

SHCP

SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO



PLAN ANUAL DE FINANCIAMIENTO 2019

Unidad de Crédito Público

Contenido

I. Resumen Ejecutivo	2
II. Política de Deuda Pública del Gobierno Federal	4
III. Necesidades de Financiamiento y Estrategia del Gobierno Federal	7
IV. Análisis de Riesgos del Portafolio de Deuda del Gobierno Federal	13
V. Política de Deuda de las Entidades del Sector Público	24
VI. Consideraciones Finales	47



I. RESUMEN EJECUTIVO

Conforme a las directrices hacia el Plan Nacional de Desarrollo 2019 – 2024 las políticas, estrategias, planes y acciones del Gobierno tendrán como principios rectores la austeridad, la honestidad y el combate a la corrupción.

De igual manera, las políticas, estrategias y acciones del Gobierno en materia económica garantizarán la fortaleza de las finanzas públicas con la que cuenta el país y estarán orientadas a lograr un desarrollo económico incluyente.

En línea con estos principios, la política de deuda continuará con un manejo estricto y transparente de los pasivos públicos a fin de garantizar la estabilidad de la deuda en el largo plazo.

En este contexto se presenta el Plan Anual de Financiamiento (PAF) que reúne los principales elementos de la política de deuda pública del Gobierno Federal y de las entidades que son emisoras recurrentes del Sector Público. En particular, de las Empresas Productivas del Estado (Pemex y CFE), de la Banca de Desarrollo y de otros emisores del Sector Público.

La política de crédito público tendrá como objetivo cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal al menor costo posible, manteniendo un nivel de riesgo adecuado y buscando un manejo de liquidez más eficiente del Gobierno

Federal, dadas las características de las finanzas públicas del país.

Con base en este objetivo, las acciones en el manejo de los pasivos públicos se guiarán por el principio de transparencia y buscarán la sostenibilidad de las finanzas públicas.

En congruencia con estos principios, se informará de manera regular, detallada y transparente acerca de la política de deuda, las acciones y la evolución de los pasivos públicos. La política de deuda se orientará a mantener una estructura de pasivos sólida que permita mantener su costo acotado y estable ante choques en las variables financieras, contribuyendo así a la fortaleza de las finanzas públicas.

Para 2019 conforme al Paquete Económico aprobado por el H. Congreso de la Unión se estima que la medida de deuda amplia, el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), se ubique en un nivel de 45.3% del PIB al cierre de 2019, igual a la cifra estimada para el cierre de 2018. Con esto la deuda como porcentaje del PIB se mantendrá estable y en una tendencia que garantiza su sostenibilidad.

Asimismo, para 2019 las acciones de la política de deuda se orientarán a cubrir el déficit del Gobierno Federal principalmente a través del endeudamiento interno, privilegiando los instrumentos a largo plazo y tasa

Plan Anual de Financiamiento 2019

fija. El endeudamiento externo será utilizado como complemento del interno sólo cuando se encuentren condiciones favorables en los mercados internacionales. Asimismo, conforme a las condiciones del mercado se realizarán operaciones de manejo de pasivos tanto en el mercado interno como en el externo para mejorar el perfil de vencimientos de la deuda y reducir su costo financiero.

La política de deuda pública para 2019 considera los siguientes elementos:

- i) Cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal a costos reducidos, considerando un horizonte de largo plazo y un bajo nivel de riesgo.
- ii) Recurrir al mercado local de deuda para cubrir la mayor parte de las necesidades de financiamiento privilegiando los instrumentos de largo plazo y tasa fija.
- iii) Recurrir al mercado externo cuando se encuentran condiciones favorables buscando ampliar y diversificar la base de inversionistas y desarrollar bonos de referencia en los distintos mercados en los que se tiene presencia.
- iv) Apoyarse de manera estratégica en los mecanismos de financiamiento que ofrecen los Organismos Financieros Internacionales (OFIs).

- v) Conforme a las condiciones de mercado realizar operaciones de manejo de pasivos para mejorar el perfil de vencimientos de deuda y/o para ajustar el portafolio a las condiciones financieras que se presenten en los mercados.

Como resultado de la política de deuda para 2019 se mantendrá un portafolio de pasivos con bajo riesgo de refinanciamiento y bajo riesgo de tasas y tipo de cambio, buscando mantener estables los principales indicadores de riesgo del portafolio. Se estima que al cierre de 2019 el 77.3% de la deuda neta del Gobierno Federal será deuda interna y el 22.7% externa, buscando aumentar la deuda interna como proporción del total. Dentro de la deuda interna en valores gubernamentales el 81.3% será a tasa fija y de largo plazo. Asimismo, el plazo promedio de vencimiento de la deuda interna de mercado será de 7.7 años y el de la deuda externa de mercado de 19.4 años. Se estima que con una probabilidad de 95% el costo financiero de la deuda pública no se incremente en más de 3.79%. De esta manera el indicador de Costo en Riesgo (CaR) continuará con una trayectoria estable.

Las Empresas Productivas del Estado, Pemex y CFE, continuarán durante 2019 con una estrategia de deuda orientada a fortalecer su portafolio de pasivos y a mitigar sus riesgos. Para ello, buscarán obtener el financiamiento requerido con oportunidad, aprovechando ventanas



en las que encuentren condiciones de financiamiento favorables que permitan aumentar el plazo promedio de sus pasivos y mantener un perfil de riesgos adecuado a sus objetivos.

Por su parte, la Banca de Desarrollo buscará satisfacer sus necesidades de financiamiento para cumplir con sus objetivos de otorgamiento de crédito para el desarrollo productivo. Para ello buscará mantener el perfil de sus pasivos acorde con las características de sus activos, manteniendo así un bajo nivel de riesgos en su balance.

En este sentido, el Gobierno Federal mantendrá una estrecha coordinación con los emisores recurrentes del Sector Público acerca de sus estrategias de financiamiento.

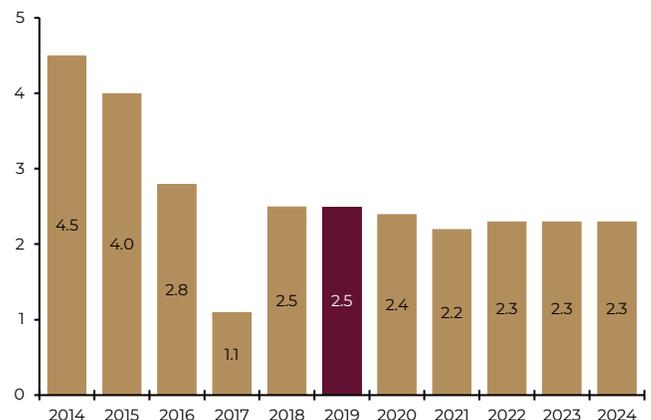
II. POLÍTICA DE DEUDA PÚBLICA DEL GOBIERNO FEDERAL

El entorno macroeconómico previsto para 2019 se encuentra sujeto a diversos riesgos. Entre ellos destacan la moderación en el ritmo de crecimiento global, el proceso de normalización de la política monetaria de la Reserva Federal de los Estados Unidos que ha generado condiciones más astringentes en los mercados financieros a nivel mundial, y el escalamiento de las tensiones comerciales y geopolíticas a nivel mundial, factores que podrían ocasionar una reversión de los flujos de capital de las economías emergentes a las avanzadas.

En este entorno, la política fiscal estará orientada a mantener una trayectoria estable y sostenible de la deuda pública, particularmente las acciones de la política de deuda pública estarán orientadas a mantener un portafolio de pasivos sólido, que permita disminuir el impacto de los choques externos sobre las finanzas públicas con el fin de que episodios de volatilidad en los mercados financieros tengan un efecto acotado sobre el costo financiero de la deuda.

Conforme a las estimaciones contenidas en los Criterios Generales de Política Económica para 2019 (CGPE 2019) se estima que los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) durante 2019 sean de 2.5% del PIB (Gráfica 1).

Gráfica 1. Requerimientos Financieros del Sector Público, RFSP* (% del PIB)



*Estimaciones de 2018 en adelante.

Fuente: Criterios Generales de Política Económica para 2019.

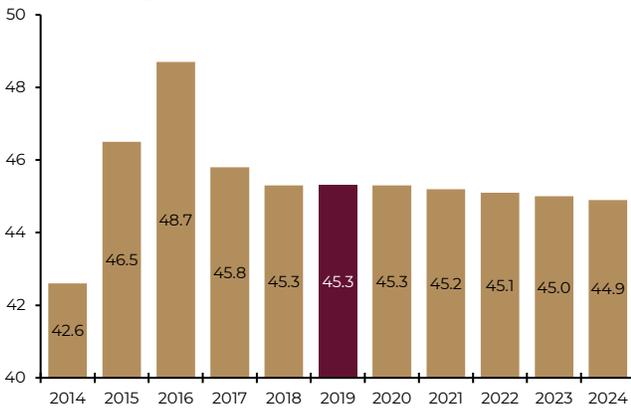
Se estima que el SHRFSP al cierre de 2018 será de 45.3% y considerando el nivel de los RFSP para 2019 se estima

Plan Anual de Financiamiento 2019

que la deuda como proporción del PIB al cierre de 2019 conserve el mismo nivel manteniendo una trayectoria estable (Gráfica 2).

Para los siguientes años, se estima una trayectoria estable y descendente de la deuda como proporción del PIB.

Gráfica 2. Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público, SHRFSP* (% del PIB)



*Estimaciones de 2018 en adelante.

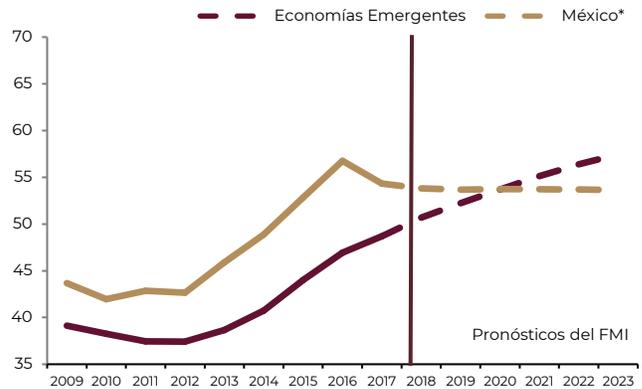
Fuente: Criterios Generales de Política Económica para 2019.

Lo anterior reafirma el compromiso de esta administración con una política fiscal que permita mantener una trayectoria sostenible de la deuda en los siguientes años.

Ante un entorno internacional en donde se observa una reconfiguración en los flujos de capitales a nivel internacional derivado de mayores tasas de interés en los principales mercados internacionales, es importante para el país mantener una trayectoria sostenible para la deuda, ya que esto permitirá una mayor capacidad de reacción de la política

económica del país ante la materialización de escenarios adversos a nivel internacional.

Gráfica 3. Estimación del FMI de la Deuda Pública Bruta (% PIB)

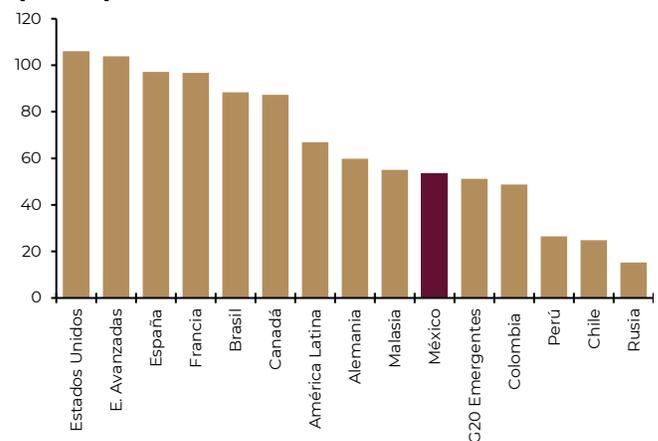


*Esta medida de deuda bruta es consistente con su valor neto (SHRFSP) reportado por México.

Fuente: FMI. Fiscal Monitor, octubre 2018.

En este contexto la deuda pública de México se compara favorablemente con la deuda de otras economías, tanto avanzadas como emergentes.

Gráfica 4. Comparación Internacional de la Deuda (% PIB)



Fuente: FMI. Fiscal Monitor, octubre 2018.



II.1 Lineamientos Generales de Política de Deuda Pública para 2019

La estrategia de manejo de deuda para 2019 considera los siguientes elementos:

- Cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal a costos reducidos, a un horizonte de largo plazo y con un bajo nivel de riesgo.
- Preservar la diversidad del acceso al crédito en diferentes mercados, privilegiando el uso del mercado interno.
- Promover el desarrollo de mercados líquidos y profundos, con curvas de rendimiento que faciliten el acceso al financiamiento a una amplia gama de agentes económicos públicos y privados.

Para alcanzar los objetivos de la política de deuda pública se han establecido las siguientes líneas de acción:

1. Financiar las necesidades de recursos del Gobierno Federal en su mayor parte mediante endeudamiento interno, con el fin de mantener una estructura de deuda en la que predominen los pasivos denominados en moneda nacional de largo plazo y a tasa fija.
2. Utilizar de manera complementaria el crédito externo cuando las condiciones en los mercados internacionales sean favorables y

permitan diversificar las fuentes de financiamiento.

3. Aprovechar estratégicamente y de manera complementaria a los OFIs en apoyo a los proyectos de inversión prioritarios.
4. Realizar operaciones de manejo de pasivos que permitan mejorar el perfil de vencimientos de la deuda y/o mejorar la estructura de costo o plazo del portafolio de pasivos.
5. Desarrollar las referencias y las curvas de rendimiento, tanto en los mercados internos como externos, buscando diversificar las fechas de los vencimientos y cortes de cupón de las nuevas referencias.
6. Contar con un manejo integral de los riesgos del portafolio de deuda pública que permita cuantificar y hacer frente a choques que podrían afectar los términos bajo los que se accede al financiamiento.
7. Continuar con una política de comunicación transparente sobre el manejo del endeudamiento público, que le permita a los inversionistas y al público en general conocer los objetivos y las líneas de acción del Gobierno Federal como emisor de deuda. Se continuará publicando de manera oportuna los informes y anuncios trimestrales.

III. NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO Y ESTRATEGIA DEL GOBIERNO FEDERAL

III.1 Necesidades de Financiamiento para 2019

Las necesidades de financiamiento están asociadas al monto de recursos que el Gobierno Federal necesita adquirir de las distintas fuentes de financiamiento para cubrir su déficit fiscal así como las amortizaciones de deuda programadas para un determinado año. Este indicador permite comparar a través del tiempo el volumen de recursos que el Gobierno requiere y hacer comparaciones entre países o regiones, asimismo es un indicador del riesgo de refinanciamiento.

Las necesidades brutas de recursos del Gobierno Federal para 2019, ascienden a 7.2% del PIB. Esta cifra es igual, como porcentaje del PIB a las necesidades de financiamiento estimadas para 2018. Este monto resulta de los siguientes elementos: i) una disminución en el déficit del Gobierno Federal como porcentaje del PIB (0.1 puntos del PIB); y ii) una disminución de las amortizaciones de deuda interna de 0.1 puntos del PIB y mayores amortizaciones externas por 0.2 puntos del PIB (Cuadro 1).

