



Hacienda

Secretaría de Hacienda y Crédito Público

PLAN ANUAL DE FINANCIAMIENTO 2025

**UNIDAD DE CRÉDITO PÚBLICO Y ASUNTOS
INTERNACIONALES DE HACIENDA**



I.	RESUMEN EJECUTIVO	1
II.	GOBIERNO FEDERAL	7
	<i>II.1 Lineamientos generales de política de deuda pública</i>	7
	<i>II.2 Necesidades de financiamiento para 2025</i>	9
	<i>II.3 Estrategia de financiamiento</i>	10
	<i>II.3.1 Financiamiento interno</i>	12
	<i>II.3.2 Financiamiento externo</i>	13
	<i>II.3.3 Financiamiento al desarrollo sostenible</i>	13
	<i>II.3.3.1 Financiamiento sostenible internacional</i>	14
	<i>II.3.3.2 Organismos Financieros Internacionales y Bilaterales</i>	15
	<i>II.3.3.3 Agencias de Crédito a la Exportación</i>	15
	<i>II.4 Manejo integral de los riesgos</i>	16
	<i>II.4.1 Cobertura petrolera</i>	16
	<i>II.4.2 Estrategia de gestión de riesgos</i>	16
	<i>II.5 Fondo Nacional de Infraestructura</i>	18
	<i>II.6 Portafolio de deuda 2024-2030</i>	20
	<i>II.7 Sensibilidad del costo financiero</i>	24
	<i>II.8 Resultados de la política de deuda pública 2019-2024</i>	27
	<i>II.8.1 Financiamiento interno</i>	27
	<i>II.8.2 Financiamiento externo</i>	29
	<i>II.8.3 Financiamiento al desarrollo sostenible</i>	33
	<i>II.8.4 Cobertura petrolera 2024</i>	40
	<i>II.8.5 Estrategia de gestión de riesgos</i>	40
	<i>II.8.6 Fondo Nacional de Infraestructura</i>	40
III.	SECTOR PÚBLICO	42
	<i>III.1 Empresas públicas del Estado</i>	43
	<i>III.2 Banca de desarrollo</i>	44
	<i>III.3 Otros emisores</i>	45
IV.	SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA	47

I. RESUMEN EJECUTIVO

El Plan Anual de Financiamiento 2025 (PAF 2025) presenta las líneas de acción, objetivos y estrategias de la política de deuda del sector público, integrado por el Gobierno Federal, las empresas públicas del Estado (EPEs)¹, la banca de desarrollo (BD)² y otros emisores públicos³. El PAF 2025 establece el compromiso del Gobierno Federal por orientar sus políticas, estrategias y acciones a alcanzar un desarrollo económico con justicia social y sostenible, y mantener el equilibrio entre deuda y PIB, enmarcado en los *100 Compromisos para el Segundo Piso de la Cuarta Transformación*.

Para 2025, las finanzas públicas se manejarán con prudencia fiscal, siempre al cuidado de los principios de equilibrio y responsabilidad. En un escenario de consolidación fiscal, se implementarán operaciones de refinanciamiento y manejo de pasivos para atenuar la volatilidad en los mercados financieros, mitigar el costo del servicio de la deuda pública y liberar recursos para la inversión pública.

La política de financiamiento estará cimentada en cinco ejes principales:

- i) **Cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal a un nivel de riesgo y costo adecuados.**
- ii) **Mantener la sostenibilidad de la deuda pública.**
- iii) **Realizar un manejo integral de los riesgos.**
- iv) **Mejorar el perfil de vencimientos de la deuda y sus características.**
- v) **Propiciar el desarrollo del mercado financiero local, con énfasis en instrumentos sostenibles⁴.**

Estas acciones mantendrán un portafolio de pasivos públicos diversificado, sólido, protegido ante episodios de volatilidad, sin presiones de corto plazo y con potencial de crecimiento para el mercado interno con instrumentos sostenibles.

Para el ejercicio fiscal 2025, el H. Congreso de la Unión aprobó los límites de endeudamiento neto para el Gobierno Federal de hasta 1 billón 580 mil millones de

¹ Petróleos Mexicanos (Pemex) y Comisión Federal de Electricidad (CFE).

