

II. INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA

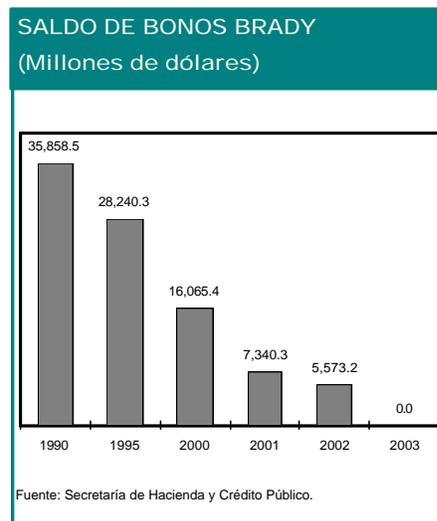
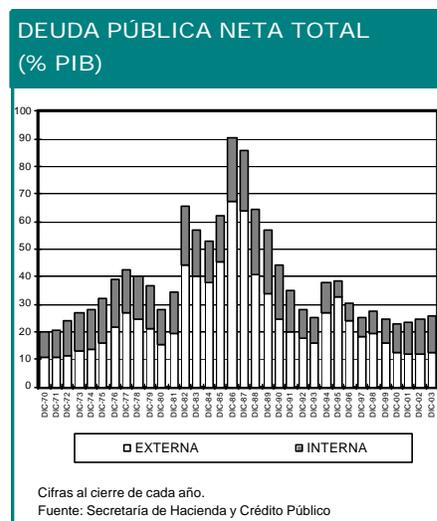
Introducción

Durante 2003, la presente Administración continuó llevando a cabo una política proactiva de deuda pública dirigida a apoyar los fines económicos y financieros establecidos en el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2002-2006. En particular, las acciones en materia de crédito público se orientaron a disminuir el costo de financiamiento del sector público, mejorar el perfil de amortizaciones de la deuda, ampliar la base de inversionistas, reducir la vulnerabilidad de las finanzas públicas a movimientos en las tasas de interés y en el tipo de cambio y promover el desarrollo del mercado doméstico de deuda. Por lo anterior, la estrategia de administración de la deuda pública confirmó su importancia no sólo como instrumento para consolidar la estabilidad del entorno macroeconómico sino también como elemento promotor del desarrollo del país.

Al 31 de diciembre de 2003, el monto de la deuda pública neta como porcentaje del PIB se ubicó en 26.0 por ciento, porcentaje superior en 1.6 por ciento al observado al cierre de 2002. Lo anterior se explica en gran medida por un aumento en la relación deuda externa neta a PIB de 0.7 puntos porcentuales derivada de la depreciación del peso con respecto al dólar estadounidense registrada en este periodo. Si se aísla dicho efecto, la relación deuda externa neta a PIB hubiera disminuido en 0.4 puntos porcentuales. Por otra parte, la deuda interna neta como porcentaje del PIB reportó un incremento de 0.9 puntos porcentuales con respecto al nivel observado al cierre de 2002, esto debido a que las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal, al igual que en los dos años anteriores, fueron cubiertas en el mercado interno.

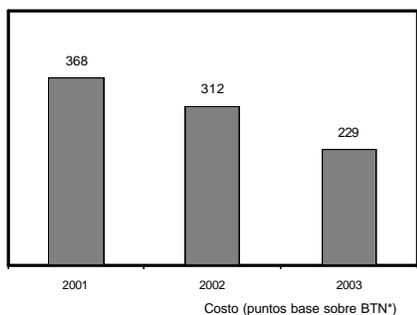
Dentro de las acciones más sobresalientes en materia de deuda externa durante 2003, y que con oportunidad fueron reportadas en cada uno de los informes trimestrales correspondientes, destacan las siguientes:

1. Inclusión de Cláusulas de Acción Colectiva (CAC's) en las emisiones de deuda soberana. A las emisiones de deuda soberana de largo plazo en moneda extranjera del gobierno mexicano, le fueron incluidas Cláusulas de Acción Colectiva a partir de febrero de 2003. Estas cláusulas constituyen un mecanismo que facilita el proceso de renegociación de los términos de la deuda externa en el remoto caso en que esto sea necesario, buscando proteger los intereses tanto del emisor como de los acreedores. Con esta acción, México es el primer emisor soberano en incluir Cláusulas de Acción Colectiva, sentando un importante precedente en los mercados internacionales de capital y contribuyendo así al fortalecimiento de los mecanismos de solución de controversias entre los emisores soberanos e inversionistas.
2. Amortización anticipada de la deuda en Bonos Brady. En 2003 se amortizó anticipadamente un monto de 5 mil 607.6 millones de dólares de deuda en Bonos Brady, con lo cual se completó la liquidación total de estos Bonos de un monto emitido originalmente por 35 mil



858.5 millones de dólares y cuyo vencimiento original era en el año 2019. La adecuada estrategia de manejo de pasivos del Gobierno Federal para reducir el costo de su deuda y mejorar las condiciones de financiamiento permitió cancelar la deuda Brady y concluir una etapa en la historia financiera de nuestro país. La amortización de Bonos Brady y su sustitución por otro tipo de instrumentos con mejores condiciones ha permitido obtener ahorros a valor presente neto estimados en 1 mil 181 millones de dólares durante la presente Administración.

COSTO PROMEDIO DE EMISIONES DEL GOBIERNO FEDERAL Enero - Diciembre



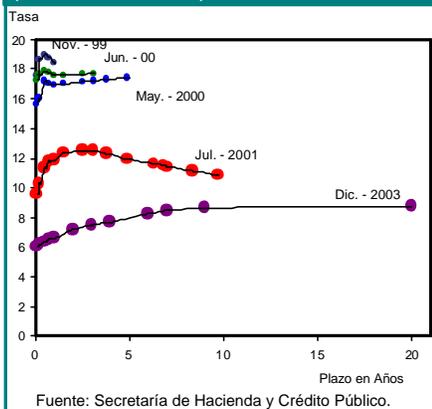
*BTN: Bonos del Tesoro Norteamericano.
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

3. Activa participación en los mercados internacionales. Durante 2003, el Gobierno Federal realizó colocaciones en los mercados internacionales de capitales por un monto de 7 mil 356.7 millones de dólares, monto 83.9 por ciento superior al emitido durante el año 2002 (4 mil millones de dólares). Al respecto, es pertinente señalar que a pesar de esta marcada actividad en los mercados internacionales, el costo ponderado de las emisiones realizadas en el 2003, expresado como el diferencial sobre los bonos del Tesoro de los Estados Unidos, fue de 229 puntos base, nivel inferior en 83 puntos base al alcanzado en las colocaciones llevadas a cabo durante el 2002.

Los recursos provenientes de estas transacciones fueron destinados a operaciones de refinanciamiento y a la amortización de pasivos a cargo del Gobierno Federal que se encontraban en condiciones financieras menos favorables.

De manera particular, dentro de las acciones llevadas a cabo por el Gobierno Federal en materia de deuda externa durante el cuarto trimestre de 2003, sobresale por su importancia la emisión de un bono global por un monto de 1 mil millones de dólares, con un plazo de 10.25 años y que paga una tasa de interés anual fija en dólares de 5.875 por ciento. Con esta operación se prefinanció una parte importante de las amortizaciones de deuda externa que el Gobierno Federal deberá hacer en 2004.

