

II. INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA

1. Introducción

El objetivo principal de la estrategia de manejo de la deuda durante 2006 fue satisfacer las necesidades de financiamiento del Sector Público al menor costo financiero posible y bajo un nivel de riesgo prudente. Con base en este objetivo, la política de deuda se instrumentó conforme a tres vertientes: i) financiar el déficit público en su totalidad mediante endeudamiento interno y alcanzar un desendeudamiento externo neto del Sector Público, ii) privilegiar la captación de recursos en el mercado interno a través de emisiones de instrumentos a tasa nominal fija de largo plazo, y iii) mejorar las condiciones de los pasivos públicos denominados en moneda extranjera. Cabe destacar que las acciones emprendidas en las tres vertientes mencionadas han permitido alcanzar una mejor composición de la deuda entre sus fuentes internas y externas.

Durante 2006, en el renglón del manejo de los pasivos externos destacaron las operaciones de cancelación anticipada de bonos soberanos emitidos en los mercados internacionales, los prepagos de créditos contratados con organismos financieros internacionales y los resultados de los vencimientos de *warrants* para el intercambio de deuda externa por interna. En el ámbito interno, destacó la colocación en el mercado nacional de un bono a tasa nominal fija con un plazo de 30 años, con lo cual se culminaron exitosamente los esfuerzos para ampliar la curva de rendimiento en pesos de los valores gubernamentales.

Como resultado de las acciones realizadas en materia de deuda pública, en 2006 se logró disminuir la vulnerabilidad de las finanzas públicas ante perturbaciones en los mercados externos e internos y se fortaleció la estructura de los pasivos públicos. Cabe subrayar que los indicadores de riesgo de portafolio asociados a la deuda, definidos por la SHCP para evaluar el desempeño de la política de crédito público, mostraron una mejoría generalizada en 2006.

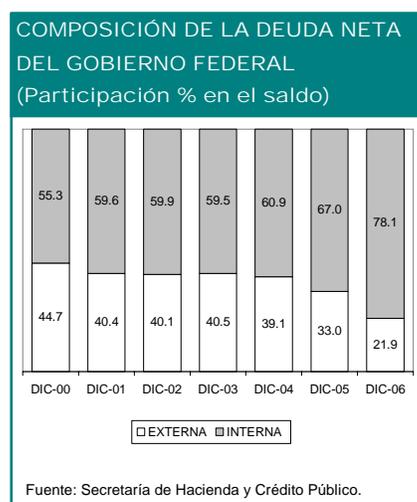
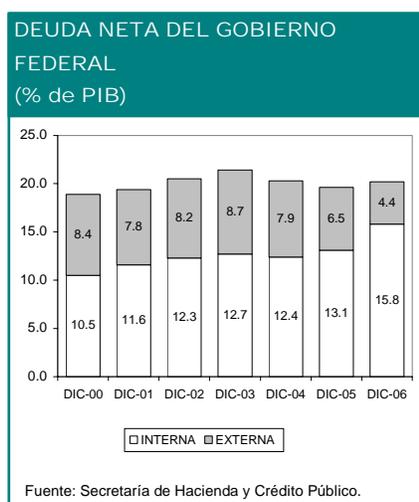
Finalmente, durante el último trimestre de 2006, se puso a disposición del público en general el Plan Anual de Financiamiento 2007, en el cual se establecen los elementos principales de la estrategia de administración de la deuda pública para el año.

2. Deuda del Gobierno Federal

Al concluir 2006, el saldo de la deuda neta del Gobierno Federal se ubicó en 1 billón 980 mil 247.7 millones de pesos. De este monto, el 78.1 por ciento está constituido por deuda interna y el 21.9 por ciento restante por deuda externa. Como porcentaje del PIB, la deuda del Gobierno Federal se ubicó en 20.2 por ciento, correspondiendo 15.8 por ciento a la deuda interna y 4.4 por ciento a la deuda externa.

Como proporción de la deuda total del Gobierno Federal, la deuda externa disminuyó en 11.1 puntos porcentuales, al pasar de 33.0 por ciento al cierre de 2005 a 21.9 por ciento al mes de diciembre de 2006. Así, la deuda externa neta del Gobierno Federal como porcentaje del PIB registra actualmente sus menores niveles en la historia reciente de nuestro país y la participación de estos pasivos dentro de los pasivos totales es la más baja desde 1982.





DEUDA NETA DEL GOBIERNO FEDERAL
(Millones de pesos)

Concepto	Saldos		Estructura Porcentual		Proporción del PIB	
	31-Dic-05	31-Dic-06	31-Dic-05	31-Dic-06	31-Dic-05	31-Dic-06
TOTAL	1'764,989.6	1'980,247.7	100.0	100.0	19.6	20.2
INTERNA	1'183,310.7	1'547,112.1	67.0	78.1	13.1	15.8
EXTERNA	581,678.9	433,135.6	33.0	21.9	6.5	4.4

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

2.1 Deuda Interna del Gobierno Federal

El saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal al cierre del cuarto trimestre de 2006 se ubicó en 1 billón 547 mil 112.1 millones de pesos, cifra superior en 363 mil 801.4 millones de pesos a la observada al cierre del 2005. Esta variación fue resultado conjunto de: a) un endeudamiento neto por 421 mil 789.3 millones de pesos, b) un aumento en las disponibilidades del Gobierno Federal por 66 mil 826.9 millones de pesos y c) ajustes contables al alza por 8 mil 839 millones de pesos, derivados del efecto inflacionario de la deuda interna indizada.

Dentro del saldo de Valores Gubernamentales, la participación de los títulos a tasa nominal fija de largo plazo pasó de 48.4 por ciento al cierre de 2005 a 49.9 por ciento al término del cuarto trimestre de 2006. Por su parte, el plazo promedio de vencimiento de la deuda interna se incrementó en 0.95 años (348 días), al pasar de 3.32 a 4.27 años en ese mismo periodo.

Durante el cuarto trimestre de 2006, el endeudamiento interno neto se obtuvo principalmente a través de la emisión de Bonos de Desarrollo a tasa nominal fija. La participación de los Bonos de Desarrollo a tasa nominal fija dentro del saldo de valores gubernamentales pasó de 42.8 por ciento al cierre de 2005 a 45.2 por ciento al cierre del 2006, mientras que los Bonos D representaron 9.2 por ciento al cierre del cuarto

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

Movimientos de enero a diciembre de 2006

Concepto	Saldo	Disp.	Amort.	Endeud. Int. Neto	Otros ^{1/}	Saldo
	31-Dic-05					31-Dic-06 ^{p./}
1.-Saldo de la Deuda Neta (3-2)	1'183,310.7					1'547,112.1
2.-Activos ^{2/}	58,843.4					125,670.3
3.-Saldo de la Deuda Bruta	1'242,154.1	1'593,417.8	1'171,628.5	421,789.3	8,839.0	1'672,782.4

Notas:

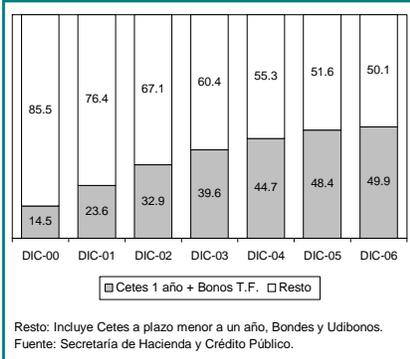
p./ Cifras preliminares.

1./ Corresponde al ajuste por el efecto inflacionario, y por intercambio de deuda.

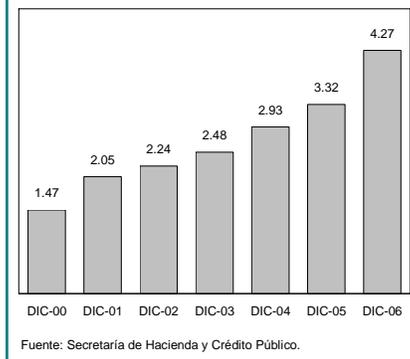
2./ Saldo neto denominado, en moneda nacional, de la Cuenta General y depósitos en el Sistema Bancario Nacional.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

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



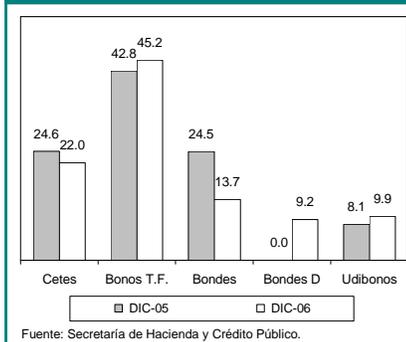
PLAZO PROMEDIO PONDERADO DE VALORES GUBERNAMENTALES (Número de años al cierre del periodo)



trimestre. Durante el periodo que se reporta, los Cetes pasaron de 24.6 por ciento a 22.0 por ciento y la participación de los Bonos de Desarrollo a tasa revisable cayó de 24.5 a 13.7 por ciento, mientras que los Udibonos incrementaron su participación en el saldo total de los valores gubernamentales de 8.1 a 9.9 por ciento.

