamiento y de esta manera hacer frente a sus obligaciones de pago.

Con estricto apego a lo dispuesto por el Artículo 2° antes referido, durante el segundo trimestre de 2003, el Instituto colocó valores por un monto de 39 mil millones de pesos a valor nominal, en donde el Banco de México actuó como su agente financiero. Asimismo, con los recursos obtenidos a través de las operaciones de refinanciamiento, durante el trimestre se realizaron pagos a pasivos colocados o asumidos por el Instituto por 43 mil 553 millones de pesos.

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

En el trimestre el Instituto realizó 26 subastas para la colocación de valores, 13 de ellas de Bonos de Protección al Ahorro con plazo de 3 años y tasa de referencia a 28 días (BPA's), mientras que el resto correspondieron a Bonos de Protección al Ahorro con plazo de 5 años y tasa de referencia a 91 días (BPAT's). Lo anterior, con apego al calendario de emisiones anunciado el 27 de marzo de 2003 a los participantes del mercado. En dicho calendario se informó que se subastarían semanalmente BPA's y BPAT's por un monto mínimo semanal de 2 mil 500 millones de pesos y que el monto máximo a subastar en el trimestre no excedería 40 mil millones de pesos.

En los siguientes cuadros se muestran algunos indicadores de las colocaciones realizadas por el IPAB durante el segundo trimestre de 2003.

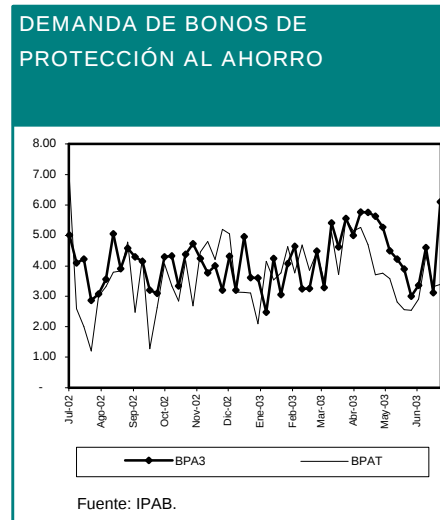
EMISIONES DE BONOS DE PROTECCIÓN AL AHORRO DEL 1 DE ABRIL AL 30 DE JUNIO DE 2003

Concepto	BPA's	BPAT	Total
No. Subastas durante el trimestre	13	13	26
Monto colocado nominal	19,500	19,500	39,000
Monto promedio semanal	1,500	1,500	3,000
Ingreso por Emisión	19,220	19,022	38,242
Amortizaciones	25,500	0	25,500
Sobretasa ponderada (%)	0.59	0.65	0.62
Sobredemanda promedio (veces)	4.6	3.7	4.2

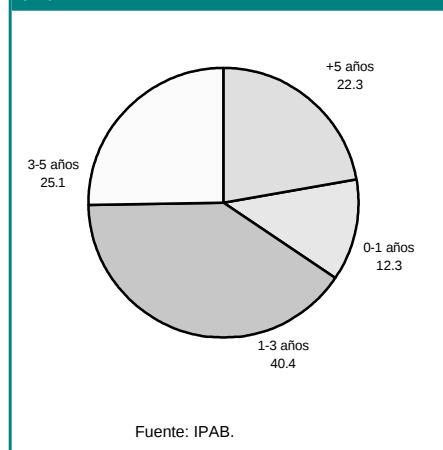
Fuente: IPAB.

¹⁰ Netos de reservas y registrados a su valor estimado de realización.

Durante el segundo trimestre de 2003, la sobretasa promedio a la que se colocaron los BPA's fue de 0.6 por ciento y la de los BPAT's se ubicó en 0.7 por ciento. En el mismo periodo, los participantes del mercado, demandaron 4.6 veces el monto subastado de BPA's y 3.7 veces el monto subastado por BPAT's.



DEUDA IPAB, VIDA PROMEDIO (%)



Cabe resaltar que, en el período comprendido entre el 1 de abril y el 30 de junio de 2003, el Instituto realizó amortizaciones correspondientes al vencimiento de los BPA's emitidos en el año 2000, por un monto de 25 mil 500 millones de pesos.

Al cierre del primer semestre de 2003 la vida promedio de los pasivos del Instituto fue de 3.4 años, en donde, la vida promedio de los Bonos de Protección al Ahorro y de los créditos fue de 2.19 años y 3.96 años, respectivamente.

Por su parte, la duración¹¹ promedio de la deuda del Instituto fue de 15.02 días. La duración de los Bonos de Protección al Ahorro fue de 28.13 días, mientras que la de los créditos fue de 8.46 días.

Las operaciones de refinanciamiento efectuadas durante el segundo trimestre de 2003, contribuyen con el objetivo estratégico del IPAB de hacer frente a sus obligaciones de pago de manera sustentable. Asimismo, acreditan el compromiso del IPAB de mejorar los términos y condiciones en sus operaciones respecto a las condiciones imperantes en los mercados financieros.

¹¹La duración de los Bonos de Protección al Ahorro y de los créditos es 28.13 días y 8.46 días, respectivamente. La duración es calculada al último jueves del trimestre. Para la duración de los créditos bancarios se considera el período de reprecación del crédito, mientras que para los Bonos de Protección al Ahorro, se considera tanto la duración del cupón como la duración de la sobretasa.