² Nacional Financiera, S.N.C., I.B.D., (Nafin), Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C., I.B.D., (Bancomext), Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., I.B.D., (Banobras) y Sociedad Hipotecaria Federal S.N.C., I.B.D., (SHF).

³ Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA), Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores (Infonacot) e Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB).

⁴ El Gobierno Federal emite los siguientes bonos sostenibles en el mercado local: Bondes G, bonos con tasa de interés variable referenciada a la TIIE de Fondeo, y Bonos S, bonos con tasa de interés fija.

pesos (mmp) de endeudamiento interno y 15 mil 500 millones de dólares (mdd) de endeudamiento externo, que incluye a la banca de desarrollo. Estos techos son congruentes con un déficit del sector público equivalente a 3.2% del PIB.

Los techos de endeudamiento neto son menores respecto a los montos aprobados en 2024, el límite de endeudamiento neto interno presenta una disminución de 21%, mientras que el techo de endeudamiento neto externo de 14%. El límite de endeudamiento neto externo está establecido para brindar flexibilidad a la estrategia de financiamiento y permite el uso de recursos financieros externos en caso de encontrar condiciones favorables.

Respecto a las EPEs, se aprobó a Pemex hasta 143 mil 403.7 millones de pesos (mdp) de endeudamiento neto interno, y 5 mil 512.7 mdd de endeudamiento neto externo. A CFE se le aprobó hasta 10 mil 27 mdp de endeudamiento neto interno y 991 mdd de endeudamiento neto externo.

Se estima que las necesidades de financiamiento del sector público se ubiquen en 15.1% del PIB, menores en 2.3 puntos porcentuales del PIB respecto a 2024, y el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), medida más amplia de la deuda, se mantenga en 51.4% del PIB.

Cabe mencionar que, los niveles de deuda estimados para 2025 se comparan favorablemente con países avanzados y emergentes (Gráfica 1).



La Secretaría de Hacienda Crédito Público (SHCP) y las EPEs mantendrán una comunicación estrecha para fortalecer su portafolio de deuda, mitigar riesgos, mejorar el perfil de vencimientos y obtener el financiamiento requerido en las mejores condiciones.

De acuerdo con las características de sus activos y su política de balance, la banca de desarrollo y otros emisores del sector público, en coordinación con la SHCP, buscarán satisfacer las necesidades de financiamiento con el objetivo de cumplir sus metas de otorgamiento de crédito, y de contribuir al fortalecimiento y desarrollo de la economía.



Cuadro 1. Necesidades de financiamiento del sector público (Miles de millones de pesos y % del PIB)					
	2024e/		2025e/		Variación
	mmp	% del PIB	mmp	% del PIB	% del PIB
Total	5,922.5	17.5	5,464.9	15.1	-2.3
Gobierno Federal	4,352.3	12.8	4,400.1	12.2	-0.7
Déficit	1,906.1	5.6	1,576.2	4.4	-1.3
Amortización	2,446.2	7.2	2,824.0	7.8	0.6
EPEs^{1/}	509.3	1.5	75.4	0.2	-1.3
Déficit	-52.6	-0.2	-208.7	-0.6	-0.4
Amortización	561.9	1.7	284.1	0.8	-0.9
BD^{2/}	736.2	2.2	653.7	1.8	-0.4
FNT ^{3/}	182.0	0.5	50.9	0.1	-0.4
Amortización	554.2	1.6	602.9	1.7	0.0
Otros^{4/}	324.7	1.0	335.6	0.9	0.0
FNT ^{3/}	61.0	0.2	39.7	0.1	-0.1
Amortización	263.7	0.8	295.9	0.8	0.0

Nota: Las sumas pueden no coincidir debido al redondeo.

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

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

3/ Financiamiento Neto Total. Incluye variación en las disponibilidades.

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

e/ estimado.

Fuente: SHCP.

Recuadro A. Financiamiento al Desarrollo Sostenible

La SHCP promueve iniciativas para la transformación de la economía mexicana hacia un modelo más sostenible. Estas se alinean con los compromisos internacionales asumidos por México en relación con el cambio climático y el desarrollo sostenible, como la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas, el Acuerdo de París y los recientes compromisos ante el Marco Global de Biodiversidad Kunming-Montreal.