CURVA DE RENDIMIENTO DE VALORES GUBERNAMENTALES (Diciembre 2003)



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

En materia de deuda interna, durante 2003, como se ha señalado en informes trimestrales anteriores, los objetivos centrales fueron el incrementar el plazo promedio de vigencia de los títulos, reducir la vulnerabilidad de las finanzas públicas ante fluctuaciones adversas en las tasas de interés y promover el desarrollo del mercado nacional de deuda. Para alcanzar dichos objetivos, y con base en la evolución favorable de los mercados financieros y la mayor confianza de los inversionistas, el Gobierno Federal modificó la oferta de valores gubernamentales para incorporar instrumentos a tasa nominal fija en moneda nacional a plazos más largos. En este sentido, a partir del cuarto trimestre de 2003 el programa de colocación de valores gubernamentales incluyó un nuevo bono a tasa nominal fija con un plazo de veinte años, el cual fue colocado por primera vez en octubre pasado a una tasa de 8.39 por ciento anual. Esta operación marcó la primera vez en la historia de nuestro país que se emite un instrumento de tasa fija a este plazo en el mercado interno. La colocación exitosa de este instrumento demuestra la confianza de los inversionistas acerca de las perspectivas económicas de nuestro país y la expectativa de que las condiciones de estabilidad prevalecientes se mantendrán en el mediano y largo plazo.

Con las emisiones de bonos a tasa nominal fija a plazos de 3, 5, 7 y 10 años, que se han venido realizando desde el año 2000 y la emisión de este nuevo bono a 20 años, el Gobierno Federal continuó durante 2003 con la formación de una curva de referencia de largo plazo, condición indispensable para el desarrollo de un mercado de deuda privada y para reducir la vulnerabilidad de las finanzas públicas ante cambios temporales en las tasas de interés. Como resultado de esta estrategia la participación porcentual de los valores gubernamentales de largo plazo a tasa fija en el saldo de la deuda interna del Gobierno Federal, pasó de 14.5 por ciento al término del año 2000 a 39.6 por ciento.

Así, el plazo promedio de vencimiento de la deuda interna se incrementó en 91 días al pasar de 816 días al cierre de 2002 a 907 para el cierre de 2003.

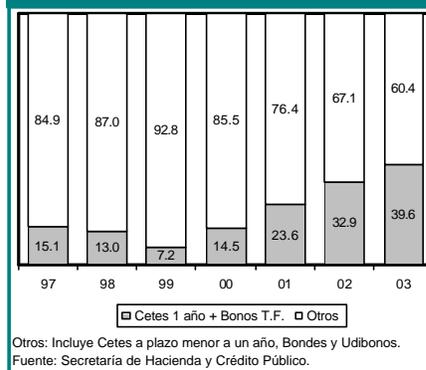
Es importante destacar que la política de deuda pública y su consecuente evolución durante 2003, se apegó estrictamente a lo establecido por el H. Congreso de la Unión:

- El sector público presentó un desendeudamiento externo neto por 2 mil 459.6 millones de dólares, en cumplimiento con el techo de endeudamiento externo neto de cero aprobado en el artículo 2º de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2003.
- Por lo que se refiere a la deuda interna del Gobierno Federal, durante 2003 se generó un endeudamiento interno por 99 mil 351.1 millones de pesos. Dicha cifra incluye los impactos de la instrumentación del Programa de Separación Voluntaria y de un desendeudamiento externo de 2 mil 459.6 millones de dólares del sector público. Por lo tanto, la evolución de la deuda interna del Gobierno Federal se apegó estrictamente a los lineamientos del artículo 2º de la Ley de Ingresos de la Federación para 2003, mismo que estableció la posibilidad de contratar endeudamiento interno adicional, siempre que los recursos obtenidos se destinen íntegramente a la disminución de la deuda pública externa, y del artículo 3º Transitorio de la misma Ley, en el que el monto de endeudamiento interno neto podría modificarse por los montos que resultaran de la aplicación del Programa de Separación Voluntaria.
- Con relación a la deuda del Gobierno del Distrito Federal, se presentó un endeudamiento neto por 2 mil 998.2 millones de pesos, siendo el límite de endeudamiento autorizado para el año de 3 mil millones de pesos.

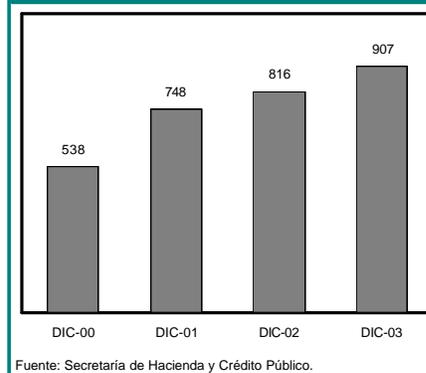
A finales de 2003, el H. Congreso de la Unión aprobó la política de crédito público para el año de 2004. Dicha política tiene la finalidad de captar los recursos necesarios para hacer frente a las obligaciones de deuda vigente y al financiamiento del déficit público, contribuir a mantener un marco de estabilidad y de fortaleza en las finanzas públicas, y promover el desarrollo de los mercados financieros nacionales.

En particular, los esfuerzos estarán encaminados a acelerar el cambio en la mezcla entre deuda interna y externa del país, con el propósito de reducir cada vez más la vulnerabilidad de las finanzas públicas a perturbaciones del exterior. Por ello, por primera vez en la historia economi-

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



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



ca reciente de México, la política de crédito público aprobada por el H. Congreso de la Unión para 2004 plantea un desendeudamiento externo neto por un monto de 500 millones de dólares, lo que permitirá continuar fortaleciendo la estructura fiscal y la solvencia del país.

Asimismo, y en lo que respecta a la política de manejo de la deuda interna, se prevé financiar tanto el déficit del Gobierno Federal como la reducción neta del endeudamiento externo a través de fuentes internas. Con esto, se buscará aprovechar el dinamismo esperado en la demanda de títulos gubernamentales por parte de inversionistas institucionales, originado, principalmente, por los cuantiosos flujos de ahorro financiero asociados al sistema de ahorro para el retiro, para así continuar con las acciones tendientes a consolidar la curva de rendimiento de títulos gubernamentales de largo plazo en el mercado nacional. De esta forma, al establecer elementos de referencia para las transacciones de deuda privada, la política de crédito público continuará siendo no sólo un mecanismo de captación sino un instrumento promotor del desarrollo del mercado financiero nacional.