Al cierre de 2006 se registró un endeudamiento interno neto por 421 mil 789.3 millones de pesos. Este endeudamiento fue utilizado para cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal, de acuerdo a lo establecido en el Presupuesto de Egresos de la Federación para 2006, y para continuar reduciendo la deuda externa. Lo anterior, en estricto apego a lo establecido en el artículo 2° de La Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal de 2006, en donde se prevé la contratación de endeudamiento adicional al programado siempre y cuan-

SALDOS DE VALORES GUBERNAMENTALES DIC 2005 - DIC 2006 (%)



do se obtenga una disminución de la deuda pública externa por un monto equivalente al endeudamiento interno neto adicional.

Dentro de las acciones más importantes en materia de deuda interna realizadas durante 2006, destacan:

· Colocación de Bondes D

Durante el tercer trimestre de 2006 se realizó la colocación de Bondes D por un monto de 135 mil 51.4 millones de pesos. Como se informó en su momento, con los recursos obtenidos, el Gobierno Federal adquirió divisas de la reserva internacional del Banco de México por un monto aproximado de 12 mil 390 millones de dólares, los cuales a su vez se destinaron a financiar operaciones de prepago de deuda externa. La colocación de estos nuevos instrumentos permite al Gobierno Federal aprovechar la evolución favorable del mercado local de deuda para seguir reduciendo sus pasivos externos.

A partir del cuarto trimestre, el Gobierno Federal inició la colocación regular de los Bondes D, en los plazos de 3 y 5 años, con montos quincenales de 750 millones de pesos en ambos plazos, con el fin de refinanciar los vencimientos de los Bondes D colocados en la operación inicial y continuar con la sustitución de deuda externa por deuda interna en el futuro. Por su parte, el Banco de México empezó a utilizar estos nuevos instrumentos para realizar sus operaciones de regulación monetaria en sustitución de los BREMS, los cuales saldrán gradualmente de circulación conforme a su perfil de vencimiento.

· Emisión del Bono a Tasa Nominal Fija al plazo de 30 años

Durante el mes de octubre, se realizó la primera subasta de bonos denominados en pesos a un plazo de 30 años a tasa nominal fija, siendo la primera vez que se coloca en nuestro país un instrumento con estas características.

Este Bono cuenta con cupón fijo de 10 por ciento en términos nominales, pagadero semestralmente a lo largo de los siguientes treinta años. En su primera subasta, el

Bono a 30 años tuvo una excelente aceptación entre los inversionistas, con una demanda de 12 mil 591 millones de pesos, es decir, 6.3 veces la cantidad ofrecida (2 mil millones de pesos). La tasa a la que se colocó el instrumento fue de 8.08 por ciento, aproximadamente 3 puntos base por debajo del rendimiento ofrecido en el mercado secundario por los Bonos a Tasa Fija del Gobierno Federal a plazo de 20 años.

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

Concepto	Saldo 31-Dic-06	2007				Total
		1er. Trim.	2do. Trim.	3er. Trim.	4to. Trim.	
Total	1'672,782.4	267,740.3	120,218.8	79,456.0	100,027.7	567,442.8
Cetes	346,004.6 ^{1/}	206,459.1	102,768.5	23,700.7	13,076.3	346,004.6
Bondes	214,822.0	31,026.3	15,874.6	15,126.4	15,285.5	77,312.8
Bondes D	144,801.4	0.0	0.0	40,000.0	0.0	40,000.0
Bonos de Desarrollo a Tasa N. Fija	708,971.5	29,626	0.0	0.0	65,090.0	94,716.0
Udibonos	155,326.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
SAR	59,499.5	482.7	482.7	482.7	482.7	1,930.8
Otros	43,356.5	146.2	1,093.0	146.2	6,093.0	7,478.4

*Notas:

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2006, 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 109 mil 691.2 millones de pesos corresponden a Cetes de 28 y 91 días.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Esta colocación demuestra la confianza de los inversionistas, nacionales y extranjeros, en torno a las perspectivas económicas de nuestro país y la expectativa de que la estabilidad prevaleciente se mantendrá en el mediano y largo plazos.

Con base en el saldo contractual de la deuda interna del Gobierno Federal registrado al 31 de diciembre de 2006, se tiene programado que los vencimientos de deuda alcancen durante el 2007 un monto de 567 mil 442.8 millones de pesos. Este monto está asociado fundamentalmente a los vencimientos de valores gubernamentales, cuyo refinanciamiento se tiene programado realizar a través del programa de subastas que semanalmente lleva a cabo el Gobierno Federal.

2.2 Deuda Externa del Gobierno Federal

El saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal al cierre del cuarto trimestre de 2006 se ubicó en 39 mil 806.6 millones de dólares, monto inferior en 14 mil 164 millones de dólares al nivel registrado al cierre de 2005. Como porcentaje del PIB, este saldo representó 4.4 por ciento.

La evolución de la deuda externa neta a lo largo de 2006 fue resultado de:

a) Un desendeudamiento externo neto de 18 mil 148.4 millones de dólares, derivado de disposiciones por 4 mil 995.3 millones de dólares y amortizaciones por 23 mil 143.7 millones de dólares.

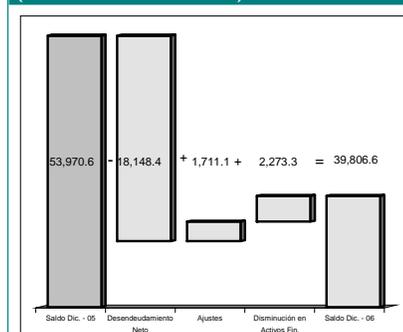
b) Ajustes contables positivos por 1 mil 711.1 millones de dólares, que reflejan tanto la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda como el cambio en el valor de los pasivos debido a su registro a valor de mercado.

c) Los activos internacionales del Gobierno Federal asociados a la deuda externa presentaron una reducción de 2 mil 273.3 millones de dólares. Esta variación refleja, principalmente, la disminución en el saldo neto denominado en dólares de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación.

Al cierre del cuarto trimestre de 2006, el 21.9 por ciento del total de la deuda del Gobierno Federal se encuentra denominado en moneda extranjera, nivel inferior en 22.8 puntos porcentuales a lo registrado en el año 2000. Asimismo, la estrategia seguida ha favorecido la modificación de la composición de las fuentes de financiamiento externo, observándose una importante participación de las emisiones de bonos en los mercados internacionales de capital.

Entre las acciones realizadas como parte de la estrategia de refinanciamiento y manejo de pasivos externos durante 2006, destaca lo siguiente:

SALDOS DE LA DEUDA EXTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL
Dic. 2005 - Dic. 2006
(millones de dólares)



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

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

Concepto	Saldo 31-Dic-05	Movimientos de enero a diciembre de 2006				Saldo 31-Dic-06 ^{p/}
		Disp.	Amort.	Endeud. Ext. Neto	Ajustes 1/	
1.-Saldo de la Deuda Neta (3-2)	53,970.6					39,806.6
2.-Activos 2/	4,403.0					2,129.7
3.-Saldo de la Deuda Bruta	58,373.6	4,995.3	23,143.7	-18,148.4	1,711.1	41,936.3

Notas:

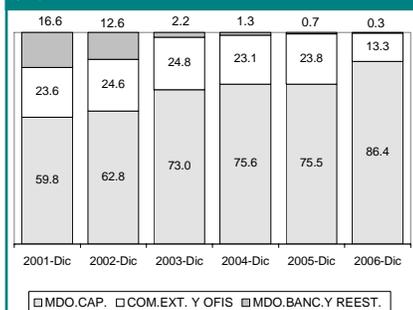
p/ Cifras preliminares.