Estrategia de Movilización de Financiamiento Sostenible (EMFS)

La EMFS tiene como objetivo fomentar la movilización y reorientación del financiamiento hacia actividades y proyectos con impactos positivos en el medio ambiente y en la sociedad. Entre 2023 y 2030, se busca movilizar hasta 15 billones de pesos. Esta se fundamenta en tres pilares: i) gestión pública financiera sostenible, ii) movilización de financiamiento sostenible, y iii) acciones transversales.

Taxonomía Sostenible de México (TSM)

La TSM fue creada con el fin de contar con un sistema de clasificación de actividades sostenibles, y aumentar y redirigir el financiamiento hacia actividades con impacto positivo en el medio ambiente y la sociedad. Cuenta con tres objetivos: i) mitigación del cambio climático, ii) adaptación al cambio climático, e iii) igualdad de género.

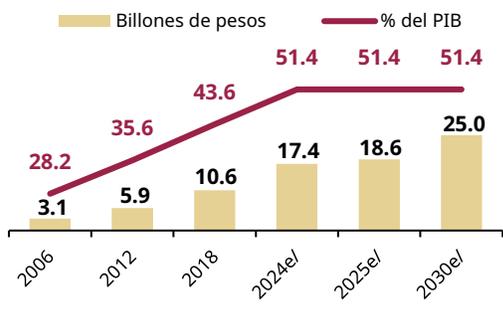
Financiamiento sostenible internacional

Como parte de esfuerzos conjuntos para impulsar el desarrollo sostenible, existen cooperaciones bilaterales con el Gobierno de Alemania, el Gobierno del Reino Unido y la Agencia Francesa de Desarrollo. Asimismo, la SHCP representa al Gobierno de México en los fondos climáticos y ambientales más relevantes a nivel mundial, como el Fondo Verde para el Clima, el Fondo para el Medio Ambiente Mundial, el Fondo para el Marco Mundial de Biodiversidad, y el Fondo de Adaptación.

Transversalización de la igualdad de género en el sistema financiero

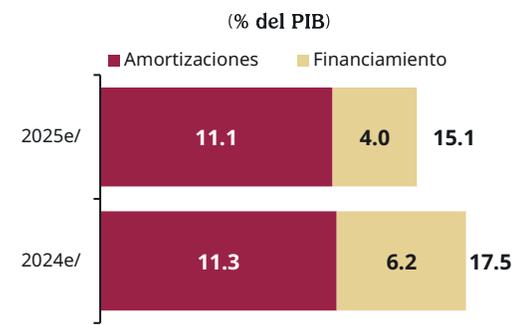
Entre las iniciativas más destacadas se encuentran la creación del Comité Interinstitucional para la Igualdad de Género en las Entidades Financieras (CIIGEF), la incorporación del objetivo de igualdad de género en la TSM mediante el diseño de un índice de Igualdad de Género y la consolidación de un mercado de bonos de género con instituciones como FIRA, Banobras, el Fonacot y BID Invest.

SHRFSP

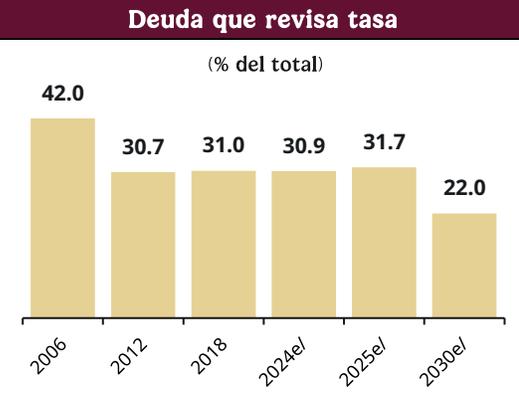
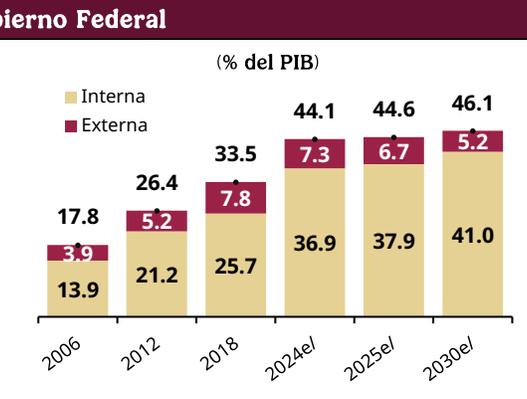
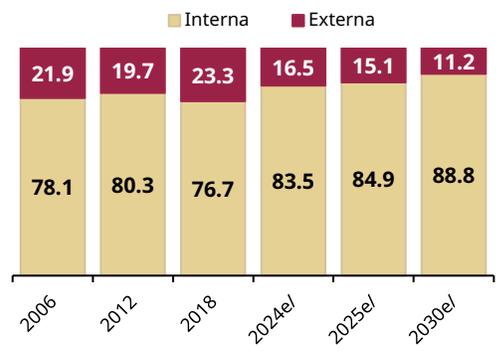