En este marco, la autoridad financiera dio a conocer por primera vez la estrategia de emisión de deuda interna que regirá para el año 2004 en su conjunto. En particular, la estrategia tendrá como líneas de acción lo siguiente: a) fortalecer la referencia de los Cetes a seis meses, mediante la colocación semanal de este instrumento, efectuando reaperturas quincenales de las emisiones para lograr un mayor monto en circulación de cada una de ellas, b) incrementar de manera gradual los montos a subastar de los Bonos de Desarrollo a Tasa Nominal Fija en sus diferentes plazos, con el propósito de consolidar la parte larga de la curva de rendimientos, en particular la

referencia a 20 años, c) adecuar la oferta de Udibonos a 10 años a fin de restituir parte de los vencimientos, sin que ello genere un endeudamiento neto en este tipo de instrumentos, y d) reducir la importancia relativa de los títulos de tasa nominal revisable en la composición de la deuda interna, mediante una menor colocación de este tipo de instrumentos.

Así, se anunció la estructura de subasta de valores gubernamentales que estará vigente durante el primer trimestre de 2004. En este programa los aspectos más relevantes son: a) se subastan los Cetes a 182 días de manera semanal, b) se incrementa en 100 millones de pesos los montos mínimos a subastar de los Bonos de Desarrollo a Tasa Nominal Fija en los plazos de 7 y 10 años, c) se incrementa la frecuencia de subasta de los Bonos de Desarrollo a Tasa Nominal Fija de 20 años para quedar en una colocación cada ocho semanas, d) se incrementa en 50 millones de udis el monto mínimo a subastar de los Udibonos a plazo de 10 años, 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, y f) la suma de los montos a subastar en el periodo no excederá los 235 mil millones de pesos.

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

Instrumento/plazo	4to. Trimestre 2003	Periodicidad	Nueva Subasta 1er. Trimestre 2004	Periodicidad
Cetes				
28 días	3,500	Semanal	3,500	Semanal
91 días	4,600	Semanal	4,600	Semanal
182 días	3,100	Cada 2 semanas	3,100	Semanal
364 días	4,300	Cada 4 semanas	4,300	Cada 4 semanas
Bonos de Desarrollo a Tasa Nominal 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	1,000	Cada 4 semanas	1,100	Cada 4 semanas
10 años	1,000	Cada 4 semanas	1,100	Cada 4 semanas
20 años	500	Cada 12 semanas	500	Cada 8 Semanas
Bondev	1,400	Cada 2 semanas	1,400	Cada 2 semanas
Udibonos (millones de UDI's)				
	250	Cada 6 semanas	300	Cada 6 semanas

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

1. Evolución de la Deuda Pública durante 2003

Al cierre de 2003, el sector público registró un desendeudamiento externo neto de 2 mil 459.6 millones de dólares. No obstante, el saldo de la deuda pública externa neta fue superior en 1 mil 368.6 millones de dólares al observado al cierre de 2002, al ubicarse en 77 mil 303.4 millones de dólares. Este resultado fue originado por una disminución de 912.2 millones de dólares en los activos financieros del Gobierno Federal en el exterior y por ajustes contables al alza de 2 mil 916 millones de dólares.

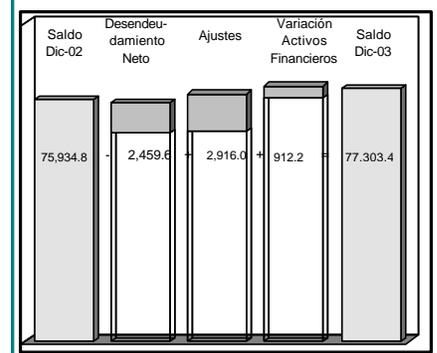
Por su parte, el saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal al cierre de 2003 se ubicó en 927 mil 97.1 millones de pesos, cifra superior en 105 mil 824.9 millones de pesos a la observada al cierre de 2002 (821 mil 272.2 millones de pesos). Este aumento fue resultado de los siguientes factores: a) un endeudamiento neto de 99 mil 351.1 millones de pesos, b) una disminución en las disponibilidades del Gobierno Federal por 1 mil 343.4 millones de pesos y c) ajustes contables al alza por 5 mil 130.4 millones de pesos derivados del efecto inflacionario de la deuda interna indizada a la inflación.

Es de destacar que durante el 2003 casi la totalidad del endeudamiento interno neto se realizó a través de colocaciones de títulos gubernamentales de largo plazo. En particular, el 98.5 por ciento de la captación neta se obtuvo con colocaciones de valores gubernamentales de plazos iguales o mayores a tres años (Bonos de Desarrollo a Tasa Nominal Fija y Bondes). Como resultado de lo anterior, la participación de los Bonos de Desarrollo a Tasa Nominal Fija dentro del saldo de valores gubernamentales pasó de 25.7 por ciento a 32.6 por ciento del total.

Como se muestra en la gráfica, el porcentaje de las exportaciones del país que se destinaron al pago de los intereses de la deuda externa del sector público fue de 4.0 por ciento, cifra prácticamente igual a la registrada el año anterior. Por lo que respecta a la relación deuda externa neta a exportaciones, ésta presentó una evolución positiva, al pasar de 47.3 por ciento al cierre de 2002, a 46.8 por ciento en igual lapso del presente año.

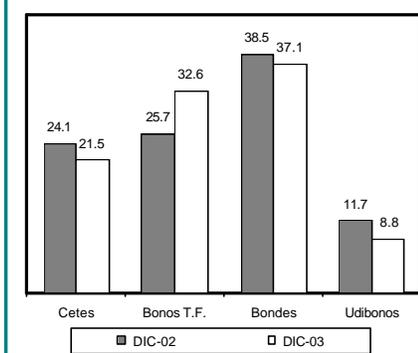
Por último, el nivel de la deuda del sector público de México, continúa comparándose favorablemente en el contexto internacional. En particular, la relación de deuda pública a PIB de nuestro país es significativamente menor a la registrada en la mayor parte de los países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

SALDOS DE LA DEUDA EXTERNA
DIC 2002 - DIC 2003
(Millones de dólares)



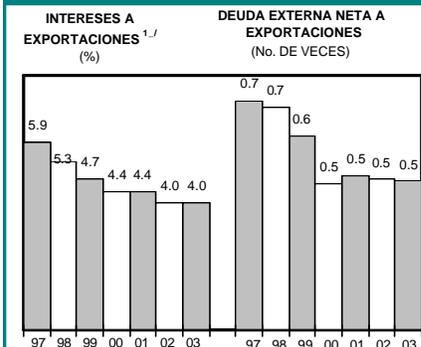
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

SALDOS DE VALORES GUBERNAMENTALES, 2002-2003 (%)



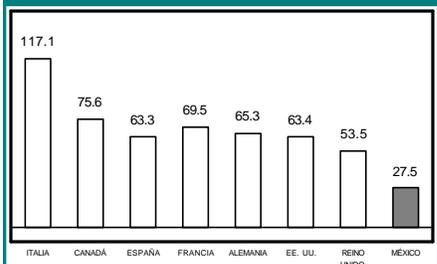
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

INDICADORES DE DEUDA*



* Cifras al cuarto trimestre 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)

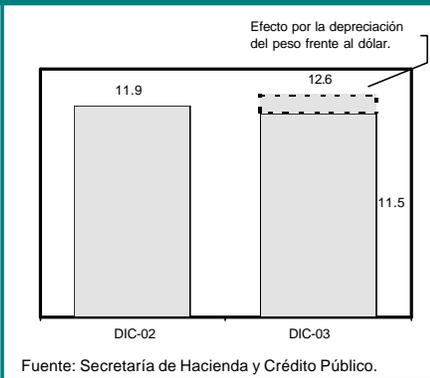


Nota: Las cifras de México son al 31 de diciembre de 2003 y las del resto de los países son estimaciones para el año 2003.
Fuente: OECD Economic Outlook, December 2003 and Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