1/ Incluye los ajustes por movimientos cambiarios y el registro de pasivos a valor de mercado.

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

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

DEUDA EXTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL, COMPOSICIÓN POR FUENTE DE FINANCIAMIENTO (%)



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Recompra de Bonos en los Mercados Internacionales y Amortización Anticipada de Créditos con el BID y el Banco Mundial

Como en su momento se informó, durante el mes de marzo se realizó una oferta de recompra y cancelación anticipada de títulos externos de mercado que fue financiada a través de la emisión de un nuevo bono global en dólares con vencimiento en enero del 2017 por un monto de 3 mil millones de dólares. Esta operación permitió, entre otras cosas, mejorar la composición del portafolio de la deuda externa, generar ahorros a valor presente y hacer más eficiente la curva de rendimientos en dólares, coadyuvando a disminuir el costo de futuras emisiones de deuda en los mercados internacionales.

De igual manera, durante el mes de agosto el Gobierno Federal informó sobre la realización de operaciones de recompra en los mercados internacionales, que abarcaron 15 bonos distintos con vencimientos entre los años 2007 y 2033. El monto de dichas operaciones fue de 3 mil 379.2 millones de dólares a valor de mercado de tales instrumentos. Con estas operaciones de recompra se logró una mejora en el desempeño de la curva de rendimientos en moneda extranjera, ya que los bonos adquiridos y cancelados presentaban un comportamiento relativamente ineficiente en el mercado secundario.

Como se mencionó en la sección anterior, con los recursos obtenidos de la colocación de Bonos D en el mes de agosto, el Gobierno Federal adquirió divisas de la reserva internacional del Banco de México por un monto aproximado de 12 mil 390 millones de dólares. Con estos recursos se realizó la recompra de Bonos en los mercados internacionales efectuadas en el segundo trimestre del año y se llevó a cabo en la segunda mitad del año la amortización anticipada de créditos contratados con el BID y el Banco Mundial por un monto de 8 mil 772.7 millones de dólares.

Resultado del Ejercicio de los Warrants de Intercambio de Deuda Externa por Interna

En el tercer trimestre de 2006 se anunció el resultado del primer vencimiento de *warrants* para el intercambio de deuda externa por interna, emitidos por el Gobierno Federal. Los *warrants* son títulos que otorgan a su tenedor el derecho, más no la

obligación, de intercambiar al término de su vigencia ciertos bonos denominados en dólares, emitidos por el Gobierno Federal en los mercados internacionales (conocidos como Bonos UMS), por Bonos de Desarrollo a Tasa Nominal Fija en moneda nacional emitidos en México (Bonos M).

- El primer vencimiento correspondió a la serie XW20, la cual formó parte de la primera emisión de *warrants* realizada en 2005. Se intercambiaron Bonos UMS con vencimiento entre 2019 y 2033 con un valor nominal de 408.2 millones de dólares por Bonos M con vencimiento en el 2024, por un monto a valor nominal de 4 mil 954.2 millones de pesos.
- El segundo y tercer vencimientos de *warrants* correspondieron a las series XW10 y XW5 de la primera emisión realizada en 2005. Para el caso de la serie XW10, se intercambiaron Bonos UMS con vencimiento entre 2012 y 2016 con un valor nominal de 905.4 millones de dólares por Bonos M con vencimiento en el 2014, por un monto a valor nominal de 10 mil 309.5 millones de pesos. Por su parte, en lo correspondiente a la serie XW5, se intercambiaron Bonos UMS con vencimiento entre 2007 y 2011 con un valor nominal de 898.5 millones de dólares por Bonos M con vencimiento en el 2011 por un monto a valor nominal de 10 mil 268 millones de pesos.
- En noviembre se anunciaron los resultados del último vencimiento de *warrants* para el intercambio de deuda externa denominada en euros por deuda interna, correspondientes a la serie XWE, la cual constituyó la segunda emisión de *warrants* realizada en marzo de 2006. Se intercambiaron Bonos UMS en euros con vencimiento entre 2008 y 2017 con un valor nominal de 493.8 millones de euros por Bonos M con vencimiento en el 2023 por un monto a valor nominal de 8 mil 586.4 millones de pesos.

Cabe señalar que el ejercicio de los *warrants* permitió continuar mejorando la mezcla entre la deuda interna y la externa, disminuyendo con ello la vulnerabilidad de las finanzas públicas ante cambios adversos en los mercados internacionales. Es importante aclarar que con estas operaciones la deuda total del Gobierno Federal permanece constante, al tratarse de una sustitución de pasivos externos por internos.

Con base en el saldo contractual de la deuda externa del Gobierno Federal registrado al 31 de diciembre, se tiene previsto que las amortizaciones alcancen durante el 2007 un monto de 1 mil 824.6 millones de dólares¹, de los cuales:

1) el 69.3 por ciento se integraría por las amortizaciones proyectadas de mercado de capitales y deuda reestructurada; y,

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

Concepto	Saldo 31-Dic-06	2007				Total
		1er. Trím.	2do. Trím.	3er. Trím.	4to. Trím.	
Total	41,936.3	1,386.2	159.9	173.9	104.6	1,824.6
Mercado de Capitales	36,212.5	1,190.1	0.0	20.0	0.0	1,210.1
Mercado Bancario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reestructurados	131.4	0.0	54.9	0.0	0.0	54.9
Comercio Exterior	203.2	30.4	6.9	2.0	7.3	46.6
OFIS	5,389.2	165.7	98.1	151.9	97.3	513.0

Notas:

p_/ Cifras preliminares.

1_/ La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2006.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

¹ Este monto se refiere a los pagos ordinarios programados de acuerdo a su vencimiento original.

2) el 30.7 por ciento correspondería a amortizaciones de líneas vinculadas al comercio exterior y a vencimientos de deuda con Organismos Financieros Internacionales.

Política de Deuda del Gobierno Federal en 2007

En diciembre de 2006 se puso a disposición del público en general el Plan Anual de Financiamiento para 2007. La política de crédito público para el año, establecida en dicho Plan y en los Criterios Generales de Política Económica, se encuadra en el marco institucional y analítico desarrollado por el Gobierno Federal para fortalecer la estructura de sus pasivos y tiene como objetivo central satisfacer sus necesidades de financiamiento al menor costo posible, manteniendo un nivel de riesgo compatible con la sana evolución de las finanzas públicas y el desarrollo de los mercados financieros locales.

Para hacer frente a las necesidades de financiamiento, la política de deuda pública del Gobierno Federal para 2007 aprovechará el desarrollo del mercado nacional de títulos gubernamentales. En este sentido, se privilegiará el uso de la deuda interna para financiar tanto el déficit del Gobierno Federal como los vencimientos de deuda externa. En el ámbito interno el programa de financiamiento para 2007 contempla las siguientes principales líneas de acción:

1. Fortalecimiento de referencias

Durante 2007 se buscará seguir fortaleciendo las referencias a todo lo largo de la curva de rendimientos de Bonos a Tasa Fija, manteniendo un número reducido de referencias con un saldo en circulación importante para cada una de ellas y procurando que éstas se comporten de manera eficiente y con un nivel de liquidez adecuado.

2. Desarrollar la curva de tasas de interés reales

Se buscará desarrollar la curva de tasas de interés reales mediante la emisión de Udibonos. En este sentido, la colocación de Udibonos forma parte de la estrategia de manejo de deuda pública y es un elemento para alcanzar las metas de captación planteadas, permitiendo al Gobierno Federal diversificar su portafolio de deuda.

3. Desarrollo del mercado local de deuda

Se impulsará el desarrollo del mercado local de deuda, en particular a través del fortalecimiento de la microestructura del mismo, con la finalidad de mejorar las condiciones de eficiencia en su funcionamiento.

En lo que se refiere al ámbito externo, cabe destacar que en 2007 no se tendrán necesidades de fondeo en los mercados internacionales, debido a que los vencimientos de deuda externa se financiarán en el mercado nacional y a que la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal de 2007 plantea una meta de desendeudamiento externo neto del sector público de al menos 500 millones de dólares. Sin embargo, se procurará mantener una presencia regular en los mercados internacionales a través de operaciones de administración

de pasivos y/o manejo de la curva de rendimientos, encaminadas a alcanzar tres objetivos fundamentales:

1. Mejorar los términos y condiciones de la deuda externa

Dentro de la estrategia de manejo de deuda externa del Gobierno Federal, el mejorar los términos y condiciones de las obligaciones financieras es un objetivo permanente. Las operaciones de manejo de pasivos externos buscarán mejorar el perfil de vencimientos, disminuir el costo de su servicio y mitigar los riesgos de portafolio de la deuda.

