



SHCP

SECRETARÍA DE HACIENDA  
Y CRÉDITO PÚBLICO

INFORMES SOBRE LA  
SITUACIÓN ECONÓMICA,  
LAS FINANZAS PÚBLICAS  
Y LA DEUDA PÚBLICA

PRIMER TRIMESTRE DE 2004

# INFORMES SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA, LAS FINANZAS PÚBLICAS Y LA DEUDA PÚBLICA

Primer trimestre de 2004

	Página
Presentación	3
I. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA Y LAS FINANZAS PÚBLICAS	3
1. SITUACIÓN ECONÓMICA	3
1.1 Producción y empleo	4
1.2 Precios y salarios	10
1.3 Sector financiero	12
1.4 Sector externo	21
2. FINANZAS PÚBLICAS	26
2.1 Principales indicadores de la postura fiscal	28
2.2 Ingresos presupuestarios	29
2.3 Gasto presupuestario	34
2.4 Fondo de Desastres Naturales (Fonden)	44
2.5 Fortalecimiento del federalismo	45
II. INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA	48
Introducción	48
1. Evolución de la Deuda Pública durante el primer trimestre de 2004	52
2. Deuda externa del sector público	53
3. Deuda interna del Gobierno Federal	55
4. Garantías del Gobierno Federal	57
5. Inversión física impulsada por el sector público. Proyectos de infraestructura productiva de largo plazo	58
6. Operaciones activas y pasivas, e informe de las operaciones de canje y refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al primer trimestre de 2004	59
7. Saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público	62
8. Comportamiento de la deuda pública del Gobierno del Distrito Federal al 31 de marzo de 2004	63

## Presentación

Esta publicación incluye el Informe sobre la Situación Económica y las Finanzas Públicas, así como el de la Deuda Pública, ambos correspondientes al primer trimestre de 2004.

Con la presentación del primer Informe, dividido en los apartados de Situación Económica y de Finanzas Públicas, el Ejecutivo Federal cumple con lo dispuesto en el Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2004 y la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio correspondiente al mismo año.

También en cumplimiento con lo dispuesto en la Ley General de Deuda Pública, así como en el Presupuesto de Egresos de la Federación y la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2004, se rinde al H. Congreso de la Unión el Informe de la Deuda Pública relativo al primer trimestre de 2004.

La presente versión se complementa con los anexos de finanzas públicas y deuda pública en los que se incluye información relevante específica, así como sus correspondientes apéndices estadísticos.

## I. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA Y LAS FINANZAS PÚBLICAS

### 1. SITUACIÓN ECONÓMICA

El primer trimestre de 2004 se caracterizó por un comportamiento favorable de las actividades productivas del país, el cual estuvo impulsado principalmente por el comercio exterior. Por primera vez en los últimos años las exportaciones manufactureras y las importaciones intermedias crecieron a ritmos anuales mayores a diez por ciento, contribuyendo favorablemente a la evolución de la actividad fabril en el país. Este proceso de recuperación se ha ido trasladando paulatinamente a más ramas industriales e incentivó la adquisición de maquinaria y equipo, lo cual aunado al vigoroso impulso de la inversión pública, propició que la formación bruta de capital fijo registrara una mejoría sustancial en cifras ajustadas por estacionalidad. Por su parte, el consumo del sector privado mantuvo su ritmo anual de crecimiento y generó un clima favorable para el desempeño de las ventas en los establecimientos comerciales.

Lo anterior es congruente con la consolidación del proceso de recuperación que comenzó en trimestres anteriores y que ha incidido positivamente en la recuperación del empleo formal que se viene materializando desde finales de 2003.

La prudencia en la conducción de la política fiscal y monetaria ha permitido que las variables financieras del país hayan mostrado un comportamiento estable, y de esta forma ha apoyado la consolidación del proceso de recuperación que vive actualmente la economía mexicana. De preservarse la tendencia observada recientemente en las actividades productivas del país, se anticipa que durante el primer trimestre de 2004 la tasa de crecimiento anual del PIB podría ubicarse por arriba de 3.0 por ciento.



## 1.1 Producción y Empleo

Durante el cuarto trimestre de 2003 las exportaciones totales de bienes y servicios, así como el gasto público, fueron los componentes más dinámicos de la demanda agregada. De hecho, las exportaciones se incrementaron a una tasa trimestral de 3.3 por ciento según cifras ajustadas por estacionalidad, es decir, a un ritmo anualizado de 13.9 por ciento. Esta cifra constituye el mayor ascenso de los últimos seis trimestres. La recuperación del comercio exterior observada en esta ocasión estuvo favorecida por un proceso de recuperación que empezó a consolidarse en el sector manufacturero estado-

unidense desde el tercer trimestre de 2003. A tasa anual, el valor real de las exportaciones de bienes y servicios tuvo un incremento de 4.6 por ciento, el cual estuvo alentado por las expansiones anuales que registraron las ventas de petróleo y por el repunte (9.8 por ciento anual) que tuvieron las exportaciones de bienes manufacturados durante diciembre de 2003.

**OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 2001-2003 p\_/**  
(Variación % real anual)

	Anual			2002				2003			
	2001	2002	2003	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Oferta	-0.5	0.9	0.7	-3.2	2.3	2.6	2.0	2.1	-1.3	0.0	2.0
PIB	-0.1	0.7	1.3	-2.4	1.9	1.6	1.9	2.5	0.1	0.6	2.0
Importaciones	-1.6	1.4	-1.0	-5.5	3.4	5.2	2.3	0.8	-5.2	-1.4	2.0
Demanda	-0.5	0.9	0.7	-3.2	2.3	2.6	2.0	2.1	-1.3	0.0	2.0
Consumo	1.9	1.2	2.9	-1.5	2.7	1.9	1.4	3.5	1.1	4.1	3.1
Privado	2.5	1.3	3.0	-1.6	3.2	2.0	1.5	3.7	0.8	4.3	3.2
Público	-2.0	0.1	2.5	-0.8	-0.7	1.5	0.7	1.4	3.1	2.6	2.8
Formación de capital	-5.6	-1.0	-0.4	-6.7	3.0	-0.5	0.3	0.5	-3.6	0.8	0.8
Privada	-5.9	-4.0	-5.7	-6.4	0.2	-2.4	-7.9	-2.1	-8.1	-4.4	-8.6
Pública	-4.2	14.2	22.4	-8.8	22.2	10.0	26.5	16.8	22.1	26.8	22.7
Exportaciones	-3.8	1.5	1.1	-6.6	2.7	6.1	3.9	3.9	-3.1	-0.7	4.6

p\_/ Cifras preliminares.  
Fuente: INEGI.

Por su parte, en el periodo octubre-diciembre de 2003 la inversión realizada por el sector público se incrementó a una tasa trimestral de 7.3 por ciento según cifras ajustadas por estacionalidad, equivalente a una variación anualizada de 32.7 por ciento. La aceleración observada en la inversión pública se atribuye a la mayor intensidad con que se han realizado las erogaciones tanto para los proyectos de infraestructura como en los recursos excedentes distribuidos entre entidades federativas y que están destinados de manera específica para inversión estatal. Asimismo, el consumo del sector público registró un incremento trimestral moderado de sólo 0.42 por ciento. En el comparativo anual, la inversión y el consumo público registraron incrementos de 22.7 por ciento y 2.8 por ciento, respectivamente.

Es pertinente mencionar que la Administración Federal ha diseñado una política deliberada para acrecentar los recursos públicos que se destinan a la inversión, tanto para la adquisición de capital físico y modernización de la infraestructura básica, como para el mejoramiento del capital humano. Esta directriz, como se estipuló en el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2002-2006, tiene por objetivo expandir la capacidad potencial de crecimiento de la economía. En este sentido, las tasas anuales de expansión de la inversión pública de 14.2 y 22.4 por ciento registradas durante 2002 y 2003, respectivamente, tienen como finalidad coadyuvar a la consecución de las metas de dicho programa.

Cabe señalar que el desempeño de las exportaciones y de la inversión pública compensó la desaceleración que sufrió el gasto del sector privado. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que durante el lapso de octubre-diciembre de 2003 el consumo y la inversión del sector

privado cayeron a tasas de 0.49 y 6.42 por ciento con respecto al trimestre inmediato anterior. No obstante, la demanda agregada de la economía tuvo una expansión trimestral de 1.39 por ciento al cierre de 2003 en cifras ajustadas por estacionalidad, es decir, a un ritmo anualizado de 5.7 por ciento.

A tasa anual, el valor real del consumo del sector privado mostró un incremento de 3.2 por ciento durante el último trimestre de 2003, refrendando su posición como uno de los principales pilares del crecimiento anual de la economía. Por su parte, la inversión privada cayó a un ritmo anual de 8.6 por ciento durante dicho periodo. El crecimiento anual del consumo se atribuye, en parte, a la recuperación real de los salarios y a la expansión del crédito bancario y no bancario. Un factor adicional que pudo haber favorecido también el crecimiento anual del consumo de las familias es el incremento de las remesas recibidas por el país durante el último trimestre de 2003.

Por tipo de bien, el consumo de bienes no durables y servicios se incrementó a una tasa anual de 3.6 por ciento, mientras que la compra de bienes duraderos registró un descenso marginal de 0.2 por ciento. Sin embargo, en cifras ajustadas por estacionalidad se observa que la adquisición de bienes no durables y de servicios se contrajo 0.37 por ciento con respecto al consumo del trimestre inmediato anterior, en tanto la compra de duraderos aumentó a una tasa trimestral de 0.22 por ciento.

Por lo que se refiere a la contracción anual de la inversión privada, cabe destacar que ésta se concentró en la compra de maquinaria y equipo, ya que la inversión realizada en el sector de la construcción siguió creciendo a ritmos relativamente elevados. En particular, la adquisición de maquinaria y equipo nacional cayó a una tasa anual de 3.6 por ciento, mientras que la de origen importado disminuyó 0.5 por ciento. En contraste, la inversión en la construcción se incrementó a una tasa anual de 3.5 por ciento.

Al igual que la situación observada en las exportaciones totales, durante el último trimestre de 2003 se concretó un claro incremento en la importación de bienes y servicios. En este caso, la significativa recuperación en la compra de productos intermedios fue el detonante principal para que el valor real de las importaciones totales se incrementara a una tasa anual de 2.0 por ciento, el mayor incremento desde el cuarto trimestre de 2002. Esta cifra, aunada al crecimiento anual de 2.0 por ciento en el valor real del PIB, propició que durante el último trimestre de 2003 la oferta agregada de la economía se expandiera a un ritmo anual de 2.0 por ciento. Cabe destacar que, en cifras ajustadas por estacionalidad, durante ese trimestre el PIB aumentó a una tasa de 1.2 por ciento con respecto al trimestre inmediato anterior, es decir, a un ritmo anualizado de 4.9 por ciento.

La reactivación de la producción manufacturera estadounidense se reflejó de forma inminente en una recuperación del sector manufacturero nacional. Por su parte, la minería creció a

PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2001-2003 p_/ (Variación % real anual)											
	Anual			2002				2003			
	2001	2002	2003	I	II	III	IV	I	II	III	IV
TOTAL	-0.1	0.7	1.3	-2.4	1.9	1.6	1.9	2.5	0.1	0.6	2.0
Agropecuario	3.5	0.3	3.9	3.5	0.7	0.9	-3.0	1.2	5.7	3.4	4.8
Industrial	-3.4	-0.3	-0.8	-4.6	2.3	0.4	0.7	1.9	-3.1	-1.8	0.3
Minería	1.5	0.4	3.7	-3.9	1.4	0.7	3.6	3.0	2.8	3.6	5.3
Manufacturas	-3.8	-0.7	-2.0	-5.4	2.0	0.1	0.4	0.9	-4.6	-3.4	-0.6
Construcción	-5.7	1.3	3.4	-2.0	4.6	1.1	1.3	5.8	1.3	3.1	3.5
Electricidad	4.7	0.4	1.1	-1.3	1.3	1.2	0.3	3.7	0.9	0.3	-0.1
Servicios	1.2	1.5	2.1	-1.5	2.1	2.4	2.9	3.0	1.2	1.7	2.6
Comercio	-1.2	0.0	1.3	-6.7	0.7	2.2	3.8	2.6	-0.3	0.7	2.5
Transportes	3.8	1.9	3.3	-1.9	3.0	2.5	3.9	4.0	1.4	3.2	4.7
Financieros	4.5	4.3	4.3	4.5	4.8	4.2	3.9	4.2	3.9	4.2	4.7
Comunales	-0.3	0.5	0.5	-0.3	0.9	0.8	0.8	2.0	0.4	-0.5	-0.1

p\_/ Cifras preliminares.  
Fuente: INEGI.

ritmos elevados, no sólo por el impulso que recibió del aumento en los precios del petróleo crudo, sino también por el incremento de los precios de diversos minerales en el mercado mundial. En particular, en el último trimestre de 2003 la producción minera se expandió a una tasa anual de 5.3 por ciento. Asimismo, como resultado del favorable comportamiento de la inversión en el sector de la construcción, el valor real generado en este sector aumentó a una tasa anual de 3.5 por ciento. En cifras ajustadas por estacionalidad, la producción minera y la construcción se incrementaron a tasas de 2.09 y 0.64 por ciento con respecto al nivel del trimestre inmediato anterior, es decir, a ritmos anualizados de 8.6 y 2.6 por ciento, respectivamente.

Al mismo tiempo, la recuperación de la producción manufacturera en los Estados Unidos imprimió un mayor dinamismo a la industria maquiladora nacional, por lo que ésta mejoró su desempeño en cifras ajustadas por estacionalidad. Ello, aunado al incremento trimestral de 0.7 por ciento en la producción de las ramas de la transformación, contribuyó a que el producto interno de la industria manufacturera redujera el ritmo anual al que venía cayendo. Durante el último trimestre de 2003 el valor real generado por el sector manufacturero retrocedió a una tasa anual de 0.6 por ciento, lo cual constituyó la menor caída de ese año. Asimismo, cabe destacar que las cifras ajustadas por estacionalidad revelan una clara mejoría, en particular, el valor real de la producción manufacturera se expandió a una tasa trimestral de 1.56 por ciento, es decir, a un ritmo anualizado de 6.4 por ciento. Esta cifra es la mayor desde el primer trimestre de 2000.

Mientras tanto, entre octubre y diciembre de 2003 el valor real de la generación de electricidad, gas y agua disminuyó a una tasa anual de 0.1 por ciento, lo cual implicó en cifras ajustadas por estacionalidad una variación negativa de 0.39 por ciento con respecto al trimestre inmediato anterior.

Durante el cuarto trimestre de 2003 la mejoría en la producción de manufacturas y el dinamismo observado tanto en la construcción como en la actividad minera propiciaron que el sector industrial se expandiera a una tasa de 1.19 por ciento con respecto al trimestre inmediato anterior, según cifras ajustadas por estacionalidad. Cabe destacar que dicho incremento es equivalente a una expansión anualizada de 4.8 por ciento, la mayor tasa de los últimos catorce trimestres. No obstante, en el comparativo anual la producción industrial sólo tuvo un aumento marginal, de 0.3 por ciento.

Aunado a la recuperación de la producción, el panorama para las ventas en los establecimientos comerciales también fue alentador debido a que persistieron tasas anuales de crecimiento del consumo relativamente elevadas. En este sentido, el valor real generado en las actividades comerciales registró un incremento anual de 2.5 por ciento en el último trimestre de 2003. En cifras ajustadas por estacionalidad, la expansión del comercio fue de 1.57 por ciento, en términos trimestrales.

Durante el último trimestre de 2003 las ramas del sector terciario más dinámicas fueron los servicios de transporte, almacenaje y comunicaciones, y los financieros, seguros, actividades inmobiliarias y de alquiler, ya que ambos ascendieron a tasas anuales de 4.7 por ciento. Asimismo, en cifras ajustadas por estacionalidad estas ramas se expandieron a tasas trimestrales de 1.77 y 1.37 por ciento, respectivamente.

En contraste, el valor real generado por los servicios comunales, sociales y personales cayó a una tasa anual de 0.1 por ciento durante el periodo octubre-diciembre de 2003. No obstante, este resultado implicó un incremento moderado en cifras ajustadas por estacionalidad, de 0.14 por ciento con respecto al nivel observado en el trimestre inmediato anterior.

En el agregado, el valor real producido por el sector servicios durante el último trimestre de 2003 registró un aumento a tasa anual de 2.6 por ciento. Asimismo, en cifras ajustadas por estacionalidad, los servicios tuvieron un crecimiento de 1.1 por ciento con respecto al valor registrado en el tercer trimestre de 2003, es decir, a un ritmo anualizado de 4.5 por ciento. Cabe comentar que esta última tasa fue la mayor de todo ese año.

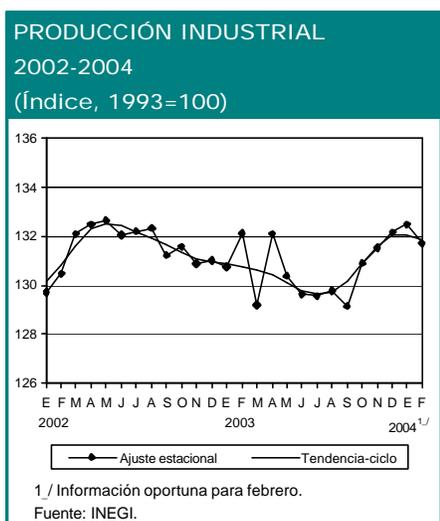
Por su parte, el sector agropecuario se vio favorecido por el incremento en la cosecha de cultivos tales como el maíz, frijol, soya, chile verde y caña de azúcar, entre otros. Así, en el periodo octubre-diciembre de 2003 la producción de las actividades primarias se incrementó a una tasa anual de 4.8 por ciento. No obstante, en cifras ajustadas por estacionalidad la producción agropecuaria registró sólo una expansión moderada, de 0.27 por ciento respecto al valor alcanzado el trimestre inmediato anterior.

A principios de 2004 diversos indicadores macroeconómicos mantuvieron una tendencia favorable y advirtieron la existencia de más sectores productivos que registraron un incremento en su producción, dando cuenta así que el proceso de recuperación económica que inició el país a finales del año pasado ha entrado en una fase de consolidación. Entre los indicadores que muestran un desempeño más vigoroso de la economía nacional destacan los siguientes:

- Al cierre del primer trimestre de 2004 las exportaciones manufactureras acumularon siete meses con tasas anuales de crecimiento positivas, y once meses sin que se registren descensos mensuales en cifras ajustadas por estacionalidad. Asimismo, durante dicho trimestre estas exportaciones crecieron a una tasa anual de 11.5 por ciento, lo que constituye la mayor expansión desde el cuarto trimestre de 2000.
- Las importaciones realizadas por la industria maquiladora también acumularon siete meses consecutivos con tasas anuales de crecimiento positivas. Durante el trimestre que se informa, éstas aumentaron a un ritmo anual de 14.6 por ciento. Cabe recordar que el comportamiento de estas importaciones constituye un indicador adelantado de la producción que llevarán a cabo las empresas maquiladoras en el futuro inmediato, por lo que se anticipa un desempeño productivo vigoroso del sector en los meses venideros.
- Al primer bimestre de 2004 el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) tuvo un incremento anual de 2.7 por ciento, la mayor tasa para un bimestre similar desde 2000. A pesar de que en cifras ajustadas por estacionalidad este indicador experimentó dos caídas mensuales consecutivas, los ascensos que acumuló a finales del año pasado le brindan una base de comparación relativamente alta con respecto al nivel que prevaleció en el primer trimestre de 2003, por lo que para el primer trimestre se esperan resultados anuales favorables.
- Durante enero de 2004 la inversión en maquinaria y equipo registró un incremento mensual de 2.8 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad, lo que representa una expansión anualizada de 39.1 por ciento. Con dicho aumento, la inversión en este rubro acumula tres expansiones consecutivas. Ello ha permitido que actualmente el componente de tendencia-ciclo de la inversión total muestre una evolución ascendente.
- Cifras ajustadas por estacionalidad revelan que el empleo formal de la economía sigue aumentando sistemáticamente. En particular, durante el primer trimestre de 2004 se generaron 129 mil 23 puestos formales, según consta en registros de afiliación de trabajadores al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). Esta generación de empleo es la mayor que se

haya registrado para un periodo similar desde el año 2000. Asimismo, entre el 15 de enero y el 31 de marzo, la afiliación total de trabajadores al IMSS se incrementó en 216 mil 305 personas, la mayor cifra para un periodo similar en los últimos cuatro años.

Entre los indicadores que aún muestran síntomas de fragilidad, destaca el comportamiento de la tasa de desempleo abierto (TDA). Cifras ajustadas por estacionalidad señalan que el desempleo abierto se incrementó de manera importante a partir de mayo de 2003; desde entonces la TDA desestacionalizada pasó de 2.82 a 3.78 por ciento registrado en marzo de 2004. El deterioro del empleo se atribuye, en buena medida, a un aumento también significativo en la tasa neta de participación económica (TNPE). Esta tasa durante el primer semestre de 2003 se ubicó en 55.1 por ciento de la población con 12 o más años de edad, mientras que en la segunda mitad de ese año la TNPE se incrementó a 56.1 por ciento. Asimismo, en el primer trimestre de 2004 la TNPE volvió a registrar un aumento, aunque sólo de forma moderada, para ubicarse en 56.2 por ciento. En conjunto estas cifras indican que el vigor de la recuperación económica ha inducido un aumento importante en el porcentaje de la población que actualmente busca empleo, lo cual ha generado presiones al alza en la TDA.



A nivel sectorial, durante el primer bimestre de 2004 se observó el siguiente comportamiento. En primera instancia las actividades industriales refrendaron su tendencia hacia la recuperación. En particular, las industrias maquiladora y de la transformación fueron impulsadas por los significativos ascensos en las exportaciones manufactureras. Durante enero y febrero, la producción de las empresas maquiladoras registró tasas de crecimiento anuales de 3.8 y 1.4 por ciento, respectivamente. De una manera ligeramente menos vigorosa, la producción de las empresas de la transformación registró tasas anuales de -0.6 y de 1.1 por ciento en cada uno de dichos meses. De esta manera, la actividad manufacturera se incrementó en 0.4 por ciento durante el periodo enero-febrero de 2004.

Es importante precisar que los resultados de la industria de la transformación estuvieron afectados de manera negativa durante el primer bimestre del año por una contracción significativa en la producción del sector automotriz. En particular, en ese lapso la fabricación de vehículos

en México se redujo a una tasa anual cercana a 13 por ciento. La decisión de reducir el número de vehículos producidos fue en respuesta a la debilidad que aún prevalece en la producción automotriz estadounidense, de hecho, en aquella nación también la fabricación de automóviles en las tres principales armadoras cayó durante el primer bimestre del año, a una tasa anual de 10.5 por ciento.<sup>1</sup>

Por su parte, en el periodo enero-febrero de 2004 la minería, la construcción y la generación de electricidad, gas y agua se incrementaron a ritmos anuales de 7.7, 4.2 y 1.1 por ciento, respectivamente. Lo anterior, en conjunto con el ascenso en las manufacturas, provocó que la producción del sector secundario del país creciera a una tasa anual de 1.4 por ciento en el lapso de enero y febrero del presente año.

Es importante mencionar que el aumento en el valor real producido por el sector de la construcción ha estado respaldado por la ampliación de los programas de fortalecimiento a la vivienda

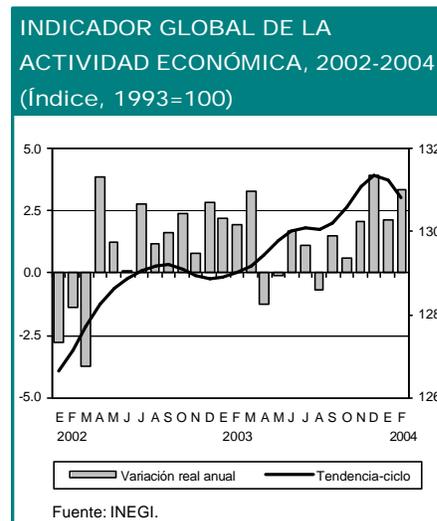
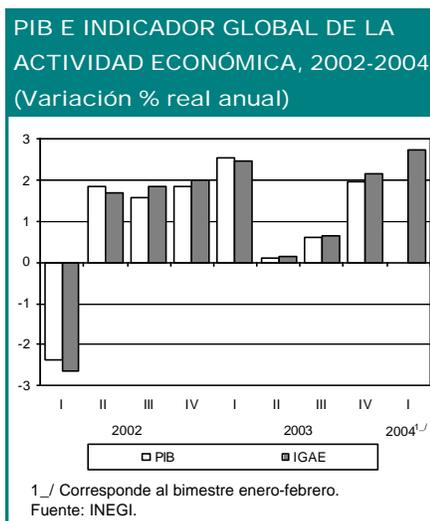
<sup>1</sup> Durante el periodo enero-febrero de 2004 la producción total de vehículos en Estados Unidos se redujo a una tasa anual de 6.3 por ciento.

instrumentados por el Gobierno Federal, así como por la expansión de créditos. En particular, durante el último trimestre de 2003 el monto real de las líneas de crédito otorgadas por la Sociedad Hipotecaria Federal aumentó a una tasa anual de 18.5 por ciento.

Por su parte, las actividades comerciales siguieron mostrando avances. De hecho, en el primer bimestre del año las ventas al menudeo crecieron a una tasa anual de 3.6 por ciento y el comercio al mayoreo se expandió a un ritmo anual de 1.1 por ciento. Ello se vio reflejado en los resultados del sector servicios, ya que durante el bimestre la producción de este sector creció a una tasa anual de 3.3 por ciento.

De igual manera, debido a que en enero y febrero pasados no se registraron cambios climáticos que dañaran la cosecha, el sector agropecuario ascendió a un ritmo anual de 4.7 por ciento.

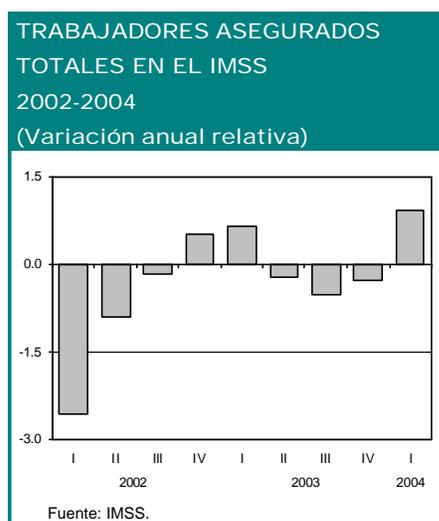
Así, los resultados positivos que se registraron de manera homogénea en los tres sectores económicos del país permitieron que durante el primer bimestre de 2004 el IGAE se expandiera a una tasa anual de 2.7 por ciento. Cabe señalar que los indicadores económicos de coyuntura advierten un comportamiento muy favorable durante marzo de 2004, por lo que probablemente durante ese mes el IGAE se expanda a un ritmo anual más elevado. Los datos que sustentan esa posibilidad son:



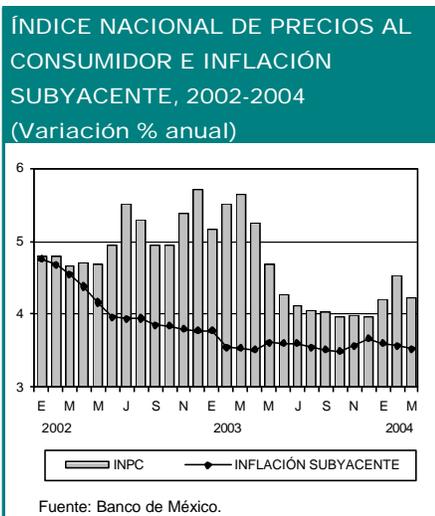
- Durante marzo de 2004 las ventas al exterior de las empresas maquiladoras y el resto de exportaciones manufacturadas se incrementaron a ritmos anuales de 19.3 y 22.7 por ciento, respectivamente.
- En el mismo mes las importaciones de bienes de capital se incrementaron a una tasa anual de 11.2 por ciento. Este comportamiento implicó, en cifras ajustadas por estacionalidad, un aumento mensual de 1.2 por ciento, es decir, a un ritmo anualizado de 16.1 por ciento.
- El sector automotriz en México mostró una recuperación importante. Por una parte, en marzo las ventas al público y a distribuidores aumentaron a tasas anuales de 23.0 y 27.5 por ciento, respectivamente; cabe comentar que la primera de estas cifras constituye un record histórico para un mes similar. Por otra, la producción total y la exportación de vehículos se incrementaron a tasas anuales de 3.3 y 5.7 por ciento, en cada caso. Cifras ajustadas por estacionalidad revelan que durante marzo de 2004 la producción total del sector automotriz aumentó a una tasa mensual de 3.6 por ciento, es decir, a un ritmo anualizado de 52.9 por ciento.
- Durante marzo el número de trabajadores afiliados al IMSS se incrementó en 82 mil 954 personas, lo que constituye el mayor ascenso de los últimos cinco meses. Asimismo, dicho aumento es el mayor para un mes de marzo desde 2000.