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

2. Deuda externa del sector público

EVOLUCIÓN DE LA DEUDA EXTERNA NETA DEL SECTOR PÚBLICO (% del PIB)



Al cierre del cuarto trimestre de 2003, el saldo de la deuda pública externa neta se situó en un monto de 77 mil 303.4 millones de dólares, lo que en términos del PIB equivale a 12.6 por ciento, porcentaje superior en 0.7 puntos porcentuales al alcanzado por este indicador al cierre de 2002. Dicho incremento se explica en su totalidad por la depreciación del peso con respecto al dólar estadounidense observada en el periodo. Al aislar dicho efecto, la relación de deuda externa neta a PIB disminuye en 0.4 puntos porcentuales con respecto al nivel registrado al cierre de 2002.

En el último trimestre del año, el saldo de la deuda pública externa neta resultó mayor en 1 mil 362.4 millones de dólares respecto al monto registrado en septiembre pasado. El aumento presentado en el cuarto trimestre, aunado a las variaciones observadas de enero a septiembre, propiciaron que al cierre de 2003 el saldo de la deuda externa neta mostrara un incremento de 1 mil 368.6 millones de dólares. Lo anterior, fue resultado de los siguientes factores:

- Durante el 2003, se observó un incremento en el saldo de la deuda externa bruta por 456.4 millones de dólares, producto de: a) un desendeudamiento externo neto de 2 mil 459.6 millones de dólares, derivado de disposiciones por 18 mil 586.2 millones de dólares y amortizaciones por 21 mil 45.8 millones de dólares y b) ajustes contables al alza por 2 mil 916 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).

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

Concepto	Saldo 31-Dic-02	Movimientos de enero a diciembre de 2003					Saldo 31-Dic-03 ^{p./}
		Disp.	Amort.	Endeud. Ext. Neto	Ajustes 1./		
1.-Saldo de la Deuda Neta (3-2)	75,934.8					77,303.4	
2.-Activos ^{2./}	2,883.3					1,971.1	
3.-Saldo de la Deuda Bruta	78,818.1	18,586.2	21,045.8	-2,459.6	2,916.0	79,274.5	
3.1 Largo plazo	67,671.6	14,234.9	6,954.9	7,280.0	-7,566.8	67,384.8	
3.2 Corto plazo	11,146.5	4,351.3	14,090.9	-9,739.6	10,482.8	11,889.7	

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.

- Una disminución en el valor de los activos externos del Gobierno Federal asociados a la deuda externa por 912.2 millones de dólares. Esta variación refleja, por una parte, la disminución de los activos internacionales por el proceso de recuperación del colateral de aquellos Bonos Brady que han sido cancelados y, por la otra, 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.

Los principales instrumentos de captación externa utilizados por el sector público durante el año (18 mil 586.2 millones de dólares), fueron las emisiones de bonos públicos en los mercados

internacionales de capital¹, mismos que representaron el 41.4 por ciento del total del financiamiento; le siguieron en importancia los recursos obtenidos a través del mercado bancario con el 24.1 por ciento; los desembolsos de los Organismos Financieros Internacionales con el 12.5 por ciento; los recursos destinados a apoyar al comercio exterior con una participación del 11.9 por ciento; y el registro, conforme a la normatividad vigente, de los pasivos asociados a los proyectos Pidiregas con el 10.1 por ciento.

Por su parte, las amortizaciones totalizaron durante el año un monto de 21 mil 45.8 millones de dólares, de los cuales el 26.6 por ciento fue canalizado al pago anticipado de deuda, en particular de Bonos Brady. Del resto de las amortizaciones, mismas que se relacionan con los vencimientos ordinarios de la deuda, el 19.5 por ciento se destinó al pago de financiamientos ligados al comercio exterior, el 19.3 por ciento fue destinado al mercado bancario, el 13.6 por ciento al pago de Bonos Públicos, el 9.4 por ciento a créditos contratados con los Organismos Financieros Internacionales, el 8.9 por ciento a amortizaciones ligadas a los financiamientos de los proyectos Pidiregas y el restante 2.7 por ciento a la deuda reestructurada.

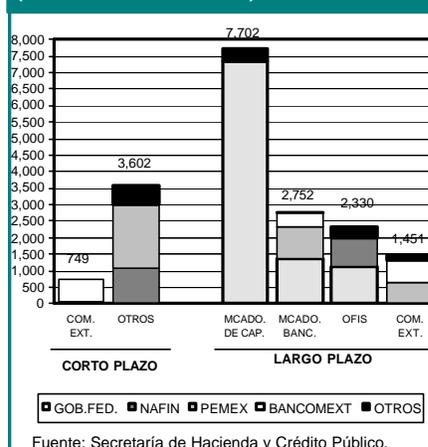
De acuerdo con el saldo contractual de la deuda externa del sector público registrado al 31 de diciembre, las amortizaciones que el sector público tiene previsto realizar en el 2004, alcanzan un monto de 11 mil 889.7 millones de dólares, de los cuales el 65.4 por ciento se relaciona con vencimientos de mercado de capital, créditos directos, deuda reestructurada y pasivos Pidiregas; el restante 34.6 por ciento, corresponde a amortizaciones de líneas ligadas al comercio exterior y a vencimientos de deuda con 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.

2.1 Costo financiero de la deuda pública externa

En el cuarto trimestre, el sector público realizó erogaciones por un monto de 1 mil 434.5 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda pública externa.

CAPTACIÓN ENE-DIC 2003
(Millones de dólares)



DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PÚBLICO
PROYECCIÓN DE PAGOS DE CAPITAL 2004^{1/}
(Millones de dólares)

Concepto	Saldo 31-Dic-03	2004				
		1er. Trim.	2do. Trim.	3er. Trim.	4to. Trim.	Total
Total	79,274.5	3,627.2	2,198.3	3,458.5	2,605.7	11,889.7
Mercado de Capitales	48,806.2	1,313.3	209.7	1,683.1	461.0	3,667.1
Mercado Bancario	3,406.9	559.3	204.1	172.9	81.3	1,017.6
Reestructurados	1,453.4	144.9	130.9	145.1	130.8	551.7
Comercio Exterior	5,620.7	884.8	513.4	508.7	281.6	2,188.5
OFIS	17,450.8	474.9	478.7	474.5	500.2	1,928.3
Otros ^{2/}	2,536.5	250.0	661.5	474.2	1,150.8	2,536.5

Notas:
p./ Cifras preliminares.
1./ Las cifras son con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2003.
2./ Se refiere a los movimientos de deuda ligadas 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.

Con lo erogado durante el último trimestre del año, los montos canalizados para cubrir el costo financiero de la deuda pública externa ascendieron en el 2003 a la cantidad de 7 mil 33.9 millones de dólares.