Cuadro 1. Necesidades de Financiamiento del Gobierno Federal

(Miles de millones de pesos y % del PIB)

	2018 ^e		2019 ^e		Variación % PIB
	mmdp	% PIB	mmdp	% PIB	
TOTAL (A + B) ^{1/}	1,706.7	7.2	1,800.5	7.2	-0.0
A. Déficit	489.5	2.1	485.3	1.9	-0.1
B. Amort.	1,217.2	5.2	1,315.1	5.3	0.1
Externa	42.7	0.2	91.0	0.4	0.2
Bonos	14.1	0.1	73.7	0.3	0.2
OFIs	25.1	0.1	13.4	0.1	-0.1
Otros	3.5	0.0	3.9	0.0	0.0
Interna	1,174.5	5.0	1,224.1	4.9	-0.1
Valores	1,165.7	4.9	1,218.6	4.9	-0.1
Cetes	701.6	3.0	734.5	2.9	-0.0
Boncos D	50.4	0.2	91.2	0.4	0.2
Bonos TF	377.3	1.6	207.1	0.8	-0.8
Udibonos	36.5	0.2	185.8	0.7	0.6
Otros ^{2/}	8.8	0.0	5.5	0.0	-0.0

1/ Los cálculos pueden no coincidir debido al redondeo.

2/ Incluye las necesidades netas del SAR.

e/ Estimado para el cierre de 2018 y 2019.

Fuente: SHCP.

Déficit del Gobierno Federal

Para 2019, el déficit del Gobierno Federal es de 485.3 mil millones de pesos, cifra equivalente a 1.9% del PIB. Esta cifra es menor como porcentaje del PIB respecto al déficit estimado para 2018 de 2.1% del PIB (Cuadro 1).

Amortizaciones

Los vencimientos de deuda para 2019 ascienden a 1,315.1 mil millones de pesos, mayores en 0.1 puntos del PIB a las amortizaciones de 2018 de 1,217.2 mil millones de pesos. Como porcentaje del PIB equivalen a 5.3% y 5.2%, respectivamente. Para 2019 la composición de estos vencimientos es de 4.9% del PIB de amortizaciones internas y 0.4% del PIB de externas (Cuadro 1).



En congruencia con el déficit aprobado del Gobierno Federal para el ejercicio 2019, el H. Congreso de la Unión autorizó en el artículo 2° de la Ley de Ingresos de la Federación un techo de endeudamiento interno neto para el Gobierno Federal de 490 mil millones de pesos. Esta cifra es menor en 0.04 puntos del PIB al techo autorizado como porcentaje del PIB en 2018. Adicionalmente, para 2019 se aprobó un endeudamiento externo neto de hasta 5.4 mil millones de dólares para el Gobierno Federal y la Banca de Desarrollo, menor en 0.1 mil millones de dólares al techo aprobado en 2018.

III.2 Estrategia de Financiamiento para 2019

III.2.1 Endeudamiento Interno

Durante 2019, el programa de subastas de valores gubernamentales mantendrá la flexibilidad necesaria para adaptarse a las condiciones prevalecientes en los mercados financieros.

Atendiendo al principio de flexibilidad, durante 2019 se analizará la conveniencia de llevar a cabo subastas sindicadas para introducir nuevas referencias. En particular, durante 2019 el Gobierno Federal analizará la conveniencia de realizar subastas sindicadas de nuevas referencias de

Bonos a Tasa Fija a plazo de 3 y 5 años y de Udibonos a plazo de 3 y 30 años. Con base en los lineamientos correspondientes a las subastas sindicadas, los anuncios de convocatoria a estas subastas se realizarían durante la semana previa a su colocación. Adicionalmente, en busca de disminuir los requerimientos de liquidez por parte de la Tesorería de la Federación, se buscará que las nuevas emisiones de Bonos tengan vencimientos y cortes de cupón en fechas distintas a las de los Bonos ya existentes.

Como parte de la estrategia para 2019 también se contempla la ejecución de operaciones de manejo de pasivos, entre ellas, operaciones de permuta, recompra de valores gubernamentales y operaciones conjuntas de recompra y colocación adicional.¹ Esto con el fin de contribuir al funcionamiento ordenado del mercado y a mejorar el perfil de amortizaciones en moneda local del Gobierno Federal de los siguientes años. En este sentido, se buscará realizar al menos una operación de manejo de pasivos por trimestre, siempre y cuando las condiciones prevalecientes en los mercados sean conducentes.

Adicionalmente, la estrategia de endeudamiento interno continuará

¹ Se debe considerar que las subastas adicionales de colocación no tienen el objetivo de colocar montos adicionales a los contemplados en los programas trimestrales de subasta de valores

gubernamentales, únicamente deben considerarse como parte de las operaciones de manejo de pasivos.

fortaleciendo la figura de Formadores de Mercado con el objetivo de incentivar la liquidez del mercado de deuda local. Para ello, el Gobierno Federal mantendrá una comunicación estrecha con los distintos participantes del mercado con el fin de identificar acciones para mejorar el funcionamiento del mercado de valores gubernamentales.

En este sentido, cabe destacar que en línea con la estrategia de fortalecimiento de la figura de Formadores de Mercado y del mercado de deuda local, el Gobierno Federal reitera el objetivo plasmado en el Código de Conducta del Mercado de Dinero y Renta Fija en México de promover un mercado robusto, de trato igualitario sin favoritismo o discriminación, líquido, abierto y transparente que preserve su integridad, proteja los intereses de los inversionistas, minimice los riesgos derivados de las operaciones con valores de deuda y fomente una sana competencia.²

Finalmente, a fin de fomentar la educación financiera y la inclusión financiera, se continuará fortaleciendo la venta de títulos gubernamentales en directo a personas físicas a través del programa *czesdirecto* y se buscará que durante el 2019 se incremente en al menos un 25% el número de usuarios del programa.

A continuación, se presentan las consideraciones relevantes en torno al programa para 2019 para cada tipo de instrumento:

Instrumentos Denominados en Pesos a Tasa Fija (Bonos M)

La estrategia en el mercado de deuda local en 2019 contempla acceder a los mercados buscando los mejores términos y condiciones posibles.

Con el fin de continuar con el desarrollo de la curva de tasas de interés, en 2019 el Gobierno Federal continuará con la colocación de Bonos de tasa fija a plazos de 3, 5, 10, 20 y 30 años con la misma frecuencia con la que se han realizado las subastas de estos instrumentos en los últimos años y utilizando la política de reapertura de emisiones. Esta política consiste en subastar, a través de las ofertas primarias semanales, instrumentos que hayan sido colocados previamente en el mercado con el objetivo de incrementar su monto en circulación, buscando fortalecer su liquidez y el proceso de formación de precios.

Instrumentos Denominados en UDIs

La colocación de Udibonos es un componente relevante en la estrategia de manejo de deuda del Gobierno Federal y durante 2019 se buscarán ventanas de oportunidad que

² El Código de Conducta puede ser consultado en:

<https://www.gob.mx/shcp/documentos/codigo-de-conducta-mercado-de-dinero-y-renta-fija>



fomenten la colocación de Bonos a tasa fija real encaminadas al fortalecimiento de la curva de tasas reales y su liquidez en el mercado.

Los Udibonos se seguirán colocando cada 4 semanas alternando las emisiones con plazo de 3, 10 y 30 años. De esta manera, el mercado continuará teniendo de manera regular una referencia de precios para estos instrumentos. Esta estrategia busca fortalecer la liquidez de los Udibonos en el mercado secundario, al tiempo que crea una referencia para otros emisores de deuda indizada a la inflación, lo que contribuye al desarrollo de mercados relacionados.

Emisión de Segregados de Udibonos

La SHCP podrá ofrecer subastas de segregados de Udibonos a plazo de 30 años cuando perciba interés por parte de los inversionistas por adquirir este tipo de instrumentos. En su caso, el monto y fecha de la subasta se dará a conocer en la convocatoria correspondiente.

Cetes

Durante 2019, se continuará con la mecánica de anunciar con frecuencia trimestral montos mínimos y máximos a colocar semanalmente para Cetes a 28, 91, 182 y 365 días. Esta práctica fue adoptada en 2013 para Cetes 28 y 91 días y durante 2018, con el objetivo de incrementar la flexibilidad del programa de colocación trimestral, se extendió a Cetes de 182 y 365 días.

Asimismo, durante 2018, se estandarizaron los rangos de montos de subasta para los cuatro plazos de Cetes. Esta mecánica permite ofrecer al mercado una referencia sobre el volumen de colocación para instrumentos de corto plazo y al mismo tiempo, incrementar la flexibilidad para un manejo de liquidez más eficiente del Gobierno Federal, principalmente ante cambios en la estacionalidad de las disponibilidades de la caja de la Tesorería de la Federación.

Durante 2019, el monto específico a subastar de estos instrumentos, dentro del rango previamente anunciado, será dado a conocer semanalmente en la convocatoria respectiva, a través del Banco de México.

Bondes D

Para 2019, se continuarán realizando subastas de Bondes D al plazo de 5 años. La colocación seguirá llevándose a cabo de manera quincenal y las nuevas referencias se abrirán con la misma frecuencia con la que se ha hecho en los últimos años.

Programa de Venta de Títulos en Directo (cetesdirecto)

Desde su implementación a finales de 2010, el programa ha contribuido a fortalecer la cultura del ahorro y a garantizar el acceso a los valores gubernamentales de forma directa a cualquier persona física residente en

Plan Anual de Financiamiento 2019

México, en los mismos términos y condiciones que tienen los inversionistas en la Banca comercial.

Asimismo, el programa de *cetesdirecto* fomenta la inclusión financiera entre la población al facilitar el acceso a estos valores y está en línea con las acciones anunciadas que buscan impulsar al sector financiero.

En 2019 se buscará continuar ampliando el acceso directo de las personas físicas al mercado primario de valores gubernamentales a través del programa *cetesdirecto*.

En particular, se continuará fortaleciendo el programa con el objetivo de facilitar la contratación y operación de los clientes de *cetesdirecto*, mediante el desarrollo de nuevos canales de distribución y expansión de los existentes. Ello con la finalidad de acercar el programa a más sectores de la población.

III.2.2 Endeudamiento Externo

El techo de endeudamiento externo aprobado en la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) para 2019 asciende a 5,400 millones de dólares. Como en años anteriores, este monto considera tanto el endeudamiento de la Banca de Desarrollo, como el del Gobierno Federal. Por lo que se refiere al Gobierno Federal, se considerarán como fuentes de financiamiento tanto los OFIs y los Organismos Bilaterales, así como los mercados internacionales.

La estrategia de endeudamiento externo para 2019 estará encaminada a utilizar de manera complementaria y oportunista el crédito externo. Dependiendo de las condiciones y oportunidades que se presenten en los distintos mercados, el Gobierno Federal considerará utilizar los mercados internacionales únicamente cuando se puedan obtener condiciones favorables de financiamiento.

Adicionalmente, se evaluará la opción de llevar a cabo operaciones de manejo de pasivos, las cuales estén enfocadas a fortalecer la estructura del portafolio de deuda pública y a reducir el riesgo de refinanciamiento en los próximos años.

Durante 2019 se continuará utilizando estratégicamente la diversidad de mecanismos financieros y de asistencia técnica que ofrecen los OFIs junto con los Organismos Bilaterales como una fuente complementaria de recursos para el Gobierno Federal.

Las consideraciones relevantes para las distintas fuentes de financiamiento externo respecto al programa para 2019 se mencionan a continuación.

Deuda de Mercado

Como se mencionó, se recurrirá a los mercados externos como una fuente complementaria de financiamiento, siempre y cuando se puedan obtener condiciones favorables para el Gobierno Federal.



Por lo anterior, se realizará un monitoreo continuo de los diferentes mercados financieros internacionales con el fin de identificar cuál de éstos ofrece las condiciones de financiamiento más favorables para el Gobierno Federal en términos de tasa de interés y plazo, así como una adecuada diversificación de las fuentes de financiamiento.

Durante 2019 se buscará seguir fortaleciendo la presencia del Gobierno Federal como un emisor frecuente en los mercados financieros internacionales de mayor importancia y profundidad. En los últimos años, el Gobierno Federal ha emitido deuda en los mercados de dólares, euros, libras esterlinas y yenes. Las nuevas emisiones de deuda se orientarán a crear nuevos bonos de referencia del Gobierno Federal.

Adicionalmente, se evaluarán otras alternativas que se pudieran presentar en otros mercados financieros, siempre que los términos y condiciones del financiamiento sean adecuados, aporten una mayor diversificación al portafolio de deuda del Gobierno Federal (moneda y base de inversionistas) y se juzgue conveniente mantener presencia regular en dichos mercados.

En cuanto a las operaciones de manejo de pasivos, el Gobierno Federal tendrá como principal objetivo mantener un costo financiero de la deuda externa de mercado bajo y estable a lo largo del tiempo. En este sentido, se podrán

realizar operaciones de recompra o intercambio, aisladas o en combinación con nuevas emisiones con la finalidad de obtener un funcionamiento ordenado y eficiente de las curvas de rendimientos en moneda extranjera, procurando que las emisiones de nuevas referencias tengan el volumen necesario para contar con una curva de rendimientos líquida y eficiente que sirva de referencia para otros emisores del Sector Público y Privado de México. Adicionalmente, estas operaciones permitirán dar mantenimiento a las curvas de deuda externa, extendiendo el plazo de los vencimientos y suavizando el perfil de amortizaciones en el corto plazo para disminuir el riesgo de refinanciamiento.

El Gobierno Federal podrá utilizar instrumentos derivados con el objetivo de mejorar el perfil del financiamiento externo y mantener el costo financiero de la deuda externa bajo y estable, considerando horizontes de mediano y largo plazo.

Deuda con OFIs

Durante 2019, se continuará utilizando el financiamiento a través de OFIs como una fuente complementaria de recursos para el Gobierno Federal. Se mantendrá la suficiente flexibilidad en la estrategia de endeudamiento externo para que, en caso de que se presenten periodos de volatilidad o baja liquidez en los mercados financieros de capital, el endeudamiento con los OFIs pueda

ser una fuente de financiamiento para el desarrollo de proyectos estratégicos. Una de las ventajas de utilizar este tipo de financiamiento es que, aun en los periodos de volatilidad suele ser una fuente estable de recursos. Además de proveer financiamiento en términos favorables, los OFIs brindan asistencia técnica que contribuye a continuar con la implementación de mejores prácticas internacionales, en temas de transparencia fiscal, fortalecimiento institucional, monitoreo de resultados y altos estándares para licitaciones y adquisiciones.

Para 2019 se tiene contemplado utilizar y conservar el acceso a este tipo de financiamiento.

Deuda con Organismos Bilaterales

El financiamiento y las garantías que ofrecen las Agencias de Crédito a la Exportación (ECAs) y otros Organismos Bilaterales representan una fuente alterna de crédito para el Gobierno Federal, los cuales pueden ser otorgados como créditos directos o estar ligados a las importaciones de maquinaria especializada y equipos de alta tecnología, así como a diferentes programas de inversión que son realizados por las dependencias y entidades del Sector Público.