Por ello se considera que, de preservarse la tendencia observada recientemente en los indicadores coyunturales, durante el primer trimestre de 2004 la tasa de crecimiento anual del PIB podría ubicarse por arriba de 3.0 por ciento.

Como se señaló anteriormente, el repunte de las actividades productivas incentivó la generación de empleo formal. En particular, conforme la recuperación se fue generalizando a más sectores de la economía, la creación de plazas de trabajo se dio de manera más homogénea. Al cierre del primer trimestre de 2004 la afiliación total de trabajadores al IMSS se ubicó en 12 millones 319 mil 815 personas, lo que representa un incremento a tasa anual de 0.92 por ciento. Esta es la mayor cifra para cualquier mes desde abril de 2001. Asimismo, con respecto al 31 de diciembre de 2003, la afiliación de trabajadores al instituto aumentó en 1.06 por ciento. Cabe señalar que el ritmo de crecimiento en el empleo formal se aceleró de manera importante a partir de la segunda quincena de enero, desde entonces y hasta el 31 de marzo se generaron 216 mil 305 empleos, la mayor cifra para un periodo similar en los últimos cuatro años. En este caso, el ascenso estuvo asociado tanto al incremento de 127 mil 732 ocupaciones de carácter permanente, como al aumento de 88 mil 573 trabajadores eventuales afiliados al instituto.



## 1.2 Precios y Salarios



En marzo de 2004 la inflación anual del INPC alcanzó una tasa de 4.23 por ciento. Dicho nivel implicó un incremento de 0.25 puntos porcentuales con respecto al nivel observado en diciembre de 2003. El repunte en la inflación anual se explica, principalmente, por el incremento en el subíndice no subyacente, por lo que se anticipa que será un efecto transitorio. Durante el trimestre que se informa ese subíndice mostró un aumento de 1.12 puntos porcentuales. En contraste, la inflación subyacente se redujo 0.14 puntos en el periodo de referencia, ubicándose en 3.52 puntos porcentuales.

La inflación no subyacente se vio afectada principalmente por incrementos en los precios de los productos pecuarios y por un aumento de los precios de los bienes concertados por el sector público. A tasa anual, en marzo de 2004 la inflación de los productos pecuarios ascendió a 12.5 por ciento, mientras que al cierre de 2003 ésta se ubicó en 8.34 por ciento. Por

lo que se refiere a la inflación de los bienes concertados, cabe comentar que ésta aumentó de 1.9 a 4.29 por ciento entre diciembre y marzo. En contraste, durante los primeros tres meses del año los precios administrados por el sector público mostraron un incremento menor al observado durante el mismo periodo del año anterior, por lo que la tasa de crecimiento anual de este subíndice pasó de 6.11 por ciento en diciembre de 2003 a 5.16 por ciento en marzo de 2004.

Los precios de los productos pecuarios se vieron presionados al alza principalmente por dos factores: por el incremento en los precios internacionales de dichos productos y por las prohibiciones a la importación de carne de bovino y ave provenientes de Estados Unidos, que las autoridades decretaron de forma preventiva por los brotes de epidemias registrados en ese país. Por otra parte, la inflación de los bienes y servicios administrados y concertados reflejó incrementos en las tarifas del transporte urbano, del predial y agua, así como de los precios de algunos hidrocarburos que están ligados a la evolución de los precios en el exterior.

La inflación subyacente anual se redujo durante el primer trimestre del año debido a las menores variaciones anuales en los precios de los servicios. A su interior, la tasa de crecimiento anual del subíndice de servicios se redujo de 4.84 a 4.35 por ciento entre diciembre de 2003 y marzo de 2004. Lo anterior respondió a disminuciones de la mayor parte de los genéricos que integran este subíndice.

Por otro lado, en el trimestre la inflación subyacente anual de mercancías mantuvo una ligera tendencia al alza pasando de 2.62 por ciento en diciembre de 2003 a 2.78 por ciento en marzo del presente año. Lo anterior se debe principalmente al incremento acumulado en los precios de los alimentos de 2.33 y de 0.51 por ciento en el precio del resto de las mercancías.

Por su parte, al finalizar el tercer mes de 2004 el Índice Nacional de Precios Productor (INPP) presentó un crecimiento anual de 7.15 por ciento, y de 6.63 por ciento si se excluyen los precios del petróleo y los servicios.

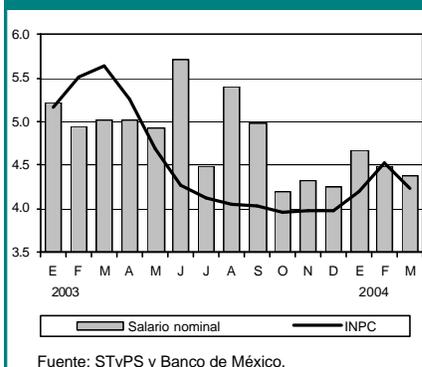
En el periodo enero-marzo del presente año, los incrementos salariales fueron mayores al ritmo de ascenso en los precios. No obstante, el exceso de oferta de trabajo en el mercado laboral fue un factor que influyó para que dichos aumentos fueran menores a los prevalecientes en lapsos similares de años anteriores.

En específico, durante el primer trimestre de 2004 los salarios contractuales de las empresas de jurisdicción federal registraron un incremento nominal de 4.5 por ciento, tasa menor que el 5.1 por ciento obtenido en igual lapso de 2003.

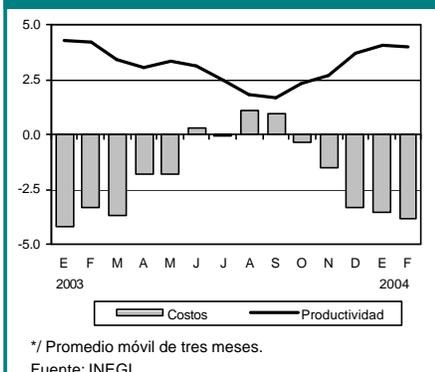
De igual manera, la remuneración real por persona ocupada en la industria manufacturera registró un crecimiento anual de 1.2 por ciento en los primeros dos meses de 2004. Mientras tanto, las percepciones del personal ocupado en la industria maquiladora de exportación se incrementaron a una tasa anual de 2.1 por ciento en el mismo periodo.

También la remuneración de los trabajadores ocupados en las actividades orientadas al mercado interno mostró variaciones reales positivas. Así, durante el primer bimestre de 2004, las percepciones del personal ocupa-

SALARIO CONTRACTUAL DE JURISDICCIÓN FEDERAL E INFLACIÓN, 2003-2004 (Variación % anual)



**PRODUCTIVIDAD Y COSTOS  
DE LA MANO DE OBRA EN  
MANUFACTURAS, 2003-2004**  
(Variación % anual) \*/



do en los establecimientos comerciales tanto al mayoreo como al menudeo crecieron en 0.7 y 0.6 por ciento anual, en cada caso.

Por su parte, durante el primer bimestre de 2004 la productividad en la industria manufacturera tuvo un crecimiento anual de 3.9 por ciento, mientras que los costos unitarios de la mano de obra en las manufacturas presentaron un decremento anual de 3.0 por ciento, en términos reales.

### 1.3 Sector financiero

Durante el primer trimestre de 2004 los mercados financieros nacionales mostraron un comportamiento congruente con la evolución de los mercados internacionales y la etapa de expansión de la actividad productiva que atraviesa la economía nacional. Los precios de los activos financieros internos y externos reflejaron una mejor perspectiva de la economía global y los resultados positivos que se han observado recientemente en la economía mexicana, tanto en materia de producción como de demanda

interna. Cabe mencionar que en el primer trimestre se observó un incremento sustancial en las transacciones de México con el exterior. Las exportaciones de manufacturas tuvieron expansiones a tasas anuales de dos dígitos y confirmaron que serán un motor importante del crecimiento en 2004. Lo anterior se reflejó en el desempeño de los mercados financieros mexicanos: el riesgo país disminuyó, la Bolsa Mexicana de Valores mantuvo una tendencia alcista, las tasas de interés de corto plazo registraron ligeros incrementos y el tipo de cambio del peso frente al dólar cerró el trimestre en un nivel ligeramente más apreciado del registrado a finales de 2003.

Entre los factores de carácter externo e interno que influyeron en el comportamiento de los mercados financieros nacionales destacan los siguientes:

- La expectativa de mayor crecimiento global. El desempeño económico en los Estados Unidos y Japón durante el primer trimestre del año dio lugar a una revisión de las expectativas de crecimiento global para 2004. En Estados Unidos los incrementos trimestrales anualizados de 4.2 y 6.6 por ciento que experimentaron el PIB y la producción industrial en el primer trimestre de 2004, respectivamente, así como la generación de más de 300 mil empleos en el mes de marzo mantuvieron el optimismo de los sectores empresariales. Las señales de reactivación del sector manufacturero y la estabilización del mercado laboral, originaron que los agentes del mercado incrementaran sus pronósticos de crecimiento, al vislumbrarse con mayor certeza la fortaleza de la recuperación económica en dicho país. Por su parte, la economía de Japón mostró una variación trimestral anualizada del PIB de 6.4 por ciento en el cuarto trimestre de 2003, el crecimiento más elevado de los últimos 14 años. Lo anterior,

**PRODUCTO INTERNO BRUTO MUNDIAL Y EN PRINCIPALES ECONOMÍAS  
INDUSTRIALIZADAS**  
(Variación % real anual)

	2001	2002	2003	2004 <sup>e/</sup>	2005 <sup>e/</sup>
Mundial	2.4	3.0	3.9	4.6	4.4
Japón	0.4	-0.3	2.7	3.4	1.9
Estados Unidos	0.5	2.2	3.1	4.6	3.9
Unión Europea	1.7	1.1	0.8	2.0	2.4
Zona del Euro	1.6	0.9	0.4	1.7	2.3

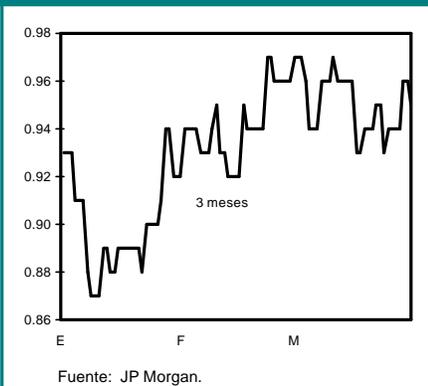
e\_/ Estimado.

Fuente: Perspectivas Económicas Mundiales, FMI, Abril 2004.

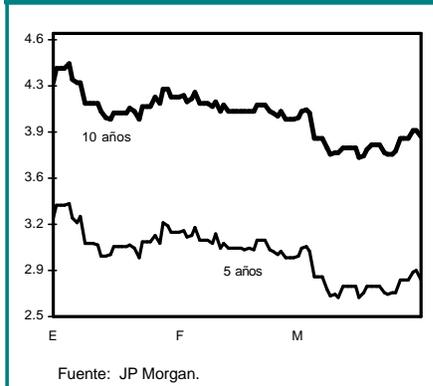
aunado al impulso que está recibiendo la economía japonesa del crecimiento en el resto de Asia ha generado la expectativa de que el ritmo de crecimiento aumentará en 2004.

- El incremento de las tasas de interés de corto plazo en EE. UU. A inicios de enero, se registró una disminución de las tasas de los bonos estadounidenses apoyada en la postura de su Reserva Federal de no aumentar las tasas de interés objetivo mientras no se presentaran presiones inflacionarias. No obstante, después de la reunión del Comité de Operaciones de Mercado Abierto de la Reserva Federal estadounidense del 28 de enero, se dio a conocer un comunicado de prensa el cual sugería que el periodo de tiempo durante el cual las tasas de interés objetivo se mantendrían en niveles tan bajos podría ser más corto que lo anticipado anteriormente. Ello dio lugar a un repunte de las tasas de interés de corto plazo mayor al de las tasas de largo plazo, que se mantuvo en el resto del trimestre, mientras que las de largo plazo retomaban una tendencia decreciente.

BONOS DE CORTO PLAZO DEL TESORO DE EE. UU., ENE-MAR. 2004 (Por ciento)



BONOS DE LARGO PLAZO DEL TESORO DE EE. UU., ENE-MAR. 2004 (Por ciento)

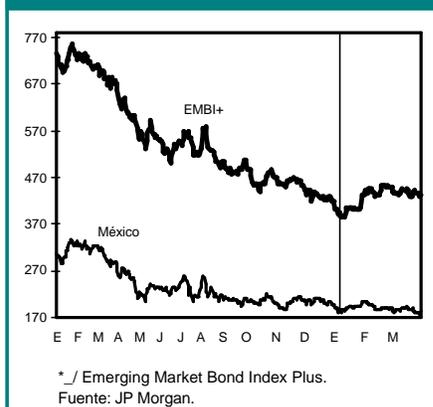


- La disminución del riesgo soberano de los principales países emergentes. Las condiciones favorables de liquidez global generaron una mayor demanda de los inversionistas internacionales por títulos de mayor riesgo. Ello permitió que los diferenciales de rendimientos de diversos países emergentes se mantuvieran en niveles reducidos durante el primer trimestre del año. Así, el 30 de marzo el riesgo soberano de México alcanzó un nuevo mínimo histórico al situarse en 177 puntos base. Durante el trimestre, el riesgo México se redujo 16 puntos base al ubicarse el cierre de marzo en 183 puntos base.

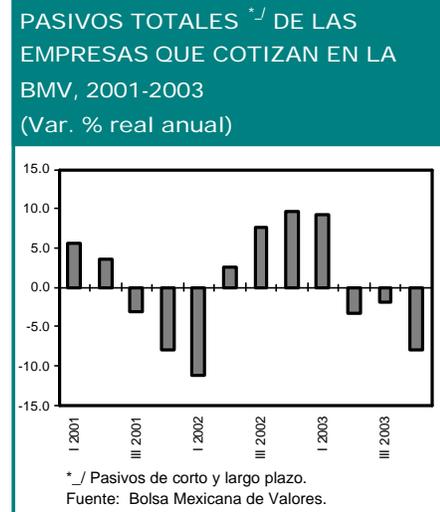
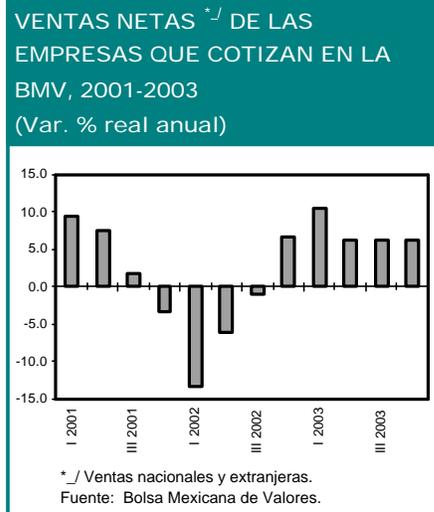
ÍNDICE DE RIESGO SOBERANO EMBI+ <sup>\*/</sup>, 2003-MAR. 2004 (Puntos base)



ÍNDICE DE RIESGO SOBERANO EMBI+ <sup>\*/</sup>, 2003-MAR. 2004 (Puntos base)



- Los resultados positivos de las empresas mexicanas. En el último trimestre de 2003, las principales empresas mexicanas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores reportaron indicadores favorables sobre su desempeño. Lo anterior, aunado a la expectativa de que dicha tendencia continuaría en 2004 en congruencia con la recuperación de la economía mexicana, permitió que el Índice de Precios y Cotizaciones mostrara una clara tendencia ascendente.

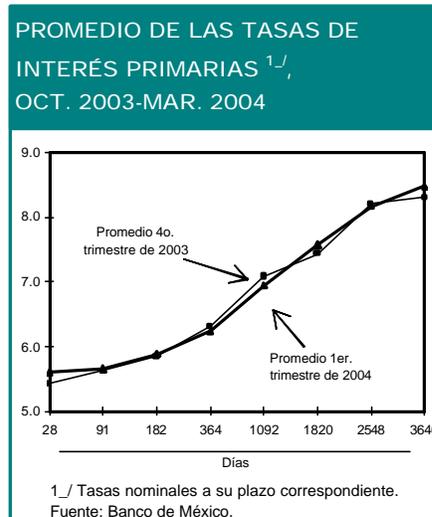
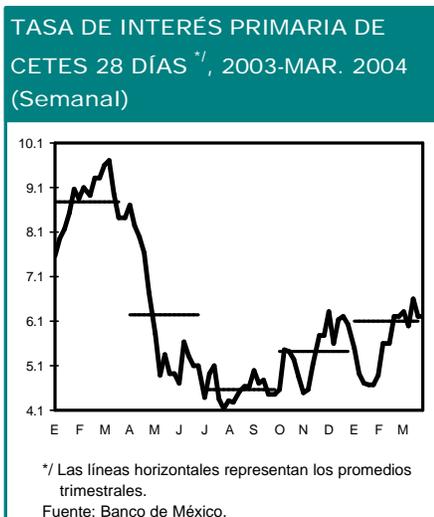


- La estabilidad macroeconómica en México. El cumplimiento de la meta fiscal para 2003, la corrección parcial del incremento que tuvo la inflación del INPC en el primer bimestre del año, los dos incrementos en la postura restrictiva del Banco de México, así como la expectativa de que los precios internacionales del petróleo continúen altos, complementaron los eventos externos descritos para influir sobre los mercados financieros internos en el periodo enero-marzo de 2004.

1.3.1 Tasas de interés

Debido a la expectativa de una inflación más elevada para 2004 como consecuencia de diversas perturbaciones de oferta sobre los precios de algunos bienes y servicios no incluidos en la inflación subyacente, así como al incremento mayor al esperado que registraron los salarios contractuales en enero y febrero, el Banco de México decidió aumentar en dos ocasiones el monto del “corto” (20 de febrero y 12 de marzo), cada una en 4 millones de pesos.<sup>2</sup> Ello generó presiones al alza sobre las tasas de interés de corto plazo y, en menor medida, sobre las de largo plazo. Con ello, la curva de rendimientos de corto plazo se aplanó en la segunda mitad del primer trimestre de 2004.

El incremento de los réditos en México coincidió con un alza en las tasas de interés internacionales en enero y febrero, el Banco de México decidió aumentar en dos ocasiones el monto del “corto” (20 de febrero y 12 de marzo), cada una en 4 millones de pesos.<sup>2</sup> Ello generó presiones al alza sobre las tasas de interés de corto plazo y, en menor medida, sobre las de largo plazo. Con ello, la curva de rendimientos de corto plazo se aplanó en la segunda mitad del primer trimestre de 2004.



<sup>2</sup> El 27 de abril, después del periodo que se reporta en este documento, el Banco de México aumentó el “corto” en 4 millones de pesos. El tercer incremento del “corto” del año se dio fuera de las fechas del calendario de anuncios del banco central. El comunicado de prensa que acompañó la decisión de aumentar el “corto” explicó que dicha medida fue en respuesta a una reducción en las tasas de fondeo de corto plazo incongruente con la convergencia de la inflación hacia su meta.

les propiciado por la expectativa de una reactivación de la economía estadounidense. Así, durante la tercera semana de marzo, la tasa primaria de Cetes a 28 días alcanzó su nivel máximo en el trimestre, situándose en 6.59 por ciento. Posteriormente, en la última semana de ese mes la tendencia creciente de las tasas de interés se revirtió, a consecuencia de la disminución que mostró el riesgo país. En este contexto, la tasa primaria de Cetes a 28 días promedió durante el primer trimestre del año 5.60 por ciento, lo que significó un incremento de 18 puntos base con respecto al trimestre anterior.

### 1.3.2 Bolsa Mexicana de Valores y títulos de deuda mexicana

El Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) registró un comportamiento positivo durante el primer trimestre de 2004, sustentado en los favorables resultados de las empresas que cotizan en la BMV, así como por el optimismo que generaron los anuncios de compra de los títulos de Apasco y del Grupo Financiero Bancomer por parte de sus socios mayoritarios. Adicionalmente, el desempeño del IPyC estuvo apoyado por la reducción del riesgo país. Cabe destacar que el repunte en las acciones mexicanas ocurrió mientras que los principales mercados bursátiles estadounidenses reportaron pérdidas.

Es oportuno mencionar que los incrementos al “corto” que realizó el Banco de México el 20 de febrero y el 12 de marzo fueron aprovechados por algunos inversionistas para realizar una toma de utilidades. Aunado a lo anterior, la inquietud de los mercados bursátiles internacionales por los atentados terroristas en España se reflejó desfavorablemente sobre el desempeño de la Bolsa Mexicana de Valores. No obstante dichos efectos fueron transitorios. En este contexto, al 31 de marzo de 2004, el IPyC acumuló una ganancia de 19.58 por ciento respecto al cierre de 2003.

El diferencial de rendimiento de los bonos soberanos mexicanos con respecto a los del Tesoro estadounidense disminuyó en el periodo que se informa como consecuencia de la mayor demanda por títulos de mayor riesgo de los mercados financieros internacionales y,



en particular, por la percepción favorable con que cuentan las finanzas públicas del país entre los inversionistas. El Gobierno Federal aprovechó este entorno favorable para colocar un bono global a tasa flotante con un plazo de cinco años por 1,000 millones de dólares, así como un bono con un plazo de 20 años por 500 millones de libras esterlinas en el mercado inglés.

### 1.3.3 Mercado cambiario

Al cierre del primer trimestre de 2004, el peso se fortaleció ligeramente con respecto al cierre del trimestre anterior. En este contexto, al 31 de marzo de 2004 el tipo de cambio spot se ubicó en 11.1240 pesos por dólar, lo que implicó una apreciación de 0.96 por ciento con respecto al 30 de diciembre de 2003. Sin embargo, en promedio estuvo 1.81 por ciento apreciado con respecto al promedio del trimestre anterior. La percepción de un riesgo país menor, la cual alcanzó niveles mínimos históricos, y la expectativa de que la economía nacional continúe expandiéndose en un entorno de mayor entrada de divisas por las operaciones de compra de BBVA-Bancomer y de Apasco fueron determinantes para mantener la paridad cambiaria en un nivel relativamente más apreciada que durante el trimestre anterior.

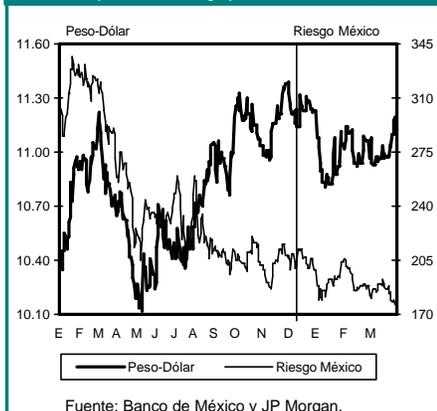
Por lo que respecta al comportamiento de las cotizaciones de los contratos a futuro del peso mexicano en la Bolsa Mercantil de Chicago, durante el periodo enero-marzo de 2004 los contratos para entrega en junio, septiembre y diciembre de 2004 y marzo de 2005 se apreciaron 1.91, 1.96, 2.05 y 2.25 por ciento en el mismo orden, con respecto a las cotizaciones registradas al cierre de diciembre de 2003, ubicándose en 11.2423, 11.3895, 11.5407 y 11.6822 pesos por dólar.

### 1.3.4 Base monetaria y sus componentes

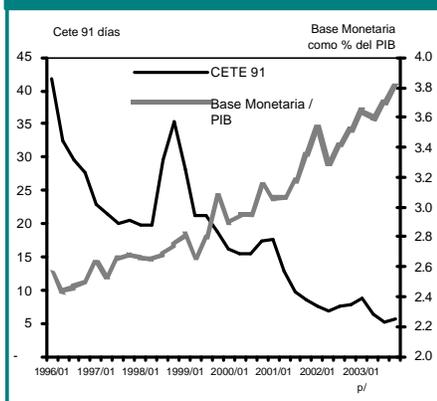
La base monetaria, definida como la suma de billetes y monedas en circulación y los depósitos de las instituciones bancarias en el instituto central, se ubicó en 267 mil 425 millones de pesos al 31 de marzo de 2003, 7.9 por ciento superior en términos reales con relación al mismo mes del año anterior. Con los incrementos observados en la base, se continúa con el proceso de remonetización observado en los últimos años, pero en menor magnitud. Dicho proceso obedece en gran medida a la disminución en las tasas de interés como resultado del abatimiento de la inflación en los últimos años. Cabe recordar que la tasa de interés es el costo de oportunidad de mantener saldos monetarios, por lo cual su reducción ha favorecido un mayor uso de billetes y monedas por parte del público en general.

Las reservas internacionales netas, definidas como la diferencia entre las reservas brutas y los pasivos a menos de seis meses, aumentaron en 1 mil 614 millones de dólares durante el primer trimestre del año para ubicarse al cierre de marzo en un nivel de 59 mil 49 millones de dólares. Este nivel representa un máximo histórico para las reservas internacionales.

TIPO DE CAMBIO Y RIESGO  
MÉXICO, 2003-MAR. 2004  
(Pesos por dólar y puntos base)



BASE MONETARIA Y TASA DE  
INTERÉS  
(% del PIB y puntos porcentuales)



En mayo de 2003 se puso en marcha el mecanismo diseñado para reducir el ritmo de acumulación de reservas internacionales con el que se canalizó directamente al mercado cambiario una parte de la acumulación de divisas que se dio en el año. En este sentido, mediante la aplicación del mecanismo se vendieron 1 mil 938 millones de dólares entre enero y marzo de 2004, con lo que se logró el objetivo de reducir el ritmo de acumulación de reservas internacionales.

El 12 de marzo del presente año, la Comisión de Cambios anunció adecuaciones al mecanismo debido a que el monto de venta de dólares entre un trimestre y otro había presentado variaciones importantes, generando en ocasiones incertidumbre entre los participantes del mercado de cambios. El objetivo de las adecuaciones planteadas en marzo es el de estabilizar los montos diarios a vender a lo largo del año, distribuyendo las ventas en el tiempo sin afectar el monto total de dólares a subastar durante un periodo anual.

Con las adecuaciones al mecanismo, el anuncio de los dólares a vender trimestralmente se seguirá realizando con esa periodicidad y el monto continuará siendo equivalente al 50% del flujo de acumulación de reservas internacionales en el trimestre previo, una vez deducidas las ventas en dicho periodo. Sin embargo, a partir del mayo de 2004, el mecanismo se adecuó para que el monto de dólares calculado se venda en los cuatro trimestres subsecuentes y no en uno solo como ocurre actualmente. De esta forma, el monto de dólares a vender en el periodo mayo-julio de 2004 será de 22 millones de dólares.