Necesidades de financiamiento del sector público

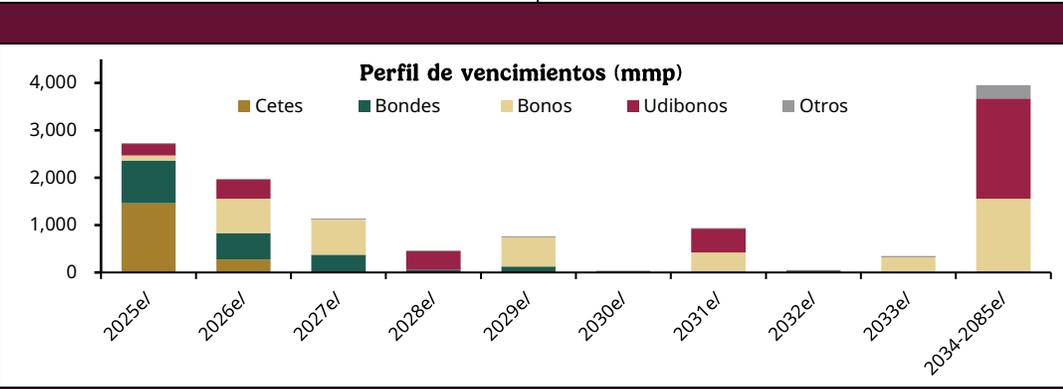
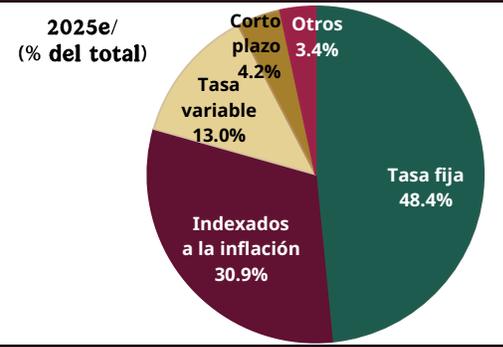
Emisor	2024e/		2025e/		Variación
	mmp	% PIB	mmp	% PIB	
Total	5,922.5	17.5	5,464.9	15.1	-2.3
Gobierno Federal	4,352.3	12.8	4,400.1	12.2	-0.7
Banca de desarrollo	736.2	2.2	653.7	1.8	-0.4
EPEs	509.3	1.5	75.4	0.2	-1.3
Otros emisores	324.7	1.0	335.6	0.9	0.0