2. Desarrollar y fortalecer los bonos de referencia

La existencia de referencias líquidas en la curva de rendimientos del Gobierno Federal facilita la intermediación financiera, lo cual permite un mejor proceso de descubrimiento de precios de los instrumentos, así como una toma de decisiones de financiamiento más eficiente en términos económicos.

3. Ampliar la base de inversionistas de los bonos externos

En 2007, el Gobierno Federal continuará fomentando el desarrollo y ampliación de su base de inversionistas con el fin disminuir la volatilidad de los diferenciales de la deuda mexicana.

En relación a los pasivos externos, cabe destacar que las necesidades de financiamiento proveniente de los Organismos Financieros Internacionales (OFIs) han disminuido considerablemente en los últimos años, debido al desarrollo que ha experimentado el sistema financiero mexicano y el mercado local de deuda. No obstante, no se prevé que este tipo de fondeo desaparezca en el corto plazo, debido al importante valor agregado que estos organismos aportan en términos de asistencia técnica. Durante 2007 se privilegiará el trabajo con los OFIs en sectores específicos en donde su participación pueda contribuir a mejorar la eficiencia en la ejecución de los proyectos y programas prioritarios del Gobierno Federal.

Adicionalmente, para las contrataciones que se realicen en 2007 y años posteriores, se establecerá un techo máximo de disposiciones anuales, lo cual permitirá al Gobierno Federal refinanciar la totalidad de sus vencimientos de deuda con estos organismos y reducir el saldo remanente en forma paulatina.

2.3 Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal

Durante el cuarto trimestre de 2006 el pago neto por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda del Gobierno Federal ascendió a 43 mil 788.5 millones de pesos. Así, el monto destinado por concepto de costo financiero neto total de la deuda del Gobierno Federal en el año 2006 se ubicó en 153 mil 835 millones de pesos. A continuación se presenta a detalle el costo financiero de la deuda interna y externa del Gobierno Federal, así como las Erogaciones para los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca (Ramo 34).



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

El Gobierno Federal efectuó erogaciones durante el cuarto trimestre por 43 mil 852.1 millones de pesos para el pago de intereses y gastos asociados a la deuda interna. Con estos resultados el monto canalizado para cubrir el costo financiero asociado a la deuda interna del Gobierno Federal ascendió a 120 mil 97 millones de pesos en 2006.

EROGACIONES PARA LOS PROGRAMAS DE APOYO A DEUDORES DE LA BANCA EN 2006 (Millones de pesos)

Concepto	Ene-Mar	Abril-Jun	Jul-Sep	Oct-Dic	Total
Total	0.1	5,135.9	7.3	0.0	5,143.3
Programa descuento en pagos	0.0	5,135.8	7.1	0.0	5,143.0
Industria	0.0	3.4	1.9	0.0	5.3
Vivienda	0.0	5,121.0	0.9	0.	5,121.9
Agroindustria	0.0	11.4	4.4	0.0	15.8
Programa Reestructuración en Udis	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Programa descuento en pagos Banca de Desarrollo	0.1	0.1	0.2	0.0	0.3
Industria	0.1	0.1	0.2	0.0	0.3
Agroindustria	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Asimismo, el Gobierno Federal dispuso de 8.5 miles de pesos en el periodo que se reporta, correspondientes a Erogaciones para los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca. Con este monto, el total pagado por este concepto durante el 2006 ascendió a 38 mil 600.1 millones de pesos. En particular, de los recursos erogados a través del Ramo 34 durante el año, se destinaron 33 mil 456.8 millones de pesos al Programa de Apoyo a Ahorradores a través del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario y 5 mil

143.3 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 Deudores². El cuadro siguiente muestra el desglose de los recursos canalizados a dichos programas.

2.3.2 Costo Financiero de la Deuda Externa del Gobierno Federal

Durante el cuarto trimestre de 2006, el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda externa del Gobierno Federal ascendió a 497.8 millones de dólares. Así, los montos canalizados para cubrir el pago por concepto de costo financiero de la deuda externa del Gobierno Federal ascendieron a lo largo del año a 4 mil 427 millones de dólares.

En el Apéndice Estadístico del presente Informe se incluyen tres cuadros que presentan información más detallada respecto del costo de la deuda, bajo el rubro del Cuadro 9, 10 y 11.

2.4 Garantías del Gobierno Federal

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 2º de la Ley de Ingresos de la Federación para 2006, se reporta que el Gobierno Federal cubrirá aquellas obligaciones del IPAB asociadas a los Programas de Apoyo a Deudores a través del otorgamiento de descuentos en los pagos, en caso de que las auditorías que se realicen a las instituciones bancarias por conducto de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) de-

² 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.

terminen la correcta aplicación de dichos programas. Cabe mencionar que dentro de los Programas de Apoyo a Deudores se encuentra el Programa de Reestructuración en Udis, mediante el cual se ofreció a los acreditados tasas reales fijas durante toda la vida de sus créditos y para lo que se requirió que el Gobierno Federal realizara un intercambio entre esta tasa y una tasa nominal de mercado. El resultado preliminar de dicho intercambio ascendió al 31 de diciembre de 2006 a 38 mil 643.1 millones de pesos, mismos que no están incorporados en las obligaciones garantizadas reportadas por el Gobierno Federal, ya que su evolución futura es contingente al comportamiento de las tasas de interés.

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

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

Concepto	Saldo al 31-Dic-05	Saldo al 31-Dic-06	Variación
TOTAL ^{1./}	238,684.3	228,553.7	-10,130.6
IPAB-ADE	4,517.0	4,131.2	-385.8
FARAC	170,674.3	178,289.4	7,615.1
Fideicomisos y Fondos de Fomento ^{2./}	50,028.7	44,760.5	-5,268.2
Banca de Desarrollo	13,079.5	1,372.6	-11,706.9
Otros ^{3./}	384.8	0.0	-384.8

Notas:

1./ Cifras preliminares, sujetas a revisión. Excluye las garantías contempladas en las leyes orgánicas de la banca de desarrollo, las cuales ascienden a 300 mil 512.2 millones de pesos al 31 de diciembre de 2006.

2./ Incluye, principalmente, a FIRA.

3./ Incluye, principalmente, a CFE.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

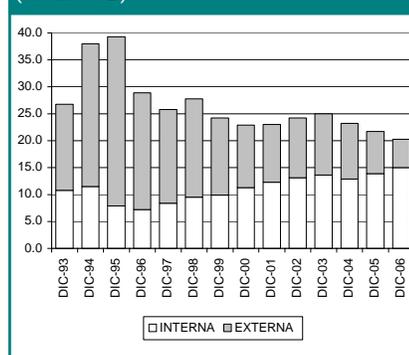
3. Deuda del Sector Público Federal

Al cierre del cuarto trimestre de 2006, el monto de la deuda neta del Sector Público Federal, que incluye la deuda neta del Gobierno Federal, la de los Organismos y Empresas controladas y la de la Banca de Desarrollo, se ubicó en 20.3 por ciento del PIB, nivel inferior en 1.4 puntos porcentuales al observado al cierre de 2005. La deuda interna como porcentaje del PIB representó 15.0 por ciento del producto, cifra superior en 1.1 puntos porcentuales respecto a la observada al cierre de 2005. En lo que se refiere a la razón de deuda externa neta a PIB, ésta se situó en 5.3 por ciento, cifra menor en 2.5 puntos porcentuales respecto del nivel observado al cierre de 2005.

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

Al cierre del cuarto trimestre de 2006, el saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal se ubicó en 1 billón 471 mil 632.6 millones de pesos, monto superior en 221 mil 586.6 millones de pesos respecto al registrado al cierre de 2005. Como proporción del PIB, este saldo representó 15.0 por ciento, cifra superior en 1.1 puntos porcentuales respecto al registrado al cierre de 2005.