Para 2019 se planea seguir utilizando estas fuentes de financiamiento si sus condiciones financieras son competitivas. Al igual que el crédito con OFIs, el financiamiento con los Organismos Bilaterales suele estar disponible aun

en momentos de volatilidad e incertidumbre elevada en los mercados financieros internacionales.

IV. ANÁLISIS DE RIESGOS DEL PORTAFOLIO DE DEUDA DEL GOBIERNO FEDERAL

En esta sección se describen las características del portafolio de deuda en términos de los riesgos a los que está expuesto: riesgo de tipo de cambio, de tasas de interés y de refinanciamiento. El análisis de riesgos se considera para determinar la estrategia de financiamiento del Gobierno Federal.

De igual manera, se presenta un análisis de la sensibilidad del costo financiero de la deuda del Gobierno Federal a variaciones en las tasas de interés y los tipos de cambio. Para ello se utiliza la herramienta de Costo en Riesgo, que permite analizar posibles escenarios de costo financiero. En este sentido, se encuentra que considerando un 95% de confianza, el costo financiero para 2019 no se desviaría en más de 3.79% respecto a su escenario central, lo que corresponde a una variación de menos de 0.1% del PIB esperado para 2019.

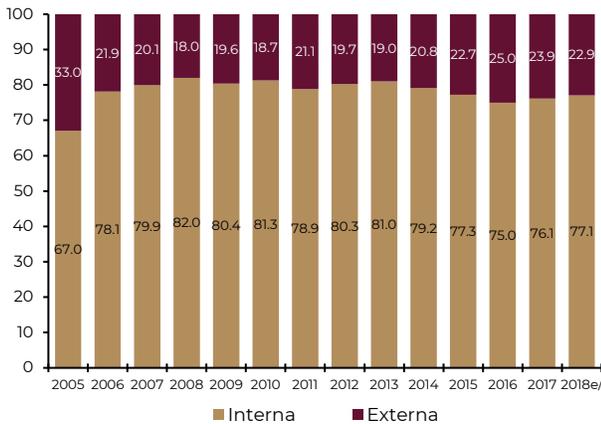
IV.1 Riesgo de Tipo de Cambio

La mayor parte de la deuda del Gobierno Federal se encuentra denominada en pesos. Del total de pasivos se espera que al cierre de 2018 el 77.1% del saldo de la deuda neta se



encuentre denominado en moneda nacional (Gráfica 5).

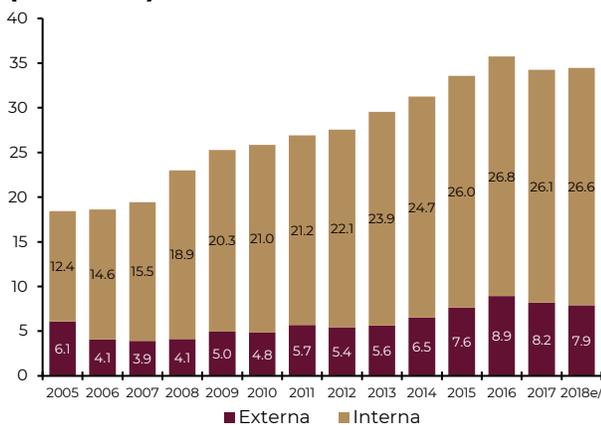
Gráfica 5. Composición de la Deuda Neta del Gobierno Federal (% del Total)



e/ Esperado.
Fuente: SHCP.

La deuda interna neta del Gobierno Federal representará el 26.6% del PIB para 2018, mientras que la deuda externa representará el 7.9% del PIB (Gráfica 6).

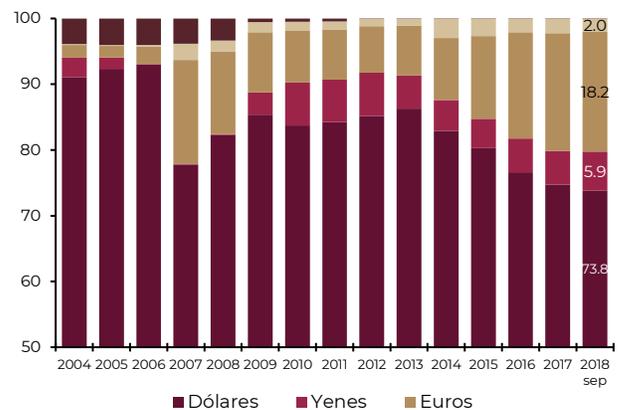
Gráfica 6. Deuda Neta del Gobierno Federal (% del PIB)



e/ Esperado.
Fuente: SHCP.

Los pasivos denominados en moneda extranjera se encuentran diversificados en términos de divisas y fuentes de financiamiento. El Gobierno Federal tiene pasivos en yenes, euros y libras esterlinas. Al cierre de septiembre de 2018 el 73.8% de la deuda externa bruta del Gobierno Federal estaba denominada en dólares y en segundo lugar los euros con 18.2% (Gráfica 7). Durante 2019, se mantendrá una composición similar, recurriendo a estos mercados de manera complementaria y oportunista y buscando diversificar las divisas del portafolio.

Gráfica 7. Composición por Moneda de la Deuda Externa Bruta del Gobierno Federal (% del Total)



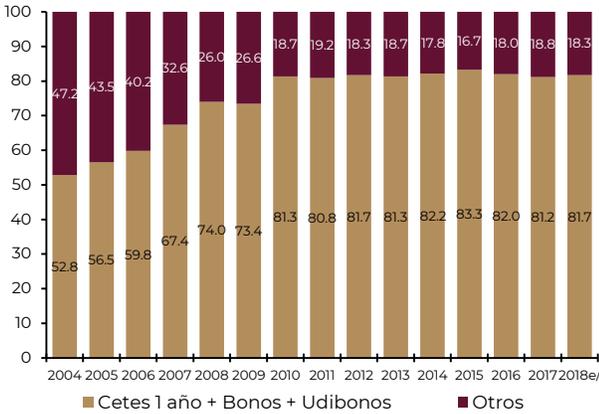
Fuente: SHCP.

IV.2 Riesgo de Tasa de Interés

La mayor parte de la deuda del Gobierno Federal, interna y externa, se encuentra a tasa fija. En el caso de la deuda interna, el saldo de los valores gubernamentales a largo plazo y tasa fija al cierre de 2018 se estima será de 81.7% del total (Gráfica 8).

Plan Anual de Financiamiento 2019

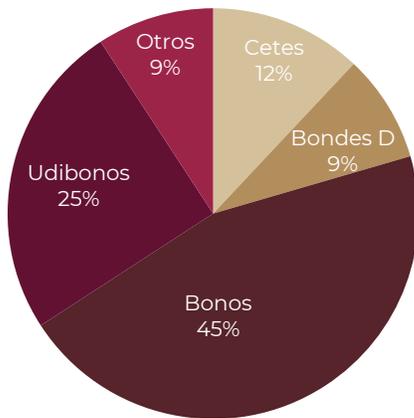
Gráfica 8. Valores Gubernamentales a Largo Plazo y Tasa Fija (%)



e/ Esperado.
Fuente: SHCP.

Dentro de los valores gubernamentales emitidos en el mercado local, la mayor parte se encuentra en instrumentos en pesos y en UDIs a tasa fija (Gráfica 9).

Gráfica 9. Composición de la Deuda Interna del Gobierno Federal (%)



Fuente: SHCP al cierre de septiembre de 2018.

Respecto de la deuda externa del Gobierno Federal, la mayor parte corresponde a bonos emitidos en los mercados internacionales (71%), siguiendo en importancia los créditos con OFIs (27%) y en menor proporción

los créditos bilaterales de comercio exterior (Gráfica 10). Por otra parte, el 100% de la deuda externa de mercado se encuentra a tasa fija.

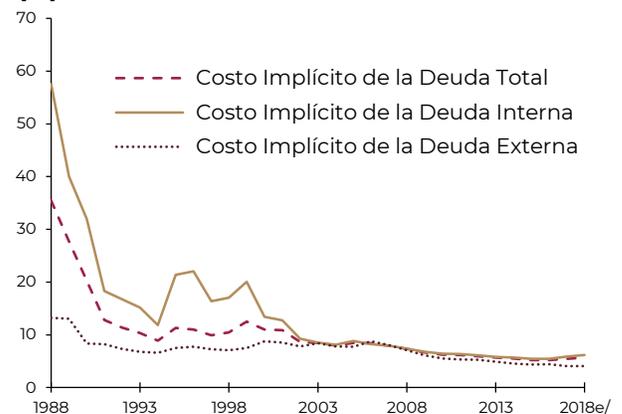
Gráfica 10. Composición de la Deuda Externa del Gobierno Federal (%)



Fuente: SHCP al cierre de septiembre de 2018.

Dado que la mayor parte del portafolio está denominado en tasa fija, el efecto de mayores tasas de interés sobre el aumento en el costo financiero se mantiene acotado (Gráfica 11).

Gráfica 11. Costo Bruto Implícito de la Deuda del Gobierno Federal (%)



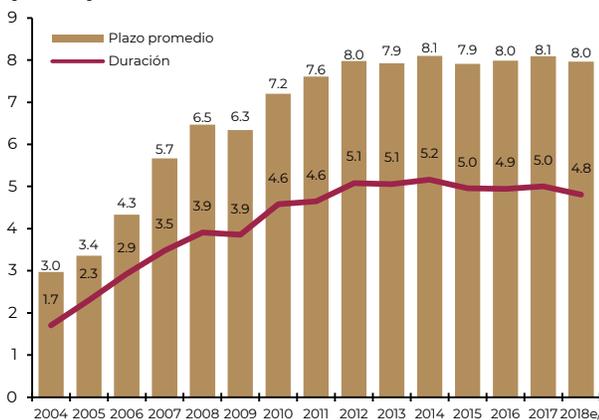
e/ Esperado.
Fuente: SHCP.



IV.3 Riesgo de Refinanciamiento

Como resultado de la estrategia de financiamiento del Gobierno Federal, el plazo promedio del portafolio en valores gubernamentales en el mercado local se estima que será de 8.0 años al cierre de 2018, y de 9.0 años al excluir los instrumentos de corto plazo (Cetes). Por su parte, se prevé que la duración se ubicará en 4.8 años al cierre de 2018 (Gráfica 12), y de 5.4 años al excluir los Cetes.

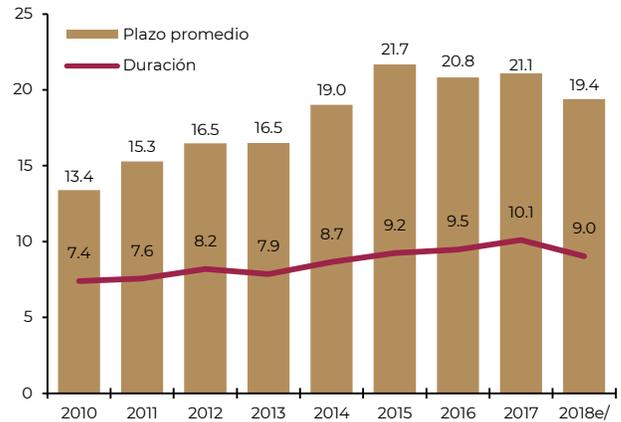
Gráfica 12. Plazo Promedio y Duración de Valores Gubernamentales en el Mercado Local (Años)



e/ Esperado.
Fuente: SHCP.

Se estima que para el cierre de 2018, el plazo promedio y la duración de la deuda externa serán de 19.4 y 9.0 años respectivamente (Gráfica 13).

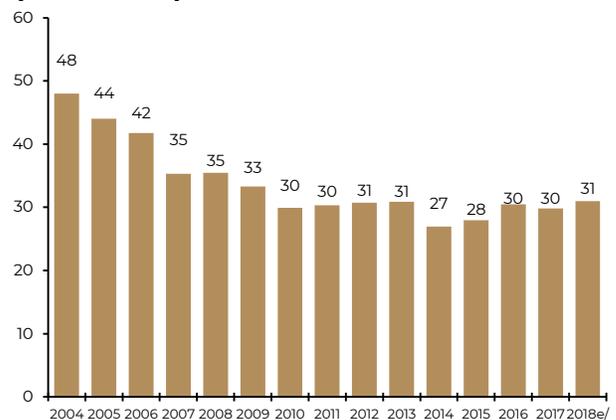
Gráfica 13. Plazo Promedio y Duración de la Deuda Externa de Mercado del Gobierno Federal (Años)



e/ Esperado.
Fuente: SHCP.

La deuda con vencimiento residual menor a un año (interna y externa), así como la que tiene tasa de interés revisable (Bondes) para el cierre de 2018 se estima será de 31% (Gráfica 14).

Gráfica 14. Deuda del Gobierno Federal que Revisa Tasa (% del Total)



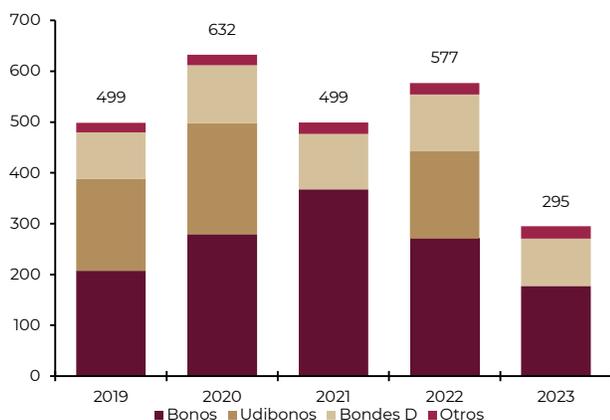
e/ Esperado.
Fuente: SHCP.

El perfil de vencimientos de la deuda interna se mantiene estable. Las amortizaciones para 2019 sin

Plan Anual de Financiamiento 2019

considerar Cetes son de 498.7 mil millones de pesos. (Gráfica 15).

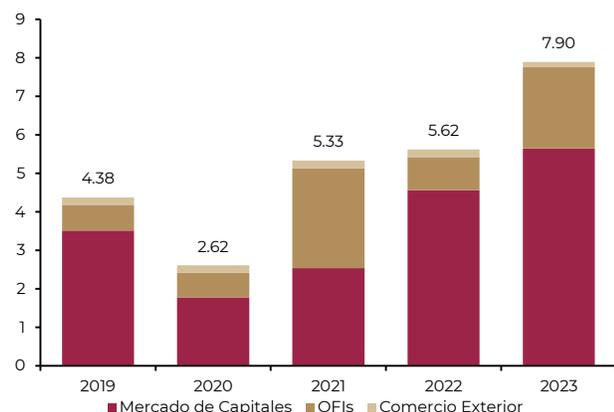
Gráfica 15. Perfil de Amortizaciones de la Deuda Interna del Gobierno Federal*
(Miles de Millones de Pesos)



* Perfil de vencimientos elaborado con base en los saldos contractuales a septiembre de 2018. No incluye Cetes.
Fuente: SHCP.

Las amortizaciones de deuda externa para los siguientes años presentan un nivel reducido (Gráfica 16).