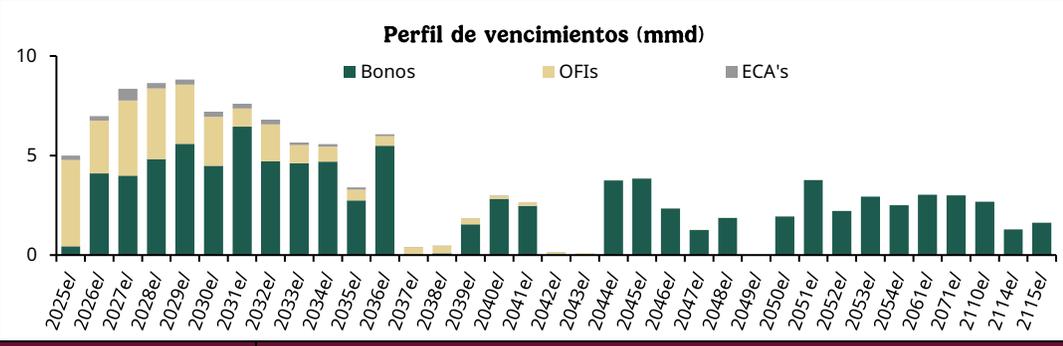
Deuda del Gobierno Federal



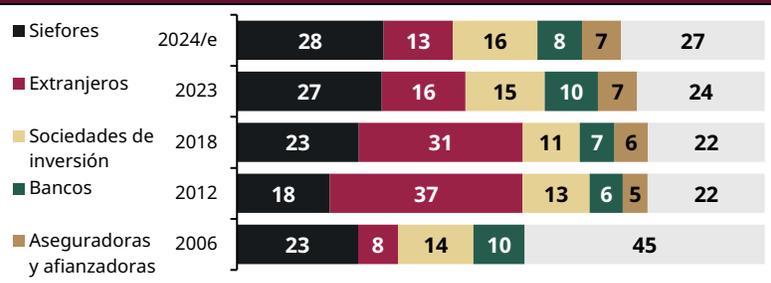
Deuda interna del Gobierno Federal



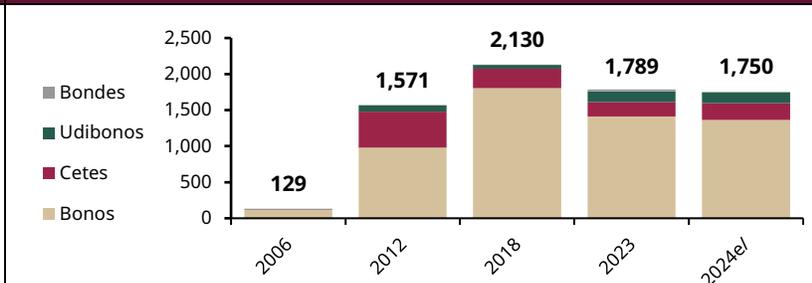
Deuda externa del Gobierno Federal



Tendencia de valores por sector (%)



Tendencia de inversionistas extranjeros (mmp)



e/ estimado. Fuente: SHCP y Banco de México.
mmp: miles de millones de pesos; mmd: miles de millones de dólares.

II. GOBIERNO FEDERAL

En 2025 las finanzas públicas se manejarán con prudencia fiscal, siempre al cuidado de los principios de equilibrio y responsabilidad. En un escenario de consolidación fiscal, se ejecutarán operaciones de refinanciamiento y manejo de pasivos para atenuar la volatilidad en los mercados financieros, acotar el costo del servicio de la deuda y liberar recursos para la inversión pública.

Respecto a la política de deuda pública del Gobierno Federal, se presentan los lineamientos generales, las necesidades de financiamiento, la estrategia de financiamiento, el manejo integral de riesgos, la sensibilidad del costo financiero, los indicadores del portafolio de deuda en el mediano plazo, y los principales resultados en el periodo 2019-2024.

El PAF 2025 establece el compromiso del Gobierno Federal por orientar sus políticas, estrategias y acciones para contribuir al desarrollo económico con justicia social.

II.1 Lineamientos generales de política de deuda pública

Para 2025 la estrategia de manejo de deuda pública contiene los siguientes cinco ejes principales:

- i) **Cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal a un nivel de riesgo y costo adecuados.**

Se priorizará la contratación de deuda en tasa fija nominal y real de largo plazo. Respecto a la deuda interna en valores gubernamentales, para 2025 se espera una participación de 82.1% de este tipo de obligaciones financieras. Así como un plazo promedio de vencimiento de deuda interna de 7.8 años y de 17.7 años para la deuda externa.

Las acciones implementadas permitirán mitigar el incremento del costo financiero. De acuerdo con los resultados del análisis de la sensibilidad del costo financiero, con un nivel de confianza de 0.95, se estima que este no se incrementará más de 3.1% respecto a su valor esperado.