Al cierre de marzo de 2004 los activos internacionales netos se ubicaron en 61 mil 705 millones de dólares, lo que representó un incremento de 2 mil 646 millones de dólares respecto al cierre de 2003. Este aumento fue propiciado principalmente por la compra de dólares del Banco de México a PEMEX por 3 mil 268 millones de dólares y por el ingreso de dólares pro-



**BASE MONETARIA, ACTIVOS INTERNACIONALES NETOS Y CRÉDITO INTERNO NETO**  
(Cifras en millones)

	Saldos		Flujos efectivos al cuarto trimestre
	Dic. 03	Mar. 04	
A) Base Monetaria (Pesos)	303,614.1	267,424.6	-75,866.7
B) Activos Internacionales Netos <sup>1/</sup> (Pesos) <sup>2/</sup>	663,657.0	689,543.2	-63,878.9
Activos Internacionales Netos (Dólares de EU.)	59,058.9	61,705.2	-5,690.6
C) Crédito Interno Neto (Pesos) (A-B)	-360,043.0	-422,118.6	-11,987.8
D) Reserva Internacional Neta <sup>3/</sup> (Pesos)	645,407.1	659,864.2	14,457.1
Reserva Internacional Neta (Dólares de EU.)	57,434.9	59,049.3	1,614.4

1/ Los activos internacionales se definen como la reserva bruta, más los créditos con bancos centrales a más de seis meses, a lo que se restan los adeudos totales con el FMI y con bancos centrales derivados de convenios establecidos a menos de seis meses, más el cambio de valor de la compraventa de divisas concertadas a la fecha.

2/ Para la estimación de los flujos efectivos de los activos internacionales netos en moneda nacional se utiliza el tipo de cambio aplicado a la operación generadora de cada variación. La diferencia en saldos expresados en moneda nacional no corresponde al concepto de flujos efectivos, debido a que los saldos se valúan al tipo de cambio del día del reporte. Esta consideración también explica el que las diferencias en saldos del crédito interno neto no sean iguales a los flujos efectivos reportados.

3/ Las reservas internacionales comprenden: divisas y oro propiedad de Banxico que se hallen libres de todo gravamen y cuya disponibilidad no esté sujeta a restricción alguna, la posición a favor de México con el FMI derivada de las aportaciones efectuadas a dicho organismo, así como las divisas provenientes de financiamientos obtenidos con propósitos de regulación cambiaria del FMI y otros organismos de cooperación financiera internacional.

Fuente: Banco de México.

ducto de operaciones con el Gobierno Federal por 880 millones de dólares. Las entradas de dólares fueron compensadas parcialmente por la venta de dólares en el mercado cambiario producto del mecanismo para disminuir el ritmo de acumulación de reservas internacionales mencionado anteriormente.

### 1.3.5 Indicadores monetarios y crediticios

El agregado monetario M1a se ubicó en 842 mil 296 millones de pesos al cierre de marzo de 2004, lo que representó un crecimiento real anual de 8.6 por ciento. El dinamismo de este agregado fue propiciado en gran medida por el incremento en el saldo de depósitos en cuenta corriente en bancos residentes que experimentaron un incremento real anual de 27.3 por ciento. Asimismo, los incrementos en el saldo de cuentas de cheques en moneda nacional en bancos residentes y de los billetes y monedas en poder del público, apoyaron al crecimiento del agregado monetario con incrementos reales anuales de 9.0 de 7.6 puntos porcentuales, respectivamente.

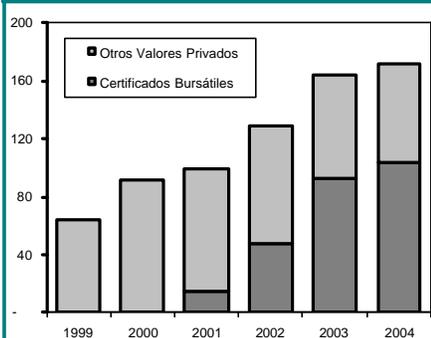
#### AGREGADO MONETARIO M1a (Saldos en millones de pesos y variaciones reales anuales)

	Saldos		Variación % real anual	
	Dic. 03	Mar. 04 <sup>P./J</sup>	Dic. 03	Mar. 04 <sup>P./J</sup>
M1a	900,843.7	842,296.0	9.1	8.6
Billetes y monedas en poder del público	263,594.9	239,662.6	9.2	7.6
Cuentas de cheques	514,659.8	490,824.1	6.4	5.6
Moneda nacional	437,470.2	405,986.7	10.9	9.0
Moneda extranjera	77,189.6	84,837.4	-13.5	-8.0
Depósitos en cuenta corriente en M.N. <sup>1./</sup>	122,589.0	111,809.4	22.4	27.3

1./ Incluye los depósitos en cuenta corriente con interés en moneda nacional. Asimismo, incluye las operaciones bancarias que se efectúan con tarjeta de débito, tales como los pagos de sueldos y salarios a través de nómina electrónica, y algunas modalidades del ahorro a la vista que permiten realizar retiros mediante la referida tarjeta.

P./ Cifras preliminares.  
Fuente: Banco de México.

#### VALORES PRIVADOS Y CERTIFICADOS BURSÁTILES <sup>1./</sup> (Miles de millones de pesos de 2002)



1./ Saldos de certificados burátiles privados en circulación de largo plazo. Cifras preliminares a marzo de 2004.

Fuente: Banco de México y Bolsa Mexicana de Valores.

El ahorro financiero interno, definido como la diferencia entre el agregado monetario M3a y los billetes y monedas en circulación, se ubicó al cierre de marzo en 3 mil 509 miles de millones de pesos, lo que equivale a un incremento real anual de 9.3 por ciento. Por sus componentes, destaca el incremento en los valores privados y públicos los cuales presentaron crecimientos en términos reales de 25.6 y 18.1 puntos porcentuales, respectivamente. Cabe destacar el incremento en la emisión de certificados bursátiles de mediano y largo plazo durante el trimestre que se reporta, que ascendió a cerca de 13 mil millones de pesos, lo que confirma que este instrumento se ha convertido en una fuente importante de financiamiento para el sector privado. En este sentido, conviene mencionar que la emisión de certificados bursátiles registrada en el periodo de referencia, excede por mucho la emisión observada durante el mismo periodo de años anteriores, siendo ésta de alrededor de 8 mil millones de pesos en 2002 y de 5 mil millones de pesos en 2003 (ambas cifras corresponden al periodo enero - marzo).

Los bonos corporativos mexicanos tuvieron un desempeño favorable en el primer trimestre de 2004. El recién formado índice de bonos corporativos mexicanos (IBC-ING) mostró una reducción en la prima de riesgo que pagan los corporativos con respecto a la deuda pública de 8

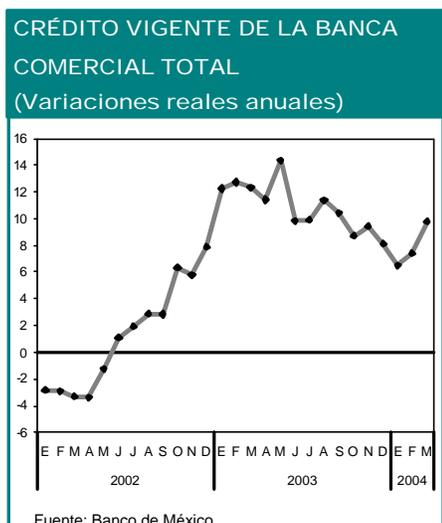
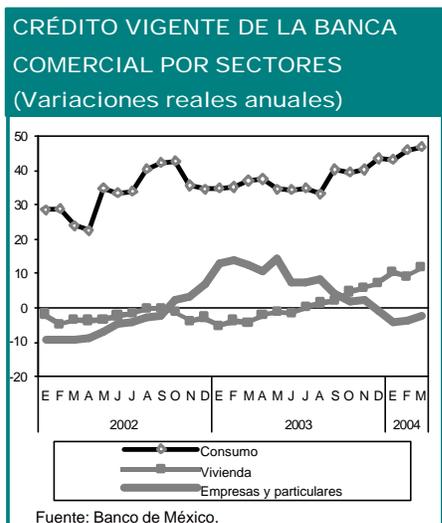
puntos base en los primeros tres meses de 2004.<sup>3</sup> Los bonos a tasa fija nominal y a tasa real (UDIs) tuvieron un mejor desempeño que los bonos a tasa variable durante los primeros tres meses del año. En particular, los índices de bonos a tasa fija nominal y tasa fija real redujeron sus diferenciales de riesgo en 12 y 8 puntos base, mientras que el índice de bonos a tasa variable disminuyó su diferencial en sólo 5 puntos base.

**AHORRO FINANCIERO**  
(Saldos en millones de pesos y variaciones reales anuales)

	Saldos		Variación % real anual	
	Dic. 03	Mar. 04 <sup>p./</sup>	Dic. 03	Mar. 04 <sup>p./</sup>
Billetes y Monedas en Circulación	303,614.1	267,424.6	10.6	7.9
M2a = M1a + Activos financieros internos en residentes	3,643,936.6	3,698,774.8	8.9	8.1
Captación interna de bancos	792,585.5	820,689.3	2.6	-9.4
Valores públicos	1,440,792.1	1,494,781.1	9.8	18.1
Valores emitidos por el Gobierno Federal	908,572.0	837,833.6	6.9	7.9
Valores emitidos por el Banco de México	151,622.9	203,719.8	-9.2	13.2
Valores emitidos por el IPAB	263,381.3	304,113.9	21.2	32.4
Otros valores públicos	117,215.9	149,113.7	52.0	87.2
Valores privados	175,575.5	186,795.6	26.9	25.6
Fondos de Ahorro para el Retiro sin Siefores	334,139.7	354,212.9	11.5	9.2
M3a = M2 + Activos financieros internos en no residentes	3,677,771.9	3,776,881.0	9.0	9.2
Ahorro Financiero	3,374,157.8	3,509,456.5	8.9	9.3

p./ Cifras preliminares.  
Fuente: Banco de México.

El otorgamiento de crédito bancario al sector privado continuó registrando variaciones anuales positivas durante el trimestre que se informa. En particular, la cartera de crédito vigente directo de la banca comercial, la cual no incluye cartera vencida ni asociada a programas de reestructuración, aumentó 9.8 puntos porcentuales en términos reales respecto al mismo periodo del año



<sup>3</sup> El índice IBC-ING incluye 78 bonos corporativos con una capitalización de mercado de 128.3 miles de millones de pesos (lo cual representa 54% del universo total de bonos corporativos en México).

anterior. A su interior, destaca el importante aumento en el crédito al consumo que ha crecido a tasas reales anuales de más de 33 puntos porcentuales desde mayo del 2002, alcanzando al cierre de marzo un crecimiento real de 47.1 por ciento. Por su parte, el crédito vigente a la vivienda, registró un crecimiento real en marzo de 12.0 por ciento, resultando el noveno mes de crecimientos reales positivos y cada vez mayores, lo cual es señal de una decidida recuperación en este rubro. Sin embargo, la cartera de crédito vigente a empresas y personas físicas con actividad empresarial ha registrado variaciones reales negativas en los últimos tres meses llegando a -2.1 por ciento real anual en marzo. Dicho comportamiento contrasta con la emisión de certificados bursátiles que se mencionó anteriormente.

### FINANCIAMIENTO DE LA BANCA COMERCIAL AL SECTOR PRIVADO NO BANCARIO (Saldos en millones de pesos y variaciones reales anuales)

	Saldos		Variación % real anual	
	Dic. 03	Mar. 04 <sup>p./</sup>	Dic. 03	Mar. 04 <sup>p./</sup>
Financiamiento total <sup>1./</sup>	1,091,062.1	1,155,370.3	-1.4	0.0
Financiamiento al sector privado	920,869.9	926,671.9	-7.5	-6.6
Financiamiento directo	570,141.2	576,269.8	0.2	1.2
Consumo	117,029.4	125,959.4	40.0	43.0
Vivienda	59,366.1	60,770.9	1.2	5.5
Empresas y personas físicas	361,554.2	359,188.1	-8.8	-8.8
Intermediarios financieros no bancarios	32,191.6	30,351.4	5.8	0.8
Títulos a asociados a programas de reestructura	350,728.6	350,402.1	-17.7	-17.1
Financiamiento a estados y municipios	64,119.1	61,994.9	24.0	19.6
Financiamiento al sector público	106,073.2	166,703.5	79.0	49.4

1./ Incluye valores, cartera de crédito vigente, vencida y redescontada; intereses devengados vigentes y vencidos, así como títulos asociados a programas de reestructura.

p./ Cifras preliminares.

Fuente: Banco de México.

### CRÉDITO VIGENTE DE LA BANCA COMERCIAL AL SECTOR PRIVADO (Saldos en millones de pesos y variaciones reales anuales)

	Saldos		Variación % real anual	
	Dic. 03	Mar. 04 <sup>p./</sup>	Dic. 03	Mar. 04 <sup>p./</sup>
Cartera vigente total	576,727.7	585,664.3	3.0	5.2
Cartera vigente directa <sup>1./</sup>	504,334.2	515,162.0	8.1	9.8
Consumo	113,772.6	122,885.4	43.6	47.1
Vivienda	54,382.7	56,390.0	7.1	12.0
Empresas y personas físicas	309,637.1	305,865.7	-0.8	-2.1
Intermediarios financieros no bancarios	26,541.9	30,020.9	8.8	31.6
Cartera vigente asociada a programas de reestructura	72,393.4	70,502.3	-22.5	-19.3

1./ Incluye cartera de crédito vigente e intereses devengados vigentes.

p./ Cifras preliminares.

Fuente: Banco de México.

## 1.4 Sector Externo

### 1.4.1 Balanza comercial

Durante el primer trimestre de 2004 el comercio exterior de México experimentó una aceleración significativa. De hecho, las exportaciones de manufacturas y las importaciones de bienes intermedios crecieron a ritmos anuales de dos dígitos, lo cual es indicativo de un proceso de recuperación económica más vigoroso.

De acuerdo con la información oportuna, en el primer trimestre de 2004 la balanza comercial presentó un déficit de 426.5 millones de dólares, mientras que en el mismo periodo de 2003 éste se ubicó en 74.7 millones de dólares. Por su parte, el saldo comercial que excluye a las exportaciones petroleras tuvo un aumento anual de 10.2 ciento, de tal forma que éste ascendió a un déficit de 5 mil 512.0 millones de dólares.

En el periodo enero-marzo de 2004 las exportaciones totales sumaron 43 mil 278.5 millones de dólares, nivel que implica un crecimiento de 10.6 por ciento respecto al mismo lapso de 2003. Al interior, las exportaciones petroleras totalizaron 5 mil 85.5 millones de dólares, es decir, se incrementaron a una tasa anual de 3.2 por ciento.

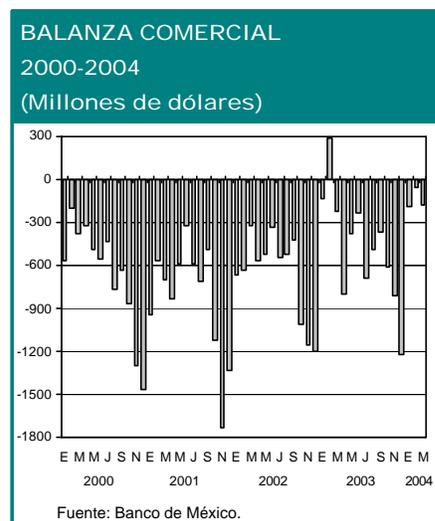
Por su parte, las ventas al exterior de productos no petroleros se expandieron a una tasa anual de 11.7 por ciento. Este resultado fue consecuencia, principalmente, del crecimiento de 11.5 por ciento de las exportaciones manufactureras, el mayor que se haya registrado desde el cuarto trimestre de 2000. Por componentes, las ventas de la industria maquiladora aumentaron 11.7 por ciento anual, mientras que el resto de las exportaciones manufactureras presentó una variación positiva de 11.3 por ciento.

Algunas cifras que dan cuenta del proceso de difusión que actualmente tiene la recuperación entre los sectores exportadores del país son las siguientes. Durante el primer bimestre de 2004, el 61.5 por ciento de las ramas que conforman las exportaciones manufactureras registró tasas anuales de crecimiento positivas y su nivel de exportación representó el 88.7 por ciento del valor total de exportaciones manufactureras. Un año antes, estos indicadores se ubicaban en 53 y 18 por ciento, respectivamente. Entre estas ramas cabe destacar la situación que prevalece en Productos Metálicos, Maquinaria y Equipo, la cual en el periodo enero-febrero de 2004 creció a una tasa anual de 6.3 por ciento, mientras que un año antes se contrajo 0.6 por ciento. El valor de las exportaciones de esta rama representa el 75 por ciento del total de exportaciones manufactureras.

Paralelamente, las exportaciones extractivas y agropecuarias se expandieron a tasas anuales de 66.5 y 11.7 por ciento anual, respectivamente.

Durante el primer trimestre de 2004, las importaciones de bienes alcanzaron un monto de 43 mil 705.0 millones de dólares, lo que representa un aumento anual de 11.5 por ciento. Esta cifra fue resultado, fundamentalmente, del aumento a tasa anual de 13.6 por ciento que registraron las importaciones intermedias, el mayor incremento desde el cuarto trimestre de 2000.

En particular, la aceleración en el ritmo de actividad de la industria maquiladora se tradujo en un incremento de 14.6 por ciento en las importaciones de la misma. Asimismo, las importacio-



nes de bienes intermedios sin maquila observaron un crecimiento de 12.7 por ciento. Además, las importaciones de bienes de capital se elevaron 5.9 por ciento anual, su tasa más elevada desde el primer trimestre de 2001. Estos datos son indicadores que apoyan la percepción de que la recuperación que prevalece en la industria nacional está en un proceso de consolidación. Por otro lado, las compras al exterior de bienes de consumo se incrementaron a una tasa anual de 4.6 por ciento.

BALANZA COMERCIAL, 2003-2004 (Millones de dólares)										
	Millones de dólares					Variación % Anual				
	2003				2004	2003				2004
	I	II	III	IV	I o/	I	II	III	IV	I
<b>Exportaciones totales</b>	<b>39116.1</b>	<b>40473.6</b>	<b>41423.8</b>	<b>43846.7</b>	<b>43278.5</b>	<b>7.2</b>	<b>-2.6</b>	<b>0.0</b>	<b>6.2</b>	<b>10.6</b>
Petroleras	4927.8	4265.7	4608.2	4852.0	5085.5	79.4	13.9	13.0	24.3	3.2
No Petroleras	34188.3	36207.9	36815.6	38994.7	38193.0	1.3	-4.2	-1.4	4.3	11.7
Agropecuarias	1508.5	1254.0	721.8	1180.1	1684.3	21.5	19.1	31.7	15.3	11.7
Extractivas	105.9	114.7	142.0	154.4	176.4	15.1	21.7	41.0	50.8	66.5
Manufactureras	32573.9	34839.2	35951.8	37660.2	36332.3	0.5	-5.0	-2.1	3.9	11.5
Maquiladoras	17739.4	18855.5	19804.0	21006.4	19821.9	-0.9	-5.1	-1.4	3.8	11.7
Resto	14834.6	15983.7	16147.9	16653.8	16510.5	2.2	-4.8	-2.8	4.0	11.3
<b>Importaciones totales</b>	<b>39190.8</b>	<b>41892.0</b>	<b>42973.4</b>	<b>46494.4</b>	<b>43705.0</b>	<b>2.8</b>	<b>-2.5</b>	<b>0.1</b>	<b>4.1</b>	<b>11.5</b>
Consumo	4973.3	4885.3	5215.0	6435.5	5200.6	13.9	-7.9	1.7	0.9	4.6
Intermedias	29566.2	32012.9	32788.8	34464.1	33577.0	2.5	-0.5	-0.3	5.7	13.6
Maquiladoras	13331.2	14223.1	15205.3	16297.8	15277.8	-0.2	-5.9	-1.1	5.5	14.6
Resto	16234.9	17789.7	17583.5	18166.2	18299.2	4.9	4.3	0.4	5.9	12.7
Capital	4651.4	4993.8	4969.6	5594.9	4927.4	-5.5	-9.2	1.3	-1.2	5.9
<b>Balanza comercial</b>	<b>-74.7</b>	<b>-1418.4</b>	<b>-1549.5</b>	<b>-2647.8</b>	<b>-426.5</b>	<b>-95.4</b>	<b>-0.6</b>	<b>3.9</b>	<b>-21.5</b>	<b>-</b>
Maquiladoras	4408.1	4632.4	4598.7	4708.5	4544.0	-3.0	-2.7	-2.5	-1.5	3.1
Resto	-4482.8	-6050.7	-6148.2	-7356.3	-4970.5	-27.4	-2.2	-1.0	-9.8	10.9

o/ Cifras oportunas.  
 -.- Crecimiento superior a 300 por ciento.  
 Fuente: Banco de México.

## 1.4.2 Balanza de pagos

### Cifras del cuarto trimestre de 2003

Durante el cuarto trimestre de 2003, la cuenta corriente de la balanza de pagos presentó un déficit de 3 mil 347.6 millones de dólares, cifra inferior en 1 mil 426.2 millones de dólares a la registrada en el mismo periodo del año anterior. En ese lapso el déficit también disminuyó como porcentaje del PIB, al pasar de 2.9 a 2.1 por ciento.

En particular, la balanza comercial presentó un déficit de 2 mil 647.8 millones de dólares, saldo 21.5 por ciento menor al registrado en el cuarto trimestre de 2002. Por su parte, el déficit de la balanza de servicios no factoriales se incrementó a una tasa anual de 11.2 por ciento, al ubicarse en 1 mil 375.8 millones de dólares. Esta evolución se explica, fundamentalmente, por el aumento de 9.9 por ciento en los egresos por servicios como telecomunicaciones y reaseguros de parte de empresarios residentes en México.



A su vez, el déficit de la balanza de servicios factoriales disminuyó a una tasa anual de 0.9 por ciento, situándose en 2 mil 761.1 millones de dólares. En este sentido, destacó la reducción de 43.8 por ciento en las utilidades remitidas. Al mismo tiempo, la balanza de transferencias registró un superávit de 3 mil 437.1 millones de dólares, nivel que implica un crecimiento de 813.2 millones de dólares respecto al observado en el último trimestre de 2002.

La cuenta de capital de la balanza de pagos correspondiente al cuarto trimestre de 2003 presentó un superávit de 7 mil 919.1 millones de dólares, monto superior en 849.1 millones de dólares al flujo observado en el mismo periodo de 2002. El crecimiento en el superávit de la cuenta de capital se debe a que los ingresos por ventas de activos en el exterior y el mayor endeudamiento del sector privado más que compensaron la disminución en la inversión extranjera.

En particular, durante el cuarto trimestre de 2003 la inversión extranjera se ubicó en 2 mil 735.3 millones de dólares. De ellos, 2 mil 165.9 millones de dólares correspondieron a inversión extranjera directa (IED), lo que significa una reducción de 2 mil 707.5 millones de dólares en comparación con el último trimestre de 2002. No obstante, el flujo de IED financió 64.7 por ciento del déficit de cuenta corriente. Por su parte, la entrada de recursos por inversión extranjera de cartera registró una entrada neta de 569.4 millones de dólares.

En el cuarto trimestre de 2003, se observó un endeudamiento neto con el exterior por 2 mil 751.8 millones de dólares. Este resultado se explica por una disposición neta por 2 mil 875.0 millones de dólares por parte del sector privado. En el mismo periodo, ingresaron al país 2 mil 431.9 millones de dólares por concepto de la venta de activos en el exterior de parte de los residentes en México.

En resumen, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue plenamente financiado por el superávit de la cuenta de capital y un saldo positivo de 740.7 millones de dólares por concepto de errores y omisiones. De esta forma, entre octubre y diciembre de 2003 se observó una acumulación de reservas internacionales netas por 5 mil 317.4 millones de dólares, la mayor acumulación trimestral de la que se tenga registro.

### **Cifras anuales de 2003**

Durante 2003 se registró un aumento significativo de las transferencias del exterior y de las exportaciones petroleras. Asimismo, en el último trimestre de ese año, como resultado de la reactivación de la demanda externa, las exportaciones manufactureras y las importaciones intermedias mostraron un repunte significativo.

La conjunción de estos factores compensó los incrementos en el déficit de las balanzas de servicios factoriales y no factoriales, provocando que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos disminuyera con respecto al nivel observado un año antes.

En específico, durante 2003 la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de 9 mil 237.6 millones de dólares, saldo 4 mil 815.7 millones de dólares inferior al que se observó en 2002, siendo a su vez el menor desde 1997. Además, en 2003 dicho saldo disminuyó 0.7 puntos porcentuales respecto al año inmediato anterior, para así ubicarse en 1.5 por ciento del PIB.

A su interior, el déficit de la balanza comercial se ubicó en 5 mil 690.3 millones de dólares, monto inferior en 2 mil 225.8 millones de dólares al registrado durante 2002. La reducción en el déficit de la balanza comercial fue motivada, principalmente, por el aumento de 28.9 por ciento de las

exportaciones petroleras, así como por la disminución de 3.7 por ciento de las importaciones de bienes de capital.

De hecho, las exportaciones totales ascendieron a 164 mil 860.3 millones de dólares, lo que representó un incremento anual de 2.5 por ciento. Mientras tanto, el valor de las importaciones totales alcanzó los 170 mil 550.6 millones de dólares, que al compararse con la cifra observada un año antes, implicó un crecimiento anual de 1.1 por ciento.

Al mismo tiempo, las transferencias netas del exterior registraron un superávit de 13 mil 727.5 millones de dólares, magnitud superior en 3 mil 459.0 millones de dólares a la observada durante 2002. Cabe destacar que dicho saldo es el mayor en la historia y que superó a los flujos de IED por primera vez desde 1990.

Por el contrario, las balanzas que resumen las transacciones internacionales por concepto de servicios incrementaron su déficit. En 2003 la balanza de servicios no factoriales presentó un saldo deficitario de 4 mil 466.9 millones de dólares, superior en 418.8 millones de dólares al registrado en 2002. Lo anterior fue resultado de los mayores gastos de viajeros al exterior en 193.6 millones de dólares, y del incremento de 106.8 millones de dólares en los egresos por servicios como telecomunicaciones, reaseguros y otros gastos realizados por empresarios mexicanos. No obstante, conforme los efectos negativos que trajeron consigo los ataques terroristas en EU fueron quedando atrás, la balanza turística acumuló un superávit de 3 mil 203.8 millones de dólares, equivalente a un crecimiento anual de 14.5 por ciento.

El déficit de la balanza de servicios factoriales, por su parte, se ubicó en 12 mil 807.8 millones de dólares, es decir, registró un incremento de 3.6 por ciento con relación a 2002. En este sentido, destacaron los ascensos de 2.0 por ciento anual en el pago neto de intereses, ubicándose en 9 mil 388.2 millones de dólares, y de 149.7 por ciento en los egresos por comisiones, al totalizar 499.6 millones de dólares.

Durante 2003 la incertidumbre internacional por el conflicto bélico en Irak y la falta de avances en materia de reformas estructurales en México impactaron de manera negativa el flujo de recursos financieros hacia el país. Ello, aunado a la reducción en el endeudamiento neto con el exterior, propició que la cuenta de capital de la balanza de pagos presentara un superávit de 17 mil 528.4 millones de dólares, monto 4 mil 702.3 millones de dólares inferior al observado en 2002.