Gráfica 16. Perfil de Amortizaciones de la Deuda Externa del Gobierno Federal*
(Miles de Millones de Dólares)



* Perfil de vencimientos elaborado con base en los saldos contractuales a septiembre de 2018.
Fuente: SHCP.

Como resultado de la estrategia de manejo de deuda para 2019 se espera que los indicadores de riesgo de la deuda evolucionen de la siguiente manera (Cuadro 2):

Cuadro 2. Escenario Central Estimado para los Principales Indicadores de Deuda del Gobierno Federal

Indicador ^{1/}	2017	2018 ^e	2019 ^e
Deuda externa neta % total	23.9	22.9	22.7
Deuda interna neta % total	76.1	77.1	77.3
Deuda Interna en Valores Gubernamentales			
% tasa nominal fija y largo plazo	54.8	53.2	53.3
% tasa fija y largo plazo	81.2	81.7	81.3
Plazo promedio (años)	8.1	8.0	7.7
Duración (años)	5.0	4.8	4.5
Deuda Externa de Mercado			
% tasa fija	100.0	100.0	100.0
% plazo mayor a un año	99.8	94.8	97.2
Plazo promedio (años)	21.1	19.4	19.4
Duración (años)	10.1	9.0	8.9
Deuda que revisa tasa (% total)	29.8	31.0	32.7
Costo financiero neto del Gobierno Federal (% PIB)	1.9	2.0	2.3

^{1/} Los cálculos pueden no coincidir debido al redondeo.
e/ Estimado.



IV.4 Sensibilidad del Costo Financiero³

El análisis de sensibilidad del costo financiero es uno de los principales elementos considerados en la determinación de la estrategia de financiamiento del Gobierno Federal.

La estrategia de financiamiento en el mercado local ha permitido mantener acotada la sensibilidad del costo financiero de tasa de interés, permaneciendo en niveles bajos, aun bajo los recientes episodios de volatilidad. Esto se ha logrado al continuar favoreciendo la colocación de instrumentos a tasa fija.

La volatilidad en los mercados financieros internacionales en los últimos años ha impactado en la sensibilidad del costo financiero de tipo de cambio, por lo que, a fin de mitigar su efecto en el portafolio total, la estrategia de financiamiento para 2019 contempla acceder a los mercados financieros internacionales sólo de forma complementaria y cuando las condiciones sean favorables. Esto permitirá continuar con la disminución de la proporción de la deuda externa respecto a la deuda total (Cuadro 2).

La estimación de la sensibilidad del costo financiero se realiza a través de la

metodología del CaR. La estimación del CaR se basa en tres elementos: i) las características del portafolio de deuda; ii) el programa de colocación para el año (tipos de instrumentos a colocar, montos y plazos de los mismos, decisión sobre el porcentaje de recursos que se captarán en el mercado interno y externo, y distintos tipos de monedas); y iii) una proyección de las variables que se requieren para determinar el costo financiero, las cuales pueden provenir de datos históricos o bien de un modelo estadístico.⁴

A continuación se presentan distintas métricas del Costo en Riesgo.

IV.4.1 Costo en Riesgo Relativo de Tasas de Interés para la Deuda Denominada en Moneda Local

a) Estimación Paramétrica

En este caso, se utiliza un modelo CIR (Cox, Ingersoll y Ross) para calcular la trayectoria esperada de toda la curva de tasas de interés para 2019 (datos mensuales).

El modelo permite pronosticar un escenario central y simular 10,000 trayectorias posibles de tasas de interés basadas en choques aleatorios. Así, para cada simulación de curva de tasas de interés, a lo largo del año, se calcula un nivel de costo financiero y se

³ Se refiere al costo financiero presupuestario, Ramo 24.

⁴ Para el caso del tercer elemento, existen múltiples modelos econométricos, ver PAF 2011 para la

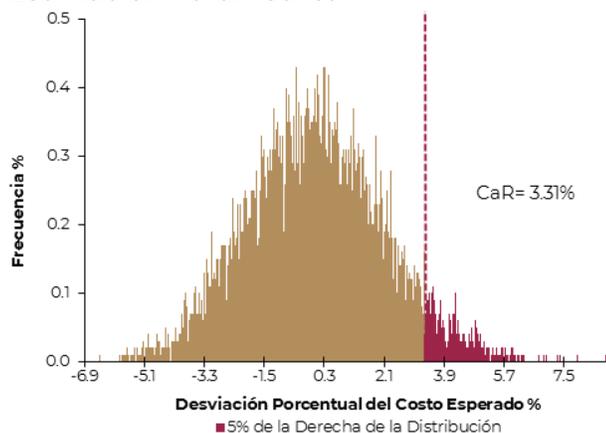
descripción metodológica del cálculo del CaR. Para referencia de la metodología del CaR conjunto, ver PAF 2014.

Plan Anual de Financiamiento 2019

construye una distribución de los posibles valores que podrían observarse en dicho año.

El CaR se define como la desviación porcentual entre la observación del percentil 95 de la distribución y la media de la distribución (escenario central). Bajo esta métrica, se espera que, con un 95% de confianza, el costo financiero interno en 2019 no se incremente en más de 3.31% con relación a su valor central (Gráfica 17).

Gráfica 17. Distribución de los Costos de 2019 de la Deuda Interna del Gobierno Federal Estimación Paramétrica



Fuente: SHCP.

b) Estimación No Paramétrica

Esta estimación utiliza las observaciones de los cambios porcentuales en las variables de mercado que inciden en el costo financiero, como son las tasas de interés a sus diferentes plazos. En este caso, se utilizaron datos de los últimos

11 años.⁵ Con estas observaciones, es posible construir una matriz de variaciones mensuales o “choques” para dichas variables durante todo el periodo y generar así escenarios de curvas de rendimiento para 2019.

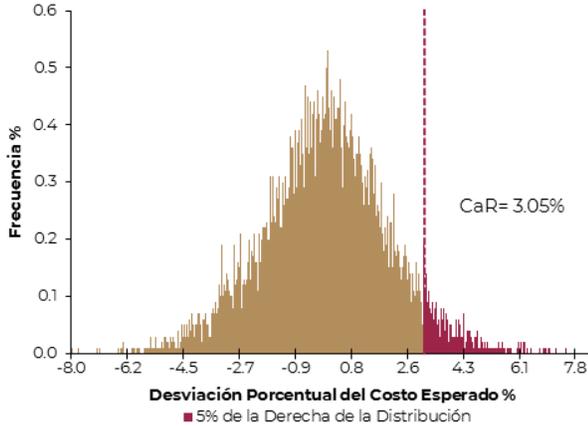
Esta métrica es más flexible que el modelo CIR y no necesita la estimación de parámetros para generar la simulación de la curva de rendimientos, ya que utiliza la propia evidencia empírica.

Al igual que en el modelo paramétrico, el costo relativo en riesgo se define como la desviación porcentual entre la observación del percentil 95 de la distribución y la media de la distribución (escenario central). El CaR resultante bajo esta métrica para el costo financiero interno en 2019 es de 3.05% (Gráfica 18).

⁵ Se utilizan los últimos 11 años de datos debido a que para este periodo ya se cuenta con información para todos los instrumentos del portafolio actual.



Gráfica 18. Distribución de los Costos de 2019 de la Deuda Interna del Gobierno Federal
Estimación No Paramétrica



Fuente: SHCP.

En este sentido, los valores del CaR paramétrico relativo para la deuda interna se comparan favorablemente con los obtenidos en años anteriores. Como puede apreciarse en la Gráfica 19, la estimación del CaR paramétrico para la estrategia de colocación implementada en 2002 fue de 28%, por lo que al comparar dicho resultado con el obtenido para 2019, se observa una disminución en el valor del CaR alrededor de 25 puntos porcentuales.

Gráfica 19. Deuda Interna del Gobierno Federal: Comportamiento Histórico del CaR Paramétrico de Tasas de Interés (%)



Fuente: SHCP.

Esta disminución histórica en el riesgo asociado al costo financiero es resultado, tanto de una mayor fortaleza macroeconómica, como de la estrategia de manejo de deuda que ha extendido la duración de la deuda local y externa con bonos a tasa nominal fija de hasta 30 años en pesos, y de hasta 100 años en dólares, libras esterlinas y euros.

IV.4.2 Costo en Riesgo Relativo de Tipo de Cambio para la Deuda Externa

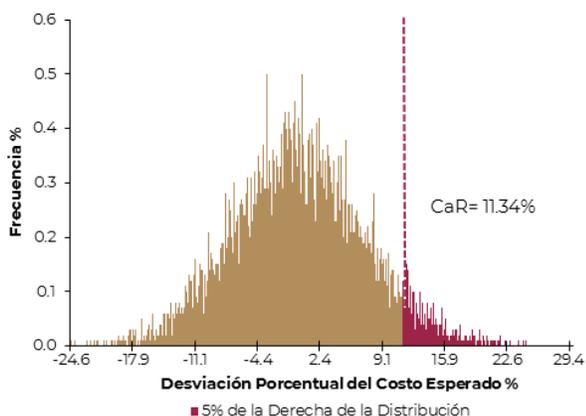
El CaR del costo financiero de la deuda externa depende fundamentalmente del tipo de cambio. Para esta métrica también se presentan estimaciones paramétricas y no paramétricas. Éstas calculan la desviación de un escenario central del costo financiero de la deuda externa por posibles choques en los tipos de cambio incluidos en el portafolio de deuda. Bajo ambas estimaciones, se simulan 10,000

Plan Anual de Financiamiento 2019

escenarios de tipos de cambio para cada mes de 2019. En el caso paramétrico, las simulaciones se estiman a partir de modelos de pronósticos de las monedas, siguiendo la misma metodología empleada para la estimación paramétrica de la deuda interna. Para el caso no paramétrico, se utilizan las depreciaciones observadas (variaciones porcentuales) como fuente de información para simular los choques. En las Gráficas 20 y 21 se observan las distribuciones de la desviación porcentual del costo financiero de la deuda externa.

a) Estimación Paramétrica

Gráfica 20. Distribución de los Costos de 2019 de la Deuda Externa del Gobierno Federal
Estimación Paramétrica



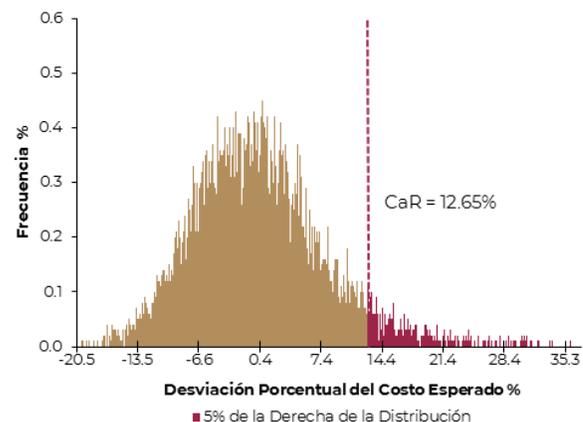
Fuente: SHCP.

Considerando el ejercicio paramétrico, los resultados del CaR relativo para 2019 muestran un valor de 11.34%, el cual indica que con un nivel de confianza de 95% el costo financiero no se incrementaría más allá de esa magnitud respecto de su valor esperado.

b) Estimación No Paramétrica

Para el caso no paramétrico, el CaR relativo de la deuda externa para 2019 se estima en 12.65%. Estos valores reflejan la propia volatilidad a la que están sujetos los tipos de cambio de las monedas incluidas en esta estimación.

Gráfica 21. Distribución de los Costos de 2019 de la Deuda Externa del Gobierno Federal
Estimación No Paramétrica

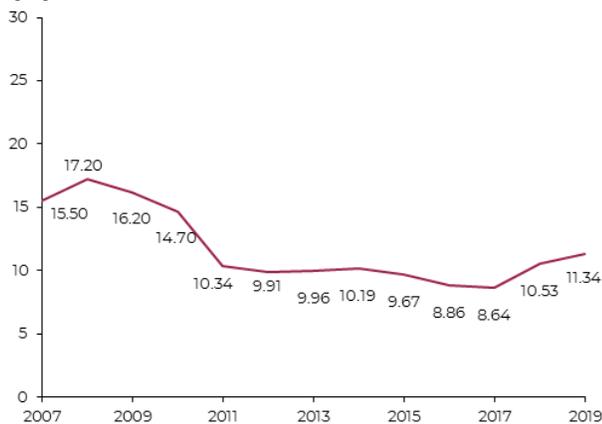


Fuente: SHCP.

Desde una perspectiva histórica, estos valores del CaR relativo también se comparan de manera favorable con los observados en años anteriores. Si bien la volatilidad de las monedas se ha incrementado recientemente, la diversificación del portafolio ha contribuido a mitigar el incremento en el CaR, permitiendo que se mantenga por debajo de los niveles observados a finales de la década anterior cuando se observaron importantes episodios de volatilidad en los mercados financieros internacionales, generando un aumento en el nivel del tipo de cambio y en las tasas de interés (Gráfica 22). Asimismo, la política de deuda pública

para 2019 buscará disminuir la proporción de deuda externa respecto a la deuda total, a fin de mitigar las variaciones de tipo de cambio en el portafolio total de deuda.

Gráfica 22. Deuda Externa del Gobierno Federal: Comportamiento Histórico del CaR Paramétrico de Tipo de Cambio (%)



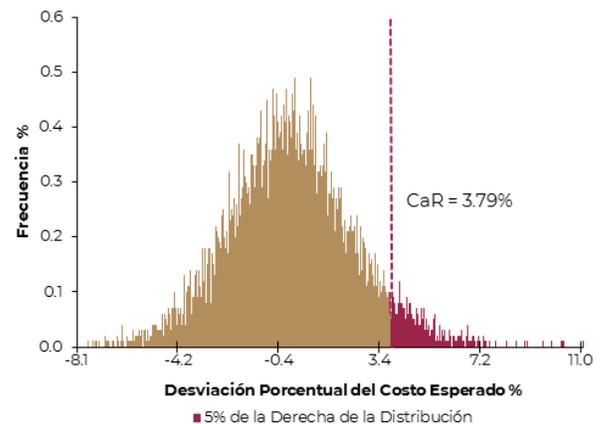
Fuente: SHCP.

IV.4.3 Estimación del CaR Conjunto

La medida más general del Costo en Riesgo es el CaR Conjunto, la cual se estima a partir de una metodología no paramétrica, que se construye considerando el comportamiento histórico de las tasas de interés y de los tipos de cambio. Con esta metodología es posible simular de manera conjunta los choques simultáneos de tipo de cambio y tasas de interés, considerando la historia del comportamiento conjunto de estas variables. Bajo esta métrica, se estima que para 2019, con un 95% de confianza, el costo financiero no se incrementaría en más de 3.79% con relación a su escenario central, lo que corresponde a una variación de menos

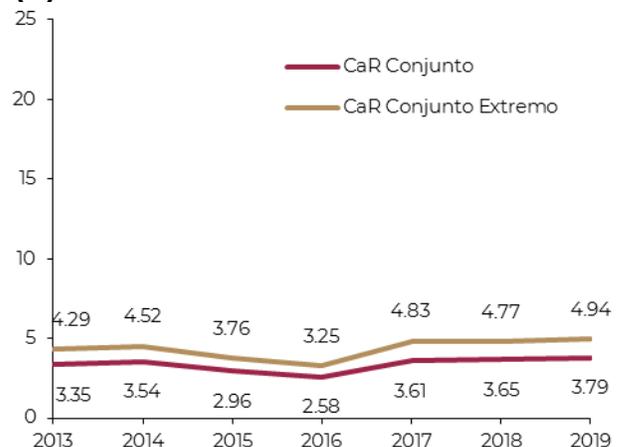
de 0.1% del PIB esperado para 2019 (Gráfica 23).