- ii) **Mantener la sostenibilidad de la deuda pública.**

Se implementarán estrategias que conserven en una senda estable la deuda como porcentaje del PIB. En línea con la generación de un portafolio de deuda flexible, responsable, transparente y con un manejo integral de los riesgos.



iii) Realizar un manejo integral de los riesgos.

Se mantendrá una estrategia de diversificación del portafolio y manejo de riesgos mediante el programa de coberturas con instrumentos financieros derivados, para mitigar la volatilidad financiera derivada de variaciones en precios del petróleo, tipos de cambio y tasas de interés.

iv) Mejorar el perfil de vencimientos de la deuda y sus características.

Se realizarán ejercicios de manejo de pasivos con el fin de mejorar el perfil de vencimientos del portafolio de deuda y reducir las necesidades de liquidez de corto plazo.

v) Propiciar el desarrollo del mercado financiero local, con énfasis en instrumentos sostenibles⁵.

Se priorizará el financiamiento en el mercado local, y se accederá al crédito externo de forma complementaria, cuando existan condiciones favorables. Se estima que el porcentaje de deuda interna neta respecto de la deuda total se ubique en 84.9% al cierre de 2025. Respecto a los instrumentos sostenibles, se continuará con el desarrollo de los Bonos G y los Bonos S.

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

- a. Financiar las necesidades de recursos del Gobierno Federal con preferencia en el mercado interno, a largo plazo y a tasa fija.
- b. Utilizar el crédito externo de manera estratégica y complementaria, sólo cuando las condiciones en los mercados internacionales sean competitivas, procurando diversificar y ampliar la base de inversionistas.
- c. Realizar operaciones de manejo de pasivos que permitan mejorar el perfil de vencimientos de la deuda.
- d. Desarrollar las referencias y las curvas de rendimiento, tanto en el mercado interno como externo con énfasis en el financiamiento sostenible.
- e. Aprovechar estratégica y complementariamente el financiamiento al desarrollo a través de: bonos sostenibles, Organismos Financieros

⁵ El Gobierno Federal emite los siguientes bonos sostenibles en el mercado local: Bonos G, bonos con tasa de interés variable referenciada a la TIIE de Fondeo y Bonos S, bonos con tasa de interés fija.

Internacionales, Organismos Bilaterales y Agencias de Crédito a la Exportación.

- f. Ejecutar estrategias de cobertura para reducir la exposición y volatilidad del portafolio de deuda.
- g. Implementar la vinculación de la política de deuda con una gestión integral de activos y pasivos, para optimizar el balance y minimizar el costo de acarreo.
- h. Continuar con una política de comunicación transparente sobre el manejo del financiamiento público, que permita a los inversionistas, agencias calificadoras y al público en general conocer los objetivos y las líneas de acción del Gobierno Federal como emisor de deuda.
- i. A través del Fondo Nacional de Infraestructura (FONADIN), realizar inversiones estratégicas que complementen los recursos presupuestarios para el financiamiento de proyectos con alta rentabilidad social, con mecanismos innovadores y estrategias sostenibles.

II.2 Necesidades de financiamiento para 2025

Las necesidades de financiamiento son los recursos que requiere el Gobierno Federal para cubrir su déficit fiscal y las amortizaciones programadas. Para su estimación se consideran los siguientes supuestos: i) un tipo de cambio promedio de 18.5 pesos por dólar para 2025 y, ii) no se considera la revolvencia en los instrumentos de corto plazo.

Para 2025, las necesidades de financiamiento ascienden a 4 billones 400.1 mdp (12.2% del PIB), cifra que resulta de lo siguiente:

- Un déficit del Gobierno Federal de 1 billón 576.2 mmp, equivalente a 4.4% del PIB, monto inferior en 1.3 puntos porcentuales del PIB respecto a 2024.
- Amortizaciones por 2 billones 824.0 mmp, equivalentes a 7.8% del PIB, de las cuales 7.6% del PIB son amortizaciones internas y 0.3% externas (Cuadro 2).