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

3. Deuda interna del Gobierno Federal

En el último trimestre del año, el saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal resultó mayor en 75 mil 882.3 millones de pesos respecto al monto registrado en septiembre. Lo anterior, aunado a la variación presentada en los primeros nueve meses del año, significó un aumento de 105 mil 824.9 millones de pesos en el saldo de la deuda interna durante el año, como resultado de los siguientes factores:

- Durante 2003 se observó un aumento en el saldo de la deuda interna bruta de 104 mil 481.5 millones de pesos, derivado de un endeudamiento interno neto de 99 mil 351.1 millones de pesos y ajustes contables al alza de 5 mil 130.4 millones de pesos, resultado del efecto inflacionario sobre los pasivos indizados a esta variable.

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

Concepto	Movimientos de enero a diciembre de 2003					Saldo 31-Dic-03 ^{p./}
	Saldo 31-Dic-02	Disp.	Amort.	Endeud. Int. Neto	Otros ^{1./}	
1.-Saldo de la Deuda Neta (3-2)	821,272.2					927,097.1
2.-Activos ^{2./}	86,135.5					84,792.1
3.-Saldo de la Deuda Bruta	907,407.7	966,055.6	866,704.5	99,351.1	5,130.4	1,011,889.2

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.

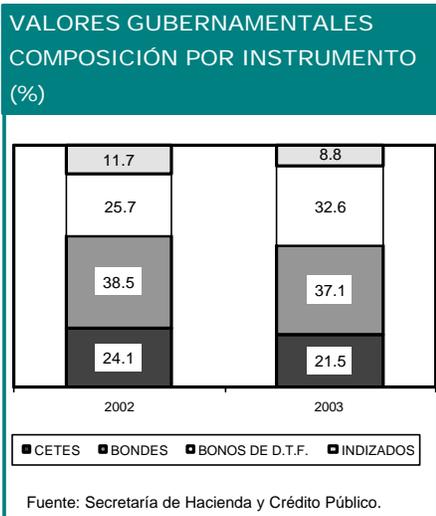
- Una disminución de 1 mil 343.4 millones de pesos en los activos internos del Gobierno Federal.

Al cierre del cuarto trimestre, el saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal se situó en 927 mil 97.1 millones de pesos, lo que significó un incremento de 8.6 por ciento en términos reales con relación al saldo registrado en diciembre de 2002.

En términos del PIB, la deuda interna neta se ubicó al cierre del cuarto trimestre en 13.4 por ciento, presentando así un aumento de 0.9 puntos porcentuales del producto respecto al nivel alcanzado al cierre de 2002.

Como se ha señalado anteriormente, el incremento en el saldo de la deuda interna del Gobierno Federal se explica por el hecho de que, como fue previsto en el Programa Económico para el año 2003, el financiamiento del déficit del Gobierno Federal sería cubierto con recursos provenientes del mercado interno, tal y como se realizó en los dos ejercicios fiscales anteriores.

En la estrategia de colocación de valores gubernamentales² destaca el cambio de la composición de los instrumentos que conforman el saldo de la deuda interna, observándose una disminución de los instrumentos a



² En 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.

tasa variable mientras que se ha venido registrando un importante crecimiento en la participación de los Bonos de Desarrollo a Tasa Nominal Fija.

Con las emisiones de Bonos de Desarrollo a Tasa Nominal Fija a plazos de 3, 5, 7 y 10 años, que se han venido realizando desde el año 2000 y la emisión del nuevo Bono a 20 años que empezó a colocarse en octubre del 2003, el Gobierno Federal continúa con la formación de una curva de referencia de largo plazo, condición indispensable para el desarrollo de un mercado de deuda privada.

Adicionalmente, la colocación de instrumentos a largo plazo y con tasa de interés fija, permite continuar incrementando el plazo promedio de vencimiento de la deuda interna del Gobierno Federal, reduciendo así la vulnerabilidad de las finanzas públicas ante cambios temporales en las tasas de interés.

La estrategia de emisión de valores gubernamentales se enmarca dentro de lo establecido en el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2002-2006 y es congruente con un manejo prudente y eficaz de la deuda pública. En la obtención del financiamiento interno se busca de esta forma, aprovechar el dinamismo que ha presentado la demanda de títulos gubernamentales por parte de los inversionistas institucionales, originado, principalmente por los cuantiosos flujos de ahorro financiero asociados a los sistemas de ahorro para el retiro. Con ello, la política de crédito público continuará siendo, no solo un recurso de captación, sino un instrumento promotor del desarrollo de mercado financiero nacional.

Con base en el saldo contractual de la deuda registrado al concluir el año, se tiene previsto que los vencimientos de la deuda interna del Gobierno Federal alcancen durante el año 2004 un monto de 372 mil 935.3 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.

**DEUDA INTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL
PROYECCIÓN DE PAGOS DE CAPITAL 2004*
(Millones de pesos)**

Concepto	Saldo 31-Dic-03	2004				Total
		1er. Trim.	2do. Trim.	3er. Trim.	4to. Trim.	
Total	1,011,889.2	178,880.6	75,190.8	64,525.9	54,338.0	372,935.3
Cetes	206,416.3 ^{1/}	126,323.2	42,341.7	21,757.2	15,994.2	206,416.3
Bonodes	354,720.4	18,400.0	32,518.7	16,805.3	14,976.8	82,700.8
Bonos de Desarrollo a Tasa N. Fija	311,664.1	14,997.1	0.0	22,358.1	23,036.6	60,391.8
Udibonos	83,856.2	17,991.6	0.0	2,436.9	0.0	20,428.5
SAR	40,655.3	300.0	300.0	300.0	300.0	1,200.0
Otros	14,576.9	868.7	30.4	868.4	30.4	1,797.9

*Notas:

Las cifras son con base en el saldo contractual al 31 de diciembre 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 87 mil 416.7 millones de pesos corresponden a Cetes de 28 y 91 días.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

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

En el cuarto trimestre, el Gobierno Federal efectuó erogaciones por un monto de 18 mil 950.1 millones de pesos para el pago por concepto de intereses y gastos asociados a la deuda interna. Con los resultados del último trimestre, el monto canalizado para cubrir el costo financiero asociado a la deuda interna del Gobierno Federal ascendió, durante 2003, a un total de 81 mil 569.7 millones de pesos.

Adicionalmente, el Gobierno Federal efectuó erogaciones de recursos durante el cuarto trimestre por 708.1 millones de pesos a través del Ramo 34, Erogaciones para los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca. Con los recursos canalizados durante el último trimestre del año, el monto erogado a través del referido Ramo 34 ascendió en el 2003 a un total de 30 mil 411.1 millones de pesos.