Gráfica 23. Distribución del CaR Conjunto (%)



Fuente: SHCP.

Gráfica 24. Deuda del Gobierno Federal: Comportamiento Histórico del CaR Conjunto* y CaR Conjunto Extremo*



*Esta estimación se presentó por primera vez en 2013.

Fuente: SHCP.

Finalmente, también se analizan escenarios aún más adversos a través del cálculo del CaR Conjunto Extremo. Bajo estas estimaciones se encuentra que, considerando el promedio de los peores escenarios (aquellos superiores al percentil 95 de la distribución

Plan Anual de Financiamiento 2019

obtenida), el costo financiero de la deuda no se desviaría más allá de 4.94% de su valor esperado para 2019. El Cuadro 3 resume los valores del CaR obtenidos bajo las distintas métricas.

Cuadro 3. Métricas de Costo en Riesgo (CaR) 2019 (%)

Costo en Riesgo Relativo	Costo en Riesgo	
	Paramétrico	No Paramétrico
Deuda Interna		
CaR Deuda Interna	3.31	3.05
CaR Cetes	6.83	7.35
CaR Bonos	1.23	1.46
CaR Udibonos	1.84	5.45
CaR Bondes	12.95	14.31
Deuda Externa		
CaR Deuda Externa	11.34	12.65
CaR USD	11.73	13.63
CaR EUR	9.57	12.28
CaR JPY	17.19	21.94
CaR GBP	9.52	11.03
Deuda Total		
CaR Conjunto		3.79
CaR Conjunto Extremo		4.94

Fuente: SHCP.

Es importante destacar que estos resultados derivan de las características del portafolio de deuda, ya que más del 80% del portafolio total está denominado a tasa fija y con plazo mayor a un año. Ello implica que el esfuerzo por extender el plazo y la duración de los valores gubernamentales ha permitido reducir la volatilidad del costo financiero.

Adicionalmente, cabe destacar que los costos de la deuda externa se encuentran sujetos al entorno internacional y a la volatilidad del tipo de cambio. Por ello, un pilar de la

estrategia de financiamiento ha sido mantener una composición en el portafolio de deuda que se concentre en la emisión en el mercado local y la reducción de las amortizaciones de deuda externa de corto plazo utilizando el endeudamiento externo de forma complementaria cuando se encuentran condiciones favorables en los mercados.

IV.5 Sensibilidad de la Trayectoria del SHRFSP

Finalmente, se presenta un ejercicio adicional para evaluar la sostenibilidad de la trayectoria de la razón de deuda pública a PIB ante choques en las variables macroeconómicas que la determinan, en particular el crecimiento del PIB, la inflación, las tasas de interés y el tipo de cambio.

El ejercicio consiste en generar 10,000 escenarios de las variables macroeconómicas que inciden en la evolución de la deuda. Así, se toman como variables estocásticas a la tasa de crecimiento del PIB, la inflación, las tasas de interés interna y externa, y el tipo de cambio. Dichas variables son generadas a partir de la aplicación de choques aleatorios a un escenario central. El escenario central considerado en este análisis es consistente con el presentado en CGPE 2019. Por su parte, los choques aleatorios son generados mediante una distribución normal multivariada con un vector de medias igual a cero y su respectiva matriz de covarianzas

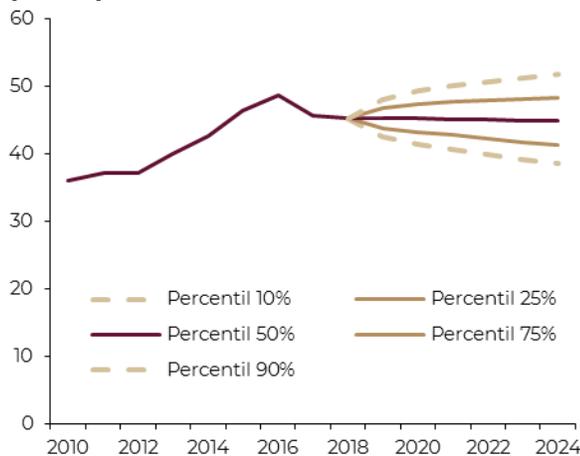


calibrada con datos históricos desde el 2000.

De esta forma, se puede estimar la evolución de la deuda bajo distintos escenarios con el fin de cuantificar la incertidumbre alrededor del escenario central.⁶

El ejercicio muestra que como resultado de la acción conjunta entre la política de endeudamiento y la estrategia de disciplina fiscal, no se espera un incremento en la razón de deuda a PIB, utilizando el SHRFSP. Así, se concluye que la deuda es sostenible aun considerando choques adversos (Gráfica 25).

Gráfica 25. Trayectorias del Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (% PIB)



Fuente: SHCP.

Bajo el escenario central se estima una disminución de este indicador en 0.4

puntos del PIB a lo largo del horizonte de simulación y, solamente bajo los escenarios más extremos (el 10% de los casos), la razón de deuda a PIB se incrementaría en más de 6.6 puntos porcentuales durante los próximos seis años (Cuadro 4).

Cuadro 4. Distribución de Probabilidad del SHRRFSP. (% del PIB)

	2018*				
Percentil	10%	25%	50%	75%	90%
2019	42.6	43.9	45.3	46.8	48.2
2020	41.5	43.3	45.3	47.4	49.4
2021	40.6	42.8	45.2	47.8	50.2
2022	39.9	42.3	45.1	48.0	50.8
2023	39.2	41.8	45.0	48.2	51.3
2024	38.6	41.4	44.9	48.4	51.9
Variación 2018* - 2024	-6.7	-3.9	-0.4	3.1	6.6

*Estimado de cierre.
Fuente: SHCP.

V. POLÍTICA DE DEUDA DE LAS ENTIDADES DEL SECTOR PÚBLICO

El Plan Anual de Financiamiento de 2019 presenta los elementos principales de la estrategia general de financiamiento de las entidades del Sector Público que recurrentemente acceden a los mercados de deuda. Ello con la finalidad de fomentar una mayor transparencia en la política de deuda de las entidades de la Administración Pública y facilitar el

⁶ Este análisis tiene como punto de partida la metodología empleada por el FMI en su documento *Article IV*.

Plan Anual de Financiamiento 2019

acceso a los inversionistas a la información referente a la política de deuda del Sector Público.

Es importante señalar que los datos que se presentan en esta sección son de carácter indicativo y se podrán ajustar a lo largo del año de acuerdo a la evolución de las condiciones de mercado y la estrategia de cada entidad. Sin embargo, las diferentes instituciones del Sector Público mantendrán una comunicación activa con los participantes en el mercado para avisar oportunamente cualquier cambio en su estrategia. El Gobierno Federal mantendrá una estrecha coordinación con los emisores recurrentes del Sector Público acerca de sus estrategias de financiamiento.

Un indicador relevante para las expectativas de los inversionistas en cuanto a las condiciones en los mercados financieros son las necesidades brutas de recursos de las entidades del Sector Público que recurrentemente acceden a los mercados de deuda. Este indicador permite cuantificar los recursos que este grupo del Sector Público en su conjunto buscará de los mercados financieros internos o externos para cubrir sus necesidades de financiamiento.

Las necesidades brutas de financiamiento representan la “demanda” o “absorción” de recursos de cada una de las entidades del Sector Público en los mercados financieros. Estas necesidades de

financiamiento se componen de dos elementos: i) el déficit o financiamiento neto total; y ii) la suma de las amortizaciones de deuda interna y externa programadas para un año determinado.

En general el déficit (o financiamiento neto total para la Banca de Desarrollo y los Fondos y Fideicomisos) es la diferencia entre los egresos y los ingresos. Por otra parte, las amortizaciones representan todos los pagos que tienen que realizar las entidades del Sector Público en un año determinado por el vencimiento de obligaciones de deuda contraídas en ejercicios anteriores.

En este sentido, un nivel de necesidades brutas de financiamiento del sector público bajo y decreciente como proporción del PIB, sugiere un menor riesgo de refinanciamiento, que suele ser resultado de una disciplina fiscal reflejando en un menor déficit o incluso un superávit primario, además de un perfil de vencimientos de deuda holgado. Esta disminución en las necesidades de financiamiento del sector público además libera recursos para el financiamiento del sector privado.

Así, en el Plan Anual de Financiamiento de 2019 las necesidades de financiamiento del Sector Público incluyen cuatro sectores: i) Gobierno Federal (GF); ii) Empresas Productivas del Estado (EPEs), Pemex y CFE; iii) Bancos de Desarrollo que recurrentemente



acceden a los mercados de deuda, Nacional Financiera (Nafin), Banco Nacional de Obras y Servicios (Banobras), Banco Nacional de Comercio Exterior (Bancomext) y Sociedad Hipotecaria Federal (SHF); y iv) otros emisores relevantes del Sector Público como el Fideicomiso Instituido con Relación a la Agricultura (FIRA), el Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores (FONACOT) y el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB).

Para estimar las necesidades brutas de financiamiento de cada entidad para 2019, se utilizan los mismos supuestos: i) un tipo de cambio promedio de 20.00 pesos por dólar de acuerdo con lo aprobado en la LIF 2019; y ii) se consideran las necesidades que resultan de la medida de déficit y de las amortizaciones, excluyendo en estas últimas aquéllas que por corresponder a instrumentos de corto plazo son revolventes dentro del mismo año.

Para el Gobierno Federal las necesidades de financiamiento derivan del déficit y de las amortizaciones de deuda interna y externa. El déficit representa la diferencia entre los gastos y los ingresos gubernamentales y es el monto aprobado por el H. Congreso de la Unión en la LIF y el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF).

Respecto a las Empresas Productivas del Estado, las necesidades de financiamiento resultan de la suma de

su medida de déficit o balance financiero y las amortizaciones de deuda interna y externa. Al igual que para el Gobierno Federal, el H. Congreso de la Unión aprueba la meta de balance financiero y los techos de endeudamiento interno y externo de las EPEs.

Para la Banca de Desarrollo y los Fondos y Fideicomisos, las necesidades de financiamiento equivalen al financiamiento neto total más las amortizaciones. En este caso, el financiamiento neto total representa, principalmente, la expansión de cartera que se financiará con endeudamiento. Es decir, la nueva cartera descontando de ésta, la recuperación de la misma. Por su parte, las amortizaciones incluyen las obligaciones financieras asociadas a la contratación de deuda en ejercicios previos.

Finalmente, las necesidades de financiamiento del IPAB equivalen a la suma de su déficit (Refinanciamiento Adicional), las amortizaciones de su deuda (Bonos de Protección al Ahorro, BPAS), y la (des)acumulación de recursos.

Al analizar la información agregada de las entidades (Cuadro 5), se estima que para 2019 las necesidades brutas de financiamiento de las entidades del Sector Público que recurrentemente acceden a los mercados de deuda serán de 12.0% del PIB, monto inferior en 0.4% del PIB a las necesidades de financiamiento estimadas para 2018.

Plan Anual de Financiamiento 2019

Específicamente, las necesidades brutas de financiamiento del Gobierno Federal en 2019 se estiman en 7.2% del PIB, de las cuales 1.9% del PIB derivan del déficit y 5.3% del PIB de las amortizaciones de deuda interna y externa. Así se anticipa que las necesidades brutas de financiamiento del Gobierno Federal se mantengan iguales como proporción del PIB con respecto a lo estimado para 2018.

Para las Empresas Productivas del Estado, sus necesidades brutas de financiamiento se estiman en 0.8% del PIB, menores en 0.4% del PIB a lo estimado para el cierre de 2018. Al respecto es importante resaltar la disminución de las amortizaciones de deuda, las cuales se reducen de 0.9% del PIB en 2018 a 0.6% del PIB en 2019. Esta disminución en las necesidades brutas de financiamiento está asociada al fortalecimiento financiero de estas empresas en el contexto del esfuerzo de mantener la disciplina fiscal del Sector Público.

Por su parte, para 2019 las necesidades brutas de financiamiento de las cuatro Instituciones de Banca de Desarrollo se estiman en 2.8% del PIB, como resultado de una expansión promedio de 8% en la cartera de créditos de la Banca de Desarrollo.

Finalmente, para 2019 las necesidades de financiamiento de las otras entidades del Sector Público (FIRA, FONACOT e IPAB), representan 1.1% del PIB, porcentaje menor al estimado para el cierre de 2018. En 2019, los

Fondos y Fideicomisos plantean la ejecución puntual de sus planes de negocio, mientras que el IPAB, continuará con su estrategia de pago del componente real de sus intereses para que su deuda como proporción del PIB mantenga una trayectoria descendente.

Cuadro 5. Necesidades de Financiamiento del Sector Público

(Miles de millones de pesos)

	2018 ^e		2019 ^e		Variación % PIB
	mmdp	% PIB	mmdp	% PIB	
Total	2,902.4	12.3	2,986.0	12.0	-0.4
GF	1,706.7	7.2	1,800.5	7.2	0.0
Déficit	489.5	2.1	485.3	1.9	-0.1
Amort.	1,217.2	5.2	1,315.1	5.3	0.1
EPEs¹	278.4	1.2	198.9	0.8	-0.4
Déficit	61.4	0.3	59.4	0.2	0.0
Amort.	217.0	0.9	139.5	0.6	-0.4
BD²	635.7	2.7	704.2	2.8	0.1
FNT ³	80.0	0.3	78.5	0.3	0.0
Amort.	555.7	2.4	625.7	2.5	0.1
Otros^{4,5}	281.6	1.2	282.4	1.1	-0.1
Déficit	42.1	0.2	42.9	0.2	0.0
Amort.	15.6	0.1	236.1	0.9	0.9

Nota: Las sumas podrían no coincidir debido a redondeo.

1/ Empresas Productivas del Estado (Pemex y CFE).

2/ Banca de Desarrollo (Nafin, Banobras, Bancomext y SHF).

3/ Financiamiento Neto Total.

4/ Otros emisores (FIRA, FONACOT e IPAB).

5/ Las necesidades totales del IPAB consideran déficit, amortizaciones y (des) acumulación de recursos líquidos.

e/ Estimado para el cierre de 2018 y 2019.

Estrategia para Diversificación de la Base de Inversionistas en el Mercado Local de Deuda

Con el objetivo de diversificar la base de inversionistas para los emisores recurrentes del Sector Público, el



Gobierno Federal en conjunto con las diversas entidades impulsará una estrategia para llevar a cabo emisiones en el mercado local que puedan ser liquidadas a través de custodios internacionales. Lo anterior, facilitará el acceso al público inversionista internacional, permitiendo mejorar la liquidez, las condiciones de financiamiento tanto de los emisores del Sector Público como del privado, y la dinámica de descubrimiento de precios.