**DEUDA NETA TOTAL DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL
(% de PIB)**



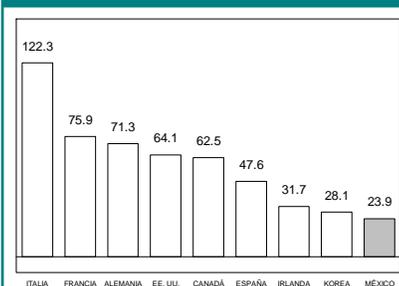
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL (Millones de pesos)

Concepto	Saldos		Estructura Porcentual		Proporción del PIB	
	31-Dic-05	31-Dic-06	31-Dic-05	31-Dic-06	31-Dic-05	31-Dic-06
TOTAL	1'958,383.1	1'985,730.0	100.0	100.0	21.7	20.3
INTERNA	1'250,046.0	1'471,632.6	63.8	74.1	13.9	15.0
EXTERNA	708,337.1	514,097.4	36.2	25.9	7.8	5.3

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

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



Nota: Las cifras de México son al 31 de diciembre de 2006 y las del resto de los países son estimaciones para el año 2006.

Fuente: OECD Economic Outlook, June 2006 y Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La evolución de la deuda interna neta del Sector Público Federal fue resultado de los siguientes factores: a) Un incremento en el saldo de la deuda interna bruta por 401 mil 987.4 millones de pesos, producto de un endeudamiento interno neto por 366 mil 302.1 millones de pesos y ajustes contables al alza por 35 mil 685.3 millones de pesos, que reflejan principalmente el registro de los pasivos asociados a los proyectos de infraestructura productiva de largo plazo (Pidiregas) y ajustes derivados del efecto inflacionario sobre los pasivos indizados a esta variable; y b) Una variación positiva de 180 mil 400.8 millones de pesos en los activos internos del Sector Público Federal.

Al cierre del cuarto trimestre de 2006, el saldo de la deuda externa neta del Sector Público Federal se ubicó en 47 mil 247.3 millones de dólares, monto inferior en 18 mil 475.2 millones de dólares al registrado al cierre de 2005. Como porcentaje del PIB este saldo representó 5.3 por ciento, 2.5 puntos porcentuales menor al registrado en diciembre de 2005.

La evolución de la deuda pública externa fue resultado de los siguientes factores: a) Una disminución en el saldo de la deuda externa bruta de 16 mil 908.2 millones de dólares, producto de un desendeudamiento externo neto de 19 mil 469 millones de dólares, y ajustes contables al alza por 2 mil 560.8 millones de dólares, que reflejan principalmente la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda, así como el registro de los pasivos asociados a los Pidiregas; y b) Los activos internacionales del Sector Público Federal asociados a la deuda externa presentaron una variación positiva de 1 mil 567 millones de dólares. Este cambio refleja las variaciones registradas en las disponibilidades de las entidades que conforman el Sector Público Federal.

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

Concepto	Saldo 31-Dic-05	Movimientos de enero a diciembre de 2006				Saldo 31-Dic-06 ^{p./}
		Disp.	Amort.	Endeud. Int. Neto	Otros	
1.-Saldo de la Deuda Neta (3-2)	1'250,046.0					1'471,632.6
2.-Activos ^{1/}	89,374.2					269,775.0
3.-Saldo de la Deuda Bruta	1'339,420.2	1'694,483.8	1'328,181.7	366,302.1	35,685.3	1'741,407.6

Notas:

p./ Cifras preliminares.

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

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Con base en el saldo contractual de la deuda externa registrado al 31 de diciembre, se tiene previsto que las amortizaciones del Sector Público Federal alcancen durante el 2007 un monto de 7 mil 602.0 millones de dólares. De este monto: 1) 51.0 por ciento correspondería a las amortizaciones proyectadas de los créditos

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

Concepto	Saldo 31-Dic-05	Movimientos de enero a diciembre de 2006				Saldo 31-Dic-06 ^{p./}
		Disp.	Amort.	Endeud. Ext. Neto	Ajustes	
1.-Saldo de la Deuda Neta (3-2)	65,722.5					47,247.3
2.-Activos ^{1./}	5,952.0					7,519.0
3.-Saldo de la Deuda Bruta	71,674.5	17,506.2	36,975.2	-19,469.0	2,560.8	54,766.3
3.1 Largo plazo	70,888.7	9,825.0	29,319.4	-19,494.4	2,527.3	53,921.6
3.2 Corto plazo	785.8	7,681.2	7,655.8	25.4	33.3	844.7

Notas:

p./ Cifras preliminares.

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

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

directos, deuda reestructurada y pasivos Pidiregas; 2) el 25.8 por ciento se refiere a los vencimientos de deuda de mercado de capitales y, 3) 23.2 por ciento a amortizaciones de líneas vinculadas al comercio exterior y a vencimientos de deuda con Organismos Financieros Internacionales.

En el Apéndice Estadístico del presente Informe se incluye el desglose de los saldos y movimientos de la deuda externa, así como la proyección de pagos para los próximos años, bajo el rubro de Cuadros 19, 20 y 21, respectivamente.

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

Concepto	Saldo 31-Dic-06	2007				Total
		1er . Trim.	2do. Trim.	3er.Trim.	4to. Trim.	
Total	54,766.3	2,217.4	1,679.2	2,464.7	1,240.7	7,602.0
Mercado de Capitales	38,558.0	1,190.1	66.6	703.8	4.3	1,964.8
Mercado Bancario	1,578.0	182.8	152.8	179.1	145.6	660.3
Reestructurados	131.4	0.0	54.9	0.0	0.0	54.9
Comercio Exterior	3,139.2	134.4	325.5	94.1	280.1	834.1
OFIS	8,200.5	238.1	242.6	224.3	223.7	928.7
Otros ^{2./}	3,159.2	472.0	836.8	1,263.4	587.0	3,159.2

Notas:

p./ Cifras preliminares.

1./ La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2006.

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.

El pago por concepto de costo financiero de la deuda interna del Sector Público Federal ascendió a 46 mil 785.8 millones de pesos durante el cuarto trimestre. Así, el total erogado por este concepto fue de 130 mil 466.4 millones de pesos. Por otra parte, durante el cuarto trimestre se realizaron erogaciones por un monto de 1 mil 234.5 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda pública externa, por lo que durante el año el monto pagado ascendió a 7 mil 254.4 millones de dólares.

En el Apéndice Estadístico del presente Informe se incluye el detalle del costo financiero de la deuda del Sector Público Federal, bajo el rubro del Cuadro 22 y 23.

4. Inversión Física Impulsada por el Sector Público Federal. Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo

Los proyectos de inversión financiada, Pidiregas, que forman parte de la inversión física impulsada por el Sector Público se pueden agrupar en dos: a) los Pidiregas de inversión directa, que comprenden aquellos proyectos que en el tiempo constituirán inversión pública y que por lo tanto suponen adquirir obligaciones financieras que son regis-

PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA DE LARGO PLAZO DE INVERSIÓN DIRECTA (PIDIREGAS) ^{1/}
Cifras al 31 de Diciembre de 2006

Proyecto	Registro de Acuerdo a NIF-09-A			Saldo de Financiamientos Obtenidos por Terceros Vigente
	Pasivo Directo	Pasivo Contingente	Pasivo Total	
Millones de dólares				
PEMEX (varios proyectos)	2,806.2	22,583.3	25,389.5	41,787.7
CFE (varios proyectos)	353.0	2,542.5	2,895.5	3,501.6
TOTAL	3,159.2	25,125.8	28,285.0	45,289.3
Millones de pesos				
PEMEX (varios proyectos)	16,043.7	49,473.3	65,517.0	137,005.3
CFE (varios proyectos)	2,748.0	20,118.0	22,866.0	22,866.0
TOTAL	18,791.7	69,591.3	88,383.0	159,871.3

Nota:

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

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

tradas de conformidad con el artículo 18 de la Ley General de Deuda Pública y b) aquellos proyectos propiedad del sector privado y que implican únicamente compromisos comerciales, salvo que se presenten causas de fuerza mayor que impliquen su adquisición por el Sector Público.

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

información del pasivo de los proyectos Pidiregas que, de acuerdo a la normatividad aplicable, han sido recibidos a satisfacción por Petróleos Mexicanos y la Comisión Federal de Electricidad, reflejándose por lo tanto en sus registros contables.