En particular, la inversión extranjera total se ubicó en 11 mil 510.3 millones de dólares, es decir, 2 mil 971.0 millones de dólares menos que en 2002. En términos desagregados, la IED alcanzó 10 mil 731.4 millones de dólares, equivalente a una reducción anual de 3 mil 703.9 millones de dólares. No obstante, dicho indicador representó 1.2 veces el déficit de la cuenta corriente.

Por su parte, la inversión extranjera de cartera registró un ingreso neto de 778.9 millones de dólares. Al interior de este rubro, se registraron entradas netas de capital por 902.2 millones de dólares en el mercado de dinero, y una salida neta de 123.3 millones de dólares en el mercado accionario.

En 2003 el endeudamiento neto con el exterior disminuyó en 948.5 millones de dólares. Dicha evolución estuvo conformada por la amortización neta de 4 mil 332.0 millones de dólares del sector público, y por las disposiciones netas de 3 mil 383.5 millones de dólares realizadas por el sector privado. En este caso destacó la liquidación de bonos Brady por un monto de 1 mil 267 millones de dólares.

A su vez, el Banco de México no registró operaciones netas con el exterior, y los activos de los residentes mexicanos en el exterior disminuyeron en 6 mil 966.6 millones de dólares.

Finalmente, el déficit en cuenta corriente y el superávit en cuenta de capital, más el flujo positivo de errores y omisiones por 1 mil 146.9 millones de dólares, permitieron una acumulación de reservas internacionales netas por 9 mil 450.9 millones de dólares durante 2003, la mayor desde 1997. Con ello, al cierre de diciembre de 2003 las reservas internacionales netas se ubicaron en 57 mil 434.9 millones de dólares.

<b>BALANZA DE PAGOS, 2001-2003</b> (Millones de dólares)						
	Anual			Variación absoluta (c-b)	Variación Anual	
	2001 (a)	2002 (b)	2003 (c)		(b/a)	(c/b)
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>-18157.9</b>	<b>-14053.3</b>	<b>-9237.6</b>	<b>4815.7</b>	<b>-22.6</b>	<b>-34.3</b>
<b>Cuenta de Capital</b>	<b>25402.3</b>	<b>22230.8</b>	<b>17528.4</b>	<b>-4702.3</b>	<b>-12.5</b>	<b>-21.2</b>
Pasivos	29236.9	10426.1	10561.8	135.8	-64.3	1.3
Endeudamiento	1575.9	-4055.3	-948.5	3106.8	n.a.	-76.6
Banca de desarrollo	-1210.2	-1244.2	-1640.7	-396.5	2.8	31.9
Banca comercial	-3133.4	-2960.6	-234.0	2726.6	-5.5	-92.1
Banco de México	0.0	0.0	0.0	0.0	n.s.	n.s.
Público no bancario	-83.9	-3220.2	-2691.3	528.9	-,-	-16.4
Privado	6003.4	3369.7	3617.5	247.8	-43.9	7.4
Inversión Extranjera	27661.0	14481.4	11510.3	-2971.0	-47.6	-20.5
Directa <sup>1/</sup>	26569.3	14435.3	10731.4	-3703.9	-45.7	-25.7
Cartera	1091.8	46.0	778.9	732.8	-95.8	-,-
Merc. Accionario	151.0	-103.6	-123.3	-19.7	n.a.	19.0
Merc. Dinero	940.8	149.6	902.2	752.5	-84.1	-,-
Activos	-3834.6	11804.7	6966.6	-4838.1	n.a.	-41.0
<b>Errores y omisiones</b>	<b>80.7</b>	<b>-1087.8</b>	<b>1146.9</b>	<b>2234.7</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
<b>Variación reserva neta</b>	<b>7325.0</b>	<b>7104.1</b>	<b>9450.9</b>	<b>2346.8</b>	<b>-3.0</b>	<b>33.0</b>
<b>Ajustes oro-plata y valoración</b>	<b>0.0</b>	<b>-14.4</b>	<b>-13.2</b>	<b>1.2</b>	<b>n.a.</b>	<b>-8.6</b>

1 / El monto de inversión extranjera directa es susceptible de importantes revisiones posteriores al alza. Esto se debe al rezago con el que las empresas con inversión extranjera informan a la Secretaría de Economía sobre las inversiones efectuadas.

n.s. No significativo.

n.a. No aplicable.

-,- Crecimiento superior a 300 por ciento.

Fuente: Banco de México.

## 2. FINANZAS PÚBLICAS

Durante el primer trimestre de 2004 el balance público acumuló un superávit de 47 mil 211 millones de pesos, monto 66.1 por ciento superior en términos reales al superávit registrado en el mismo periodo de 2003. Por su parte, el superávit primario acumulado a marzo ascendió a 100 mil 535 millones de pesos, lo que implicó un aumento real de 8.5 por ciento en relación con la cifra análoga de 2003.

Los ingresos presupuestarios del sector público se ubicaron en 445 mil 113 millones de pesos, lo que significa un crecimiento de 5.5 por ciento en términos reales en comparación con los obtenidos en los primeros tres meses de 2003. De esta forma, dichos ingresos superaron en 22 mil 573 millones de pesos al monto previsto en el calendario publicado en el Diario Oficial de la Federación el 30 de enero del presente, de los cuales 18 mil 145 millones de pesos provienen de los ingresos petroleros, 4 mil 495 millones de pesos de ingresos no tributarios del Gobierno Federal y 1 mil 386 millones de pesos de los ingresos propios de las entidades de control presupuestario directo distintas de PEMEX, así como una recaudación tributaria no petrolera menor a la programada en 1 mil 453 millones de pesos.

Los ingresos petroleros crecieron 12.4 por ciento en términos reales impulsados por el incremento del precio del petróleo en el mercado internacional y por la mayor plataforma de exportación. Los ingresos tributarios no petroleros registraron un crecimiento real anual de 4.2 por ciento, destacando la recaudación del IVA y del ISR que aumentaron 5.6 y 4.6 por ciento, respectivamente con relación al primer trimestre de 2003.

Durante los primeros tres meses del año la política de gasto intensificó la atención a las prioridades del desarrollo social y de las actividades productivas, aplicando medidas de racionalidad en el gasto de administración y apegándose en forma estricta a la disponibilidad de recursos financieros, lo que ha coadyuvado a mantener la estabilidad económica y financiera del país.

Cabe destacar que el impacto de las medidas de austeridad señaladas se verá reflejado en las finanzas públicas a lo largo de todo el año, principalmente en el segundo semestre, y que la puesta en marcha de estas acciones involucra costos inmediatos que serán más que compensados en el resto del ejercicio, de manera que en el año en su conjunto y de forma permanente habrá ahorros efectivos.

Como resultado de la aplicación de las medidas de ahorro y austeridad establecidas en el artículo 30 del PEF, se estima que durante 2004 se generen economías en las áreas no sustantivas por 4 mil 600 millones de pesos como mínimo, lo que representa el 17.1 por ciento del presupuesto de administración de las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal para el ejercicio fiscal de 2003. Estos ahorros en ningún caso afectarán los programas de educación, salud y seguridad social, infraestructura social y productiva, seguridad pública y procuración e impartición de justicia.

Adicionalmente, este esfuerzo se verá fortalecido con ahorros específicos en gastos de comunicación social, teléfonos celulares, viáticos, pasajes y alimentación fuera de los centros de trabajo, así como otras acciones para reducir las erogaciones en almacenes y control de gestión, en reuniones o eventos especiales, y en la contratación de estudios y asesorías, principalmente. Por otra parte, se han tomado medidas para la cancelación o despromoción de 12 mil 759 puestos no operativos en la Administración Pública Federal, entre los que destacan la eliminación de 40 subsecretarías (11 plazas canceladas y despromoción de otras 29 plazas), 4 direcciones generales, 88 direcciones generales adjuntas, 563 secretarios particulares y 219 de asesores o secretarios técnicos.

A marzo de 2004, las erogaciones totales del sector público presupuestario ascendieron a 394 mil 832 millones de pesos, monto superior en 1.5 por ciento real a las del mismo periodo del año anterior. El gasto primario, definido como el gasto total menos el costo financiero, ascendió a 346 mil 250 millones de pesos, lo que representó un incremento real de 4.6 por ciento con relación a los primeros tres meses de 2003.

Dentro del gasto primario destaca el aumento de 8.9 por ciento en términos reales de los recursos federales transferidos a las entidades federativas y municipios a través de participaciones, aportaciones (Ramos 25 y 33), convenios de descentralización y el Programa de Apoyos para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas (PAFEF). Asimismo, dentro del gasto programable, las erogaciones destinadas al desarrollo social aumentaron 9.1 por ciento en términos reales en comparación con los primeros tres meses de 2003.

La inversión social, concepto que como se ha reportado en informes anteriores, se refiere al gasto público que se traduce en beneficios directos a la población, se incrementó en un 11.3 por ciento en términos reales con respecto al primer trimestre de 2003.<sup>1</sup>

Adicionalmente, a partir de este informe se introduce una revisión a los conceptos de inversión física presupuestaria e inversión impulsada por el sector público, lo cual refleja de manera más precisa que como se venía reportando anteriormente, el impacto de la acción gubernamental sobre la creación y reposición de los activos productivos de la Nación.

El papel del Gobierno Federal en materia de inversión en infraestructura se ha transformado como parte del proceso de reforma económica que ha tenido lugar en las dos últimas décadas. En varios campos, el Gobierno Federal pasó de ser principalmente un ejecutor de gasto en inversión, a participar como impulsor de la inversión pública y privada.

Ello ha implicado una descentralización progresiva de programas y recursos a las entidades federativas, la desincorporación de entidades paraestatales que habían dejado de cumplir su objetivo, así como la transferencia creciente de recursos vía subsidios a organismos que apoyan la inversión de las familias y las empresas.

En la actualidad, una proporción importante del gasto público federal se ejerce a través de programas de transferencias y subsidios, dirigidos a grupos específicos de población, cuya aplicación requiere de la concertación con los gobiernos locales, con las comunidades y con las personas beneficiarias. Durante los primeros meses del año, cuando se definen los acuerdos que se requieren para operar esos programas, hay recursos aprobados en el Presupuesto de Egresos de la Federación que permanecen clasificados como gasto de operación, no obstante que a lo largo del ejercicio se destinan a programas y proyectos que incrementan el capital y los activos públicos, comunitarios y privados; sin embargo, estos recursos se registran como gasto de operación en la metodología tradicional. Por ejemplo, entre los activos que se financian mediante subsidios, se encuentran diversas acciones de la Alianza para el Campo dirigidas a la ampliación, mejoramiento o construcción de infraestructura hidroagrícola, así como a canalizar apoyos de inversión a otras actividades económicas del sector agropecuario.

---

<sup>1</sup> La inversión social considera las erogaciones programables del Poder Ejecutivo Federal que incrementan el capital físico o humano de la población, así como el gasto destinado a ofrecer mejores servicios públicos, incluyendo el pago de la nómina del personal que lleva a cabo funciones de desarrollo social y de seguridad, tales como maestros, médicos, enfermeras, policías y fuerzas armadas. En particular, como parte de la inversión social, se incluye el gasto para el desarrollo de infraestructura, así como los subsidios que mejoran las condiciones de vida de las personas.

Asimismo, como parte de los programas que canalizan subsidios que inciden en la infraestructura y su equipamiento, se identifican las acciones que fomentan la construcción y el mejoramiento de vivienda, y también las que apoyan el desarrollo de proyectos productivos a nivel micro y pequeño, principalmente. Por su parte, los gastos de operación en los proyectos para la generación de energía que se financian mediante el mecanismo de los Pidiregas, constituyen erogaciones que impulsan la inversión física en el sector energía.

En razón de lo anterior, a partir de este informe se proporcionarán cifras de la inversión programable que incluye conceptos de gasto público como los antes mencionados y que tienen un impacto directo en la formación de capital del país. Se subraya que en este Informe se reporta la evolución del gasto de inversión bajo las dos metodologías, la tradicional y la modificada.

Así, el gasto de inversión pública en los primeros tres meses del año registra con la metodología tradicional un crecimiento real de 8.2 por ciento en comparación con el mismo periodo del año pasado. Con la nueva metodología, el crecimiento de la inversión presupuestaria es de 11.5 por ciento respecto al año anterior y el de la inversión impulsada por el sector público alcanza un crecimiento real de 18.2 por ciento.

Dicha inversión impulsada incluye, además de la presupuestaria, la que se realiza vía Pidiregas y la que llevan a cabo las entidades de control presupuestario indirecto (cuyo gasto no forma parte del gasto programable aprobado explícitamente por la H. Cámara de Diputados; a éstas sólo se les aprueba su balance de gastos e ingresos).

La inversión impulsada por el sector público contribuye decididamente al fortalecimiento de la economía, a la creación y al mantenimiento de empleo, así como a generar oportunidades de ingreso y bienestar para la población.

Por su parte, durante el primer trimestre de 2004, las erogaciones destinadas al pago de servicios personales crecieron 6.3 por ciento en términos reales en comparación con el mismo trimestre del año anterior.

Este incremento en el gasto de los servicios personales se explica, prácticamente en su totalidad, por los recursos destinados a las funciones de educación, salud y seguridad social, energía, justicia y seguridad nacional. De hecho, sólo las funciones de educación, salud y seguridad social explican el 79 por ciento del incremento en el gasto de servicios personales al primer trimestre de 2004.

Finalmente, cabe destacar que en lo que se refiere al costo financiero del sector público, durante el primer trimestre de este año se observó una reducción real de 15.9 por ciento con relación al mismo periodo de 2003 como resultado, principalmente, de las menores tasas de interés internas.

## 2.1 Principales indicadores de la postura fiscal

El balance público en el primer trimestre de 2004 registró un superávit de 47 mil 211 millones pesos, que resultó mayor al observado en el mismo periodo del año anterior en 66.1 por ciento real. Este resultado se compone por los superávits del Gobierno Federal y de las entidades bajo control presupuestario directo, de 22 mil 482 y 27 mil 799 millones de pesos, respectivamente, y por el déficit de las entidades bajo control presupuestario indirecto, de 3 mil 69 millones de pesos.

El superávit primario del sector público, definido como la diferencia entre los ingresos totales y los gastos distintos del costo financiero, se ubicó en 100 mil 535 millones de pesos, monto 8.5 por ciento superior en términos reales al registrado en el mismo periodo del año anterior.

**SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO**  
 (Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo		Var. % real
	2003	2004 <sup>p./</sup>	
<b>Balance Público</b>	<b>27,247.2</b>	<b>47,211.4</b>	<b>66.1</b>
Balance presupuestario	31,585.0	50,280.6	52.6
Ingreso presupuestario	404,339.1	445,113.0	5.5
Petrolero <sup>1/</sup>	124,560.1	146,018.0	12.4
Gobierno Federal	90,028.9	105,236.9	12.1
Pemex	34,531.2	40,781.2	13.2
No petrolero	279,779.0	299,095.0	2.5
Gobierno Federal	215,673.3	231,131.2	2.7
Tributarios	186,856.6	203,113.1	4.2
No tributarios <sup>2/</sup>	28,816.7	28,018.2	-6.8
Organismos y empresas <sup>3./4./</sup>	64,105.7	67,963.7	1.6
Gasto neto presupuestario	372,754.1	394,832.3	1.5
Programable <sup>2/</sup>	239,349.4	257,231.5	3.0
No programable	133,404.7	137,600.9	-1.1
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	-4,337.8	-3,069.2	-32.2
Balance primario	88,837.8	100,534.7	8.5

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

p./ Cifras preliminares.

1./ Las cifras corresponden a los ingresos recaudados por el Gobierno Federal por concepto de derechos sobre la extracción de petróleo, rendimientos excedentes de Pemex e IEPS de gasolinas y diesel, así como a los ingresos propios de Pemex. Por esta razón difieren de los datos reportados en el Anexo Indicadores de Recaudación del cuadro "Ingresos del Sector Público (Actividad petrolera y no petrolera)" que además incluye el IVA de gasolinas y los impuestos de importación de Pemex.

2./ En 2003, incluye el pago de Banobras por 8 mil 676 millones de pesos por el aprovechamiento por la garantía que le otorga a sus pasivos el Gobierno Federal. Esta operación no modificó el balance público ya que en términos del artículo 11 de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal de 2003, se canalizaron dichos recursos a la capitalización de la Institución.

3./ Excluye las aportaciones del Gobierno Federal al ISSSTE.

4./ A partir de 2004 con la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos de la Federación se excluyen las operaciones de Capufe y Lotenal, las cuales ahora se incluyen con las entidades bajo control presupuestario indirecto.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

En cuanto a sus fuentes de financiamiento, el balance público muestra un desendeudamiento externo neto por 4 mil 777 millones de pesos y un desendeudamiento interno de 42 mil 434 millones de pesos.<sup>2</sup>

El resultado interno obedece a un endeudamiento con el sector privado por 1 mil 638 millones de pesos, y con el sistema bancario y otras instituciones financieras por 1 mil 709 millones de pesos, así como a un incremento en los activos financieros depositados en el Banco de México por 45 mil 782 millones de pesos.

## 2.2 Ingresos presupuestarios

Durante el periodo de enero a marzo del año en curso, el total de ingresos del sector público presupuestario ascendió a 445 mil 113 millones de pesos. El nivel de ingresos resultó, una vez descontada la inflación, superior en 5.5 por ciento a la cifra alcanzada en el mismo trimestre de 2003, y se explica por la combinación de los siguientes elementos:

<sup>2</sup> El endeudamiento externo incluye el endeudamiento directo y la variación de los activos financieros que el sector público mantiene para su operación en instituciones financieras del exterior. Adicionalmente, es importante señalar que la cifra reportada en este apartado difiere de la que se presenta en el Informe de Deuda Pública porque de acuerdo al artículo 18 de la LGDP, el segundo párrafo del artículo 30 de la Ley de Presupuesto, Contabilidad y Gasto Público Federal y la Norma para el Tratamiento Contable de las inversiones en proyectos de infraestructura productiva de largo plazo (NIF-009-B), a la entrega de un proyecto PIDIREGAS, en la deuda pública se debe registrar el pasivo directo que corresponde a la amortización de los dos primeros años del proyecto, mientras que el gasto presupuestario registra una erogación en inversión cuando se realiza la amortización del pasivo señalado. Por su parte, el financiamiento interno a valor de colocación incluye el financiamiento neto a través de operaciones de crédito, colocación de valores gubernamentales, así como la variación de activos financieros con el fin de administrar su liquidez.

- Los ingresos petroleros registraron un crecimiento real anual de 12.4 por ciento. Este incremento fue el resultado de la favorable evolución del precio del petróleo en los mercados internacionales, del mayor volumen de exportación de este producto, de las mayores ventas internas de hidrocarburos, así como de la depreciación de nuestra moneda respecto al dólar estadounidense.
- Los ingresos tributarios no petroleros alcanzaron una tasa de crecimiento real de 4.2 por ciento, como resultado, principalmente, de la mayor recaudación obtenida por los impuestos sobre la renta y al valor agregado.
- Por su parte, los ingresos no tributarios no petroleros del Gobierno Federal mostraron un decremento en términos reales, de 6.8 por ciento, como consecuencia de la obtención de un menor monto de ingresos no recurrentes, respecto a los captados en 2003.
- Por su parte, los ingresos propios de los organismos y empresas sujetos a control presupuestario directo distintos de Pemex mostraron un incremento de 1.6 por ciento real, como resultado de los mayores ingresos del IMSS y el ISSSTE.

### INGRESOS DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO (Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo		Var. % real	Composición %	
	2003	2004 <sup>p./</sup>		2003	2004
<b>Total</b>	<b>404,339.1</b>	<b>445,113.0</b>	<b>5.5</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>Petroleros <sup>1./</sup></b>	<b>124,560.1</b>	<b>146,018.0</b>	<b>12.4</b>	<b>30.8</b>	<b>32.8</b>
<b>Gobierno Federal</b>	<b>90,028.9</b>	<b>105,236.9</b>	<b>12.1</b>	<b>22.3</b>	<b>23.6</b>
Derechos y aprovechamientos	65,472.6	86,217.3	26.2	16.2	19.4
IEPS	24,556.3	19,019.5	-25.8	6.1	4.3
Pemex	34,531.2	40,781.2	13.2	8.5	9.2
<b>No petroleros</b>	<b>279,779.0</b>	<b>299,095.0</b>	<b>2.5</b>	<b>69.2</b>	<b>67.2</b>
Gobierno Federal	215,673.3	231,131.2	2.7	53.3	51.9
Tributarios	186,856.6	203,113.1	4.2	46.2	45.6
Impuesto sobre la renta <sup>2./</sup>	98,483.4	107,461.5	4.6	24.4	24.1
Impuesto al valor agregado	63,649.0	70,145.0	5.6	15.7	15.8
Producción y servicios	7,495.8	7,910.3	1.2	1.9	1.8
Importaciones	6,278.4	6,109.8	-6.7	1.6	1.4
Otros impuestos <sup>3./</sup>	10,950.1	11,486.3	0.6	2.7	2.6
No tributarios <sup>4./</sup>	28,816.7	28,018.2	-6.8	7.1	6.3
<b>Organismos y empresas <sup>5./ 6./</sup></b>	<b>64,105.7</b>	<b>67,963.7</b>	<b>1.6</b>	<b>15.9</b>	<b>15.3</b>
Partidas informativas:					
Gobierno Federal	305,702.2	336,368.1	5.5	75.6	75.6
Tributarios	211,413.0	222,132.6	0.7	52.3	49.9
No Tributarios <sup>4./</sup>	94,289.3	114,235.5	16.1	23.3	25.7
Organismos y empresas	98,636.8	108,744.9	5.7	24.4	24.4

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

p./ Cifras preliminares.

1./ Las cifras corresponden a los ingresos recaudados por el Gobierno Federal por concepto de derechos sobre la extracción de petróleo, rendimientos excedentes de Pemex e IEPS de gasolinas y diesel, así como a los ingresos propios de Pemex. Por esta razón difieren de los datos reportados en el Anexo Indicadores de Recaudación del cuadro "Ingresos del Sector Público (Actividad petrolera y no petrolera)" que además incluye el IVA de gasolinas y los impuestos de importación de Pemex.

2./ Incluye impuesto al activo.

3./ Incluye los impuestos sobre tenencia o uso de vehículos, sobre automóviles nuevos, a la exportación, sustitutivo del crédito al salario, accesorios y otros.

4./ En 2003, incluye el pago de Banobras por 8 mil 676 millones de pesos derivado del aprovechamiento por la garantía que le otorga a sus pasivos el Gobierno Federal. Esta operación no modificó el balance público ya que en términos del artículo 11 de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal de 2003, se canalizaron dichos recursos a la capitalización de la Institución.

5./ Excluye las aportaciones del Gobierno Federal al ISSSTE.

6./ En 2004 de acuerdo a la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos de la Federación se excluyen las operaciones de Capufe y Lotenal las cuales ahora se incluyen con las entidades bajo control presupuestario indirecto.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Del total de ingresos presupuestarios, 75.6 por ciento correspondió al Gobierno Federal y 24.4 por ciento a organismos y empresas bajo control presupuestario directo.

## Ingresos del Gobierno Federal

Durante el primer trimestre de 2004, los ingresos totales del Gobierno Federal se ubicaron en 336 mil 368 millones de pesos. Este monto implicó un aumento en términos reales de 5.5 por ciento respecto a la cifra alcanzada en enero-marzo de 2003. El favorable desempeño de los ingresos del Gobierno Federal se explica por los siguientes elementos:

EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS DEL GOBIERNO FEDERAL, ENERO-MARZO DE 2004 (Comparación respecto a enero-marzo de 2003)		
Conceptos	Var. real %	Explicación de la variación real anual
Petroleros	12.1	
Hidrocarburos	26.2	<ul style="list-style-type: none"> <li>El precio de la mezcla mexicana de petróleo fue superior en 2.1 dólares al observado en enero-marzo de 2003.</li> <li>El crecimiento real de los precios internos de algunos de los productos que determinan su precio con referencia al mercado internacional: gas natural 23.1 por ciento, combustóleo 10.0 por ciento, turbosina 16.0 por ciento y los petroquímicos 33.8 por ciento.</li> <li>En promedio el volumen de exportación de petróleo fue superior en 70 mil barriles diarios y el de las ventas internas de petrolíferos en 85 mil barriles diarios.</li> <li>La depreciación del peso frente al dólar.</li> </ul>
IEPS	-25.8	<ul style="list-style-type: none"> <li>Los precios de la gasolina y diesel en el mercado spot de Houston fueron superiores a los observados en el primer trimestre de 2003 como resultado del aumento del precio del petróleo crudo en el mercado internacional, lo que propició que el impuesto especial disminuyera para mantener el precio programado de venta interna para estos productos.</li> </ul>
No petroleros	2.7	
Tributarios	4.2	
ISR	4.6	<ul style="list-style-type: none"> <li>Derivado de la resolución de la Suprema Corte de Justicia de la Nación sobre la inconstitucionalidad de la exención de los impuestos sobre las prestaciones que reciben los servidores públicos, las dependencias están realizando los pagos correspondientes a 2004, y entre marzo y abril cubrieron las contribuciones correspondientes a 2003. Es importante señalar que los mayores ingresos por estas contribuciones se compensan con un mayor gasto del Gobierno Federal.</li> </ul>
IVA	5.6	<ul style="list-style-type: none"> <li>Las medidas adoptadas por la administración tributaria y la expansión de la actividad económica, dan cuenta del dinamismo mostrado por la recaudación de este gravamen.</li> </ul>
IEPS	1.2	<ul style="list-style-type: none"> <li>La derogación en 2004 del impuesto a las telecomunicaciones explica el bajo dinamismo de la recaudación.</li> </ul>
Importación	-6.7	<ul style="list-style-type: none"> <li>La disminución de los aranceles como resultado de los diversos tratados de libre comercio signados por nuestro país.</li> </ul>
Otros <sup>1/</sup>	0.6	<ul style="list-style-type: none"> <li>Esta variación se explica principalmente por la mayor recaudación del impuesto sobre tenencia o uso de vehículos que se compensa en parte con la derogación del impuesto sustitutivo del crédito al salario.</li> </ul>
No tributarios	-6.8	<ul style="list-style-type: none"> <li>Durante 2004, el monto captado por ingresos no recurrentes ascendió a 15 mil 520 millones de pesos y en 2003 se obtuvieron 17 mil 336 millones. Los ingresos no recurrentes obtenidos en 2004 se integran, principalmente, por la recuperación de las garantías derivadas de la cancelación de los Bonos Brady.</li> </ul>

1\_/ Incluye los impuestos sobre tenencia o uso de vehículos, automóviles nuevos, sustitutivo del crédito al salario y accesorios.

En cumplimiento del requisito establecido en el artículo primero de la Ley de Ingresos de la Federación para 2004, de informar al H. Congreso de la Unión sobre la recaudación captada bajo la modalidad de pago de las contribuciones en especie o en servicios, se reporta que durante el primer trimestre de 2004 no se obtuvieron ingresos por este concepto.

## Ingresos de Organismos y Empresas

Durante los primeros tres meses del presente año, los ingresos propios de los organismos y empresas sujetos a control presupuestario directo se ubicaron en 108 mil 745 millones de pesos, cifra que implicó una tasa de crecimiento real de 5.7 por ciento respecto a los ingresos generados en los mismos meses de 2003. Este incremento se originó, principalmente, por los mayores ingresos obtenidos por PEMEX, IMSS e ISSSTE.

EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS DE LOS PRINCIPALES ORGANISMOS Y EMPRESAS BAJO CONTROL PRESUPUESTARIO DIRECTO, ENERO-MARZO DE 2004 (Comparación respecto a enero-marzo de 2003)		
Entidad	Var. real %	Explicación de la variación real anual
Pemex	13.2	<ul style="list-style-type: none"> <li>El precio de exportación del petróleo en el primer trimestre de 2004 fue mayor en 2.1 dólares respecto al mismo periodo de 2003.</li> <li>Un mayor volumen de exportación de petróleo y de ventas internas de petrolíferos.</li> <li>Una reducción de 23.3 por ciento real en las importaciones de mercancía para reventa. Es importante recordar que los ingresos de la entidad se presentan netos de dichas operaciones.</li> <li>Mayores ingresos diversos entre los que sobrepasa las operaciones de Repsol.</li> </ul>
CFE	-1.0	<ul style="list-style-type: none"> <li>Menores ingresos por ventas por una disminución en el factor de cobranza y la suspensión en 2004 del programa de venta anticipada de cartera de energía.</li> </ul>
IMSS	9.3	<ul style="list-style-type: none"> <li>A partir de mayo de 2003 el IMSS, por instrucciones de su Consejo Técnico, incluyó como ingreso y gasto las aportaciones como patrón y las aportaciones de los trabajadores al fondo de jubilación, ello se refleja en una base de comparación más baja.</li> <li>Una vez descontado el efecto por el registro señalado, los ingresos aumentan en alrededor de 3.3 por ciento real por mayores contribuciones a la seguridad social y productos financieros de las reservas técnicas del Instituto.</li> </ul>
ISSSTE	4.6	<ul style="list-style-type: none"> <li>El incremento en las cuotas de los trabajadores y de las aportaciones debido al incremento salarial en 2003 al magisterio y al personal médico, la recuperación de adeudos del año anterior y el pago adelantado de cuotas que hizo la Secretaría de Educación Pública en marzo correspondientes a la primera quincena de abril.</li> <li>La entrega oportuna de notificaciones para el pago del servicio de estancias de desarrollo y bienestar infantil.</li> </ul>

### Principales diferencias respecto al programa

Durante el periodo enero-marzo de 2004 los ingresos consolidados del sector público presupuestario resultaron superiores en 22 mil 573 millones de pesos a los estimados para los mismos tres meses del año. Esta diferencia fue generada por los siguientes renglones:

INGRESOS DEL SECTOR PÚBLICO RESPECTO A LA ESTIMACIÓN DE LA LEY DE INGRESOS DE LA FEDERACIÓN PARA ENERO-MARZO DE 2004		
Conceptos	Variación (Millones de pesos)	Explicación de la variación
<b>Total</b>	<b>22,573.0</b>	
<b>Petroleros</b>	<b>18,144.9</b>	
<b>Gobierno Federal</b>	<b>10,054.5</b>	
Hidrocarburos	17,301.2	<ul style="list-style-type: none"> <li>El precio de exportación del petróleo crudo mexicano fue superior en 4.5 dólares por barril al programado y los precios internos de algunos petrolíferos también superaron lo estimado, por ejemplo, el de la turbosina 13.7 por ciento, el del combustible 1.7 por ciento y el los petroquímicos 6.0 por ciento.</li> <li>La depreciación del peso frente al dólar.</li> <li>El volumen de ventas internas de petrolíferos fue menor en 80 mil barriles diarios en promedio.</li> </ul>
IEPS	-7,246.8	<ul style="list-style-type: none"> <li>El precio de la gasolina y diesel en el mercado spot de Houston fue superior al estimado, lo que provocó que el impuesto que se aplica a estos productos fuera inferior para mantener el precio al público en el nivel programado.</li> </ul>
Pemex	8,090.5	<ul style="list-style-type: none"> <li>El precio de exportación del petróleo y el de algunos petrolíferos fueron superiores a los programados.</li> <li>Menores importaciones de mercancía para reventa, respecto a las previstas originalmente.</li> <li>Mayores ingresos diversos, en especial por la operación de Repsol.</li> </ul>

INGRESOS DEL SECTOR PÚBLICO RESPECTO A LA ESTIMACIÓN DE LA LEY DE INGRESOS DE LA FEDERACIÓN PARA ENERO-MARZO DE 2004		
<b>No petroleros</b>	<b>4,428.0</b>	
<b>Gobierno Federal</b>	<b>3,042.2</b>	
Tributarios	-1,452.8	
ISR	-615.8	<ul style="list-style-type: none"> <li>La recaudación observada se encuentra prácticamente en línea con la estimación. Sin embargo, se deben considerar los mayores ingresos derivados de la resolución de la Suprema Corte de Justicia sobre la inconstitucionalidad de la exención del impuesto sobre las prestaciones de los servidores públicos cuyo pago realizaron las dependencias en marzo y abril, los cuales no estaban previstos en el programa original y que se compensan con un mayor gasto del Gobierno Federal. Al excluir estas contribuciones, la recaudación por este tributo es inferior en 5 mil 736 millones de pesos.</li> </ul>
IVA	-2,086.3	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aunque con un margen de diferencia relativamente más amplio que el registrado en el ISR, la recaudación observada del IVA presentó una diferencia razonable respecto a la cifra estimada para el primer trimestre.</li> </ul>
IEPS	436.8	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mayor recaudación en los renglones de tabacos y bebidas alcohólicas.</li> </ul>
Importación	581.0	<ul style="list-style-type: none"> <li>Los mayores ingresos se deben en buena medida al efecto de la depreciación del peso frente al dólar.</li> </ul>
Otros	231.3	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mayores ingresos debido, principalmente, a las contribuciones por el impuesto sobre tenencia o uso de vehículos.</li> </ul>
No tributarios	4,495.1	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mayores ingresos por derechos en 1 mil 366 millones de pesos y en aprovechamientos por 3 mil 322 millones de pesos. En estos últimos destacan los ingresos por la recuperación del pago de pensiones y jubilaciones que corresponde cubrir a las Afores, así como el efecto del mayor tipo de cambio sobre la recuperación de garantías de los bonos Brady y otros pagos denominados en moneda extranjera.</li> </ul>
<b>Organismos y empresas</b>	<b>1,385.8</b>	
IMSS	1,989.8	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mayores ingresos por productos financieros.</li> </ul>
Comisión Federal de Electricidad	-1,413.0	<ul style="list-style-type: none"> <li>Menores ingresos por la suspensión del programa de venta anticipada de cartera de energía, el cual se había previsto en la estimación original.</li> </ul>
ISSSTE	564.2	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mayores ingresos por la recuperación de adeudos del año anterior y el adelanto de cuotas que realizó la Secretaría de Educación Pública del pago de la primera quincena de abril en 2004. Es importante señalar que estos últimos, son de carácter temporal y se compensarán con menores contribuciones en abril.</li> <li>Entrega oportuna de las notificaciones para el pago del servicio de estancias de bienestar y desarrollo infantil.</li> </ul>

**INGRESOS DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO, ENERO-MARZO DE 2004**  
 (Millones de pesos)

Concepto	Programa	Observado <sup>p./</sup>	Diferencia
<b>Total</b>	<b>422,540.0</b>	<b>445,113.0</b>	<b>22,573.0</b>
Petroleros <sup>1./</sup>	127,873.1	146,018.0	18,144.9
Gobierno Federal	95,182.4	105,236.9	10,054.5
Derechos y aprovechamientos	68,916.1	86,217.3	17,301.2
IEPS	26,266.3	19,019.5	-7,246.8
Pemex	32,690.7	40,781.2	8,090.5
No petroleros	294,666.9	299,095.0	4,428.0
Gobierno Federal	228,089.0	231,131.2	3,042.2
Tributarios	204,565.9	203,113.1	-1,452.8
Impuesto sobre la renta <sup>2./</sup>	108,077.3	107,461.5	-615.8
Impuesto al valor agregado	72,231.3	70,145.0	-2,086.3
Producción y servicios	7,473.5	7,910.3	436.8
Importaciones	5,528.8	6,109.8	581.0
Otros impuestos <sup>3./</sup>	11,255.0	11,486.3	231.3
No tributarios	23,523.1	28,018.2	4,495.1
Organismos y empresas <sup>4./5./</sup>	66,577.9	67,963.7	1,385.8
Partidas informativas:			
Gobierno Federal	323,271.4	336,368.1	13,096.7
Tributarios	230,832.2	222,132.6	-8,699.6
No Tributarios	92,439.2	114,235.5	21,796.3
Organismos y empresas	99,268.6	108,744.9	9,476.3

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

p./ Cifras preliminares.

1./ Las cifras corresponden a los ingresos recaudados por el Gobierno Federal por concepto de derechos sobre la extracción de petróleo, rendimientos excedentes de Pemex e IEPS de gasolinas y diesel, así como a los ingresos propios de Pemex. Por esta razón difieren de los datos reportados en el Anexo Indicadores de Recaudación del cuadro "Ingresos del Sector Público (Actividad petrolera y no petrolera)" que además incluye el IVA de gasolinas y los impuestos de importación de Pemex.

2./ Incluye impuesto al activo.

3./ Incluye los impuestos sobre tenencia o uso de vehículos, sobre automóviles nuevos, a la exportación, sustitutivo del crédito al salario, accesorios y otros.

4./ Excluye las aportaciones del Gobierno Federal al ISSSTE.

5./ En 2004 de acuerdo a la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos de la Federación se excluyen las operaciones de Capufe y Lotenal las cuales ahora se incluyen con las entidades bajo control presupuestario indirecto.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

## 2.3 Gasto presupuestario

Durante los tres primeros meses del año, el ejercicio del gasto público ha sido congruente con la disponibilidad de recursos. Se asignó la mayor prioridad al gasto en desarrollo social y apoyo productivo, y se aplicaron medidas de racionalización del gasto corriente para reducir el gasto administrativo e incrementar la eficiencia en el uso de los recursos. Esto último ha permitido fortalecer el gasto de inversión presupuestaria.

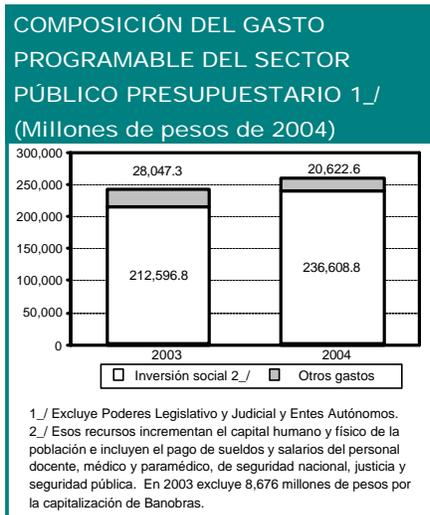
La inversión impulsada por el sector público ha crecido a tasas elevadas. Se han otorgado mayores recursos a las entidades federativas y municipios, y se ha continuado con los apoyos dirigidos a la inversión de empresas y familias, así como a la población de menores ingresos y oportunidades.

Mediante el Programa Especial de Reducción de Costos y Compactación de Estructuras Administrativas se prevé generar un ahorro mínimo en el año por 4 mil 600 millones de pesos, sin afectar los programas relacionados con educación, salud y seguridad social, infraestructura social y productiva, seguridad pública y procuración e impartición de justicia. A este esfuerzo se adicionarán ahorros específicos en comunicación social, telefonía celular, viáticos, pasajes y alimentación fuera de los centros de trabajo, así como otras acciones para reducir las erogaciones en almacenes y control de gestión, en reuniones o eventos especiales, y en la contratación de estudios y asesorías, principalmente.

Como se señaló en la introducción, el impacto en ahorro por este Programa se reflejará principalmente en el segundo semestre del año. Asimismo, la aplicación de las medidas en el primer trimestre más bien implicó un aumento del gasto registrado.

Al mes de marzo de 2004 el gasto total del sector público presupuestario aumentó en 1.5 por ciento real respecto al mismo lapso del año anterior. Entre las razones que explican la evolución de este rubro se encuentran las siguientes:

- El costo financiero de la deuda pública representó el 12.3 por ciento del gasto total y fue inferior en términos reales en 15.9 por ciento con respecto al año anterior.
- El gasto primario representó el 87.7 por ciento del gasto total y fue superior en 4.6 por ciento en términos reales a lo erogado en el primer trimestre de 2003.
- La inversión física presupuestaria y la impulsada por el sector público registraron crecimientos 11.5 y 18.2 por ciento real más que el año anterior, respectivamente.<sup>3</sup>
- El gasto en funciones de desarrollo social representó el 64.4 por ciento del gasto programable y, al compararlo con el del año anterior, se observa un incremento de 9.1 por ciento real.
- El gasto en desarrollo agropecuario y forestal se incrementó en 12.8 por ciento real con relación al año anterior.
- Los recursos canalizados a los gobiernos locales representaron el 54.9 por ciento del gasto primario del Gobierno Federal y crecieron en 8.9 por ciento en términos reales.
- Asimismo, la inversión social,<sup>4</sup> que incluye además de la inversión física aquellos gastos corrientes que benefician directamente a la población e incrementan el acervo de capital humano y físico del país, registró un crecimiento real de 11.3 por ciento.



**GASTO TOTAL DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO**  
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo		Var. % real	Composición %	
	2003	2004 <sup>p./</sup>		2003	2004
<b>Total</b>	<b>372,754.1</b>	<b>394,832.3</b>	<b>1.5</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Gasto primario	317,384.8	346,250.0	4.6	85.1	87.7
Programable <sup>1/</sup>	239,349.4	257,231.5	3.0	64.2	65.1
No programable	78,035.4	89,018.5	9.4	20.9	22.5
Costo financiero <sup>2/</sup>	55,369.3	48,582.4	-15.9	14.9	12.3

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.  
p./ Cifras preliminares.  
1./ En 2003, incluye 8 mil 676 millones de pesos canalizados a la capitalización de Banobras. Esta operación no modificó el balance público ya que en términos del artículo 11 de la Ley de Ingresos de la Federación este gasto se compensó con el aprovechamiento por la garantía que el Gobierno Federal otorga a los pasivos de la Institución.  
2./ Incluye los intereses, comisiones y gastos de la deuda pública, así como las erogaciones para saneamiento financiero y de apoyo a ahorradores y deudores de la banca.  
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

<sup>3</sup> Debe mencionarse que a partir de este informe se incorpora una nueva metodología que incluye los subsidios que incrementan la inversión física, así como la inversión que realizan las entidades de control presupuestario indirecto con recursos propios, lo que fortalece la inversión que impulsa el sector público. Lo anterior se detalla en el apartado de Gasto de Capital.

<sup>4</sup> La inversión social considera las erogaciones programables del Poder Ejecutivo Federal que incrementan el capital físico o humano de la ciudadanía, así como el gasto destinado a ofrecer mejores servicios públicos, incluyendo el pago de la nómina del personal que lleva a cabo funciones de desarrollo social y de seguridad, tales como maestros, médicos, enfermeras, policías y fuerzas armadas. En particular, como parte de la inversión social, se incluye el gasto para el desarrollo de infraestructura, así como los subsidios que mejoran las condiciones de vida de la población.

### COSTO FINANCIERO DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO (Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo		Var. % real	Composición %	
	2003	2004 <sup>p./</sup>		2003	2004
<b>Total</b>	<b>55,369.3</b>	<b>48,582.4</b>	<b>-15.9</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Intereses, comisiones y gastos	49,126.9	43,040.8	-16.0	88.7	88.6
Gobierno Federal	40,221.8	36,212.0	-13.7	72.6	74.5
Sector paraestatal <sup>1./</sup>	8,905.1	6,828.8	-26.5	16.1	14.1
Apoyo a ahorradores y deudores	6,242.3	5,541.5	-14.9	11.3	11.4
IPAB	5,426.0	5,517.0	-2.5	9.8	11.4
Otros	816.3	24.5	-97.1	1.5	0.1

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

p./ Cifras preliminares.

1./ En Pemex para 2003 se reclasifican los costos por coberturas cambiarias y derivados financieros, que se descontaban en los ingresos diversos, incluyéndolos ahora dentro del rubro de costo financiero.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El costo financiero de la deuda pública fue de 48 mil 582 millones de pesos, monto inferior como proporción del gasto neto presupuestario en 2.6 puntos porcentuales con respecto a 2003. Del total de recursos erogados por este concepto, el 88.6 por ciento se canalizó al pago de intereses, comisiones y gastos de la deuda, y el 11.4 por ciento restante a los programas de apoyo a ahorradores y deudores de la banca (Ramo 34). Este resultado se explica, tanto por la reducción en los intereses, comisiones y gastos de la deuda de 16.0 por ciento, asociado a la disminución de las tasas de interés, y a la reducción en términos reales de los

apoyos a ahorradores y deudores de 14.9 por ciento, lo que se asocia al esfuerzo por mantener constantes las obligaciones en términos reales.

El gasto no programable, sin considerar el costo financiero, fue superior en 9.4 por ciento real, lo cual es resultado tanto del mayor nivel de participaciones pagadas, que aumentó en 7.8 por ciento real y del pago por Adefas que registró un nivel superior al del año anterior y que responde en buena medida a la absorción del pago del impuesto sobre la renta sobre aguinaldo y prima vacacional de los trabajadores de base y operativos al servicio del Estado. Es importante señalar que dicho pago no afectó el balance público debido a que también representó un ingreso para la Federación.

#### 2.3.1 Gasto programable

En el primer trimestre de 2004 el gasto programable del sector público presupuestario sumó 257 mil 232 millones de pesos, cifra superior en 3.0 por ciento real a la del año anterior. Mediante la aplicación de los recursos presupuestarios de carácter programable, durante los primeros tres meses de 2004 fue posible realizar, entre otras, las siguientes acciones:

- Proveer de servicios básicos a la población, particularmente los relacionados con la educación, seguridad social, salud, procuración y administración de justicia, así como seguridad pública.
- Fortalecer el proceso de generación de infraestructura, mediante una mayor inversión y gasto social en los sectores estratégicos y prioritarios.
- Continuar con la transferencia de recursos a las entidades federativas y municipios, de acuerdo con las disposiciones legales, lo que ha fortalecido las haciendas públicas locales, la cobertura de los servicios básicos a la población y la formación de infraestructura de bienestar social e impulso económico en las localidades.

PRINCIPALES CONCEPTOS QUE INFLUYERON EN EL AUMENTO DEL GASTO PROGRAMABLE (Comparación respecto al periodo enero-marzo de 2003)		
Conceptos	Var. real %	Explicación de la variación real anual
SEP	21.1	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Mayores recursos para el mantenimiento de infraestructura de la UNAM.</li> <li>▪ Apoyos a servicios educativos de entidades federativas.</li> <li>▪ Recursos para el equipamiento, construcción y rehabilitación de la infraestructura de organismos descentralizados estatales.</li> <li>▪ Regularización de incrementos salariales otorgados en 2003.</li> <li>▪ Pago anticipado de la nómina del magisterio de la primera quincena de abril por la Semana Santa.</li> </ul>
SAGARPA	25.2	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Mayor dinamismo en la radicación de recursos a los órganos administrativos desconcentrados de la dependencia, para atender con mayor oportunidad la canalización de subsidios agropecuarios a los beneficiarios.</li> </ul>
IMSS	10.8	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Mayores recursos para cubrir pensiones.</li> <li>▪ Aumento en el número de pensionados.</li> <li>▪ Impacto de incrementos salariales.</li> <li>▪ A partir de mayo de 2003 el IMSS por instrucciones de su Consejo Técnico incluyó como ingreso y gasto las aportaciones como patrón y las aportaciones de los trabajadores al fondo de jubilación.</li> </ul>
CFE	19.9	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Mayores costos variables por el aumento en el precio de los combustibles, así como mayores costos por la entrada en operación de nuevos proyectos Pidiregas.</li> </ul>
Energía	25.4	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Incremento en los subsidios a LFC para cubrir un mayor volumen y precio de la energía necesaria para prestar los servicios, mismo que se refleja en el gasto directo de la entidad.</li> </ul>
LFC	19.4	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Erogaciones adicionales para seguridad social, cuotas de jubilación y compensación por antigüedad, como consecuencia de un mayor número de personas jubiladas.</li> <li>▪ Incremento en los pagos correspondientes a compromisos contraídos en 2003 en equipo pesado y de transporte, así como erogaciones para la adquisición de materiales correspondientes a los programas de mejoramiento en el sistema de distribución de energía eléctrica.</li> </ul>
Salud	15.0	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Mayores apoyos por subsidios y transferencias, en particular para el Seguro Popular.</li> </ul>
PAFEF	22.1	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ El calendario de pagos correspondiente al primer trimestre de 2003 fue más bajo que el establecido para el presente ejercicio fiscal.</li> </ul>

A continuación se presenta un análisis del gasto programable en tres diferentes clasificaciones: la económica, que ordena los recursos de acuerdo con su naturaleza corriente o de capital; la administrativa, que identifica las erogaciones por ramo administrativo y entidad; y la funcional, que relaciona el gasto con las principales actividades que realiza el sector público.

### 2.3.1.1 Clasificación económica del gasto programable<sup>5</sup>

Como se explicó en la introducción, a partir de este Informe se empleará una nueva metodología para adecuar el registro del gasto de programas que proporcionan subsidios para la realización de proyectos de inversión que por aspectos técnicos y de ejercicio presupuestario se venían registrando como gasto corriente. Asimismo, se reporta la inversión impulsada que toma en cuenta la inversión física que realizan las entidades de control presupuestario indirecto y la totalidad del gasto programable asociado a la inversión de PIDIREGAS.

Estas adecuaciones metodológicas corresponden al objetivo de expresar más adecuadamente el esfuerzo que se realiza para fortalecer la inversión pública, en sus formas de construcción, modernización o equipamiento de infraestructura, y que incide en la formación de capital de la Federación, las entidades federativas, los municipios y los sectores privado y social. En los cuadros que a continuación se presentan sobre la clasificación económica del gasto se incluye la

<sup>5</sup> Las cifras relativas a consumo e inversión del sector público que se reportan en estos informes difieren de las publicadas por el INEGI debido a diversos aspectos metodológicos (cobertura, base de registro y clasificación, entre otros). Las estadísticas de finanzas públicas que elabora la SHCP comprenden al sector público federal no financiero, es decir, al Gobierno Federal y a las entidades paraestatales no financieras. Asimismo, utiliza una base de registro en flujo de caja con el fin de conocer las necesidades de endeudamiento del sector público. Por su parte, el INEGI, a través del Sistema Nacional de Cuentas Nacionales de México, considera al consumo público como los gastos corrientes en términos devengados que se realizan en todos los órdenes de gobierno (federal, estatal y municipal, así como el de los organismos que prestan servicios de seguridad social y otros descentralizados, tales como las universidades públicas) para prestar servicios de administración, defensa, sanidad y enseñanza. En los cálculos de la inversión pública, el INEGI computa las adquisiciones de bienes de capital realizadas por los tres órdenes de gobierno mencionados, más las llevadas a cabo por las empresas públicas, en términos devengados. En consecuencia, los resultados que presentan ambas fuentes no son comparables de manera directa.

información con la metodología tradicional y la nueva propuesta. El análisis se realiza con resultados de la nueva metodología.

Cabe señalar que durante los primeros tres meses del ejercicio se aplicaron medidas de racionalidad y eficiencia en el manejo de los recursos públicos, con el propósito de avanzar en la transformación de la estructura del gasto programable y en el fortalecimiento de la posición financiera del sector público presupuestario.

La estructura de las erogaciones indica la importancia de los programas y proyectos vinculados a los servicios de educación, salud y seguridad social, pago de pensiones, seguridad pública y justicia, así como el otorgamiento de subsidios a la población a través de distintos programas mediante la aplicación de recursos presupuestarios de naturaleza corriente. Ello, dada la fuerte restricción presupuestaria que enfrenta el sector público federal, se ha complementado con los proyectos financiados por el sector privado a través de Pidiregas y otros esquemas, y la canalización de mayores recursos a través de la banca de desarrollo y fondos de fomento, principalmente hacia la vivienda y el desarrollo del campo.

### GASTO PROGRAMABLE PRESUPUESTARIO (Millones de pesos)

Concepto	Metodología anterior					Metodología nueva				
	Enero-marzo		Var % real	Composición %		Enero-marzo		Var % real	Composición %	
	2003	2004 <sup>p./</sup>		2003	2004	2003	2004 <sup>p./</sup>		2003	2004
<b>Total</b> <sup>1./</sup>	<b>239,349.4</b>	<b>257,231.5</b>	<b>3.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>239,349.4</b>	<b>257,231.5</b>	<b>3.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Servicios personales <sup>2./</sup>	117,199.8	129,955.7	6.3	49.0	50.5	117,193.5	129,955.7	6.3	49.0	50.5
Poderes y Entes Autónomos	4,887.6	5,444.5	6.8	2.0	2.1	4,887.6	5,444.5	6.8	2.0	2.1
Administración Pública Federal (1+2+3+4+5+6-7)	112,312.2	124,511.1	6.3	46.9	48.4	112,305.9	124,511.1	6.3	46.9	48.4
1. Educación	54,339.8	60,478.5	6.7	22.7	23.5	54,339.8	60,478.5	6.7	22.7	23.5
2. Seguridad social	21,677.1	24,320.9	7.5	9.1	9.5	21,677.1	24,320.9	7.5	9.1	9.5
3. Energía	14,680.1	16,418.1	7.2	6.1	6.4	14,680.1	16,418.1	7.2	6.1	6.4
4. Salud	8,566.3	9,508.5	6.4	3.6	3.7	8,566.3	9,508.5	6.4	3.6	3.7
5 Soberanía Nacional	7,905.0	8,470.3	2.7	3.3	3.3	7,905.0	8,470.3	2.7	3.3	3.3
6 Resto	10,325.8	10,791.2	0.2	4.3	4.2	10,319.5	10,791.2	0.2	4.3	4.3
7. Aportaciones al ISSSTE y FOVISSSTE <sup>3./</sup>	5,181.9	5,476.4	1.3	-2.2	-2.1	5,181.9	5,476.4	1.3	-2.2	-2.1
Pensiones <sup>4./</sup>	23,908.5	24,781.7	-0.6	10.0	9.6	23,908.5	24,781.7	-0.6	10.0	9.6
Otros gastos de operación	34,856.5	39,508.2	8.7	14.6	15.4	34,847.0	39,484.1	8.6	14.6	15.3
Subsidios y transferencias <sup>5./</sup>	25,759.3	31,643.5	17.8	10.8	12.3	25,327.5	30,213.4	14.4	10.6	11.7
Total corriente	201,724.1	225,889.1	7.3	84.3	87.8	201,276.5	224,434.9	6.9	84.1	87.3
Inversión física	27,514.4	31,060.0	8.2	11.5	12.1	27,962.0	32,514.2	11.5	11.7	12.6
Directa	13,280.0	12,407.3	-10.4	5.5	4.8	13,292.7	12,431.4	-10.4	5.6	4.8
Subsidios y transferencias	14,234.4	18,652.7	25.6	5.9	7.3	14,669.3	20,082.8	31.2	6.1	7.8
Otros gastos de capital	10,111.0	282.4	-97.3	4.2	0.1	10,111.0	282.4	-97.3	4.2	0.1
Directa	1,084.7	221.8	-80.4	0.5	0.1	1,084.7	221.8	-80.4	0.5	0.1
Transferencias <sup>6./7./</sup>	9,026.3	60.6	-99.4	3.8	0.0	9,026.3	60.6	-99.4	3.8	0.0
Total capital	37,625.3	31,342.4	-20.1	15.7	12.2	38,072.9	32,796.6	-17.4	15.9	12.7

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

p./ Cifras preliminares.

1./ No incluye subsidios ni transferencias a las entidades bajo control presupuestario directo.

2./ Incluye el gasto directo y las aportaciones federales para entidades federativas y municipios, así como las transferencias que se otorgaron para el pago de servicios personales de las entidades bajo control presupuestario indirecto.