V.1. Necesidades de Financiamiento y Estrategia de las Empresas Productivas del Estado para 2019

Para 2019 las necesidades de financiamiento de las Empresas Productivas del Estado (EPEs), Pemex y CFE, representan un monto de 198.9 mil millones de pesos. De este monto, 139.5 mil millones de pesos representan amortizaciones de deuda y 59.4 mil millones de pesos representan su déficit.

Cuadro 6. Necesidades de Financiamiento de EPEs

(Miles de millones de pesos)

	2018 ^e		2019 ^e		Variación
	mmdp	% PIB	mmdp	% PIB	% PIB
Total	278.4	1.2	198.9	0.8	-0.4
Pemex	272.9	1.2	197.0	0.8	-0.4
Déficit	79.4	0.3	65.4	0.3	-0.1
Amort.	193.5	0.8	131.6	0.5	-0.3
CFE	5.5	0.0	1.9	0.0	0.0
Déficit	-18.0	-0.1	-6.0	0.0	0.1
Amort.	23.5	0.1	7.9	0.0	-0.1

Nota: Las sumas podría no coincidir debido a redondeo.

e/ Estimado para el cierre de 2018 y 2019.

Fuente: Pemex y CFE.

V.1.1. Petróleos Mexicanos (Pemex)

Para 2019, las necesidades de financiamiento de Petróleos Mexicanos ascienden a 197 mil millones de pesos, resultado de un déficit financiero de 65.4 mil millones de pesos y amortizaciones de 131.6 mil millones de pesos.

Plan Anual de Financiamiento 2019

Cuadro 7. Necesidades de Financiamiento de Pemex

(Miles de millones de pesos)

	2018 ^e	2019 ^e	Variación
TOTAL (A + B)	272.9	197.0	-75.9
A. Déficit Aprobado	79.4	65.4	-14.0
B. Amortizaciones	193.5	131.6	-61.9
Deuda Interna	8.7	46.7	38.0
CEBURES	1.4	38.3	36.9
Bancarios	7.4	8.4	1.1
Deuda Externa	184.8	84.9	-99.9
Bonos	130.9	64.9	-65.9
ECAs	21.6	13.8	-7.8
Otros	32.3	6.1	-26.2
Techos de Endeudamiento			
Interno (mmdp)	30.0	4.4	-25.7
Externo (mmdd)	6.2	5.4	0.8

Nota: La sumas podrían no coincidir debido a redondeo.

Déficit sujeto a aprobación del Congreso.

Para 2018 considera los montos de nociónal recomprado en distintos ejercicios de manejo de pasivos por un monto aproximado de 4.4 mmdd.

e/ Estimado para el cierre de 2018 y 2019.

Fuente: Pemex.

a) Objetivo

La política de financiamiento de Pemex para 2019 será flexible para apoyar la estrategia de negocio de la empresa, buscando un balance prudente de riesgo y costo, con el propósito de mantener un adecuado balance en las finanzas de la organización.

Para 2019, la meta es continuar acotando el endeudamiento neto al déficit financiero de la compañía, lo que representaría una disminución de

14 mil millones de pesos respecto al observado en 2018. Con lo anterior se logra preservar la trayectoria decreciente de endeudamiento, iniciada en 2017.

b) Fuentes de Financiamiento

Pemex ha procurado diversificar sus fuentes de financiamiento tanto en base de inversionistas como en divisas, buscando mercados eficientes y suficientemente profundos para sus actividades de financiamiento.

En moneda extranjera, la estrategia para 2019 buscará mantener una presencia regular en los mercados internacionales, promoviendo el desarrollo, fortalecimiento y adecuado funcionamiento de la curva de rendimiento, sobre todo en los mercados más relevantes como son el de dólares y euros.

Asimismo, durante el año se vigilarán otros mercados para realizar operaciones eficientes en términos de costo y profundidad, con la finalidad de diversificar las diferentes fuentes de financiamiento de la empresa.

En el mercado local, la línea estratégica de la política de endeudamiento se enfocará en incrementar la liquidez de las operaciones, así como proporcionar profundidad en el mercado. Se contemplará la emisión de Certificados Bursátiles y con el objetivo de ampliar la base de inversionistas y fortalecer la demanda, los



instrumentos podrán ofrecerse y liquidarse a través de plataformas de custodia internacionales.

Las operaciones descritas quedarán sujetas a las condiciones imperantes en los mercados financieros, por lo que podrán ser sustituidas por aquellas que sean más eficientes en términos de costo y oportunidad.

La estrategia también contempla continuar con operaciones de manejo de pasivos que permitan extender la vida media de los vencimientos de la deuda contratada, o bien, reducir el costo financiero, a fin de aminorar las presiones en el presupuesto de ejercicios fiscales futuros.

Finalmente, además de considerar la emisión de bonos en los mercados de deuda, la política de financiamiento se fortalece con la contratación de líneas de crédito. En virtud de lo anterior, se espera llevar a cabo transacciones y/o renovaciones de estos financiamientos con la finalidad de fortalecer la posición financiera de Pemex.

c) Composición del Portafolio

Al cierre de 2018, se estima que el portafolio de deuda estará compuesto en 86% a tasa fija y el resto a tasa flotante. Respecto a la distribución por moneda, alrededor de 83% se encontrará denominada en los mercados recurrentes de la compañía (dólares y euros) y el resto en pesos y en otras monedas.

La empresa seguirá privilegiando las emisiones a tasa fija con el objetivo de preservar la estabilidad presupuestal y la de sus actividades de inversión. Sin embargo, Pemex considerará emisiones a tasa variable donde la liquidez y preponderancia del formato apoye a la colocación de los instrumentos.

Para 2019 se estima que la composición del portafolio de deuda se mantenga similar a la del cierre de 2018.

d) Plazo del Portafolio

El plazo promedio del portafolio de deuda de Pemex al cierre de 2018 se estima en aproximadamente 10 años. En este sentido, se procurará continuar incrementando la vida media del portafolio en cada una de las potenciales emisiones de Pemex.

Con lo anterior se busca que el perfil de amortizaciones no muestre una concentración importante de vencimientos en años particulares, por lo cual los años con menor concentración de vencimientos son los candidatos principales para futuras emisiones de Pemex durante 2019. Lo anterior, aunado a las condiciones de mercado prevalecientes, dictará los plazos a los cuales se realizarán operaciones futuras.

Plan Anual de Financiamiento 2019

e) Comunicación con Inversionistas

Pemex mantendrá un contacto estrecho con los distintos agentes económicos públicos y privados para detectar y generar oportunidades de financiamiento.

En el mercado local, Pemex se acercará a los distintos participantes para favorecer el descubrimiento de precios y aprovechar las ventanas de oportunidad que presente el mercado. En el mercado internacional, la institución mantendrá contacto con los inversionistas a través de conferencias y *Roadshows*, a fin de promover su participación en los instrumentos de deuda de la compañía. Asimismo, Pemex dará a conocer su Plan Anual de Financiamiento en su portal institucional.⁷

V.1.2. Comisión Federal de Electricidad (CFE)

Para 2019, las necesidades de financiamiento de la CFE ascienden a 1.9 mil millones de pesos, resultado de un superávit (balance financiero) de 6 mil millones de pesos y amortizaciones de 7.9 mil millones de pesos.

Cuadro 8. Necesidades de Financiamiento de CFE*

(Miles de millones de pesos)

	2018 ^e	2019 ^e	Variación
TOTAL (A + B)	5.5	1.9	-3.6
A. Déficit Financiero	-18.0	-6.0	12.0
B. Amortizaciones	23.5	7.9	-15.6
Deuda Interna	20.4	5.5	-14.9
Bancario	5.1	0	-5.1
Operaciones de Mercado	15.3	5.5	-9.8
Deuda Externa	3.1	2.4	-0.7
Bancario	0.0	1.0	1.0
Bancario-ECA	3.1	1.2	-1.9
Operaciones de Mercado	0.0	0.2	0.2
Techos de Endeudamiento			
Interno (mmdp)	3.3	9.8	6.5
Externo (mmdd)	0.3	0.5	0.2

Nota: La sumas podrían no coincidir debido a redondeo. e/ Estimado para el cierre de 2018 y 2019.

*No se incluyen elementos extrapresupuestales (ni PIDIREGAS ni vehículos de inversión).

Fuente: CFE.

a) Objetivo

La estrategia de financiamiento de la CFE para 2019 buscará conseguir el monto de financiamiento necesario al menor costo posible, privilegiando el financiamiento de largo plazo y minimizando el riesgo de mercado asociado a los distintos factores de riesgo. Se buscará anticipar cualquier necesidad de liquidez como

⁷ El Plan Anual de Financiamiento de 2019 de Pemex puede consultarse en la siguiente liga: <http://www.pemex.com/ri/herramientas/Presentaci>



consecuencia de vencimientos, pagos de intereses y amortizaciones.

b) Fuentes de Financiamiento

Se dará prioridad al financiamiento en pesos a través del mercado local de deuda y en el caso de no contar con pleno acceso a dicho mercado, se buscará complementar el financiamiento con dólares, mediante la participación de ECAs, créditos bancarios y emisiones en dólares en los mercados internacionales. En el mercado local, se contemplarán emisiones de CEBURES, y de manera complementaria se podrá recurrir a mercados privados para contratar líneas de crédito. Adicionalmente, se podrían llevar a cabo emisiones en el mercado local que podrían ser liquidables a través de custodios internacionales.

De existir condiciones favorables, se podrán formalizar nuevas líneas de comercio exterior bajo esquemas de disposiciones.

c) Composición del Portafolio

Al cierre de 2018, se estima que el 55% de la deuda estará denominada en moneda extranjera. Asimismo, se estima que el 68% de la deuda esté denominada a tasa fija y el 32% restante a tasa variable.

Por su parte, para 2019 se estima que la composición del portafolio de deuda se mantenga similar a la del cierre de 2018.

d) Plazo del Portafolio

El plazo promedio del portafolio de la deuda de CFE al cierre de 2018 se estima en 7.1 años.

En 2019, se pretende colocar CEBURES en estrategias de vasos comunicantes que contengan emisiones a tasa variable (a plazos inferiores a 5 años) y referencias tanto en tasa nominal, como en tasa real (idealmente a plazos superiores a 7 años).

En lo que respecta al financiamiento internacional se tendrá preferencia por emisiones a plazos superiores a 7 años.

e) Comunicación con Inversionistas

A inicios de año, la CFE dará a conocer al mercado, a través de una conferencia telefónica, su Plan Anual de Financiamiento de 2019, el cual se publicará en el portal institucional.⁸ Adicionalmente, se mantendrá una comunicación recurrente con los inversionistas durante el año, convocando al menos a una llamada con inversionistas en cada semestre.

⁸ El Plan Anual de Financiamiento de 2019 de CFE puede consultarse en la siguiente liga:

<https://www.cfe.mx/inversionistas/Pages/default.aspx>

Plan Anual de Financiamiento 2019

V.2. Necesidades de Financiamiento y Estrategia de la Banca de Desarrollo para 2019

Para 2019 las necesidades de financiamiento de la Banca de Desarrollo, que incluye a Nafin, Banobras, Bancomext, y Sociedad Hipotecaria Federal, representan un monto de 704.2 mil millones de pesos. De este monto, 625.7 mil millones de pesos representan amortizaciones de deuda y 78.5 mil millones de pesos representan su déficit de intermediación financiera, es decir las necesidades de captación para ampliar su cartera de crédito.

De las amortizaciones programadas para el próximo año, 95% son en el mercado interno y el resto son el mercado externo.

La estrategia de financiamiento de la Banca de Desarrollo para 2019 está dirigida a mantener un portafolio de pasivos adecuado a las características de su cartera a fin de minimizar los riesgos en su balance. Para lo anterior se recurrirá principalmente al mercado interno y de manera complementaria al mercado externo a través de financiamiento con OFIs.

Cuadro 9. Necesidades de Financiamiento de la Banca de Desarrollo
(Miles de millones de pesos)

	2018 ^e		2019 ^e		Variación 2019 vs 2018
	mmdp	% PIB	mmdp	% PIB	% PIB
Total	635.7	2.7	704.2	2.8	0.1
Nafin	78.8	0.3	133.0	0.5	0.2
FNT ¹	16.1	0.1	16.0	0.1	0.0
Amort.	62.7	0.3	117.0	0.5	0.2
Banobras	351.0	1.5	383.0	1.5	0.0
FNT ¹	29.7	0.1	42.6	0.2	0.0
Amort.	321.3	1.4	340.4	1.4	0.0
Bancomext	164.8	0.7	157.7	0.6	-0.1
FNT ¹	30.4	0.1	17.7	0.1	-0.1
Amort.	134.4	0.6	140.0	0.6	0.0
SHF	41.1	0.2	30.5	0.1	-0.1
FNT ¹	3.8	0.0	2.2	0.0	0.0
Amort.	37.3	0.2	28.3	0.1	0.0

Nota: Las sumas podrían no coincidir debido a redondeo.

^{1/} Financiamiento Neto Total.

^{e/} Estimado para el cierre de 2018 y 2019.

Fuente: Nafin, Banobras, Bancomext y SHF.

V.2.1. Nacional Financiera (Nafin)

Para 2019, las necesidades de financiamiento de Nafin ascienden a 133.0 mil millones de pesos, resultado de un financiamiento neto total 16.0 mil millones de pesos y amortizaciones de 117.0 mil millones de pesos.



Cuadro 10. Necesidades de Financiamiento de Nafin

(Miles de millones de pesos)

	2018 ^e	2019 ^e	Variación
TOTAL (A + B)	78.8	133.0	54.2
A. Financiamiento Neto Total	16.1	16.0	-0.1
B. Amortizaciones	62.7	117.0	54.3
Deuda Interna	54.4	113.0	58.6
PRLVs	50.4	110.2	59.8
CEBURES	4.0	2.8	-1.2
Deuda Externa	8.3	4.0	-4.3
CEDES	8.3	4.0	-4.3

Nota: Las sumas podrían no coincidir debido al redondeo.
e/ Estimado para el cierre de 2018 y 2019.
Fuente: Nafin.

a) Objetivo

La política de financiamiento de Nafin para 2019 continuará con una estrategia dinámica y flexible para coadyuvar al fortalecimiento del capital del banco y de los principales indicadores financieros. Para 2019, se estima un crecimiento del 6.0% en el saldo de la cartera total con respecto a 2018. En caso de rebasar el crecimiento esperado de la cartera, se podrían ajustar las necesidades de financiamiento sin que éstas excedan el techo de financiamiento aprobado.

b) Fuentes de Financiamiento

Durante 2018 se contó con excedentes líquidos en moneda extranjera, mismos que fueron convertidos a moneda nacional a través de instrumentos

derivados, representando una fuente de fondeo importante para la cartera de crédito. No se estima contar con dichos excedentes en 2019, por lo que dicha fuente de fondeo en pesos podría ser sustituida por la emisión de PRLVs.