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

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

5. Operaciones Activas y Pasivas, e Informe de las operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al cuarto trimestre de 2006 ³

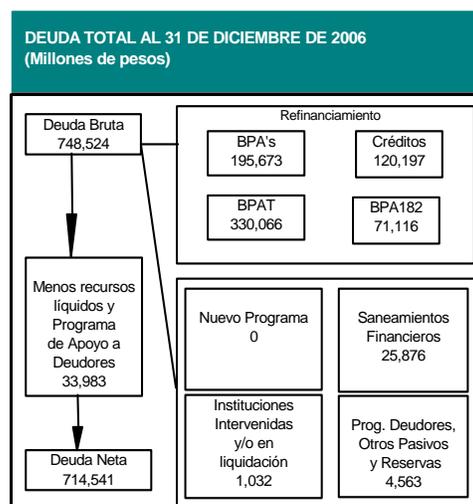
En cumplimiento a los artículos 2º y 24 de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2006, 70 fracción IV del Decreto aprobatorio del Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2006, el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario («Instituto» o «IPAB») presenta el siguiente informe.

Aspectos relevantes del Cuarto Trimestre de 2006

- La deuda neta del IPAB al cierre del cuarto trimestre de 2006, registró una disminución de 2.61 por ciento en términos reales respecto del saldo de diciembre de 2005. Esta variación se explica principalmente por una menor tasa real de interés observada en el periodo con relación a la tasa presupuestada.

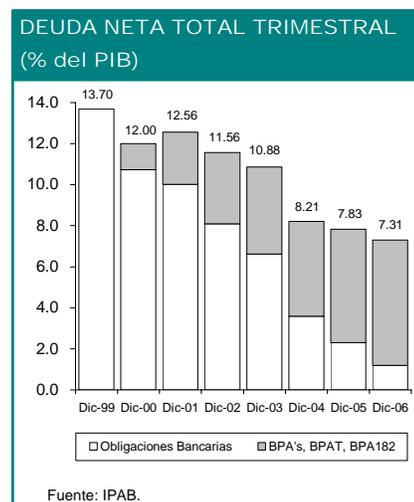
³ Las cifras al cierre del cuarto trimestre son preliminares y podrían sufrir modificaciones.

- La deuda neta representa el 7.31 por ciento del PIB estimado para el cuarto trimestre de este año, lo que significó una reducción de 0.63 puntos porcentuales respecto al dato para el mismo trimestre de 2005.
- El 28 de septiembre de 2006 el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario dio a conocer su programa de subastas para el cuarto trimestre de 2006. En este programa se anunció que se mantiene sin cambio el monto objetivo de 1 mil 250 millones de pesos por subasta de los Bonos de Protección al Ahorro con pago mensual interés (BPA's), se disminuye en 50 millones de pesos el monto a subastar de los Bonos de Protección al Ahorro con pago trimestral de interés (BPAT's) para quedar en 1 mil 350 millones de pesos y se incrementa el monto de los Bonos de Protección al Ahorro con pago semestral de interés y protección contra la inflación (BPA182) para quedar en 800 millones de pesos semanales.
- Durante el cuarto trimestre se realizaron pagos anticipados a las obligaciones que el Instituto mantenía con Banamex, BBVA-Bancomer y Santander-Serfín por 5 mil 940 millones de pesos, 4 mil 932 millones de pesos y 4 mil 37 millones de pesos, respectivamente.
- En diciembre de 2006, se confirmaron las calificaciones asignadas por Standard & Poor's, Moody's y Fitch Ratings a los Bonos de Protección al Ahorro y al IPAB como emisor de deuda. Estas calificaciones son coincidentes con las calificaciones otorgadas al Gobierno Federal y a la deuda emitida directamente por éste. El consenso de opinión de las tres calificadoras autorizadas en México, refleja la confianza de los inversionistas en la estrategia de administración de pasivos seguida por el IPAB, la cual se ha traducido históricamente, en una disminución significativa en términos reales de su deuda y por consiguiente en una menor presión a las finanzas públicas.
- Durante el cuarto trimestre de 2006, el Instituto continuó con la cobertura a través de operaciones con instrumentos financieros derivados, las cuales permitieron un incremento en la duración de sus pasivos.



Pasivos del Instituto

Como se hizo para los Ejercicios Fiscales de 2000 a 2005, el Ejecutivo Federal solicitó que se asignaran en el Presupuesto de Egresos de la Federación para el 2006, los recursos necesarios para hacer frente al componente real proyectado de la deuda neta del IPAB (deuda bruta menos recursos líquidos y saldo de los Programas de Apoyo a Deudores), considerando para ello, los ingresos propios esperados del Instituto para dicho año (recuperación de activos y cuotas de bancos). La estrategia planteada tiene como objetivo que el Instituto haga frente a sus obligaciones financieras principalmente a través de operaciones de refinanciamiento, con



el menor impacto posible sobre las finanzas públicas, manteniendo el saldo de sus pasivos en una trayectoria sostenible y por lo tanto, manteniendo expectativas razonables para los mercados financieros sobre el manejo de sus pasivos. Con esta estrategia se han presentado resultados positivos, tanto en el saldo real de los pasivos del IPAB como en el costo financiero de su deuda.

En el informe correspondiente al cuarto trimestre de 2005, se presentó la deuda neta considerando la aplicación del Esquema de Incentivos correspondiente a los vencimientos del 2006. En este informe, al igual que en los correspondientes a 2006, se consideran dichos efectos, lo que permite medir de manera consistente la evolución de la deuda durante el año.

Considerando lo anterior, al 31 de diciembre de 2006, la deuda neta del Instituto ascendió a 714 mil 541 millones de pesos, registrando una disminución en términos reales de 2.61 por ciento durante el periodo enero-diciembre. Esta disminución se explica por una menor tasa real observada respecto a la presupuestada, y a la aplicación del 25 por ciento de las Cuotas a efecto de disminuir el déficit de la reserva de protección al ahorro bancario.

El saldo de la deuda neta del Instituto, al cierre del cuarto trimestre de 2006, representa un 7.31 por ciento del PIB estimado para el cuarto trimestre de este año, dato menor en 0.52 puntos porcentuales al dato para el mismo trimestre de 2005. Esta disminución se compone de:

- Una reducción de 0.33 puntos porcentuales resultante del incremento en el PIB nominal.
- Una reducción de 0.19 puntos porcentuales por las menores tasas de interés reales observadas durante 2006.

Activos del Instituto

Al cierre del cuarto trimestre de 2006, el saldo de los activos totales⁴ del Instituto ascendió a 56 mil 94 millones de pesos⁵, cifra que representó una disminución de 3.03 por ciento en términos nominales y de 6.80 por ciento en términos reales, respecto al cierre de diciembre de 2005. Esta disminución se compone principalmente:

- A la disminución de los activos líquidos con los que cuenta el Instituto en 6.3 por ciento como consecuencia de la aplicación de los mismos al pago de la deuda.
- Al aumento en el rubro «Recuperación de cartera y activos» en 5.3 por ciento derivado del aumento en el saldo de recuperación del programa de Saneamiento Financiero por la venta de activos en Banco Santander-Serfin, el cual se compensó parcialmente por la disminución del saldo de los activos del Nue-

⁴ Netos de reservas y registrados a su valor estimado de realización.

⁵ Véase Anexo.

vo Programa por su enajenación y del saldo de activos de la banca en liquidación por la disminución de las reservas constituidas respecto a sus activos por recuperar.

- A la disminución en el rubro de «Acciones y Valores» en 3.3 por ciento, derivado principalmente del pago de dividendos como consecuencia de la reducción del capital social de Consorcio Aeroméxico.

Los activos por recuperar mostraron una disminución de 65.47 por ciento en términos reales como consecuencia de la venta de diversas participaciones sociales que mantiene el IPAB y la materialización de la venta de los activos tanto del Nuevo Programa como de las Instituciones en liquidación. Por lo que la proporción que los activos por recuperar representan de los activos totales, mostró una disminución de 9.57 puntos porcentuales con respecto al cierre de 2005.