3./ Para efectos de consolidación de las estadísticas del gasto del sector público presupuestario, estos recursos se excluyen en virtud de que se encuentran considerados dentro del flujo de efectivo del ISSSTE.

4./ En 2003 y 2004 incluye además del pago de pensiones del IMSS y el ISSSTE, el pago de pensiones y jubilaciones de Pemex, CFE y LFC.

5./ Excluye las transferencias que se otorgan para el pago de servicios personales.

6./ Incluye las transferencias para amortización e inversión financiera de entidades bajo control presupuestario indirecto.

7./ En 2003 incluye 8 mil 676 millones de pesos canalizados a la capitalización de Banobras.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Las erogaciones destinadas al pago de servicios personales crecieron en 6.3 por ciento en términos reales en comparación con el mismo trimestre del año anterior. Prácticamente la totalidad de

este crecimiento se explica por las funciones de educación, salud y seguridad social, energía, justicia y seguridad nacional. Adicionalmente, se destaca que en los últimos días del mes de marzo se adelantó a los maestros el pago de la primera quincena de abril debido a la Semana Santa. Esto hace que la nómina pagada durante el primer trimestre de 2004 sea particularmente elevada y, por lo tanto, el crecimiento porcentual respecto al mismo periodo del año pasado se vea incrementado de manera transitoria.

El pago de pensiones y jubilaciones disminuye 0.6 por ciento real con relación a lo registrado un año antes, porque en el ISSSTE el pago del mes de enero se realizó en los últimos días de diciembre de 2003, cuando tradicionalmente se pagaba una vez iniciado el año. Cabe señalar que las pensiones cubiertas por el IMSS representan 63.2 por ciento del total y aumentaron en 4.8 por ciento real.

El renglón de otros gastos de operación<sup>6</sup> fue superior en 8.6 por ciento real, como resultado, principalmente, de mayores recursos utilizados por CFE para cubrir los costos asociados a los PIDIREGAS y las erogaciones en el IMSS por concepto de materiales, suministros y servicios generales asociados a la prestación de servicios médicos.

Los subsidios y transferencias diferentes de sueldos y salarios mostraron un crecimiento real de 14.4 por ciento en comparación con lo registrado en el primer trimestre del año anterior. Sobresalen los apoyos canalizados a los productores agropecuarios a través de los Apoyos y Servicios a la Comercialización Agropecuaria, a la Distribuidora e Impulsora Comercial Conasupo, a los beneficiarios del Programa Oportunidades que actualmente atiende a 4.2 millones de familias, y al Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática, para la realización de los Censos Económicos, en cumplimiento a lo establecido en el artículo vigésimo primero transitorio del PEF 2004.

Por su parte, el renglón de otros gastos de operación y administración del Gobierno Federal disminuyó en 6.5 por ciento con relación al mismo periodo del año anterior, como resultado de las medidas de austeridad y racionalidad presupuestaria.

Las transferencias de recursos del Gobierno Federal a otros sectores sumaron 53 mil 811 millones de pesos y fueron superiores en términos reales 4.6 por ciento a las del mismo periodo del año anterior. De estos recursos 56.3 por ciento se canalizó para brindar servicios de salud y seguridad social, en especial a través del IMSS y del ISSSTE; 42.4 por ciento mediante subsidios a la producción, comercialización y consumo; y, 1.3 por ciento a diversas ayudas.

#### SERVICIOS PERSONALES DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO Enero-marzo

Concepto	Estructura		Crecimiento respecto a 2003	
	%		Var. %	Contribución
	2004		real	al crecimiento
<b>Total</b>	<b>100.0</b>		<b>6.3</b>	<b>100.0%</b>
<b>Poderes y entes autónomos</b>	<b>4.2</b>		<b>6.8</b>	<b>4.5%</b>
<b>Administración Pública Federal</b>	<b>95.8</b>		<b>6.3</b>	<b>95.5%</b>
Educación	46.5		6.7	49.2%
Federalizado	36.3		5.8	33.8%
Directo	4.4		12.4	8.2%
Indirecto	5.3		6.5	5.5%
Conacyt	0.5		28.6	1.8%
<b>Seguridad social</b>	<b>18.7</b>		<b>7.5</b>	<b>22.2%</b>
IMSS	16.1		9.7	24.1%
ISSSTE	2.6		-4.2	-1.9%
<b>Energía</b>	<b>12.6</b>		<b>7.2</b>	<b>14.3%</b>
PEMEX	7.3		8.0	9.1%
LFC	1.4		20.3	4.0%
CFE	3.9		1.8	1.2%
<b>Salud</b>	<b>7.3</b>		<b>6.4</b>	<b>7.4%</b>
Federalizado	5.5		8.7	7.5%
Directo	0.5		13.6	1.1%
Indirecto	1.3		-5.0	-1.1%
Soberanía Nacional	6.5		2.7	2.9%
Resto	8.3		0.2	0.3%
(-) Aportaciones a la seguridad social	-4.2		1.3	-0.9%

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.  
p./ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

<sup>6</sup> Para fines de consolidación se descuenta del gasto y del ingreso el pago neto de la energía adquirida por Luz y Fuerza del Centro a la Comisión Federal de Electricidad, que al cierre del primer trimestre sumó 10,624.4 gigawatts hora con un costo de 7 mil 569 millones de pesos.

## Gasto de capital<sup>7</sup>

Al cierre del primer trimestre del ejercicio, el gasto de capital del sector público presupuestario a nivel programable crece 6.9 por ciento real en comparación con el año anterior<sup>8</sup>.

La inversión física presupuestaria alcanzó un monto de 32 mil 514 millones de pesos, 11.5 por ciento más en términos reales que la registrada el primer trimestre del año previo, de acuerdo con la nueva metodología. En este comportamiento influyeron las mayores erogaciones para infraestructura en los sectores de educación y salud, así como para el abasto de hidrocarburos.

Por su parte, la inversión financiada que está a cargo de empresas del sector privado y es realizada por cuenta y orden de Pemex y CFE, constituye un mecanismo que permite incrementar la infraestructura pública y complementar la inversión física presupuestaria. A marzo de 2004 la inversión financiada sumó 25 mil 341 millones de pesos y fue superior en 25.7 por ciento real a lo registrado al primer trimestre de 2003.

### PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA DE LARGO PLAZO (INVERSIÓN FINANCIADA) ENERO-MARZO DE 2004

Concepto	(Millones de pesos)			Estructura %		
	Directa	Condicionada	Total	Directa	Condicionada	Total
<b>Total</b>	<b>24,459.1</b>	<b>881.7</b>	<b>25,340.8</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Hidrocarburos	21,987.2	0.0	21,987.2	89.9	0.0	86.8
Eléctrico	2,471.9	881.7	3,353.6	10.1	100.0	13.2

Nota: Las sumas parciales pueden no coincidir debido al redondeo.

P./ Cifras preliminares.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Del monto reportado, en el sector de hidrocarburos se concentró el 86.8 por ciento, en el que destacan en exploración y producción los proyectos Cantarell, Cuenca de Burgos y el Programa Estratégico de Gas. El resto de los recursos se orientó al sector eléctrico para apoyar proyectos de generación, transmisión y transformación de energía en diversas zonas del país.

La inversión impulsada por el sector público, que incluye la inversión física presupuestaria y la financiada, sumó 55 mil 524 millones de pesos durante los primeros tres meses de 2004, lo que representó un incremento real de 18.2 por ciento con relación al mismo periodo de 2003.

La nueva metodología para estimar la inversión impulsada incluye la inversión realizada por las entidades bajo control presupuestario indirecto, los pagos que el Gobierno Federal realiza como costos fijos en los proyectos de inversión de PIDIREGAS condicionados.<sup>9</sup> A través de este tipo de proyectos se asignan recursos que permiten mantener la capacidad de las plantas y garantizar el abasto del servicio acordado, principalmente en los proyectos relacionados con la energía eléctrica.

<sup>7</sup> Este concepto de gasto comprende las asignaciones para la creación de bienes de capital y su conservación; la adquisición de bienes inmuebles y valores por parte del Gobierno Federal, así como los recursos transferidos a otros sectores y grupos de población para los mismos fines.

<sup>8</sup> Esta comparación no incluye la capitalización de Banobras en 2003, que fue un acto extraordinario y, por lo tanto, distorsiona el crecimiento del primer trimestre de 2004 respecto al mismo lapso del año anterior.

<sup>9</sup> Es importante señalar que no existe un criterio internacional uniforme sobre el registro de la inversión pública financiada por el sector privado en las cuentas fiscales. En este sentido, los registros se han venido realizando con un criterio de transferencia de la propiedad; sin embargo, existe un criterio que cada vez toma mayor fuerza, en el que se propone considerar quien asume el riesgo operativo del proyecto. Con este criterio, los pagos fijos de los proyectos PIDIREGAS condicionados se podrían considerar como un equivalente a la amortización de una obligación por el valor del proyecto. Bajo este nuevo esquema y la norma para el registro de los PIDIREGAS, los cargos fijos corresponderían a un gasto en inversión equivalente a la amortización que se realiza con los ingresos que genera la inversión.

**INVERSIÓN IMPULSADA POR EL SECTOR PÚBLICO, ENERO-MARZO**  
 (Millones de pesos)

Concepto	Metodología anterior		Var % real	Metodología nueva		Var % real
	2003	2004 <sup>p./j</sup>		2003	2004 <sup>p./j</sup>	
Inversión impulsada (1+2-1.1.3-1.2)	44,282.7	53,620.9	16.1	45,017.2	55,524.1	18.2
1. Gasto programable asociado a inversión	27,514.4	31,060.0	8.2	29,442.0	34,971.3	13.9
1.1 Inversión física	27,514.4	31,060.0	8.2	27,962.0	32,514.2	11.5
1.1.1 Directa	10,721.9	9,627.4	-13.9	10,734.6	9,651.5	-13.8
1.1.2 Subsidios y transferencias	14,234.4	18,652.7	25.6	14,669.3	20,082.8	31.2
1.1.3 Amortización PIDIREGAS directos	2,558.1	2,779.9	4.2	2,558.1	2,779.9	4.2
1.2 PIDIREGAS cargos fijos	0.0	0.0	n.a.	1,480.0	2,457.1	59.1
2. Erogaciones fuera del presupuesto	19,326.4	25,340.8	25.7	19,613.3	25,789.8	26.0
2.1 Inversión financiada	19,326.4	25,340.8	25.7	19,326.4	25,340.8	25.7
2.2 Recursos propios entidades bajo control presupuestario indirecto	0.0	0.0	n.a.	286.9	449.0	50.0
Gasto programable asociado a inversión como % del gasto programable	11.5	13.0		12.3	14.6	

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

p./j Cifras preliminares.

n.a.: no aplicable.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Cabe aclarar que la inversión impulsada no considera los crecientes montos de inversión productiva que en 2004 el Gobierno Federal ha fomentado a través de los créditos otorgados por la banca de desarrollo y los fondos de fomento, el Fondo de Inversión para Infraestructura (FINFRA), el Fondo Carretero (FONCAR) y el gasto aplicado en la ampliación y mantenimiento de las carreteras de cuota que administra el Fideicomiso de Apoyo para el Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC).

### 2.3.1.2 Clasificación administrativa del gasto programable

En el periodo enero-marzo de 2004, el gasto de los Poderes Legislativo y Judicial y los entes públicos federales (IFE y CNDH), sumó en conjunto 7 mil 239 millones de pesos, lo que significó una disminución en términos reales de 24.9 por ciento con relación a lo erogado en el mismo periodo del año 2003, lo que se explica principalmente por los mayores recursos ejercidos por el IFE en 2003 para hacer frente a los gastos asociados al proceso electoral.

Los recursos programables que recibieron las entidades federativas y municipios ascendieron a 83 mil 553 millones de pesos, monto superior en 9.8 por ciento respecto a lo transferido durante el periodo enero-marzo de 2003, una vez descontado el efecto inflacionario, de acuerdo con lo establecido en el presupuesto y en la Ley de Coordinación Fiscal, lo que ha permitido a los gobiernos locales disponer de recursos federales para atender las necesidades de su población relacionadas con educación, salud, infraestructura social y seguridad pública, entre otras. Como proporción del gasto programable de la Administración Pública Centralizada, los recursos federales canalizados a las entidades federativas y municipios (sin incluir participaciones), pasaron de representar 78.5 por ciento en el primer trimestre de 2003 a 90.5 por ciento al primer trimestre de este año.

**GASTO PROGRAMABLE POR NIVEL INSTITUCIONAL, ORDEN DE GOBIERNO  
Y CLASIFICACIÓN ECONÓMICA  
(Millones de pesos)**

Concepto	Enero-marzo		Var. % real
	2003	2004 <sup>p./</sup>	
<b>Metodología anterior</b>			
<b>Total <sup>1./</sup></b>	<b>239,349.4</b>	<b>257,231.5</b>	<b>3.0</b>
<b>Poderes y Entes Públicos Federales</b>	<b>9,234.6</b>	<b>7,238.7</b>	<b>-24.9</b>
Legislativo	1,415.8	1,495.0	1.2
Judicial	3,805.0	4,359.0	9.8
Instituto Federal Electoral	3,913.7	1,222.2	-70.1
Comisión Nacional de los Derechos Humanos	100.0	162.5	55.8
<b>Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios</b>	<b>72,929.8</b>	<b>83,552.8</b>	<b>9.8</b>
Aportaciones y Previsiones <sup>2./</sup>	66,863.7	73,552.5	5.4
Ramo 39	2,752.8	3,505.1	22.1
Convenios <sup>3./</sup>	3,313.3	6,495.3	87.9
<b>Poder Ejecutivo Federal</b>	<b>192,574.7</b>	<b>203,193.8</b>	<b>1.1</b>
Administración Pública Centralizada	92,925.8	92,322.8	-4.8
Entidades de Control Presupuestario Directo	99,648.9	110,870.9	6.7
<b>(-) Subsidios, transferencias y aportaciones al ISSSTE</b>	<b>35,389.6</b>	<b>36,753.8</b>	<b>-0.4</b>
<b>Metodología nueva</b>			
<b>Total <sup>1./</sup></b>	<b>239,349.4</b>	<b>257,231.5</b>	<b>3.0</b>
<b>Poderes y Entes Públicos Federales</b>	<b>9,234.6</b>	<b>7,238.7</b>	<b>-24.9</b>
Legislativo	1,415.8	1,495.0	1.2
Judicial	3,805.0	4,359.0	9.8
Instituto Federal Electoral	3,913.7	1,222.2	-70.1
Comisión Nacional de los Derechos Humanos	100.0	162.5	55.8
<b>Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios</b>	<b>72,926.6</b>	<b>83,552.8</b>	<b>9.8</b>
Aportaciones y Previsiones <sup>2./</sup>	66,860.5	73,552.5	5.5
Ramo 39	2,752.8	3,505.1	22.1
Convenios <sup>3./</sup>	3,313.3	6,495.3	87.9
<b>Poder Ejecutivo Federal</b>	<b>192,577.9</b>	<b>203,193.8</b>	<b>1.1</b>
Administración Pública Centralizada	92,929.0	92,322.8	-4.8
Entidades de Control Presupuestario Directo	99,648.9	110,870.9	6.7
<b>(-) Subsidios, transferencias y aportaciones al ISSSTE</b>	<b>35,389.6</b>	<b>36,753.8</b>	<b>-0.4</b>

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

p./ Cifras preliminares.

1./ Para fines de consolidación se excluyen aportaciones al ISSSTE.

2./ Incluye al Ramo 33 Aportaciones Federales para Entidades Federativas y Municipios y Ramo 25 Previsiones y Aportaciones para los Sistemas de Educación Básica, Normal, Tecnológica y de Adultos.

3./ Incluye recursos por convenios de descentralización que consideran el Programa Alianza para el Campo (Sagarpa y CNA) y Ramo 11 (SEP). En el caso de Sagarpa se refiere a convenios de colaboración con las entidades federativas.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Al mes de marzo de 2004, el gasto programable del Poder Ejecutivo Federal acumuló 203 mil 194 millones de pesos, cantidad mayor en 1.1 por ciento en términos reales a la observada en el ejercicio previo. El gasto de las entidades de control presupuestario directo, incluido en este monto, creció 6.7 por ciento real en el periodo.

Por su parte, el gasto total de las dependencias de la Administración Pública Centralizada se redujo 4.8 por ciento en términos reales. Esto demuestra fehacientemente el esfuerzo de racionalidad que para no presionar el gasto del Poder Ejecutivo Federal han tenido que realizar las diferentes secretarías de Estado, sin desatender sus responsabilidades y canalizando crecientes recursos a los programas sociales y de apoyo productivo de alto impacto en la población.

### 2.3.1.3 Clasificación funcional del gasto programable

Durante el periodo enero-marzo de 2004, el 64.4 por ciento de las erogaciones programables efectuadas se canalizó a las funciones de desarrollo social, 23.7 por ciento a desarrollo económico y 9.1 por ciento a las de gestión gubernamental.

Los gastos en desarrollo social registraron un incremento en términos reales del 9.1 por ciento y el de las actividades gubernamentales de 12.2 por ciento; por su parte, las erogaciones dirigidas al desarrollo económico disminuyeron 9.5 por ciento real, ya que el año anterior se canalizaron 8 mil 676 millones de pesos para capitalizar a Banobras, con los recursos derivados del aprovechamiento que paga al Gobierno Federal por la garantía otorgada a sus pasivos. Si se excluye dicha operación, el gasto canalizado a las actividades productivas aumenta en términos reales 4.6 por ciento, principalmente, por los mayores recursos registrados en las funciones de energía y desarrollo agropecuario y forestal.

#### GASTO PROGRAMABLE PAGADO DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO CLASIFICACIÓN FUNCIONAL (Millones de pesos)

Función	Enero-marzo		Var. % real	Composición			
	2003	2004 <sup>p./</sup>		2003	2004	2003	2004
<b>Total</b>	<b>239,349.4</b>	<b>257,231.5</b>	<b>3.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>		
<b>Poderes y órganos autónomos</b>	<b>9,234.5</b>	<b>7,238.7</b>	<b>-24.9</b>	<b>3.9</b>	<b>2.8</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Legislativo	1,415.8	1,495.0	1.2	0.6	0.6	15.3	20.7
Gobernación	3,913.7	1,222.2	-70.1	1.6	0.5	42.4	16.9
Orden, seguridad y justicia	3,905.0	4,521.5	11.0	1.6	1.8	42.3	62.5
<b>Poder ejecutivo</b>	<b>230,115.0</b>	<b>249,992.8</b>	<b>4.1</b>	<b>96.1</b>	<b>97.2</b>		
<b>Gobierno</b>	<b>19,927.8</b>	<b>23,332.6</b>	<b>12.2</b>	<b>8.3</b>	<b>9.1</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Soberanía	5,569.7	6,471.8	11.4	2.3	2.5	27.9	27.7
Relaciones Exteriores	758.1	800.3	1.2	0.3	0.3	3.8	3.4
Hacienda	3,148.8	3,123.8	-4.9	1.3	1.2	15.8	13.4
Gobernación	498.9	443.0	-14.9	0.2	0.2	2.5	1.9
Orden, seguridad y justicia	3,891.1	4,104.7	1.1	1.6	1.6	19.5	17.6
Protección y conservación del medio ambiente	519.6	240.5	-55.6	0.2	0.1	2.6	1.0
Regulación y normatividad, Administración pública y Otros Bienes y Servicios Públicos	5,541.6	8,148.5	41.0	2.3	3.2	27.8	34.9
<b>Desarrollo Social</b>	<b>145,658.4</b>	<b>165,735.0</b>	<b>9.1</b>	<b>60.9</b>	<b>64.4</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Educación	65,143.9	74,281.2	9.3	27.2	28.9	44.7	44.8
Salud	30,276.2	35,664.7	12.9	12.6	13.9	20.8	21.5
Seguridad social	31,559.2	34,880.8	5.9	13.2	13.6	21.7	21.0
Urbanización, vivienda y desarrollo regional	15,493.0	16,657.7	3.1	6.5	6.5	10.6	10.1
Agua potable y alcantarillado	305.8	828.7	159.8	0.1	0.3	0.2	0.5
Asistencia Social	2,880.3	3,421.9	13.9	1.2	1.3	2.0	2.1
<b>Desarrollo económico</b>	<b>64,528.7</b>	<b>60,925.1</b>	<b>-9.5</b>	<b>27.0</b>	<b>23.7</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Energía	43,442.7	48,548.7	7.1	18.2	18.9	67.3	79.7
Comunicaciones y transportes	3,300.7	1,994.9	-42.1	1.4	0.8	5.1	3.3
Desarrollo agropecuario y forestal	4,592.1	5,403.6	12.8	1.9	2.1	7.1	8.9
Temas laborales	259.5	231.8	-14.4	0.1	0.1	0.4	0.4
Temas empresariales	728.5	446.4	-41.3	0.3	0.2	1.1	0.7
Servicios financieros	8,719.6	82.8	-99.1	3.6	0.0	13.5	0.1
Turismo	246.8	238.2	-7.5	0.1	0.1	0.4	0.4
Ciencia y tecnología	2,995.4	3,083.9	-1.3	1.3	1.2	4.6	5.1
Temas agrarios	243.5	294.6	16.0	0.1	0.1	0.4	0.5
Desarrollo sustentable	0.0	600.2	n.a.	0.0	0.2	0.0	1.0

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

p./ Cifras preliminares.

n.a.: no aplicable.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

**GASTO FEDERAL AUTORIZADO CON CARGO AL RAMO 23 Y FIDEICOMISO FONDEN POR RUBRO DE ATENCIÓN ENERO - MARZO 2004 <sup>p./</sup>**  
(Millones de pesos)

Denominación	Enero – marzo		Estructura porcentual	
	2003	2004	2003	2004
<b>Total</b>	<b>53.9</b>	<b>1,072.5</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>Infraestructura pública</b>	<b>30.1</b>	<b>964.1</b>	<b>55.8</b>	<b>89.9</b>
Carretera y de transporte	6.4	862.1	11.9	80.4
Educativa	2.9	55.6	5.4	5.2
Hidráulica y urbana	20.8	30.9	38.6	2.9
Salud		15.5	0.0	1.4
<b>Atención a damnificados <sup>1/</sup></b>	<b>4.0</b>	<b>108.4</b>	<b>7.4</b>	<b>10.1</b>
<b>Atención a recursos naturales</b>	<b>19.8</b>	<b>-</b>	<b>36.7</b>	<b>-</b>

Nota: La suma de los parciales puede no coincidir con los totales debido al redondeo de las cifras.

p./ Cifras preliminares.

<sup>1/</sup> Incluye la revolvencia de recursos para la adquisición de suministros de auxilio en situaciones de emergencia y desastre, así como los apoyos a la población de escasos recursos para atender damnificados (SSA), para productores agropecuarios (SAGARPA) y para la reconstrucción de viviendas dañadas (SEDESOL).

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

## 2.4 Fondo de Desastres Naturales (Fonden)

Durante el primer trimestre de 2004, se autorizaron recursos con cargo al Fideicomiso Fonden,<sup>10</sup> para la atención de desastres naturales por 1 mil 73 millones de pesos, destinados a la atención de los efectos adversos provocados por fenómenos ocurridos en el último cuatrimestre del año anterior. Del total de recursos, el 89.9 por ciento fue canalizado a la reconstrucción de infraestructura pública y el 10.1 por ciento restante para la atención de damnificados.

Las entidades federativas que mayores recursos recibieron durante los prime-

ros tres meses de 2004 son Baja California Sur, Chiapas, Guanajuato y Jalisco, cuyas asignaciones en conjunto alcanzaron la cifra de 885 millones de pesos, monto que representa el 82.5 por ciento del monto total autorizado.

En Baja California Sur los recursos se destinaron a la mitigación de daños ocasionados por los huracanes “Ignacio” y “Marty” en 2003; en el resto de los casos se utilizaron para la reconstrucción de viviendas de la población de bajos ingresos y en la reparación de infraestructura federal, estatal y municipal dañada por las lluvias e inundaciones que se presentaron a finales del año anterior.

Cabe resaltar que al 31 de marzo de 2004, los recursos disponibles del Fideicomiso Fonden susceptibles de ser comprometidos para la eventual atención de desastres naturales que pudieran presentarse en los meses restantes de 2004 ascienden a 3 mil 549 millones de pesos.

Por otra parte, dentro del Ramo General 23 Provisiones Salariales y Económicas para el Programa FONDEN se asignaron recursos en el presupuesto de 2004 por 250 millones de pesos, para financiar acciones en materia de apoyo directo a la población afectada.

<sup>10</sup> El Fideicomiso Fonden acumula los recursos del Programa Fonden no erogados en años anteriores. Su aplicación como egreso dentro del presupuesto ya fue registrada como gasto en esos años y su uso en 2004 no forma parte del gasto presupuestario.

**FONDO DE DESASTRES NATURALES: GASTO FEDERAL AUTORIZADO CON CARGO AL RAMO 23 Y FIDEICOMISO FONDEN POR ENTIDAD FEDERATIVA ENERO-MARZO 2004 <sup>p./</sup>**  
(Millones de pesos)

Entidad	2003	Enero - marzo 2004			Estructura Porcentual	
		Total 2004	Ramo 23 <sup>1./</sup>	Fideicomiso Fonden <sup>2./</sup>	2003	2004
<b>Total</b>	<b>53.9</b>	<b>1,072.5</b>	<b>0.0</b>	<b>1,072.5</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Baja California Sur		310.2		310.2		28.9
Chiapas		183.3		183.3		17.1
Durango		56.4		56.4		5.3
Guanajuato		236.6		236.6		22.1
Guerrero	3.1	5.9		5.9	5.8	0.6
Jalisco	13.0	154.6		154.6	24.1	14.4
Michoacán		9.2		9.2		0.9
Nayarit	19.8	19.3		19.3	36.7	1.8
Nuevo León		21.0		21.0		2.0
Puebla		0.3		0.3		0.0
Querétaro		11.4		11.4		1.1
Tamaulipas	18.0	0.0		0.0	33.4	
Veracruz		64.3		64.3		6.0

Nota: La suma de los parciales puede no coincidir con los totales debido al redondeo de las cifras.

p./ Cifras preliminares.

1./ La asignación original para el ejercicio 2004 dentro del Ramo General 23 Provisiones Salariales y Económicas para el Programa FONDEN fue de 250 millones de pesos.

2./ Fideicomiso constituido ante Banobras, S.N.C. en junio de 1999.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

## 2.5 Fortalecimiento del federalismo

Durante los primeros tres meses de 2004 la transferencia de recursos hacia los gobiernos locales se realizó conforme a los principios definidos en el PND y con base en lo establecido en el PEF y en la Ley de Coordinación Fiscal.

El gasto federalizado se ubicó en 149 mil 467 millones de pesos, lo que representó un aumento en términos reales de 8.9 por ciento respecto a lo distribuido durante el mismo periodo de 2003. Cabe resaltar que al primer trimestre de 2004, las erogaciones de la Administración Pública Centralizada disminuyeron en 4.8 por ciento en términos reales respecto al mismo periodo del año anterior.

Del total de recursos transferidos a los gobiernos locales, el 55.9 por ciento correspondió a gasto programable del Gobierno Federal y el restante 44.1 por ciento se canalizó a las entidades federativas a través de participaciones.