Para moneda local en 2019, se utilizarán las subastas sindicadas de CEBURES de Banca de Desarrollo y, en función del crecimiento de los portafolios de fomento, se podrán llevar a cabo reaperturas de los bonos temáticos (verde y social). Asimismo, de existir condiciones favorables en el mercado local, se podrán realizar emisiones privadas. Respecto a la liquidación a través de plataformas internacionales, únicamente las emisiones de largo plazo a tasa fija bajo el esquema de subastas sindicadas tendrán esta posibilidad.

En moneda extranjera durante 2019, se continuará utilizando como principal vehículo de captación los Certificados de Depósito Bancario de Dinero (CEDES). De existir condiciones favorables en los mercados internacionales, se podrá realizar una emisión de deuda ya sea en formato público o privado.

Adicionalmente, se podrán utilizar las líneas de crédito de OFIs para el financiamiento de proyectos particulares en los que Nafin participa.

Plan Anual de Financiamiento 2019

c) *Composición del Portafolio*

La mayor parte de la deuda de Nafin se encuentra denominada en pesos. Al cierre de 2018, se estima que represente el 73% del total. El 71% de la deuda en pesos es emitida a corto plazo, principalmente a través de Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (PRLVs). De las emisiones de largo plazo, el 76% estará emitido a tasa fija en CEBURES de Banca de Desarrollo, PRLVs de Largo Plazo y en CEDES, y el restante 24% a tasa variable.

Por su parte, para 2019, se estima que la mayor parte de la deuda continúe denominada en pesos. Al cierre de 2019, se estima que represente 72% del total. El 67% de la deuda en pesos estará compuesta principalmente por PRLVs emitidos a corto plazo. De las emisiones de largo plazo, el 72% estará emitido a tasa fija (CEBURES, CEDES y PRLVs de largo plazo), y el restante 28% a tasa variable.

d) *Plazo del Portafolio*

La estrategia de fondeo de largo plazo ha permitido extender el plazo promedio de la deuda en moneda local de 0.53 años al cierre de 2012 a un estimado de 1.5 años al cierre de 2018. Respecto a la deuda en moneda extranjera, se han implementado estrategias de fondeo sintético, lo cual ha permitido extender el perfil de

vencimientos de la deuda en moneda extranjera hasta en 5 años.

Por lo anterior, durante 2019, se espera que las subastas sindicadas se continúen realizando a plazos de 3 años a tasa revisable y 10 años a tasa fija, y las reaperturas de los bonos temáticos sean a 3 años (Bono Social) y 4 años (Bono Verde).

e) *Comunicación con Inversionistas*

A inicios de año, Nafin dará a conocer al mercado, a través de una conferencia telefónica, su Plan Anual de Financiamiento de 2019, el cual se publicará en el portal institucional.⁹ Asimismo, se continuará con las llamadas trimestrales para dar a conocer el programa de colocación.

En el mercado local, continuará con su política de diversificar la base de inversionistas para generar un sano descubrimiento de precios, buscando en todo momento aprovechar las ventanas de oportunidad que se presenten en el mercado.

En el mercado internacional y tomando en consideración que al día de hoy sus necesidades de fondeo se encuentran casi en su totalidad cubiertas, la institución mantendrá un contacto estrecho con los distintos mercados internacionales de deuda, con objeto de detectar la distintas

⁹ El Plan Anual de Financiamiento de 2019 de Nafin puede consultarse en la siguiente liga:

www.nafin.com/portalInf/files/pdf/2019/tesoreria/pla_n_anual_de_financiamiento_2019.pdf



alternativas y oportunidades que los mercados internacionales presenten.

V.2.2. Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (Banobras)

Para 2019, las necesidades de financiamiento de Banobras ascienden a 383.0 mil millones de pesos, resultado de un financiamiento neto total de 42.6 mil millones de pesos y amortizaciones de 340.4 mil millones de pesos.

Cuadro 11. Necesidades de Financiamiento de Banobras

(Miles de millones de pesos)

	2018 ^e	2019 ^e	Variación
TOTAL (A + B)	351.0	383.0	32.0
A. Financiamiento Neto Total	29.7	42.6	12.9
B. Amortizaciones	321.3	340.4	19.1
Deuda Interna	319.9	339.2	19.3
PRLVs	274.0	328.0	54.0
CEDES	44.9	11.2	-33.7
CEBURES	1.0	0.0	-1.0
Deuda Externa	1.4	1.2	-0.2
OFIs	1.4	1.2	-0.2

Nota: Las sumas podrían no coincidir debido al redondeo.

e/ Estimado para el cierre de 2018 y 2019.

Fuente: Banobras.

a) Objetivo

La estrategia de financiamiento de Banobras para 2019 tendrá como objetivos fondear la variación neta del comportamiento de la cartera crediticia del banco, así como refinanciar el vencimiento de pasivos a presentarse durante el año.

Adicionalmente, se buscará optimizar el costo de fondeo con base en las condiciones de mercado existentes y suavizar el perfil de vencimientos de los siguientes años, a través de emisiones de largo plazo.

Para 2019, se estima un crecimiento del 11.5% en el saldo de la cartera con respecto a 2018. En este sentido, las necesidades de financiamiento del banco podrían ajustarse con base en el comportamiento de las variaciones en la cartera de crédito.

b) Fuentes de Financiamiento

En moneda local, se utilizarán las subastas públicas de CEBURES. Se buscará dar continuidad a la Estrategia de Financiamiento Sustentable del banco, mediante la emisión de instrumentos financieros, con el objeto de financiar o refinanciar proyectos con impacto positivo social y ambiental. Adicionalmente, de existir condiciones favorables en el mercado local, se podrán realizar emisiones privadas.

En moneda extranjera, de existir condiciones favorables en los mercados internacionales, se evaluarán posibles alternativas de colocaciones en otras divisas, ya sea en un formato público o privado.

Adicionalmente, se podrán utilizar las líneas de crédito otorgadas por OFIs.

c) *Composición del Portafolio*

Al cierre de 2018, se estima que la deuda del portafolio denominada en pesos represente 97% del total. El 73% de la deuda en moneda nacional estará compuesta por PRLVs emitidos a corto plazo. De las emisiones de largo plazo, el 70% estará denominado en tasa variable (CEBURES y CEDES) y el restante a tasa fija.

Para 2019, al igual que se mantuvo durante los últimos años, se estima que la deuda del portafolio se mantenga en alrededor del 95% en moneda local y la mayor parte en tasa variable.

d) *Plazo del Portafolio*

Al cierre de 2018, se estima que el plazo promedio ponderado sea de 1.7 años, con el 77% de la captación a corto plazo y el 23% de largo plazo. Por lo anterior, durante 2019 se buscará realizar colocaciones de largo plazo procurando suavizar el perfil de vencimientos de la institución, y aumentar la vida media del portafolio.

Para 2019, al igual que en años anteriores, la mayor parte de la deuda se mantendrá en corto plazo.

e) *Comunicación con Inversionistas*

A inicios de año, Banobras dará a conocer al mercado, a través de una

conferencia telefónica, su Plan Anual de Financiamiento de 2019, el cual se publicará en el portal institucional.¹⁰

En el mercado local, Banobras buscará diversificar la base de inversionistas y aprovechar las oportunidades que se presenten en el mercado. En cuanto a las subastas de colocaciones públicas, se anunciarán al público inversionista con anticipación.

En el mercado internacional, Banobras mantendrá contacto con los distintos mercados internacionales de deuda, con la finalidad de detectar las distintas alternativas y oportunidades de financiamiento que se presenten.

V.2.3. Banco Nacional De Comercio Exterior (BANCOMEXT)

Para 2019, las necesidades de financiamiento de Bancomext ascienden a 157.7 mil millones de pesos, resultado de un déficit de intermediación financiera por 17.7 mil millones de pesos y amortizaciones de 140.0 mil millones de pesos.

¹⁰ El Plan Anual de Financiamiento de 2019 de Banobras puede consultarse en la siguiente liga:

<https://www.gob.mx/banobras/documentos/plan-anual-de-financiamiento-2019>



Cuadro 12. Necesidades de Financiamiento de Bancomext

(Miles de millones de pesos)

	2018 ^e	2019 ^e	Variación
TOTAL (A + B)	164.8	157.7	-7.1
A. Financiamiento Neto Total	30.4	17.7	-12.7
B. Amortizaciones	134.4	140.0	5.6
Deuda Interna	109.6	115.8	6.2
PRLVs	100.7	107.8	7.1
Bancarios	8.9	8.0	-0.9
Deuda Externa	24.8	24.2	-0.6
Bancarios	24.2	23.4	-0.8
OFIs	0.6	0.8	0.2

Nota: Las sumas podrían no coincidir debido a redondeo.
e/ Estimado para el cierre de 2018 y 2019.
Fuente: Bancomext.

a) Objetivo

La estrategia de financiamiento de Bancomext para 2019 tendrá como objetivo atender sus necesidades considerando un crecimiento de 8.2% en el saldo de la cartera con respecto a 2018. En caso de rebasar el crecimiento esperado de la cartera, se podrían ajustar las necesidades de financiamiento, sin que éstas excedan el techo de endeudamiento autorizado en el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF).

b) Fuentes de Financiamiento

En moneda local, se continuará con la emisión de Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (PRLVs) emitidos a corto plazo. De igual manera, se tiene contemplado realizar una emisión de Certificados Bursátiles de Banca de Desarrollo, pudiendo

utilizar mecanismos de liquidación internacional.

En moneda extranjera, se continuará utilizando las diversas fuentes de financiamiento a las que tiene acceso el banco, como son las líneas de crédito de la banca internacional y la captación de clientes, entre otros. De existir condiciones favorables en los mercados internacionales, se tiene considerado acceder a los mismos.

Adicionalmente, se cuenta con disponibilidad de líneas de financiamiento de OFIs para el apoyo de proyectos específicos en los que participa el banco.

c) Composición del Portafolio

Al cierre de 2018, se estima que el 56% del portafolio se encuentre denominado en moneda nacional. El 44% restante denominado en dólares y de éste, el 65% será a tasa fija (con poco más de la mitad a corto plazo) y el 35% restante a tasa variable. Durante 2019, se espera una composición del portafolio de deuda similar a la estimada para el cierre de 2018.

d) Plazo del Portafolio

El plazo promedio del portafolio es de 6.3 años aproximadamente, con un plazo remanente estimado para el portafolio al cierre de 2018 de 4.1 años. Durante 2019, se buscará privilegiar la colocación en plazos de 3, 5 y 10 años, procurando suavizar el perfil de

Plan Anual de Financiamiento 2019

vencimientos de la institución y cerrar las brechas de liquidez.

e) Comunicación con Inversionistas

A inicios de año, Bancomext dará a conocer al mercado, a través de una conferencia telefónica, su Plan Anual de Financiamiento de 2019, el cual se publicará en el portal institucional¹¹. Adicionalmente, se realizará al menos una conferencia telefónica en el año para mantener informados a los inversionistas.

Con objeto de diversificar la base de inversionistas, el banco contempla la posibilidad de llevar a cabo *Non-Deal Roadshows* regionales para atraer a nuevos prospectos.

V.2.4. Sociedad Hipotecaria Federal (SHF)

Para 2019, las necesidades de financiamiento de SHF ascienden a 30.5 mil millones de pesos, resultado de un financiamiento neto total por 2.2 mil millones de pesos y amortizaciones de 28.3 mil millones de pesos.

Cuadro 13. Necesidades de Financiamiento de SHF

(Miles de millones de pesos)

	2018 ^e	2019 ^e	Variación
TOTAL (A + B)	41.1	30.5	-10.6
A. Financiamiento Neto Total	3.8	2.2	-1.6
B. Amortizaciones	37.3	28.3	-9.0
Deuda Interna	34.6	26.1	-8.5
PRLVs, y OMAS	17.5	23.9	6.4
CEDES	15.1	0.0	-15.1
CEDES UDIs	0.7	0.0	-0.7
CEBURES UDIs	1.1	0.2	-0.9
CALL MONEY USD	0.2	2.0	1.8
Deuda Externa	2.7	2.2	-0.5
OFIs Pesos	2.3	1.6	-0.7
OFIs UDIs	0.2	0.2	0.0
OFIs USD	0.2	0.4	0.2

Nota: Las sumas podrían no coincidir debido a redondeo.

e/ Estimado de cierre de 2018 y 2019.

Fuente: SHF.

a) Objetivo

Durante 2018, SHF dio certidumbre de ser un emisor recurrente en los mercados de oferta pública al colocar Certificados Bursátiles de Banca de Desarrollo.¹² Para 2019, se estima un crecimiento del 5% en el saldo de la cartera total con respecto a 2018. En caso de rebasar el crecimiento esperado de la cartera, se podrían ajustar las necesidades de financiamiento, sin que éstas excedan su techo de endeudamiento

¹¹ El Plan Anual de Financiamiento de 2019 de Bancomext puede consultarse en la siguiente liga: https://www.bancomext.com/conoce-bancomext/quienes-somos/plan_anual_de_financiamiento_2019

¹² El 1 de marzo de 2018, SHF colocó 7 mmdp en los mercados de oferta pública en formato de tasa variable para plazos de 3 y 5 años.



autorizado. La estrategia de financiamiento de SHF para 2019 se centrará en mejorar la eficiencia del portafolio de pasivos a través de una adecuada gestión que se ajuste a las condiciones de mercado, manteniendo niveles sanos de necesidades de financiamiento de corto plazo y considerando las características del activo a financiar, tales como tasa y duración. Por otro lado, se buscará robustecer el portafolio de deuda para poder enfrentar de la mejor forma los episodios de volatilidad que pudieran presentarse en los mercados financieros.

b) Fuentes de Financiamiento

En moneda local, en formato de tasa fija y en pesos se podrán utilizar PRLVs, CEDES, CEBURES y OMAS; en formato de tasa variable y en pesos, se podrán emplear CEDES y CEBURES. Ambos formatos para plazos de corto, mediano y largo plazo.

Asimismo, se podrán utilizar instrumentos de tasa fija en UDIs tales como CEDES y CEBURES de corto, mediano y largo plazo, principalmente para la cobertura de operaciones de créditos específicos.

Se recurrirá principalmente al mercado local de deuda a través de las distintas fuentes de financiamiento. Asimismo, se buscará acceder a créditos de los diversos OFIs, buscando las mejores condiciones de mercado.

SHF evaluará la posibilidad de colocar a través de ofertas públicas en formatos de libros a tasa variable en pesos, tasa fija en pesos y/o UDIs. Lo anterior dependerá de las necesidades del balance general de la institución, así como de las condiciones de demanda del mercado.

c) Composición del Portafolio

Al cierre de 2018, se estima que la deuda del portafolio denominada en pesos represente el 54% del total, mientras que el 46% restante corresponda a deuda externa contratada con OFIs. Del total de la deuda interna, 56% está en PRLVs, 28% en CEBURES pesos, 5% en CEBURES UDIs, 5% en CEDES pesos, 3% en CEDES UDIs y 3% en *Call Money*. Durante 2019, se espera una reducción en la colocación de PRLVs y un incremento en la colocación de CEBURES en pesos.

d) Plazo del Portafolio

Al cierre de 2018, el plazo promedio del portafolio se estima en 4.3 años. Durante 2019, se buscará mejorar la composición del portafolio en términos de plazo y liquidez entre la captación tradicional y las operaciones de oferta pública a mayor plazo. Para lo anterior, se buscará privilegiar la colocación de PRLVs a plazos de hasta un año y se estima colocar dos emisiones de oferta pública en tasa variable para plazos de 3 y 5 años.