EROGACIONES PARA LOS PROGRAMAS DE APOYO A DEUDORES DE LA BANCA EN 2003 (Millones de pesos)

Concepto	Ene-Mar	Abr-Jun	Jul-Sep	Oct-Dic	Total
Total	816.3	5,098.2	2.0	708.1	6,624.6
Programa descuento en pagos	0.7	4,780.1	1.8	708.1	5,490.7
Industria	0.6	40.3	0.5	9.5	50.9
Vivienda	0.0	4,703.9	0.4	693.0	5,397.2
Agroindustria	0.1	35.9	0.9	5.6	42.5
Programa Reestructuración en Udis	815.6	318.1	0.2	0.0	1,133.9
Industria	546.5	60.3	0.2	0.0	607.0
Vivienda	213.8	241.6	0.0	0.0	455.4
Estados y Municipios	55.3	16.2	0.0	0.0	71.5

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

En particular, de los recursos erogados a través del Ramo 34, con base en lo establecido en el Decreto Aprobatorio del Presupuesto de Egresos de la Federación para el año 2003, se destinaron en el año 23 mil 786.5 millones de pesos al Programa de Apoyo a Ahorradores a través del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario y 6 mil 624.6 millones de pesos a cubrir la parte que corresponde al Gobierno Federal de los descuentos otorgados a los acreditados de la Banca a través de los Programas de Apoyo a Deudores³. En el cuadro se muestra el desglose de los recursos canalizados a los Programas de Apoyo a Deudores.

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, y en adición a lo reportado en trimestres anteriores, a continuación se reportan las siguientes operaciones:

- Durante el cuarto 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 2 mil 75 millones de udis en Certificados Bursátiles de Indemnización Carretera Segregables (CBIC'S) que sumado al monto colocado en el periodo enero-septiembre, se obtiene un total subastado en 2003 de 5 mil 650 millones de udis (3 mil 500 y 2 mil 150 millones de udis a plazo de 20 y 30 años, respectivamente). Lo anterior implicó una captación de recursos por 19 mil 804.1 millones de pesos.

Estos recursos servirán para atender las obligaciones financieras asumidas por el FARAC, así como para refinanciar sus pasivos en mejores condiciones de costo y plazo.

Asimismo, se informa que durante el último trimestre del año se realizaron los siguientes prepagos de la deuda bancaria: el 22 de octubre se prepagó en su totalidad el saldo insoluto (capital e intereses) del tramo Estación Don-Nogales, por un monto de 5 mil 254.1 millones de pesos; el 15 de diciembre se prepagaron los créditos (capital e intereses)

³ Al igual que en los informes anteriores, dentro del total reportado en apoyo a deudores se incluyen los recursos canalizados a través del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB), para cubrir obligaciones derivadas de dichos programas.

de las autopistas La Tinaja-Acayucan y Acayucan-Cosoleacaque, por un total de 2 mil 589.6 millones de pesos; y el 26 de diciembre se llevó a cabo el pago total del saldo insoluto de la Línea de Crédito Contingente y Revolvente (LCC), por un monto de 3 mil 377.9 millones de pesos.

Adicionalmente, cabe señalar que el 29 de diciembre de 2003 se llevó a cabo la firma del Convenio de Reconocimiento de Adeudo, Cesión de Deuda y Modificatorio al Contrato de Crédito del proyecto carretero “Libramiento Noreste de la Ciudad de Querétaro” (el único tramo rescatado que aún estaba pendiente por indemnizar), a través del cual el FARAC asumió la deuda de dicho proyecto, la cual asciende a 485.2 millones de pesos.

- Por otra parte, se menciona el contrato de crédito por 250 millones de dólares, suscrito entre el Japan Bank for International Cooperation (JBIC) y Nacional Financiera S.N.C., con respaldo del Gobierno Federal, cuyo recursos serán destinados a cofinanciar la segunda fase del Programa de Crédito Multisectorial de la Institución.
- En las obligaciones del Fobaproa-IPAB se incluyen aquellas asociadas a los Programas de Apoyo a Deudores a través del otorgamiento de descuentos en los pagos. 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 y para lo que se requirió que el Gobierno Federal realizara un intercambio entre esta tasa y una tasa nominal de mercado, siendo el resultado del mismo a la fecha de 47 mil 698 millones de pesos. El resultado final dependerá de la evolución futura de la tasa real.

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 31-Dic-03	Variación
TOTAL ^{1./}	431,317.5	444,797.3	13,479.8
Fobaproa-IPAB ^{2./}	213,145.7	224,914.9	11,769.2
FARAC	141,161.3	146,737.9	5,576.6
Fideicomisos y Fondos de Fomento ^{3./}	64,452.0	59,542.8	-4,909.2
Banca de Desarrollo ^{4./}	9,907.9	12,064.6	2,156.7
Otros ^{5./}	2,650.6	1,537.1	-1,113.5

Notas:

1./ Cifras preliminares, sujetas a revisión. Excluye las garantías contempladas en las leyes orgánicas de la banca de desarrollo, las cuales ascienden a 468 mil 606 millones de pesos al 31 de diciembre 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 suponen para el Sector Público adquirir obligaciones financieras que son registradas de conformidad con el artículo 18 de la Ley General de Deuda Pública y b) aquellos proyectos cuya propiedad es del sector privado, 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 Pidiregas, a continuación se detalla lo relativo a estos proyectos. En particular, se incluye la información del pasivo de los proyectos Pidiregas que, de acuerdo a la normatividad aplicable, han sido recibidos a satisfacción por Petróleos Mexicanos y la Comisión Federal de Electricidad y que, por tanto, se reflejan en sus registros contables, conforme a la norma aplicable.

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

PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA DE LARGO PLAZO DE INVERSIÓN DIRECTA (PIDIREGAS) 1_/ Cifras al 31 de diciembre de 2003

Proyecto	Registro de Acuerdo a NIF-09-A			Saldo de Financiamientos Obtenidos por Terceros Vigente
	Pasivo Directo	Pasivo Contingente	Pasivo Total	
Millones de dólares				
PEMEX (varios proyectos)	2,244.6	11,924.9	14,169.5	27,641.3
CFE (varios proyectos)	291.9	3,123.4	3,415.3	4,096.1
TOTAL	2,536.5	15,048.3	17,584.8	31,737.4
Millones de pesos				
CFE (varios proyectos)	595.2	5,356.8	5,952.0	5,952.0

Nota:
1_/ Cifras preliminares, proporcionadas por las entidades.
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

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

6. Comportamiento de la deuda pública del Gobierno del Distrito Federal al 31 de diciembre de 2003⁴

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

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 Octubre-Diciembre de 2003

La presente administración asumió el compromiso de mantener un ritmo de endeudamiento 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 neto de únicamente 3 mil millones de pesos. Ésta es la solicitud de endeudamiento neto más baja desde 1995.

Como parte de la premisa de diversificar las fuentes de financiamiento de la Ciudad de México y de buscar disminuir el costo financiero de los créditos, se realizó de manera exitosa durante este trimestre la primera colocación de deuda del Distrito Federal en la Bolsa Mexicana de Valores, por un monto de 2 mil 500 millones de pesos. Con esta operación, al mismo tiempo que se accede por primera vez al mercado de capitales, se lograron mejores condiciones financieras. Basta mencionar que la tasa obtenida está entre las más bajas entre las emisiones de características similares, durante este año.

**SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA DEL GOBIERNO DEL DISTRITO FEDERAL
ENERO-DICIEMBRE 2003 ^{1/}
(Millones de pesos) ***

Concepto	Saldo 31-Dic-02	Disp.	Amort. **	Endeud. Neto	Actuali- zación	Saldo Estimado 31-Dic-03
Gobierno D.F.	38,285.2	9,009.2	6,011.0	2,998.2	350.7	41,634.0
Sector Central	32,158.5	8,843.1	5,326.0	3,517.1	285.5	35,961.1
Sector Paraestatal	6,126.6	166.1	685.0	-518.9	65.2	5,672.9

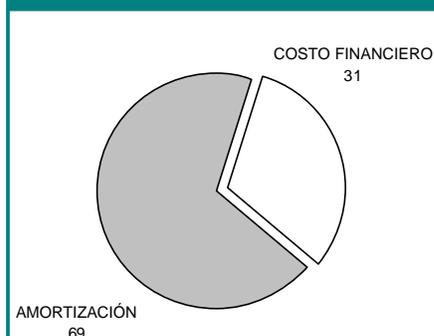
Notas:
 1/ Incluye refinanciamiento de pasivos.
 * Los agregados pueden diferir debido al redondeo.
 ** Incluye prepagos.
 Fuente: Secretaría de Finanzas, Gobierno del Distrito Federal.

Al inicio de este año, el saldo de la deuda pública del Distrito Federal era de 38 mil 285.2 millones de pesos. Al 31 de diciembre de 2003, el saldo finalizó en 41 mil 634 millones de pesos. Este saldo es el resultado de una colocación total de 9 mil 9.2 millones de pesos, amortizaciones de 6 mil 11 millones de pesos y una actualización de 350.7 millones de pesos. Ésta última debido a variaciones en el valor, respecto al peso, de las monedas de origen en que está denominada parte de la deuda, así como a que durante parte del año se registraron tasas negativas en los créditos contratados bajo el esquema de cobertura cambiaria (FOAEM).

Del total del saldo de la deuda del Gobierno del Distrito Federal, 86.4 por ciento corresponde al Sector Central y el restante 13.6 por ciento al Paraestatal.

El pago del servicio de la deuda que se realizó durante el 2003 ascendió a 8 mil 651.6 millones de pesos de los que 6 mil 11 millones de pesos corresponden al pago de amortizaciones y 2 mil 640.6 millones de pesos al costo

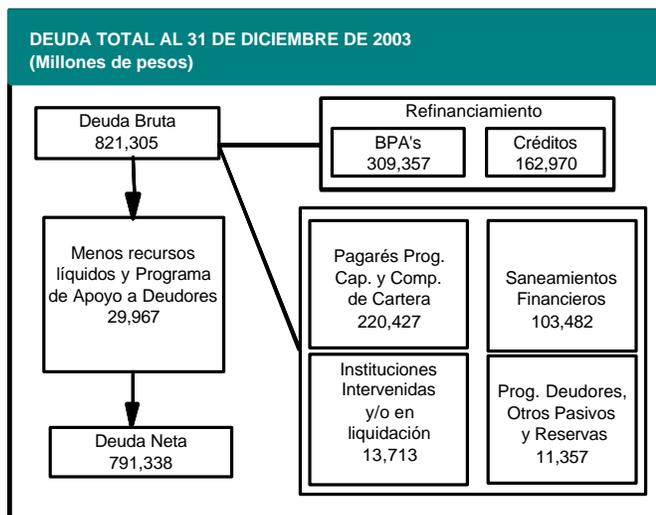
**SERVICIO DE LA DEUDA DEL GDF
ENE-DIC 2003
(%)**



Fuente: Secretaría de Finanzas del Gobierno del Distrito Federal.

financiero de la deuda. Por sectores, el servicio de la deuda se cubrió en un 87.2 por ciento por el Sector Central, y un 12.8 por ciento por el Paraestatal.

7. 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 2003^{5 6}



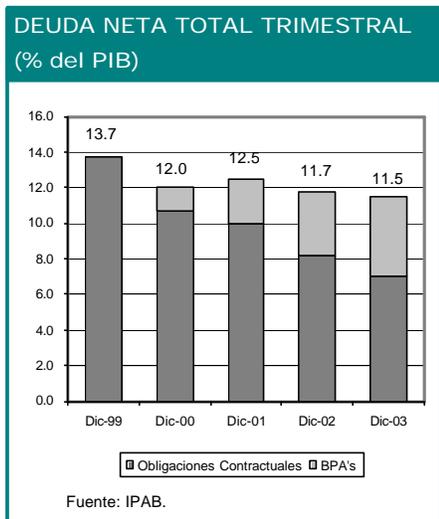
Fuente: IPAB.

En cumplimiento de los artículos 2º, 24 y 25 de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio fiscal de 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.

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, que incluyen la recuperación de activos y las cuotas bancarias. De

lograrse el objetivo de hacer frente al componente real de los intereses devengados por los pasivos del Instituto y suponiendo un crecimiento en términos reales de la economía mexicana, medido a través del crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB), la deuda del IPAB disminuiría como porcentaje del PIB y por lo tanto, su impacto en las finanzas públicas en términos de este mismo indicador.



Al 31 de diciembre de 2003, la deuda bruta del Instituto se ubicó en 821 mil 305 millones de pesos, lo cual representó una disminución en términos reales de 1.8 por ciento, con respecto al cierre de diciembre de 2002. Por su parte, la deuda neta⁷ del Instituto ascendió a 791 mil 338 millones de pesos, registrando un decremento en términos reales del 1.4 por ciento en comparación con la cifra registrada al cierre del año anterior. Esta disminución se explica por el efecto neto de una menor tasa real observada respecto a la presupuestada para 2003, compensado parcialmente con un flujo de efectivo menor al proyectado en las recuperaciones. Por lo anterior, se cumplió con el objetivo planteado en la estrategia del Instituto de contener en términos reales el crecimiento de la deuda neta.

El saldo de la deuda neta del Instituto, al cierre del cuarto trimestre de 2003, representó un 11.5 por ciento del PIB estimado para el último trimestre de

⁵ 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.

⁶ Las cifras al cierre del cuarto trimestre son preliminares y podrían sufrir modificaciones y se encuentran en revisión por parte del auditor externo del Instituto.

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

2003. Cabe señalar que este dato es menor en 0.29 puntos porcentuales al dato del mismo trimestre de 2002.

Con relación al flujo de efectivo de la Tesorería del Instituto durante el cuarto trimestre de 2003, se informa que se recibieron recursos por un total de 50 mil 473 millones de pesos. Entre los que destacan, 48 mil 227 millones de pesos correspondientes a operaciones de refinanciamiento, un mil 366 millones de pesos por cuotas, 418 millones de pesos por concepto de intereses generados por las inversiones del Instituto y 416 millones de pesos⁸ por recuperaciones. Durante 2003 se recibieron recursos por 194 mil 485 millones de pesos de los cuales 157 mil 762 millones de pesos corresponden a operaciones de refinanciamiento, 23 mil 786.5 millones de pesos provenientes de recursos fiscales, 5 mil 278 millones de pesos de cuotas bancarias, 5 mil 495 millones de pesos por recuperaciones.