Flujos de Tesorería

Durante el cuarto trimestre de 2006, se recibieron recursos en la Tesorería por un total de 47 mil 410 millones de pesos. Dichos recursos se componen por: 44 mil 77 millones de pesos correspondientes a operaciones de refinanciamiento (44 mil 200 millones de pesos a valor nominal procedentes de la colocación de Bonos de Protección al Ahorro en sus tres modalidades), 1 mil 258 millones de pesos recibidos por recuperación de activos⁶, 1 mil 672 millones de pesos de cuotas, y 403 millones de pesos obtenidos por intereses generados por la inversión de los activos líquidos del Instituto. Con ello, durante 2006 se recibieron recursos por 229 mil 408 millones de pesos de los cuales 180 mil 798 millones de pesos corresponden a operaciones de refinanciamiento (BPA's y créditos contratados), 33 mil 457 millones de pesos a recursos fiscales, 6 mil 693 millones de pesos a cuotas bancarias, 5 mil 833 millones de pesos a recuperaciones y 2 mil 626 millones de pesos a intereses generados por la inversión de activos líquidos.

Por su parte, los pagos realizados durante el periodo de referencia, ascendieron a 42 mil 676 millones de pesos, de los cuales 13 mil 131 millones de pesos correspondieron a la amortización de Bonos de Protección al Ahorro, 14 mil 602 millones de pesos al pago de intereses de las obligaciones contractuales del IPAB, y 14 mil 909 millones de pesos al pago anticipado de las obligaciones que el Instituto mantiene con Banamex, BBVA-Bancomer, y Santander-Serfín. De esta manera, durante 2006 se registraron egresos por 229 mil 737 millones de pesos, de los cuales destacan 57 mil 173 millones de pesos corresponden a intereses de obligaciones, 2 mil 169 millones de pesos a la amortización de capital, 93 mil 534 millones de pesos al pago anticipado de obligaciones con Banamex, Banorte, Santander-Serfín, Nacional Financiera y BBVA-Bancomer, y 76 mil 800 millones de pesos a la amortización de BPA's.

Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto

Como ya se mencionó, en la estrategia planteada por el IPAB se prevé que éste haga frente a sus obligaciones financieras principalmente a través de operaciones de refinanciamiento. En consecuencia, en el artículo 2° de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2006, se otorgó al Instituto la facultad de realizar opera-

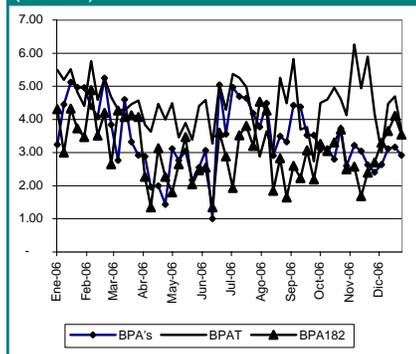
⁶ Se refiere a los flujos de efectivo que ingresaron a las cuentas del Instituto.

**EMISIONES DE BONOS DE PROTECCIÓN AL AHORRO
DEL 1 DE OCTUBRE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006**

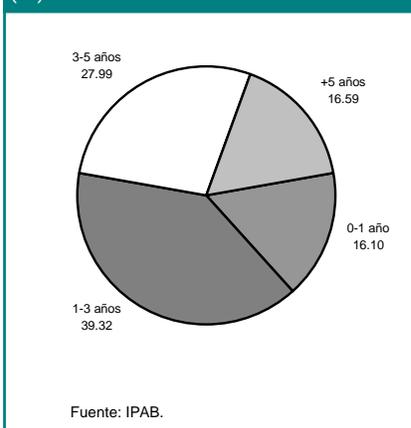
Concepto	BPA's	BPAT	BPA182	Total
No. Subasta durante el trimestre	13	13	13	39
Monto colocado nominal	16,250	17,550	10,400	44,200
Monto promedio semanal	1,250	1,350	800	3,400
Amortizaciones	13,131	0	0	13,131
Sobretasa ponderada (%)	0.18	0.17	0.17	0.17
Demanda promedio (veces)	2.96	4.61	3.06	3.64

Fuente: IPAB.

vés del Banco de México actuando como su agente financiero, por un monto nominal de 44 mil 200 millones de pesos.

**DEMANDA DE BONOS DE
PROTECCIÓN AL AHORRO
(Veces)**


Fuente: IPAB.

**DEUDA IPAB, VIDA PROMEDIO
(%)**


Fuente: IPAB.

ciones de refinanciamiento con el fin de hacer frente a sus obligaciones de pago.

Con estricto apego a lo dispuesto por el artículo 2° antes referido y conforme al programa de subastas dado a conocer al público inversionista el 28 de septiembre de 2006, durante el cuarto trimestre del año el Instituto colocó valores, a tra-

Estos recursos, se aplicaron durante el periodo octubre-diciembre, al pago de pasivos del Instituto por 40 mil 197 millones de pesos⁷.

Asimismo, cabe destacar que durante el cuarto trimestre del año, las sobretasas promedio de los Bonos de Protección al Ahorro se han reducido a niveles mínimos, al igual que se ha disminuido la volatilidad de su demanda por parte del público inversionista.

Al cierre del cuarto trimestre de 2006, la vida promedio de los pasivos del Instituto era de 2.91 años. En donde la vida promedio de los Bonos de Protección al Ahorro y la de los créditos era de 2.72 años y 3.73 años respectivamente. El porcentaje de la deuda con vencimiento mayor a 5 años mostró un incremento al compararlo con cifras de diciembre de 2005, lo anterior como consecuencia de la sustitución de créditos bancarios por emisiones de bonos.

Por su parte, la duración⁸ promedio de la deuda del Instituto alcanzó 152.8 días. La duración de los Bonos de Protección al Ahorro fue de 92.0 días, mientras que la de los créditos, considerando las operaciones de cobertura con instrumentos derivados asociadas a estos pasivos, fue de 407.5 días. Este indicador muestra un incremento del 256.4 por ciento, respecto al cierre de 2005 como consecuencia principalmente de las

⁷ Los recursos recibidos a través de las diferentes fuentes de ingresos del Instituto, no presentan necesariamente una aplicación que refleje en su totalidad el monto ingresado. Lo anterior, en virtud de la acumulación o desacumulación de activos líquidos en el periodo presentado, la cual ha sido necesaria para hacer frente a sus obligaciones financieras, manteniendo colocaciones de deuda constantes en términos reales en el tiempo.

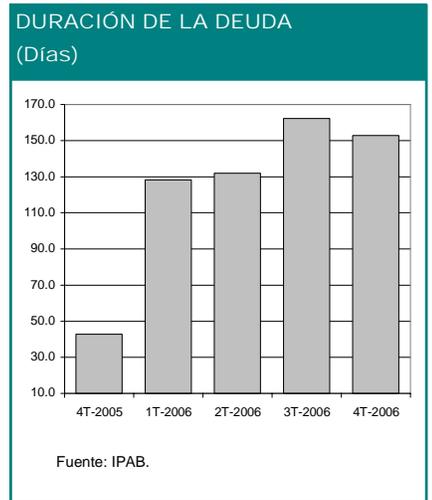
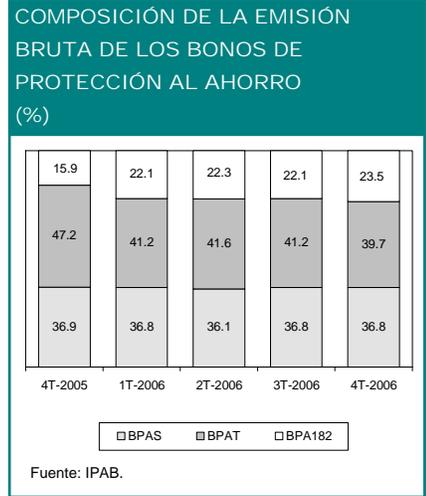
⁸ La duración es calculada al último jueves del trimestre. Para la duración de los créditos bancarios se considera el periodo de reprecación del crédito y la duración de las operaciones con derivados, mientras que para los Bonos de Protección al Ahorro, se considera tanto la duración del cupón como la duración de la sobretasa primaria.

operaciones de cobertura con instrumentos derivados realizadas durante 2006. Asimismo, se espera que este indicador siga aumentando en los próximos trimestres, en virtud del incremento gradual de la participación de Bonos de Protección al Ahorro con periodos de reprecación más largos en la colocación total y de la realización de operaciones financieras de cobertura con derivados.

Las operaciones de refinanciamiento efectuadas durante el cuarto trimestre de 2006 contribuyen con el objetivo estratégico del IPAB, de hacer frente a sus obligaciones de pago de manera sustentable en el largo plazo. Asimismo, acreditan el compromiso del IPAB de mejorar los términos y condiciones en sus operaciones respecto a las condiciones imperantes en los mercados financieros.