Plan Anual de Financiamiento 2019

e) Comunicación con Inversionistas

A inicios de año, SHF dará a conocer al mercado su Plan Anual de Financiamiento de 2019, el cual se publicará en el portal institucional.¹³ Adicionalmente, a lo largo del año se mantendrá comunicación con los inversionistas con la finalidad de informarles la situación financiera y estratégica de la institución.

V.3. Necesidades de Financiamiento y Estrategia de Otros Emisores para 2019

Para 2019 las necesidades de financiamiento de otros emisores que incluye a FIRA, FONACOT e IPAB, representan un monto de 282.4 mil millones de pesos.

Cuadro 14. Necesidades de Financiamiento de Otros Emisores

(Miles de millones de pesos)

	2018 ^e		2019 ^e		Variación % PIB
	mmdp	% PIB	mmdp	% PIB	
Total	281.6	1.2	282.4	1.1	-0.1
FIRA	40.9	0.2	42.5	0.2	0.0
Déficit	14.6	0.1	14.7	0.1	0.0
Amort.	26.3	0.1	27.8	0.1	0.0
FONACOT	3.0	0.0	2.0	0.0	0.0
Déficit	1.5	0.0	0.2	0.0	0.0
Amort.	2.8	0.0	1.6	0.0	0.0
IPAB¹	237.7	1.0	237.9	1.0	-0.1
Déficit	26.0	0.1	28.0	0.1	0.0
Amort.	225.2	1.0	206.7	0.8	0.1
(Des)	-13.5	-0.1	3.2	0.0	0.1
Acumulación					

Nota: Las sumas podrían no coincidir debido a redondeo.

1/ Las necesidades totales del IPAB consideran déficit, amortizaciones y (des)acumulación de recursos líquidos.

e/ Estimado de cierre de 2018 y 2019.

Fuente: FIRA, FONACOT e IPAB.

V.3.1. FIRA

Para 2019, las necesidades de financiamiento de FIRA ascienden a 42.5 mil millones de pesos, resultado de un financiamiento neto total de 14.7 mil millones de pesos y amortizaciones de 27.8 mil millones de pesos.

¹³ El Plan Anual de Financiamiento de 2019 de SHF puede consultarse en la siguiente liga:



Cuadro 15. Necesidades de Financiamiento de FIRA

(Miles de millones de pesos)

	2018 ^e	2019 ^e	Variación
Total (A+B)	40.9	42.5	1.6
A. Financiamiento Neto Total	14.6	14.7	0.1
B. Amortizaciones	26.3	27.8	1.5
Deuda Interna	23.0	22.6	-0.4
CEBURES públicos de largo plazo	6.3	6.5	0.2
CEBURES públicos de corto plazo	2.2	1.1	-1.1
CEBURES privados	12.3	11.0	-1.3
Líneas de crédito bancos comerciales y de desarrollo	2.2	4.0	1.8
Deuda Externa	3.3	5.1	1.8
Líneas de crédito de bancos comerciales	2.3	4.0	1.7
OFIs	1.0	1.1	0.1

Nota: Las sumas podrían no coincidir debido a redondeo.

e/ Estimado para el cierre de 2018 y 2019.

Fuente: FIRA.

a) Objetivo

La política de financiamiento de FIRA para 2019 consiste en mantener una estrategia dinámica y flexible para coadyuvar al cumplimiento de las metas del programa institucional, así como al fortalecimiento del patrimonio de la institución y de los principales indicadores financieros.

Para 2019, se estima un crecimiento del 10% en el saldo de la cartera de crédito con respecto a 2018. En caso de rebasar el crecimiento esperado de la cartera, se podrían ajustar las necesidades de financiamiento para captar mayores recursos, sin que éstas

excedan su techo de endeudamiento autorizado.

b) Fuentes de Financiamiento

En moneda local, se utilizarán emisiones públicas de corto y largo plazo, así como emisiones privadas con diversos inversionistas institucionales. Asimismo, de existir condiciones favorables se podrá dar continuidad a las emisiones de bonos temáticos (bono verde agropecuario).

En moneda extranjera, se continuará utilizando como principal vehículo de captación los créditos bancarios. Adicionalmente, se podrán utilizar las líneas de crédito de OFIs (BID, AFD, CAF, KfW, entre otros) para el financiamiento de proyectos relacionados con la protección al medio ambiente y otros particulares en los que FIRA participa.

c) Composición del Portafolio

Al cierre de 2018, se estima que la deuda del portafolio denominada en pesos represente 93% del total. El 88% de la deuda en pesos estará compuesta por CEBURES públicos y privados emitidos a largo plazo. De las emisiones de largo plazo, el 13% a tasa fija y el restante a tasa variable.

Por su parte, para 2019, se espera que la deuda del portafolio mantenga una composición similar a la estimada al cierre de 2018. Se estima que la deuda denominada en pesos represente 91% del total. El 85% de la deuda en pesos

Plan Anual de Financiamiento 2019

se compondrá por CEBURES públicos y privados emitidos a largo plazo. De las emisiones de largo plazo, el 12% será a tasa fija y el restante a tasa variable.

d) Plazo del Portafolio

La estrategia de fondeo de largo plazo ha permitido extender el plazo promedio de la deuda en moneda local de 1 año al cierre de 2014 a 2.2 años al cierre de 2018. Respecto a la deuda en moneda extranjera, se han diversificado las fuentes implementando estrategias de financiamiento con bancos y OFIs, lo cual ha permitido extender el perfil de vencimientos de la deuda en moneda extranjera.

Durante 2019 se espera que las colocaciones públicas de CEBURES de largo plazo continúen realizándose de 1 a 5 años a tasa variable y en caso de encontrar condiciones favorables, a tasa fija a plazos acordes con las necesidades de fondeo de la cartera de crédito y la demanda del mercado de deuda.

e) Comunicación con Inversionistas

A inicios de año, FIRA dará a conocer al mercado su Plan Anual de Financiamiento de 2019, el cual se publicará en el portal institucional.¹⁴ Adicionalmente, mantendrá

comunicación periódica para dar a conocer el programa de colocación.

En el ámbito internacional, la institución mantendrá un contacto estrecho con los distintos mercados de deuda del extranjero, con objeto de detectar alternativas y oportunidades que éstos presenten.

V.3.2. FONACOT

Para 2019, las necesidades de financiamiento de FONACOT ascienden a 2 mil millones de pesos, resultado de un financiamiento neto total de 400 millones de pesos y amortizaciones de 1.6 mil millones de pesos.

Cuadro 16. Necesidades de Financiamiento de FONACOT

(Miles de millones de pesos)

	2018 ^e	2019 ^e	Variación
TOTAL (A + B)	3.0	2.0	-1.0
A. Financiamiento Neto Total	0.2	0.4	0.2
B. Amortizaciones	2.8	1.6	-1.2
Deuda Interna	2.8	1.6	-1.2
Líneas Bancarias	1.0	0	-1.0
CEBURES	1.8	1.6	-0.2

Nota: Las sumas podrían no coincidir debido a redondeo.
e/ Estimado para el cierre de 2018 y 2019.
Fuente: FONACOT.

¹⁴ El Plan Anual de Financiamiento de 2019 de FIRA puede consultarse en la siguiente liga:

https://www.fira.gob.mx/Nd/Plan_Anual_Financiamiento_2019.pdf



a) Objetivo

La política de financiamiento de FONACOT para 2019 busca coadyuvar al fortalecimiento del capital de FONACOT y de los principales indicadores financieros.

Para 2019, se estima un crecimiento del 6.5% en el saldo de la cartera total con respecto a 2018. Dicho crecimiento será solventado principalmente con la recuperación de cartera. En caso de rebasar el crecimiento esperado de la cartera, se podrían ajustar las necesidades de financiamiento.

b) Fuentes de Financiamiento

En moneda local se utilizarán las subastas de CEBURES como principal vehículo de captación, considerando para su emisión las mejores condiciones existentes en el mercado local.

Adicionalmente, se podrán utilizar las líneas de crédito de las instituciones bancarias para el financiamiento de proyectos particulares en los que el Instituto FONACOT participa.

c) Composición del Portafolio

Al cierre de 2018, se estima que la deuda del portafolio denominada en pesos represente el 100% del total: 12% en líneas de crédito de largo plazo con la Banca de Desarrollo (Nacional

Financiera), 42% corresponderá a CEBURES Quirografarios de Largo Plazo y 46% en CEBURES Fiduciarios de Largo Plazo. Todas las emisiones estarán referenciadas a tasa variable.

Por su parte, para el 2019, se estima que el portafolio mantenga la composición de moneda estimada al cierre de 2018: 22% en líneas de crédito de largo plazo con la Banca de Desarrollo (Nacional Financiera), 33% corresponderá a CEBURES Quirografarios de Largo Plazo y 45% en CEBURES Fiduciarios de Largo Plazo. Todas las emisiones estarán referenciadas a tasa variable.

d) Plazo del Portafolio

El plazo promedio ponderado de la deuda en moneda local estimado para el cierre de 2018 es de 2.6 años y para 2019 de 2.02 años.

Por lo anterior, durante 2019 se espera que las colocaciones de CEBURES se realicen a plazos de 2 o 3 años a tasa revisable.

e) Comunicación con Inversionistas

A inicios de año, FONACOT dará a conocer al mercado, a través de una conferencia telefónica, su Plan Anual de Financiamiento de 2019, el cual se publicará en el portal institucional.¹⁵

¹⁵ El Plan Anual de Financiamiento de 2019 de FONACOT puede consultarse en la siguiente liga:

<https://www.fonacot.gob.mx/RelacionInversionistas/Eventos%20Relevantes/Fonacot%20PAF%202019.pdf>

Plan Anual de Financiamiento 2019

V.3.3. IPAB

Para 2019, las necesidades de financiamiento del IPAB ascienden a 237.9¹⁶ mil millones de pesos, resultado de un déficit (Refinanciamiento Adicional) de 28.0 mil millones de pesos, amortizaciones de 206.7 mil millones de pesos y acumulación de recursos¹⁷ por 3.2 mil millones de pesos. En el caso del IPAB, el balance financiero se define como la diferencia entre los ingresos totales y el pago de los intereses de la deuda. Los ingresos del IPAB están integrados principalmente por tres cuartas partes de las cuotas cobradas a las instituciones de banca múltiple y las transferencias recibidas del Gobierno Federal a través del Programa de Apoyo a Ahorradores de la Banca. Por su parte, los egresos del IPAB están asociados al pago de intereses de su deuda.¹⁸

Cuadro 17. Necesidades de Financiamiento del IPAB

(Miles de millones de pesos)

	2018 ^e	2019 ^e	Variación
TOTAL (A+B+C)	237.7	237.9	0.3
A. Déficit Aprobado	26.0	28.0	2.0
B. Amortizaciones	225.2	206.7	-18.5
Deuda Interna	225.2	206.7	-18.5
BPAG28	67.6	69.0	1.4
BPAG91	77.2	66.6	-10.6
BPA182	80.4	71.1	-9.3
C. (Des) Acumulación de Recursos Líquidos	(13.5)	3.2	16.8

Nota: Las sumas podrían no coincidir debido a redondeo.

e/ Estimado de cierre de 2018 y 2019.

Fuente: IPAB.

a) Objetivo

La estrategia de financiamiento del IPAB para 2019 buscará evitar el crecimiento de la deuda en términos reales, destinando los recursos fiscales presupuestarios necesarios para hacer frente al costo financiero de la deuda, considerando para ello los ingresos propios, al igual que refinanciar sus obligaciones financieras que no son cubiertas con recursos propios o transferencias fiscales.

Es importante mencionar que la estrategia de manejo de pasivos del

¹⁶ Ingresos netos presupuestados para el 2019 correspondientes a una colocación nominal de 239.2 mil millones de pesos estimada en diciembre de 2018.

¹⁷ Considerando la estrategia anunciada por el IPAB y tomando en cuenta las transferencias del Gobierno Federal a través del Programa de Apoyo a

Ahorradores de la Banca, la colocación bruta también considera una desacumulación de disponibilidades.

¹⁸ El Plan Anual de Financiamiento de 2019 del IPAB puede consultarse en la siguiente liga: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/427400/Plan-Anual-de-Financiamiento_2019.pdf



IPAB busca cubrir, mediante una parte de sus ingresos por cuotas y transferencias del Gobierno Federal, el componente real de los intereses de su deuda. Así, en la medida que la economía crece, la deuda del IPAB como porcentaje del PIB disminuye. Esta estrategia ha permitido que los pasivos del IPAB pasen de representar cerca del 10% del PIB en 2000 a 3.8% del PIB al cierre del tercer trimestre de 2018.

b) Fuentes de Financiamiento

En moneda local, se continuará con la realización de una colocación semanal transparente y ordenada de títulos, con el fin de distribuir de manera uniforme los vencimientos y dar certidumbre a los participantes respecto al monto de oferta de los títulos a cargo del IPAB, lo anterior sin impactar las condiciones de mercado.

c) Composición del Portafolio

Al cierre de 2018, se estima que la deuda del IPAB se encuentre denominada en su totalidad en pesos y referenciada a tasa de interés variable, integrada por los tres instrumentos BPAG28, BPAG91 y BPA182; los cuales están referenciados a las tasas de Cetes 28, 91 y 182, respectivamente. Por su parte, para 2019, se espera que la composición del portafolio se mantenga igual a la esperada para el cierre de 2018.

d) Plazo del Portafolio

La estrategia de refinanciamiento de obligaciones del IPAB ha permitido mantener el plazo promedio de la deuda en moneda local en 2.6 años al cierre de 2018.

En seguimiento a lo anterior, para 2019 se espera que las subastas de BPAS se coloquen en sus tres modalidades a plazos de 3, 5 y 7 años.

e) Comunicación con Inversionistas

Al igual que en años anteriores, el Instituto informará trimestralmente al público inversionista el calendario de subasta de Bonos, cuyos montos se establecerán dependiendo de las condiciones del mercado.

En el mercado local, se continuará con la política de diversificar la base de inversionistas y con la estrategia de colocación semanal de títulos, la cual está diseñada para dar certeza a los inversionistas, al tratarse de una periodicidad fija y conocida, que sigue un calendario previamente establecido.

VI. CONSIDERACIONES FINALES

Esta administración está comprometida con la aplicación de una política fiscal orientada a un desarrollo económico incluyente con estabilidad fiscal que permita en los siguientes años una evolución estable de la deuda pública con relación al Producto Interno Bruto.

El Gobierno Federal implementará una política de manejo de la deuda basada en un uso estricto y responsable del endeudamiento público guiada por los principios de transparencia.

La política de endeudamiento para 2019 se orientará a fortalecer el portafolio de deuda pública como elemento indispensable para la solidez de las finanzas públicas.

El Gobierno Federal buscará una comunicación proactiva con todos los participantes del mercado, que fomente las buenas prácticas y el mejoramiento del sistema financiero.