### RECURSOS FEDERALIZADOS <sup>1./</sup>

(Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo		Var. % real	Composición %	
	2003	2004 <sup>p./</sup>		2003	2004
<b>Total Gasto Federalizado</b>	<b>131,559.6</b>	<b>149,467.1</b>	<b>8.9</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Participaciones	58,629.8	65,914.2	7.8	44.6	44.1
Ramo 33	66,863.7	73,552.5	5.4	50.8	49.2
FAEB <sup>2./</sup>	44,507.1	48,976.1	5.5	33.8	32.8
FASSA	7,416.6	8,243.0	6.5	5.6	5.5
FAIS	6,699.8	7,053.5	0.9	5.1	4.7
FASP	750.0	750.0	-4.1	0.6	0.5
FAM	962.3	1,822.9	81.6	0.7	1.2
FORTAMUN	5,722.3	5,858.0	-1.9	4.3	3.9
FAETA	805.7	849.0	1.0	0.6	0.6
Ramo 39	2,752.8	3,505.1	22.1	2.1	2.3
Convenios de descentralización	3,313.3	6,495.3	87.9	2.5	4.3
SEP	3,290.0	6,118.6	78.3	2.5	4.1
Otros <sup>3./</sup>	23.4	376.7	--	0.0	0.3

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

p./ Cifras preliminares.

--: Mayor de 500 por ciento.

1./ Incluye aportaciones ISSSTE-FOVISSSTE.

2./ Incluye al Ramo 25.

3./ Incluye los Programas de Alianza para el Campo de Sagarpa y la Comisión Nacional del Agua.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

**PARTICIPACIONES A ENTIDADES FEDERATIVAS Y MUNICIPIOS, 2004**  
 (Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo <sup>p./</sup>
<b>Total</b>	<b>65,914.2</b>
Fondo General	51,832.5
Fondo de Fomento Municipal	2,542.8
Fondo de Impuestos Especiales	1,100.4
Impuesto a la Tenencia o Uso de Vehículos	7,870.3
Impuesto sobre Automóviles Nuevos	1,325.9
Comercio Exterior	346.0
Derecho Adicional Sobre Extracción de Petróleo	29.2
Incentivos Económicos	867.3

Nota: Las sumas parciales pueden no coincidir debido al redondeo.  
 p./ Cifras preliminares  
 Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El pago de participaciones a las entidades federativas durante los tres primeros meses de 2004 ascendió a 65 mil 914 millones de pesos, cifra superior en 7.8 por ciento real a la cubierta en los mismos meses de 2003. La recaudación federal participable que sirvió de base para el pago de las participaciones a las entidades federativas, de acuerdo con lo establecido en la Ley de Coordinación Fiscal, se ubicó en 258 mil 65 millones de pesos, monto superior en 3.3 por ciento en términos reales a la recaudación federal participable de enero-marzo del año previo.

El gasto programable canalizado a los gobiernos locales, que incluye aportaciones y provisiones federales, gasto ejercido mediante convenios y los recursos correspondientes al Programa de Apoyos al Fortalecimiento de las Entidades Federativas (PAFEF), registró un aumento real de 9.8 por ciento en comparación con el acumulado al mes de marzo de 2003, lo cual fue congruente con el presupuesto calendarizado autorizado y con anticipos por adelantos de calendario.

El gasto en Provisiones y Aportaciones Federales para Entidades Federativas y Municipios (Ramos 25 y 33) ascendió a 73 mil 553 millones de pesos, 5.4 por ciento de incremento real con relación a lo erogado durante el periodo enero-marzo de 2003.

- El 69.2 por ciento de las aportaciones se destinó a los fondos asociados a la educación (FAEB, FAETA, FAM<sup>11</sup> y Ramo 25), que en conjunto sumaron 50 mil 866 millones de pesos.
- Mediante el FASSA se asignaron 8 mil 243 millones de pesos, lo que representa un incremento real de 6.5 por ciento con relación al primer trimestre de 2003.
- Los recursos asignados a través del FASP experimentaron una disminución real de 4.1 por ciento, debido a que los recursos presupuestados se complementaron con los saldos de los fideicomisos estatales, en los cuales se concentran las aportaciones provenientes del FASP de años anteriores.
- Del total de recursos entregados a los gobiernos locales mediante el Ramo 33, el 91.0 por ciento se concentra en áreas de desarrollo social, a través de cinco de los siete fondos, con lo que se ha apoyado la educación básica, tecnológica, de adultos y universitaria; se ha provisto a la población de servicios de salud; y se ha impulsado la generación de infraestructura social cuyos principales beneficiarios son los grupos de la población con menores ingresos y oportunidades.

<sup>11</sup> Se refiere a recursos canalizados para infraestructura en educación básica y superior.

Los recursos del Ramo General 39 (PAFEF) se destinan al fortalecimiento de las finanzas públicas de las entidades federativas, a fomentar la ampliación y mejoramiento de la infraestructura, a los sistemas de pensiones y al mejoramiento de los sistemas de catastro y de recaudación local. Durante el primer trimestre de 2004, se transfirieron a las entidades federativas recursos por 3 mil 505 millones de pesos, monto superior en 22.1 por ciento en términos reales al dato observado a marzo de 2003.

El gasto canalizado a las entidades federativas a través de convenios de descentralización y de colaboración ascendió a 6 mil 495 millones de pesos, monto superior en 87.9 por ciento en términos reales en comparación con lo registrado en el mismo lapso de 2003.

- Para los convenios establecidos en el sector educativo se canalizaron 6 mil 119 millones de pesos, que se aplicaron al pago de remuneraciones y otros gastos de operación de las universidades públicas, universidades tecnológicas, el Colegio de Bachilleres, institutos tecnológicos superiores, colegios de estudios científicos y tecnológicos, y los institutos de capacitación para el trabajo en las entidades federativas.
- Para fortalecer los consejos estatales agropecuarios y apoyar a los productores agrícolas a través de los Programas de la Alianza Contigo a cargo de la SAGARPA y de la Comisión Nacional del Agua (CNA), se transfirieron a las entidades federativas recursos por 377 millones de pesos.

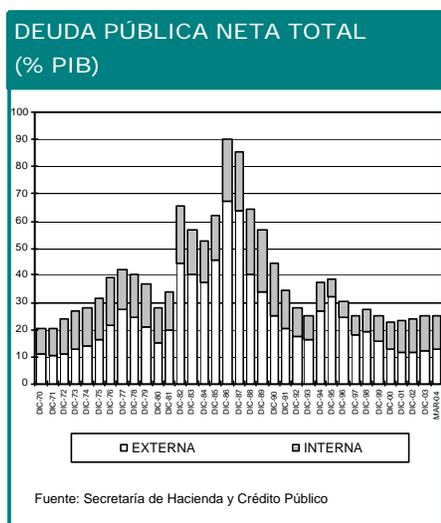
La evolución del gasto federalizado frente a la dinámica observada en las erogaciones de la Administración Pública Centralizada (APC) al cierre de 2003, permitió que por cada peso gastado por la APC, los gobiernos locales ejercieran 1.62 pesos.



## II. INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA

### Introducción

Durante el primer trimestre de 2004, las autoridades financieras llevaron a cabo importantes acciones en materia de deuda pública orientadas a alcanzar los objetivos de la estrategia de crédito público establecida en el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2002-2006. En particular, en lo que se refiere a deuda externa, las acciones del Gobierno Federal se centraron en obtener los recursos necesarios para hacer frente a las amortizaciones de pasivos externos programados para el año, disminuir el costo de financiamiento, mejorar el perfil de amortizaciones de la deuda y ampliar la base de inversionistas. Por su parte, en materia de deuda interna las acciones realizadas continuaron dirigiéndose a promover la transparencia y la certidumbre a los participantes del mercado y a incrementar la proporción de endeudamiento interno contratado a través de títulos de largo plazo y tasa nominal fija. Estas medidas han profundizado los esfuerzos ya realizados para reducir la sensibilidad de las finanzas públicas ante movimientos en las tasas de interés, consolidar y extender la curva de rendimiento de títulos gubernamentales en el mercado nacional e impulsar el desarrollo del mercado de deuda privada en el país, estableciendo elementos de referencia para sus transacciones.



Al cierre del primer trimestre de 2004, el monto de la deuda pública neta como proporción del PIB se ubicó en 25.2 por ciento, porcentaje igual al observado al cierre de 2003. En lo que se refiere a su composición, destacan los siguientes movimientos:

- Un aumento en la relación deuda externa neta a PIB de 0.3 por ciento con respecto al trimestre anterior, debido principalmente al endeudamiento externo neto transitorio que resulta de las emisiones llevadas a cabo por el Gobierno Federal durante el primer trimestre y que es consistente con el techo de desendeudamiento externo de 500 millones de dólares autorizado por el H. Congreso de la Unión para el año en su conjunto;
- Una disminución en la deuda interna neta como porcentaje del PIB de 0.3 puntos porcentuales con respecto al nivel observado al cierre de 2003. Cabe subrayar que en el presente año la totalidad de las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal será cubierta en el mercado interno de acuerdo con lo establecido en la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2004.

Dentro de las acciones más sobresalientes en materia de deuda externa durante el primer trimestre del año 2004, destacan las siguientes:

- En el mes de enero, el Gobierno Federal emitió en los mercados internacionales un bono global a tasa flotante con un plazo de 5 años, por un monto de 1 mil millones de dólares. El bono tiene una tasa de interés variable en dólares de Libor a tres meses más un diferencial de 70 puntos base, el menor diferencial que jamás se haya obtenido para una operación similar. Con esta transacción se logró ampliar la base tradicional de inversionistas permitiendo contar con demanda de aquellos que dedican sus recursos específicamente a instrumentos de deuda con tasas de interés variable.

- En el mes de febrero, el Gobierno Federal realizó una emisión de bonos en el mercado inglés por un monto de 500 millones de libras esterlinas (que equivalen a 928.4 millones de dólares) con un plazo de 20 años. El bono paga una tasa de interés anual fija en libras esterlinas de 6.75 por ciento y el inversionista recibirá un rendimiento al vencimiento en libras esterlinas de 6.685 por ciento en base semestral, lo que equivale a un diferencial de 190 puntos con respecto a los bonos del tesoro inglés a un plazo similar.

De esta forma, la operación permitió obtener un financiamiento atractivo cuyo costo resultó inferior al que hubiese resultado de una operación similar en dólares. Adicionalmente, la transacción logró ampliar la base tradicional de inversionistas, permitiendo atraer a aquellos que normalmente se enfocan sólo en el mercado de libras esterlinas. Cabe señalar que esta colocación se convierte en el bono de mercados emergentes de mayor monto y plazo que se haya emitido en años recientes en ese mercado.

- Asimismo, en enero, la autoridad financiera informó que amortizaría anticipadamente 11 préstamos contratados con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), con un saldo pendiente de aproximadamente 291.9 millones de dólares americanos<sup>1</sup>.

Los 11 préstamos prepagados en el mes de marzo corresponden a operaciones aprobadas antes del 31 de diciembre de 1989, contratadas a través de la Facilidad de Canasta de Monedas. Estos préstamos pagaban tasas de interés fijas que fueron establecidas al momento de su aprobación o desembolso y que resultan relativamente altas en relación con las oportunidades actuales de financiamiento del Gobierno Federal. Lo anterior, debido a que cuando estos créditos fueron contratados, la calificación crediticia de México se encontraba por debajo del grado de inversión con el que ahora cuenta.

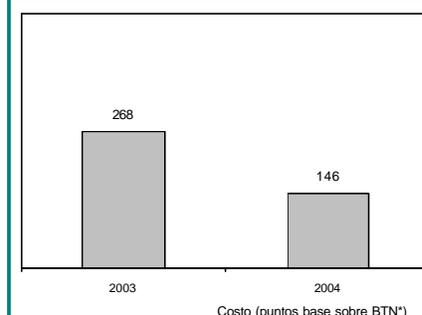
Los recursos para esta operación provinieron de la liquidez acumulada por el Gobierno Federal a través de operaciones de financiamiento efectuadas anteriormente.

Con esta transacción se alcanzan los siguientes beneficios: a) reducir el saldo de la deuda pública, y b) obtener ahorros significativos en el tiempo. Se estima que el prepago de estos créditos generará ahorros por aproximadamente 30 millones de dólares a valor presente.

En resumen, las transacciones mencionadas reportaron los siguientes beneficios: i) obtener recursos para refinanciar los vencimientos de deuda que se presentan en 2004; ii) obtener ahorros en el servicio de los pasivos públicos, iii) lograr condiciones de financiamiento favorables, al incrementar el plazo y la duración promedio de la deuda; y, iv) generar nueva demanda por instrumentos de deuda mexicana en los mercados internacionales.

Las colocaciones en los mercados internacionales de capitales, durante el primer trimestre de 2004, registraron un total de 1 mil 928.4 millones de dólares, cifra equivalente al 64.3 por ciento de las colocaciones realizadas en el mismo periodo de 2003 (3 mil millones de dólares). El costo promedio ponderado de las emisiones realizadas por el Gobierno Federal en el trimestre que se reporta, expresado como un diferencial sobre los bonos del Tesoro de los Estados Unidos, fue de 146 puntos base, nivel inferior en 122

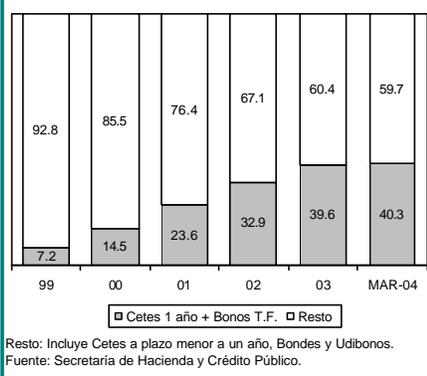
#### COSTO PROMEDIO DE EMISIÓN DEL GOBIERNO FEDERAL Enero - Marzo



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

<sup>1</sup> En marzo se realizó el pago anticipado resultando, de acuerdo con los tipos de cambio de esa fecha, en un monto de 263.6 millones de dólares.

### EVOLUCIÓN DE LOS VALORES GUBERNAMENTALES A TASA FIJA CON PLAZO MAYOR O IGUAL A UN AÑO



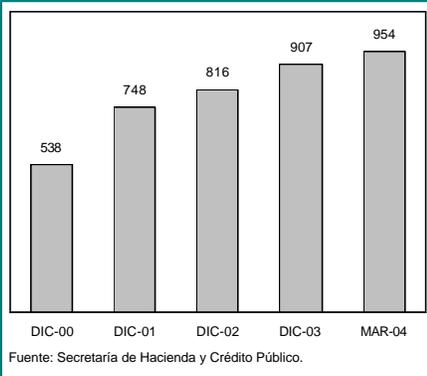
puntos base al alcanzado en las colocaciones llevadas a cabo durante el mismo periodo de 2003.

En materia de deuda interna, la estrategia de continuar promoviendo el desarrollo del mercado nacional de deuda se ha reflejado en un incremento adicional en la participación porcentual de los valores gubernamentales de plazo mayor o igual a una año a tasa nominal fija en el saldo de la deuda interna del Gobierno Federal, al pasar de 14.5 por ciento en 2000 a 40.3 por ciento en el primer trimestre de 2004.

Así el plazo promedio de vencimiento de los valores gubernamentales se incrementó en 47 días, al aumentar de 907 días al cierre de 2003 a 954 días al cierre del periodo que se reporta.

El Gobierno Federal anunció el programa de colocación de valores gubernamentales que estará vigente durante el segundo trimestre del presente año y que cumple con los siguientes objetivos: i) fortalecer la estructura de la deuda interna, ii) incrementar la colocación de deuda a tasa nominal fija a largo plazo, y iii) promover la transparencia y la certidumbre en el manejo de los pasivos.

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



A partir de este trimestre las autoridades financieras han decidido modificar el formato del anuncio trimestral de colocación de valores gubernamentales, de conformidad con lo siguiente: i) los montos anunciados para cada instrumento corresponden al monto objetivo, a diferencia de la práctica anterior en la que se daban a conocer montos mínimos a colocar por instrumento y un monto global máximo a colocar durante el trimestre, y ii) para cada colocación semanal de Bonos, Udibonos y Bonos se especifica la clave de identificación del instrumento correspondiente. De esta forma los participantes en el mercado tendrán mayor certidumbre respecto a la oferta de valores gubernamentales, facilitando así el desarrollo del mercado de deuda interna en nuestro país.

Estas modificaciones buscan brindar mayor certidumbre a los participantes del mercado respecto a la oferta de valores gubernamentales, con lo cual se fortalecen las condiciones de transparencia que han facilitado el desarrollo del mercado de deuda interna en nuestro país.

El programa de colocaciones del segundo trimestre es congruente con la estrategia de emisión de deuda interna para 2004 y tiene entre sus principales líneas de acción:

- Fortalecer la referencia de los Cetes a seis meses.
- Incrementar en forma gradual los montos mínimos a subastar de los Bonos a tasa nominal fija, en particular la referencia a 20 años.
- Reducir la importancia de los títulos de tasa nominal revisable en la composición total de la deuda interna, mediante una menor colocación de estos instrumentos.

En este sentido, los aspectos más relevantes del calendario de colocación de valores gubernamentales para el segundo trimestre del año son: i) a partir de la subasta del 5 de abril de 2004, se reduce en 300 millones de pesos el monto semanal a subastarse de los Cetes a 91 días para quedar en 5 mil millones de pesos, ii) se reduce en 300 millones de pesos el monto a subastar de Bonos de Desarrollo a 182 días para quedar en 1 mil 800 millones de pesos a colocar cada dos semanas, iii) se incrementa la frecuencia de colocación de los Bonos a tasa fija a 20 años para quedar en una colocación de 1 mil millones de pesos cada cuatro semanas, y iv) se mantiene sin cambio los montos y frecuencias de colocación del trimestre anterior para los demás instrumentos que actualmente se están emitiendo.

La estructura anunciada y las modificaciones al formato utilizado, complementan las políticas que el Gobierno Federal ha venido instrumentando para promover el desarrollo del mercado de deuda interna, 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.

El programa de colocaciones es congruente con el límite de endeudamiento interno neto establecido en la Ley de Ingresos de la Federación para 2004, que a su vez se origina en la meta de un déficit público no mayor al 0.3 por ciento del PIB.

Finalmente, es importante destacar que la política de deuda pública y su consecuente evolución durante el primer trimestre de 2004, se apegó estrictamente a lo establecido por el H. Congreso de la Unión:

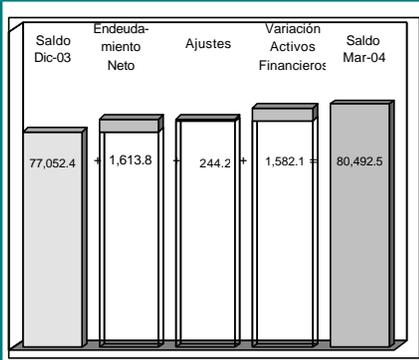
- El sector público presentó un endeudamiento externo neto por 1 mil 613.8 millones de dólares. Dicho endeudamiento neto es de carácter transitorio y se irá compensando en el transcurso del año, conforme se vayan presentando las amortizaciones programadas para el ejercicio fiscal. Lo anterior es congruente con lo establecido en el artículo 2º de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2004, en donde se autoriza un techo de desendeudamiento neto externo de 500 millones de dólares.
- Al cierre del primer trimestre de 2004, el Gobierno Federal generó un endeudamiento interno neto por 20 mil 6.1 millones de pesos. Cabe señalar que el endeudamiento interno neto autorizado por el H. Congreso de la Unión para el año en su conjunto es de 84 mil 300 millones de pesos.
- En lo referente a la deuda del Gobierno del Distrito Federal, se presentó un desendeudamiento neto por 659.3 millones de pesos, siendo el límite de endeudamiento autorizado para el año de 500 millones de pesos.

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

Instrumento/plazo	1er. Trimestre 2004	Periodicidad	Nueva Subasta 2do. Trimestre 2004	Periodicidad
<b>Cetes</b>				
28 días	4,000	Semanal	4,000	Semanal
91 días	5,300	Semanal	5,000	Semanal
182 días	3,600	Semanal	3,600	Semanal
364 días	5,000	Cada 4 semanas	5,000	Cada 4 semanas
<b>Bonos de Desarrollo a tasa nominal fija</b>				
3 años	2,300	Cada 4 semanas	2,300	Cada 4 semanas
5 años	2,300	Cada 4 semanas	2,300	Cada 4 semanas
7 años	2,300	Cada 4 semanas	2,300	Cada 4 semanas
10 años	2,300	Cada 4 semanas	2,300	Cada 4 semanas
20 años	1,000	Cada 8 semanas	1,000	Cada 4 Semanas
Bonos a tasa flotante 182 días	2,100	Cada 2 semanas	1,800	Cada 2 semanas
Udibonos (millones de UDI's) 10 años	500	Cada 6 semanas	500	Cada 6 semanas

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

### SALDOS DE LA DEUDA EXTERNA DIC 2003 - MAR 2004 (Millones de dólares)



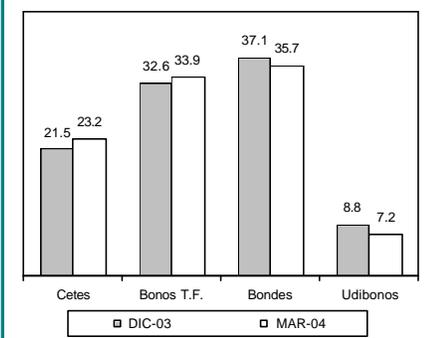
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

## 1. Evolución de la Deuda Pública durante el Primer Trimestre de 2004

Al 31 de marzo de 2004, el saldo de la deuda pública externa neta se ubicó en 80 mil 492.5 millones de dólares, monto superior en 3 mil 440.1 millones de dólares al observado al cierre del cuarto trimestre del 2003. Este resultado fue originado por un endeudamiento neto de 1 mil 613.8 millones de dólares, por ajustes contables al alza de 244.2 millones de dólares y por una disminución de 1 mil 582.1 millones de dólares en los activos financieros del Gobierno Federal en el exterior. Como se mencionó anteriormente, el endeudamiento neto se irá reduciendo en los meses subsecuentes, conforme se vayan aplicando los recursos captados a cubrir los vencimientos programados para el ejercicio fiscal.

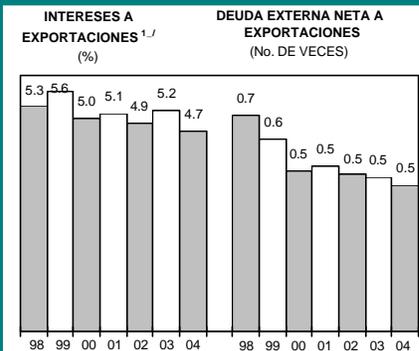
Por su parte, el saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal al cierre del primer trimestre de 2004 se situó en 911 mil 984.6 millones de pesos, cifra inferior en 15 mil 112.5 millones de pesos al observado al cierre de 2003 (927 mil 97.1 millones de pesos). Esta disminución fue resultado de los siguientes factores: a) un endeudamiento neto de 20 mil 6.1 millones de pesos, b) un aumento en las disponibilidades del Gobierno Federal por 37 mil 351.9 millones de pesos y c) ajustes contables al alza por 2 mil 233.3 millones de pesos derivados del efecto inflacionario de la deuda interna indizada a la inflación.

### SALDOS DE VALORES GUBERNAMENTALES, DIC 2003 - MAR 2004 (%)



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

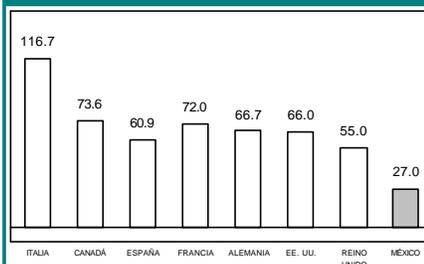
### INDICADORES DE DEUDA\*



\* Cifras al primer trimestre de cada año.

<sup>1/</sup> 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 marzo de 2004 y las del resto de los países son estimaciones para el año 2004.  
Fuente: OECD Economic Outlook, December 2003 y Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Durante el primer trimestre de 2004 el endeudamiento interno neto se obtuvo principalmente a través de la emisión de Cetes y Bonos de Desarrollo en tasa nominal fija con plazos mayores a tres años. Como resultado de lo anterior, la participación de los bonos a tasa fija dentro del saldo de valores gubernamentales pasó de 32.6 por ciento al cierre de 2003, a 33.9 por ciento del total al término del primer trimestre de 2004, mientras que la participación de los Udibonos cayó de 8.8 por ciento a 7.2 por ciento, en ese mismo periodo.

La gráfica muestra como durante el primer trimestre de 2004, el porcentaje de las exportaciones del país que debió dedicarse al pago de los intereses de la deuda externa del Sector Público fue del 4.69 por ciento, cifra inferior al 5.16 por ciento registrado durante el mismo periodo del año previo. Por lo que respecta a la relación deuda externa neta a exportaciones, ésta pasó de 47.86 por ciento en el primer trimestre de 2003, a 45.65 por ciento en igual lapso del presente año.

Finalmente, el nivel de la deuda bruta del Sector Público de México medido respecto al PIB, continúa comparándose favorablemente en el contexto internacional, al ubicarse por debajo de los niveles registrados en la mayor parte de los países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

A continuación se presenta información detallada de la evolución de la deuda pública durante el primer trimestre de 2004.

## 2. Deuda externa del sector público

Al cierre del primer trimestre de 2004, el saldo de la deuda pública externa neta presentó un incremento de 3 mil 440.1 millones de dólares respecto al monto observado en diciembre de 2003<sup>2</sup>. Lo anterior, como resultado de los siguientes factores:

- Un aumento en el saldo de la deuda externa bruta por 1 mil 858 millones de dólares, producto de: a) un endeudamiento externo neto de 1 mil 613.8 millones de dólares, derivado de disposiciones por 6 mil 443.7 millones de dólares y amortizaciones por 4 mil 829.9 millones de dólares y b) ajustes contables al alza por 244.2 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).
- Dentro de las disposiciones destacan 1 mil 928.4 millones de dólares obtenidos através de las emisiones que llevó a cabo el Gobierno Federal en los meses de enero y febrero, así como 2 mil 294.2 millones de dólares derivados del pasivo real de los proyectos Pidiregas<sup>3</sup>. Estas operaciones, si bien generan un endeudamiento neto, son consistentes con el monto de desendeudamiento neto de 500 millones de dólares aprobado por el H. Congreso de la Unión para 2004, toda vez que el endeudamiento neto se irá reduciendo en los meses subsecuentes conforme se vayan aplicando los recursos captados para cubrir los vencimientos programados para el año.
- Los activos internacionales del Gobierno Federal asociados a la deuda externa presentaron una disminución de 1 mil 582.1 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 reducción registrada en los intereses devengados en el periodo y,

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

Concepto	Saldo 31-Dic-03	Movimientos de enero a marzo de 2004				Saldo 31-Mar-04 <sup>p./</sup>
		Disp.	Amort.	Endeud. Ext. Neto	Ajustes <sup>1./</sup>	
1.-Saldo de la Deuda Neta (3-2)	77,052.4					80,492.5
2.-Activos <sup>2./</sup>	1,971.1					389.0
3.-Saldo de la Deuda Bruta	79,023.5	6,443.7	4,829.9	1,613.8	244.2	80,881.5
3.1 Largo plazo	67,384.8	3,219.0	763.1	2,455.9	-599.1	69,241.6
3.2 Corto plazo	11,638.7	3,224.7	4,066.8	-842.1	843.3	11,639.9

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.

<sup>2</sup> El saldo neto de la deuda pública externa correspondiente al cierre de año 2003 se ubicó en 77 mil 52.4 millones de dólares de acuerdo a cifras revisadas. En el Apéndice Estadístico del presente Informe, se incluyen los cuadros correspondientes con dichas cifras, bajo el rubro de Cuadros 5 y 6.