Por su parte, los pagos realizados durante el cuarto trimestre de 2003, ascendieron a 52 mil 212 millones de pesos, de los cuales 31 mil 616 millones de pesos correspondieron principalmente a pagos de principal de pasivos, 8 mil 127 millones de pesos al pago de intereses y 12 mil 455 millones de pesos a pagos de los pasivos de la banca en liquidación. Los pagos realizados durante 2003 ascendieron a 196 mil 34 millones de pesos.

Activos del Instituto

Al cierre del cuarto trimestre de 2003, el saldo de los activos totales⁹ del Instituto ascendió a 165 mil 737 millones de pesos, cifra que representó un incremento de 1.5 por ciento en términos nominales y una disminución de 2.4 por ciento en términos reales, respecto al cierre de diciembre de 2002. Este movimiento se explica por un decremento en el saldo de los recursos líquidos y una disminución en los activos por realizar o recuperar. El saldo de estos últimos disminuyó un 38.7 por ciento en términos nominales y un 41 por ciento en términos reales por la venta de la participación accionaria del IPAB en el Grupo Financiero Scotiabank Inverlat. En el mismo sentido, destaca la disminución de 11.1 por ciento al cierre de 2002 a 6.7 por ciento a diciembre de 2003 del porcentaje que los activos por recuperar representan de los activos totales. Lo anterior pone en relieve la labor de recuperación del Instituto y por ende que las recuperaciones futuras serán menores a las alcanzadas en años anteriores.

Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto

Como ya se mencionó, 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. En consecuencia, a través del artículo 2° de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2003, se le otorgó al Instituto la facultad de realizar operaciones de refinanciamiento para de esta manera hacer frente a sus obligaciones de pago y continuar con su estrategia de financiamiento.

Con estricto apego a lo dispuesto por el artículo 2° antes referido, durante el cuarto trimestre de 2003, el Instituto colocó valores, con el Banco de México actuando como su agente financiero, por un monto nominal de 42 mil millones de pesos. Asimismo, durante diciembre se dispuso el último tramo del crédito contratado con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) a través de Nacional Financiera, S.N.C. (Nafin) por 175 millones de dólares. Aunado a

⁸ Cifra preliminar. Se refiere a los flujos de efectivo que ingresaron a las cuentas del Instituto.

⁹ Netos de reservas y registrados a su valor estimado de realización.

esto, en diciembre se contrató un crédito con Nafin por 5 mil millones de pesos. Los recursos obtenidos a través de estas operaciones de refinanciamiento, se aplicaron, durante el trimestre, a la realización de pago a pasivos colocados o asumidos por el Instituto por 50 mil 222 millones de pesos sumando un total de 155 mil 221 millones de pesos por este concepto durante 2003.

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

En el último trimestre de 2003 el Instituto realizó 28 subastas para la colocación de valores, 14 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 para el cuarto trimestre de 2003, anunciado el 25 de septiembre 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 45 mil millones de pesos.

EMISIONES DE BONOS DE PROTECCIÓN AL AHORRO DEL 1 DE OCTUBRE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

Concepto	BPA's	BPAT's	Total
No. Subastas durante el trimestre	14	14	28
Monto colocado nominal	19,600	22,400	42,000
Monto promedio semanal	1,400	1,600	3,000
Ingreso por Emisión	19,338	21,894	41,232
Amortizaciones	13,000	0	13,000
Sobretasa ponderada (%)	0.53	0.56	0.54
Demanda promedio (veces)	3.9	5.3	4.6

Fuente: IPAB.

En el cuadro se muestran algunos indicadores de las colocaciones realizadas por el IPAB durante el cuarto trimestre de 2003.

Durante el periodo octubre-diciembre de 2003, la sobretasa promedio a la que se colocaron los BPA's fue de 0.53 por ciento y la de los BPAT's se ubicó en 0.56 por ciento. En el mismo periodo, los participantes del mercado, demandaron 3.9 veces el monto subastado de BPA's y 5.3 veces el monto subastado por BPAT's.

EMISIONES DE BONOS DE PROTECCIÓN AL AHORRO DEL 1 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

Concepto	BPA's	BPAT's	Total
No. Subastas durante el trimestre	53	53	106
Monto colocado nominal	74,600	77,400	152,000
Monto promedio semanal	1,408	1,460	2,868
Ingreso por Emisión	73,498	75,384	148,883
Amortizaciones	74,060	0	74,060
Sobretasa ponderada (%)	0.60	0.67	0.64
Demanda promedio (veces)	4.0	4.3	4.2

Fuente: IPAB.

Durante 2003 el IPAB colocó valores por 152 mil millones de pesos a valor nominal en 106 subastas, y amortizó BPA's por un total de 74 mil 60 millones de pesos. La sobretasa promedio a la que se colocaron los BPA's fue de 0.60 por ciento y la de los BPAT's se ubicó en 0.67 por ciento, presentando una demanda de 4.0 y 4.3 veces el monto subastado de BPA's y BPAT's, respectivamente.

Como ya se mencionó en el Informe de Deuda Pública del tercer trimestre de

2003, el cuatro de septiembre de 2003 la calificadora internacional Standard & Poor's otorgó su calificación crediticia a los Bonos de Protección al Ahorro y al IPAB como emisor de deuda, habiendo asignado las mismas calificaciones que las otorgadas al Gobierno Federal y a la deuda soberana directa.

Asimismo, Standard & Poor's le asignó a los BPA's y BPAT's las calificaciones "mxAAA" de largo plazo y "mxA-1+" de corto plazo en su escala nacional y "A-" en su escala internacional en moneda local.

CALIFICACIONES SOBRE EL RIESGO CREDITICIO DEL IPAB		
Concepto	Largo plazo	Corto plazo
Moneda local	A -	A - 2
Moneda extranjera	BBB -	A - 3

Fuente: IPAB.

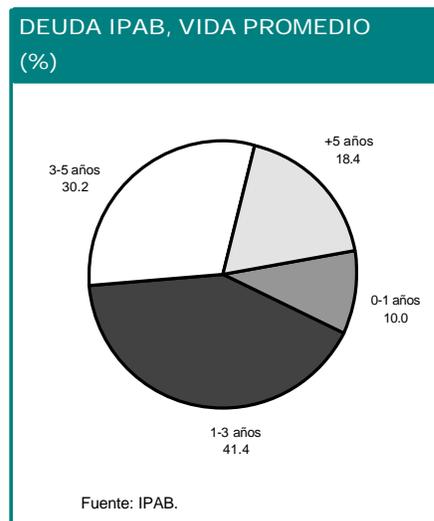
El anuncio de esta calificación tuvo como efecto una disminución inmediata de la sobretasa primaria de los BPA's y BPAT's de 7 y 10 puntos base respectivamente, la cual se observa en la gráfica.

Al cierre del cuarto trimestre de 2003 la vida promedio de los pasivos del Instituto fue de 3.17 años, en donde, la vida promedio de los Bonos de Protección al Ahorro y de los créditos fue de 2.49 años y 3.59 años, respectivamente.



Por su parte, la duración¹⁰ promedio de la deuda del Instituto fue de 16.15 días. La duración de los Bonos de Protección al Ahorro fue de 31.42 días, mientras que la de los créditos fue de 6.52 días.

Las operaciones de refinanciamiento efectuadas durante 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.



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