En la gráfica se muestra la evolución que ha tenido la composición del monto en circulación de los Bonos de Protección al Ahorro, la cual muestra una tendencia al incremento de las emisiones con cupones más largos y el cambio que se ha observado en la duración.

Por su parte, dentro de las subastas programadas para el primer trimestre de 2007, dadas a conocer al público inversionista el 4 de enero de 2007, se realiza un ligero ajuste en la composición de las emisiones con relación al trimestre anterior donde el monto objetivo a subastar para BPA's se incrementa en 50 millones de pesos para quedar en 1 mil 300 millones de pesos; para los BPAT's se reduce a 1 mil 300 millones de pesos y para los BPA182 se mantiene sin cambio en 800 millones de pesos. No obstante lo anterior se mantiene el monto objetivo total a subastar cada semana en 3 mil 400 millones de pesos, como se observa en el siguiente cuadro en el cual se incluyen las series de los títulos a ser subastados:



CALENDARIO TRIMESTRAL DE SUBASTAS DURANTE EL PRIMER TRIMESTRE DE 2007

3,400		3,400		3,400		3,400		3,400		3,400		3,400	
IS131211	800	IS131211	800										
IT111222	1,350	IT111222	1,300	IT111222	1,300								
IP091203	1,250	IP091203	1,300	IP100114	1,300								
03 Ene	10 Ene	17 Ene	24 Ene	31 Ene	07 Feb	14 Feb	21 Feb	28 Feb	07 Mar	14 Mar	21 Mar	28 Mar	

Fuente: IPAB

SALDO HISTÓRICO DE LOS REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO (SHRFSP) ^{1/} (Cifras en Millones de pesos)

Concepto	Diciembre de 2005		Diciembre de 2006	
	Saldo	% del PIB	Saldo	% del PIB
TOTAL SHRFSP	3'255,272.3	36.1	3'358,223.4	34.3
SHRFSP internos	2'200,529.5	24.4	2'413,361.3	24.7
SHRFSP externos	1'054,742.8	11.7	944,862.1	9.7

Nota:

1_/ Cifras preliminares, sujetas a revisión.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

6. Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público

El saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público (SHRFSP) representa el acervo neto de las obligaciones, pasivos menos activos financieros disponibles, contraídos para alcanzar los objetivos de las políticas públicas, tanto de las entidades adscritas al Sector Público como de las

entidades del sector privado que actúan por cuenta del Gobierno. El SHRFSP agrupa a la deuda pública presupuestaria, a los recursos para financiar a los sectores privado y social, a los requerimientos financieros del Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB), a los proyectos de inversión pública financiada por el sector privado (Pidiregas), a los requerimientos del Fideicomiso de Apoyo para el Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC) y a los Programas de Apoyo a Deudores.

Al cierre del cuarto trimestre de 2006 el SHRFSP ascendió a 3 billones 358 mil 223.4 millones de pesos, equivalente a 34.3 por ciento del PIB. A continuación se presenta un cuadro con la integración de este saldo y en el Anexo del presente Informe se incluyen cuadros con un desglose de cada componente, bajo el rubro de Anexos de Deuda Pública, en el Numeral III.

Cabe destacar que la medición del SHRFSP es de carácter indicativo, por lo que la medida tradicional de la deuda pública es la cifra relevante para el análisis de los compromisos presupuestarios establecidos para 2006. En consecuencia, los techos de endeudamiento interno y externo que autorizó el H. Congreso de la Unión para el ejercicio fiscal del cual se informa, se aplican a la medida tradicional de la deuda pública.

7. Comportamiento de la Deuda Pública del Distrito Federal

Conforme a lo establecido en los artículos 73 fracción VIII y 122, apartado C, Base Segunda, fracción II incisos a) y f) de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; 3, numeral 4 de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2006 y 9 de la Ley General de Deuda Pública, a continuación se transcribe textualmente el Informe remitido por el Gobierno del Distrito Federal.

7.1 Informe Trimestral de la Situación de la Deuda del Gobierno del Distrito Federal, Octubre-Diciembre de 2006

Durante el ejercicio fiscal 2006, el Gobierno del Distrito Federal mantuvo una política de endeudamiento de mediano plazo especialmente diseñada para ser congruente con el crecimiento potencial de sus ingresos y que, al mismo tiempo, cubre las necesidades de financiamiento de la Ciudad.

El techo de endeudamiento neto de 1 mil 600 millones de pesos aprobado para este ejercicio fiscal 2006 por el H. Congreso de la Unión, fue diseñado para provocar un desendeudamiento en términos reales en el saldo de la deuda. De esta manera, al cierre

del ejercicio fiscal, el saldo se situó en 44 mil 133 millones de pesos y el endeudamiento neto ejercido representó un 33.6 por ciento del techo de endeudamiento aprobado, generando así un desendeudamiento del 2.6 por ciento en términos reales con respecto a diciembre de 2005.

En apego al techo de endeudamiento neto autorizado, durante el cuarto trimestre de 2006 se realizaron disposiciones de créditos por 4 mil 130 millones de pesos, destinados principalmente al proyecto de ampliación del parque de la red neumática del Sistema de Transporte Colectivo, refinanciamiento de pasivos y programas de Infraestructura Hidráulica, Obras Públicas y Servicios Urbanos, Seguridad Pública y Programas Delegacionales.

Como parte de una estrategia diseñada para reducir la volatilidad en su servicio financiero, al cierre del cuarto trimestre de 2006, el Gobierno del Distrito Federal ha logrado fijar la tasa de interés del 37.3 por ciento del saldo de la deuda, mientras que el equivalente al 4.3 por ciento de la deuda se encuentra bajo esquemas de coberturas que delimitan la variabilidad de la tasa de interés.

Es necesario destacar que la transparencia en la información de las finanzas públicas del Gobierno del Distrito Federal se mantiene como una obligación de esta administración, por lo que el saldo de la deuda se publica diariamente en Internet.

**SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA DEL GOBIERNO DEL DISTRITO FEDERAL
ENERO-DICIEMBRE 2006
(Millones de pesos) ***

Concepto	Saldo 31-Dic-05	Disp.	Amort. **	Actuali- zación	Saldo Estimado 31-Dic-06
Gobierno D.F.	43,527.4	8,660.1	8,122.0	67.5	44,133.0
Sector Central	34,989.5	3,600.0	5,244.1	49.8	33,395.2
Sector Paraestatal	8,537.9	5,060.1	2,877.9	17.7	10,737.8

Notas:

* Los agregados pueden diferir debido al redondeo.

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

Fuente: Secretaría de Finanzas, Gobierno del Distrito Federal.

Al cierre del cuarto trimestre de 2006, el saldo de la deuda del Gobierno del Distrito Federal fue de 44 mil 133 millones de pesos, lo que reflejó un endeudamiento nominal de 1.4 por ciento y un desendeudamiento real de 2.6 por ciento con respecto al cierre de 2005, cuando la deuda se situó en 43 mil 527.4 millones de pesos. Este aumento fue el resultado de un endeudamiento neto de 538.1 millones de pesos, como consecuencia de colocaciones por 8 mil 660.1 millones de pesos y amortizaciones de capital por 8 mil 122 millones de pesos, así como actualizaciones de créditos liquidados denominados en UDIS por 67.5 millones de pesos.

Del total del saldo de la deuda del Gobierno del Distrito Federal, 75.7 por ciento correspondió al Sector Central, y el 24.3 por ciento restante al Sector Paraestatal.

El pago del servicio de la deuda que se realizó durante el cuarto trimestre ascendió a 3 mil 808.9 millones de pesos de los cuales 2 mil 872 millones de pesos correspondieron al pago de amortizaciones y 937 millones de pesos al costo financiero de la deuda. Dentro de estos, fueron incluidas las aportaciones al Fondo de Pago de Capital y al Fondo de Pago de Intereses de las emisiones bursátiles.

Por sectores, el servicio de la deuda durante octubre-diciembre de 2006 se cubrió en 29.8 por ciento por el Sector Central y en 70.2 por ciento por el Sector Paraestatal.

**SERVICIO DE LA DEUDA DEL GDF
ENE-DIC 2006
(%)**