<sup>3</sup> De acuerdo con la normatividad establecida para los Pidiregas, el pasivo real se refiere al pasivo cuyo vencimiento corresponde al año en curso.

por otra, los movimientos favorables en los tipos de cambio asociados con el colateral de los Bonos Brady.

De esta forma, al cierre del primer trimestre de 2004, el saldo de la deuda pública externa neta se ubicó en 80 mil 492.5 millones de dólares cifra equivalente al 12.5 por ciento del PIB y 0.3 puntos porcentuales superior al nivel alcanzado por este indicador al cierre de 2003.



Del total del financiamiento bruto captado por el sector público durante el primer trimestre, el cual ascendió a un monto de 6 mil 443.7 millones de dólares, los principales instrumentos de captación externa fueron las emisiones de bonos públicos en los mercados internacionales de capital,<sup>4</sup> mismos que representaron el 36.1 por ciento del total del financiamiento; siguiendo en importancia, el registro, conforme a la normatividad vigente, de los pasivos asociados a los proyectos Pidiregas con el 35.6 por ciento; los recursos destinados a apoyar al comercio exterior con una participación del 16.8 por ciento; los desembolsos obtenidos a través del mercado bancario con el 7.6 por ciento; y, los recursos de los Organismos Financieros Internacionales con el 3.9 por ciento.

Por lo que se refiere a las amortizaciones realizadas por el sector público durante el primer trimestre, éstas fueron por un monto de 4 mil 829.9 millones de dólares, de las cuales el 5.5 por ciento fue canalizado al pago anticipado de deuda, en particular de préstamos contratados con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Del resto de las amortizaciones, mismas que se relacionan con los vencimientos ordinarios de la deuda, el 31.5 por ciento se destinó al pago de financiamientos ligados al comercio exterior, el 27.5 por ciento al pago de Bonos Públicos, el 18.2 por ciento fue destinado al mercado bancario, el 9.3 por ciento a créditos contratados con los Organismos Financieros Internacionales, el 5.1 por ciento a amortizaciones ligadas a los financiamientos de los proyectos Pidiregas y el restante 2.9 por ciento a la deuda reestructurada.

**DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PÚBLICO**  
**PROYECCIÓN DE PAGOS DE CAPITAL 2004<sup>1,2</sup>**  
(Millones de dólares)

Concepto	Saldo 31-Mar-04	2004			
		2do. Trim.	3er. Trim.	4to. Trim.	Total
Total	80,881.5	2,333.1	4,154.1	2,463.9	8,951.1
Mercado de Capitales	49,887.2	209.7	1,697.6	461.0	2,368.3
Mercado Bancario	2,478.2	353.7	167.1	51.7	572.5
Reestructurados	1,208.8	123.0	140.2	123.0	386.2
Comercio Exterior	5,857.5	636.2	1,224.7	305.4	2,166.3
OFIS	16,975.4	475.1	438.3	496.9	1,410.3
Otros <sup>2/</sup>	4,474.4	535.4	486.2	1,025.9	2,047.5

Notas:

p\_/ Cifras preliminares.

1\_/ Las cifras son con base en el saldo contractual al 31 de marzo de 2004.

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.

De acuerdo con el saldo contractual de la deuda externa del sector público registrado al 31 de marzo, se tiene previsto que las amortizaciones del sector público alcancen durante el resto del año (abril-diciembre) un monto de 8 mil 951.1 millones de dólares, de los cuales: 1) el 26.5 por ciento se relaciona con vencimientos de mercado de capital; 2) el 33.5 por ciento con los créditos directos, deuda reestructurada y pasivos Pidiregas; y, 3) el restante 40.0 por ciento corresponde a amortizaciones de líneas ligadas al comercio exterior y a vencimientos de deuda con Organismos Financieros Internacionales, cuyos

<sup>4</sup> 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.

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 y 8, respectivamente.

### 2.1 Costo financiero de la deuda pública externa

En el primer trimestre, el sector público realizó erogaciones por un monto de 2 mil 120.5 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda pública externa.

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

Al cierre del primer trimestre de 2004, el saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal presentó una disminución de 15 mil 112.5 millones de pesos respecto al saldo observado en diciembre de 2003. Lo anterior, como resultado de los siguientes factores:

- Un incremento en el saldo de la deuda interna bruta de 22 mil 239.4 millones de pesos, producto de un endeudamiento interno neto de 20 mil 6.1 millones de pesos y ajustes contables al alza de 2 mil 233.3 millones de pesos, resultado del efecto inflacionario sobre los pasivos indizados a esta variable.

El endeudamiento neto del Gobierno Federal se explica por el hecho de que, como fue previsto en el Programa Económico para el año 2004, los recursos necesarios para el financiamiento tanto del déficit del Gobierno Federal como la reducción neta de la deuda externa serán cubiertos en su totalidad con recursos provenientes del mercado interno.

- Un aumento de 37 mil 351.9 millones de pesos en los activos internos del Gobierno Federal.

De esta forma al cierre del primer trimestre, el saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal se ubicó en 911 mil 984.6 millones de pesos, lo que significó una disminución de 3.1 por ciento en términos reales con relación al saldo registrado en diciembre de 2003. En términos del PIB, la deuda interna neta se ubicó al cierre del primer trimestre en 12.7 por ciento, presentando así una reducción de 0.3 puntos porcentuales del producto respecto al nivel alcanzado al cierre de 2003.

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

Concepto	Saldo 31-Dic-03	Movimientos de enero a marzo de 2004				Saldo 31-Mar-04 <sup>p./</sup>
		Disp.	Amort.	Endeud. Int. Neto	Otros <sup>1./</sup>	
1.-Saldo de la Deuda Neta (3-2)	927,097.1					911,984.6
2.-Activos <sup>2./</sup>	84,792.1					122,144.0
3.-Saldo de la Deuda Bruta	1,011,889.2	249,072.8	229,066.7	20,006.1	2,233.3	1,034,128.6

Notas:

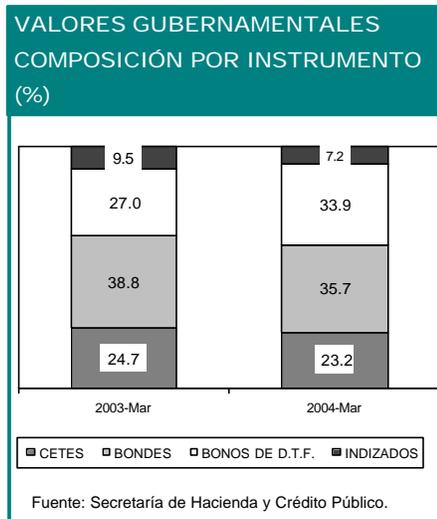
p./ Cifras preliminares.

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.

La estrategia de emisión de valores gubernamentales se enmarca dentro de lo establecido en el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2002-2006 y está basada en un manejo prudente y eficaz de la deuda pública<sup>5</sup>. De esta forma, la instrumentación de esta política constituye un factor imprescindible para garantizar un ambiente de estabilidad y certidumbre económica.



Como se ha mencionado en informes anteriores, el incremento de manera gradual en los montos subastados de los Bonos de Desarrollo a tasa nominal fija en sus diferentes plazos de 3, 5, 7, 10 y 20 años, es con el fin de consolidar la curva de rendimiento de títulos gubernamentales en el mercado nacional y establecer mayores elementos de referencia para las transacciones de deuda privada.

En este marco, destaca el cambio de la composición de los instrumentos que conforman el saldo de la deuda interna, observándose una disminución de los títulos de tasa nominal revisable y un importante crecimiento en la participación de los Bonos de Desarrollo a tasa nominal fija.

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 movimientos adversos en las tasas de interés.

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

Concepto	Saldo 31-Mar-04	2004				Total
		2do. Trim.	3er. Trim.	4to. Trim.		
Total	1,034,128.6	166,824.1	118,034.9	65,685.4	350,544.4	
Cetes	227,276.8 <sup>1_</sup>	127,373.2	68,625.9	20,739.5	216,738.6	
Bondes	348,920.4	32,518.7	16,805.3	14,976.8	64,300.8	
Bonos de Desarrollo a Tasa N. Fija	331,107.0	0.0	22,358.1	23,036.6	45,394.7	
Udibonos	70,383.3	0.0	2,477.9	0.0	2,477.9	
SAR	42,521.0	6,900.0	6,900.0	6,900.0	20,700.0	
Otros	13,920.1	32.2	867.7	32.5	932.4	

\*Notas:

Las cifras son con base en el saldo contractual al 31 de marzo de 2004, 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 91 mil 292.9 millones de pesos corresponden a Cetes de 28 y 91 días.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

De acuerdo con el saldo contractual de la deuda registrado al cierre del primer trimestre, se tiene previsto que los vencimientos de la deuda interna del Gobierno Federal alcancen durante el resto del año (abril-diciembre) un monto de 350 mil 544.4 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

En el primer trimestre de 2004, el Gobierno Federal efectuó erogaciones por un monto de 20 mil 94.1 millones de pesos para el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda interna. Asimismo, el Gobierno Federal efectuó erogaciones de recursos durante el primer trimestre por 5 mil 541.5 millones de pesos a través del Ramo 34, Erogaciones para los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca.

<sup>5</sup> 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.

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 2004, se destinaron 5 mil 517 millones de pesos al Programa de Apoyo a Ahorradores a través del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario y 24.5 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 Deudores<sup>6</sup>.

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

#### EROGACIONES PARA LOS PROGRAMAS DE APOYO A DEUDORES DE LA BANCA EN 2004 (Millones de pesos)

Concepto	Ene-Mar	Total
Total	24.5	24.5
Programa descuento en pagos	24.1	24.1
Industria	0.0	0.0
Vivienda	0.0	0.0
Agroindustria	24.1	24.1
Programa Reestructuración en Udis	0.0	0.0
Industria	0.0	0.0
Vivienda	0.0	0.0
Estados y Municipios	0.0	0.0
Programa descuento en pagos Banca de Desarrollo	0.5	0.5
Industria	0.4	0.4
Agroindustria	0.1	0.1

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

En el Apéndice Estadístico del presente Informe se incluyen los Cuadros 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 2004, a continuación se reportan las siguientes operaciones:

- El pasado 31 de diciembre de 2003, el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., en su carácter de fiduciario del Fideicomiso 1936.- Fideicomiso de Apoyo para el Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC), realizó la emisión de dos nuevas series de Certificados Bursátiles de Indemnización Carretera (CBICs) a 20 y 30 años, por un monto de 6 mil millones de UDIS cada una. Dichas series fueron emitidas con una tasa cupón anual de 4.0 por ciento, misma que es inferior en 162.5 puntos base a las series anteriores de PICs y CBICs.

De este total, durante el primer trimestre de 2004 se colocaron 700 millones de UDIS a plazo de 20 años y 675 millones de UDIS a 30 años, captándose recursos por 4 mil 288.8 millones de pesos.

Es importante señalar que los recursos captados a través de estas subastas servirán para atender las obligaciones financieras del fideicomiso, así como para refinanciar sus pasivos en mejores condiciones de costo y plazo.

- 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. Dichas obligaciones serán cubiertas por el Gobierno Federal, en caso de que las auditorías que se realicen a las instituciones bancarias, por conducto de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), determinen la correcta aplicación de los programas. Los apoyos se

<sup>6</sup> 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.

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. El resultado preliminar de dicho intercambio ascendió al 31 de marzo de 2004 a 47 mil 84.1 millones de pesos, y su evolución futura dependerá del comportamiento de las tasas de interés.

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

#### VARIACIÓN EN LAS OBLIGACIONES GARANTIZADAS POR EL GOBIERNO FEDERAL (Millones de pesos)

Concepto	Saldo al 31-Dic-03	Saldo al 31-Mar-04	Variación
TOTAL <sup>1./</sup>	444,797.3	454,581.8	9,784.5
Fobaproa-IPAB <sup>2./</sup>	224,914.9	228,732.5	3,817.6
FARAC	146,737.9	153,569.4	6,831.5
Fideicomisos y Fondos de Fomento <sup>3./</sup>	59,542.8	59,592.9	50.1
Banca de Desarrollo <sup>4./</sup>	12,064.6	11,235.1	-829.5
Otros <sup>5./</sup>	1,537.1	1,451.9	-85.2

Notas:

1./ Cifras preliminares, sujetas a revisión. Excluye las garantías contempladas en las leyes orgánicas de la banca de desarrollo, las cuales ascienden a 452 mil 720.9 millones de pesos al 31 de marzo de 2004.

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 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 Proyectos de Inversión Financiada, a continuación se detalla lo relativo a estos proyectos. En particular, se incluye la información del pasivo de los proyectos Pidiregas que, de acuerdo a la normatividad aplicable, han sido recibidos a satisfacción por Petróleos Mexicanos y la Comisión Federal de Electricidad y que, por tanto se reflejan en sus registros contables conforme a la norma aplicable.

Asimismo, en el rubro que se reporta como saldo del financiamiento obtenido por terceros, las entidades estimaron los compromisos acumulados en dichos proyectos, con base en los avances de obra y en los contratos respectivos. Estos compromisos se reflejarán en los balances de las entidades.

**PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA DE LARGO PLAZO DE INVERSIÓN DIRECTA (PIDIREGAS) 1\_/**  
Cifras al 31 de marzo de 2004

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)	3,922.2	9,833.0	13,755.2	26,599.5
CFE (varios proyectos)	552.2	2,994.8	3,547.0	4,125.9
<b>TOTAL</b>	<b>4,474.4</b>	<b>12,827.8</b>	<b>17,302.2</b>	<b>30,725.4</b>
Millones de pesos				
PEMEX (varios proyectos)	2,820.1	0.0	2,820.1	55,672.0
CFE (varios proyectos)	1,333.4	5,333.4	6,666.8	6,666.8
<b>TOTAL</b>	<b>4,153.5</b>	<b>5,333.4</b>	<b>9,486.9</b>	<b>62,338.8</b>

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. Operaciones activas y pasivas, e informe de las operaciones de canje y refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al primer trimestre de 2004 <sup>7, 8</sup>

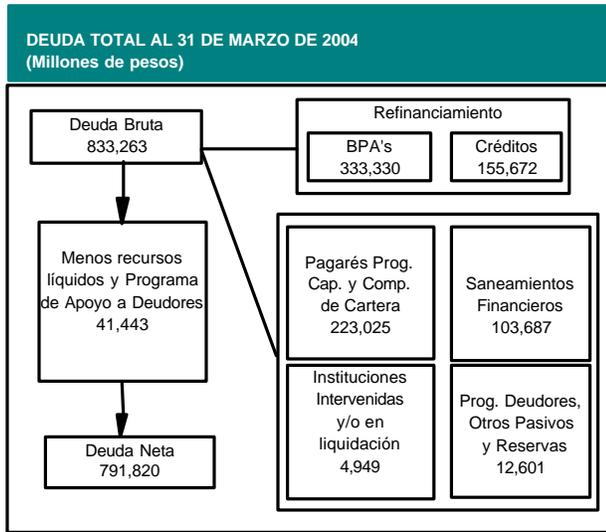
En cumplimiento de los artículos 2º, 24 y 25 de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2004, 66 y 67 fracción III del Decreto aprobatorio del Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2004, el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (“Instituto” 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 2004, 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

<sup>7</sup> En el anexo del presente documento se incluye la versión completa del Informe remitido por el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario, bajo el rubro de Anexos de Deuda Pública, en el Numeral II.

<sup>8</sup> Las cifras al cierre del primer trimestre son preliminares y podrían sufrir modificaciones y se encuentran en revisión por parte del auditor externo del Instituto.

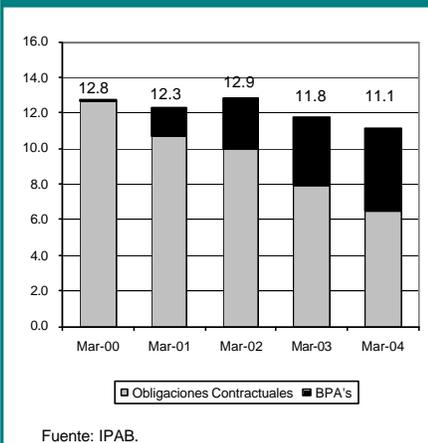


Fuente: IPAB.

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 marzo de 2004, la deuda bruta del Instituto se ubicó en 833 mil 263 millones de pesos, lo cual representó una disminución en términos reales de 0.1 por ciento, con respecto al cierre de diciembre de 2003. Por su parte, la deuda neta<sup>9</sup> del Instituto ascendió a 791 mil 820 millones de pesos, registrando un decremento en términos reales del 1.5 por ciento en comparación con la cifra registrada al cierre del año anterior. Esta disminución se explica por el efecto de una menor tasa real observada respecto a la presupuestada para el primer trimestre de 2004, aunado a un mayor flujo de efectivo al proyectado en las recuperaciones. Con base en lo anterior, se observa que se está cumpliendo con el objetivo planteado en la estrategia del Instituto de contener el crecimiento en términos reales de la deuda neta.

#### DEUDA NETA TOTAL TRIMESTRAL (% del PIB)



Fuente: IPAB.

El saldo de la deuda neta del Instituto, al cierre del primer trimestre de 2004, representó un 11.1 por ciento del PIB estimado para el primer trimestre de 2004. Cabe señalar que este dato es menor en 0.7 puntos porcentuales al dato del mismo trimestre de 2003.

Con relación al flujo de efectivo de la Tesorería del Instituto durante el primer trimestre de 2004, se informa que se recibieron recursos por un total de 47 mil 35 millones de pesos. Entre los que destacan, 35 mil 431 millones de pesos correspondientes a operaciones de refinanciamiento, 5 mil 517 millones de pesos provenientes de recursos presupuestarios, 4 mil 349 millones de pesos por concepto de recuperaciones<sup>10</sup>, 1 mil 396 millones de pesos por cuotas y 342 millones de pesos por concepto de intereses generados por las inversiones del Instituto.

Por su parte, los pagos realizados durante el primer trimestre de 2004, ascendieron a 36 mil 720 millones de pesos, de los cuales 13 mil millones de pesos correspondieron a la amortización de Bonos de Protección al Ahorro, 6 mil 350 millones de pesos al pago anticipado de las obligaciones que el Instituto mantiene con Banorte y Nacional Financiera, 938 millones de pesos a la amortización de capital, 8 mil 948 millones de pesos a pagos de los pasivos de la banca en liquidación y 7 mil 481 millones de pesos al pago de intereses.

#### Activos del Instituto

Al cierre del primer trimestre de 2004, el saldo de los activos totales<sup>11</sup> del Instituto ascendió a 179 mil 338 millones de pesos, cifra que representó un incremento de 5.7 por ciento en términos nominales y de 4.1 por ciento en términos reales, respecto al cierre de diciembre de 2003. Este

<sup>9</sup> Deuda bruta, menos recursos líquidos y Programa de Apoyo a Deudores.

<sup>10</sup> Se refiere a los flujos de efectivo que ingresaron a las cuentas del Instituto.

<sup>11</sup> Netos de reserva y registrados a su valor estimado de realización.

movimiento se explica principalmente por un incremento en el saldo de los recursos líquidos aunado a un aumento en el valor del rubro Acciones y Valores. El saldo de estos últimos aumentó un 26.6 por ciento por ciento en términos nominales y un 24.6 por ciento en términos reales por la reevaluación a mercado de ciertas participaciones sociales que mantiene el Instituto. En el mismo sentido, destaca la disminución de 4.6 por ciento en términos reales en el rubro de “Recuperación de Cartera y Activos” la cual se explica por el retiro de recursos de las chequeras de ciertos fideicomisos de recuperación para su posterior aplicación a los pasivos del IPAB. 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 2004, 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 2004, 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 primer trimestre de 2004, el Instituto colocó valores, con el Banco de México actuando como su agente financiero, por un monto nominal de 36 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 26 mil 857 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 necesario para mantener una emisión de deuda neta constante en términos reales.

En el primer trimestre de 2004 el Instituto realizó 24 subastas para la colocación de valores, 12 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 primer trimestre de 2004, anunciado el 8 de enero de 2004 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.

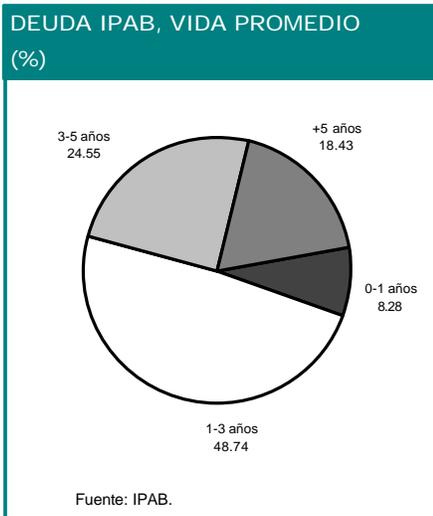
En el cuadro se muestran algunos indicadores de las colocaciones realizadas por el IPAB durante el primer trimestre de 2004.

#### EMISIONES DE BONOS DE PROTECCIÓN AL AHORRO DEL 1 DE ENERO AL 31 DE MARZO DE 2004

Concepto	BPA's	BPAT's	Total
No. Subastas durante el trimestre	12	12	24
Monto colocado nominal	14,600	21,400	36,000
Monto promedio semanal	1,217	1,783	3,000
Ingreso por Emisión	14,445	20,986	35,431
Amortizaciones	13,000	0	13,000
Sobretasa ponderada (%)	0.43	0.51	0.48
Demanda promedio (veces)	4.0	5.5	4.8

Fuente: IPAB.

Durante el periodo enero-marzo de 2004, la sobretasa promedio a la que se colocaron los BPA's fue de 0.43 por ciento y la de los BPAT's se ubicó en 0.51 por ciento. En el mismo periodo, los participantes del mercado, demandaron 4.0 veces el monto subastado de BPA's y 5.5 veces el monto subastado por BPAT's.



Al cierre del primer trimestre de 2004 la vida promedio de los pasivos del Instituto fue de 3.05 años, en donde, la vida promedio de los Bonos de Protección al Ahorro y de los créditos fue de 2.52 años y 3.40 años, respectivamente.

Por su parte, la duración<sup>12</sup> promedio de la deuda del Instituto fue de 17.34 días. La duración de los Bonos de Protección al Ahorro fue de 32.78 días, mientras que la de los créditos fue de 6.48 días.

Las operaciones de refinanciamiento efectuadas durante el primer trimestre de 2004, 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.

## 7. Saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público

El saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público (SHRFSP) representa el acervo neto de las obligaciones, es decir, pasivos menos activos financieros disponibles, contraídos para alcanzar los objetivos de las políticas públicas, tanto de las entidades adscritas al sector público como de las entidades del sector privado que actúan por cuenta del Gobierno. El SHRFSP agrupa, entre otros, a la deuda pública presupuestaria, a los recursos para financiar a los sectores privado y social, a los requerimientos financieros del Instituto de protección al Ahorro Bancario (IPAB), a los proyectos de inversión pública financiada por el sector privado (Pidiregas), los

<sup>12</sup> La duración es calculada al último jueves del trimestre. Para la duración de los créditos bancarios se considera el periodo 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.

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

Cabe destacar que la medición de los SHRFSP es de carácter indicativo, por lo que la medida tradicional de la deuda pública continúa siendo el indicador relevante para el análisis de los compromisos presupuestarios establecidos para 2004. Del mismo modo, los techos de endeudamiento interno y externo que autorizó el H. Congreso de la Unión para el presente ejercicio fiscal, son congruentes con la medida tradicional de la deuda pública.

Al cierre del primer trimestre de 2004 este indicador ascendió a 3 mil 74 miles de millones de pesos, cifra equivalente a 42.9 por ciento del PIB. A continuación se presenta un cuadro con la integración de estos saldos, y en el Anexo del presente Informe se incluyen varios cuadros con un desglose de cada componente, bajo el rubro de Anexos de Deuda Pública, en el Numeral III.

SALDO HISTÓRICO DE LOS REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO (SHRFSP) ( Millones de pesos)		
Concepto	Saldo al 31-Mar-04	Porcentaje del PIB
TOTAL SHRFSP	3,073,994.9	42.9
SHRFSP internos	1,955,841.3	27.3
SHRFSP externos	1,118,153.6	15.6

Nota:  
1\_/ Cifras preliminares, sujetas a revisión.  
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

## 8. Comportamiento de la deuda pública del Gobierno del Distrito Federal al 31 de marzo de 2004<sup>13</sup>

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 2004 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 Enero- Marzo de 2004

Para el presente año fiscal se continuará con la política de mantener un endeudamiento que esté acorde con el crecimiento de los ingresos, sin descuidar las necesidades de financiamiento de la Ciudad.

En apego al techo de endeudamiento neto de 500 millones de pesos aprobado para este año por el H. Congreso de la Unión, y con el objeto de disminuir el costo financiero de la deuda, se han iniciado gestiones para la contratación de nuevos créditos. Esto incluye la realización de una subasta mediante la cual se convocó a los representantes de la banca comercial para que enviaran sus posturas de tasa y monto con el fin de adjudicar el crédito a la institución con las mejores condiciones financieras.

<sup>13</sup> En el anexo del presente documento se incluye la versión completa del Informe remitido por el Gobierno del Distrito Federal, bajo el rubro de Anexos de Deuda Pública, en el Numeral IV.

Además en concordancia con el principio de transparencia del sector público, el saldo de la deuda del Gobierno del Distrito Federal se continúa publicando diariamente en Internet.

#### SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA DEL GOBIERNO DEL DISTRITO FEDERAL ENERO-MARZO 2004 (Millones de pesos) \*

Concepto	Saldo 31-Dic-03	Disp.	Amort. **	Endeud. Neto	Actuali- zación	Saldo Estimado 31-Mar-04
Gobierno D.F.	41,634.0	71.5	730.8	-659.3	-3.2	40,971.4
Sector Central	35,961.1		521.4	-521.4	-3.2	35,436.5
Sector Paraestatal	5,672.9	71.5	209.4	-137.9	0	5,535.0

Notas:

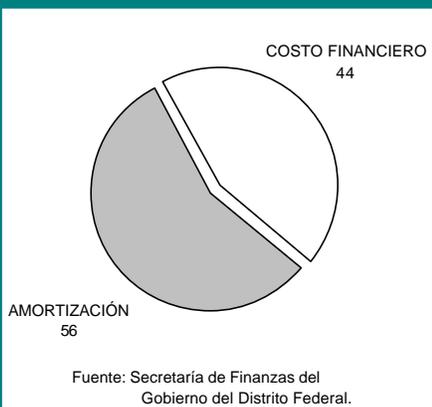
\* Los agregados pueden diferir debido al redondeo.

\*\* 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 41 mil 634 millones de pesos. Al 31 de marzo, el saldo fue de 40 mil 971.4 millones de pesos. Este saldo es el resultado de una colocación total de 71.5 millones de pesos, amortizaciones por 730.8 millones de pesos y ajustes por actualización de -3.2 millones de pesos. Estos últimos se deben a que, durante parte del periodo enero-marzo, se registraron tasas negativas en algunos de los créditos contratados bajo el esquema de cobertura cambiaria (FOAEM).

#### SERVICIO DE LA DEUDA DEL GDF ENE-MAR 2004 (%)



Del total del saldo de la deuda del Gobierno del Distrito Federal, 86.5 por ciento corresponde al Sector Central, y el restante 13.5 por ciento al Sector Paraestatal.

El pago del servicio de la deuda que se realizó durante el primer trimestre de 2004 ascendió a 1 mil 304.9 millones de pesos de los que 730.8 millones de pesos corresponden al pago de amortizaciones y 574.1 millones de pesos al costo financiero de la deuda. Por sectores, el servicio de la deuda se cubrió en un 77.4 por ciento por el Sector Central, y en un 22.6 por ciento por el Paraestatal.