Lo anterior es congruente con un techo de endeudamiento interno neto del Gobierno Federal de 1 billón 580 mmp y un endeudamiento externo neto de hasta 15 mil 500 mdd, autorizado por el H. Congreso de la Unión en el artículo 2º de la Ley de Ingresos de la Federación de 2025.



Cuadro 2. Necesidades de financiamiento del Gobierno Federal (Miles de millones de pesos y % del PIB)					
	2024e/		2025e/		Variación^{3/}
	mmp	% del PIB	mmp	% del PIB	% del PIB
TOTAL (A + B)^{1/}	4,352.3	12.8	4,400.1	12.2	-0.7
A. Déficit	1,906.1	5.6	1,576.2	4.4	-1.3
B. Amortización	2,446.2	7.2	2,824.0	7.8	0.6
Interna	2,366.4	7.0	2,731.7	7.6	0.6
Valores	2,339.7	6.9	2,713.8	7.5	0.6
Cetes	1,019.2	3.0	1,462.6	4.0	1.0
Bondes	637.4	1.9	900.8	2.5	0.6
Bonos TF	610.9	1.8	109.3	0.3	-1.5
Udibonos	72.3	0.2	241.1	0.7	0.5
Otros ^{2/}	26.7	0.1	17.9	0.0	0.0
Externa	79.8	0.2	92.3	0.3	0.0
Bonos	36.7	0.1	8.3	0.0	-0.1
OFIs	38.5	0.1	79.8	0.2	0.1
Otros	4.6	0.0	4.2	0.0	0.0

1/ Las sumas pueden no coincidir debido al redondeo.

2/ Incluye las necesidades netas del SAR.

3/ Variación en puntos porcentuales.

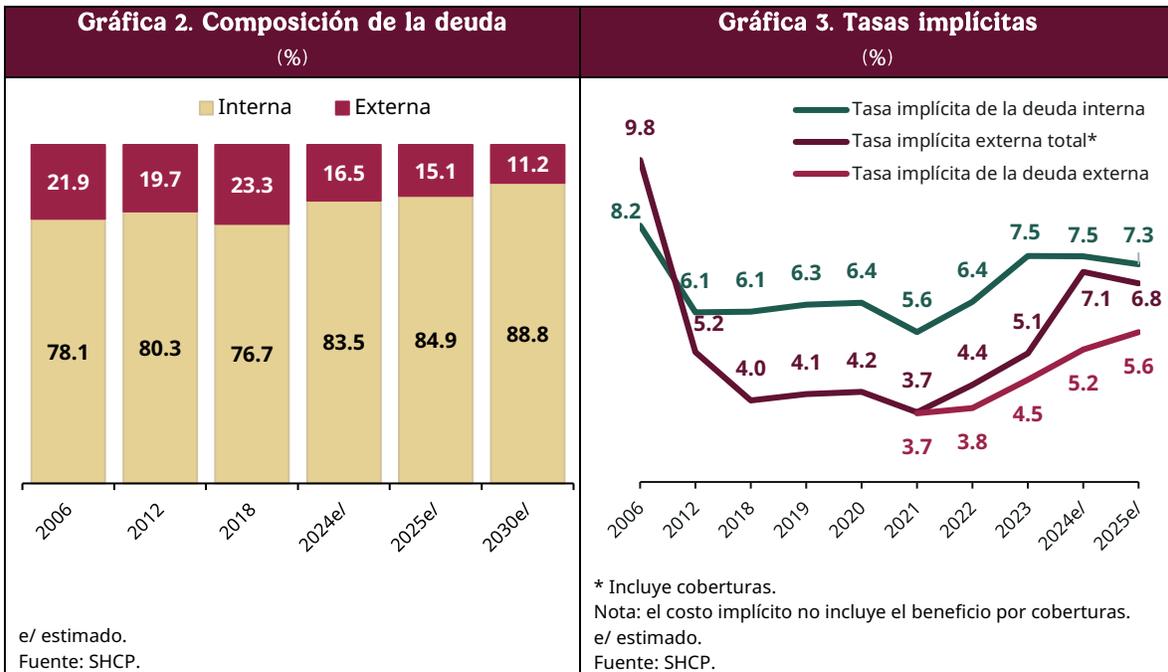
e/ estimado.

Fuente: SHCP.

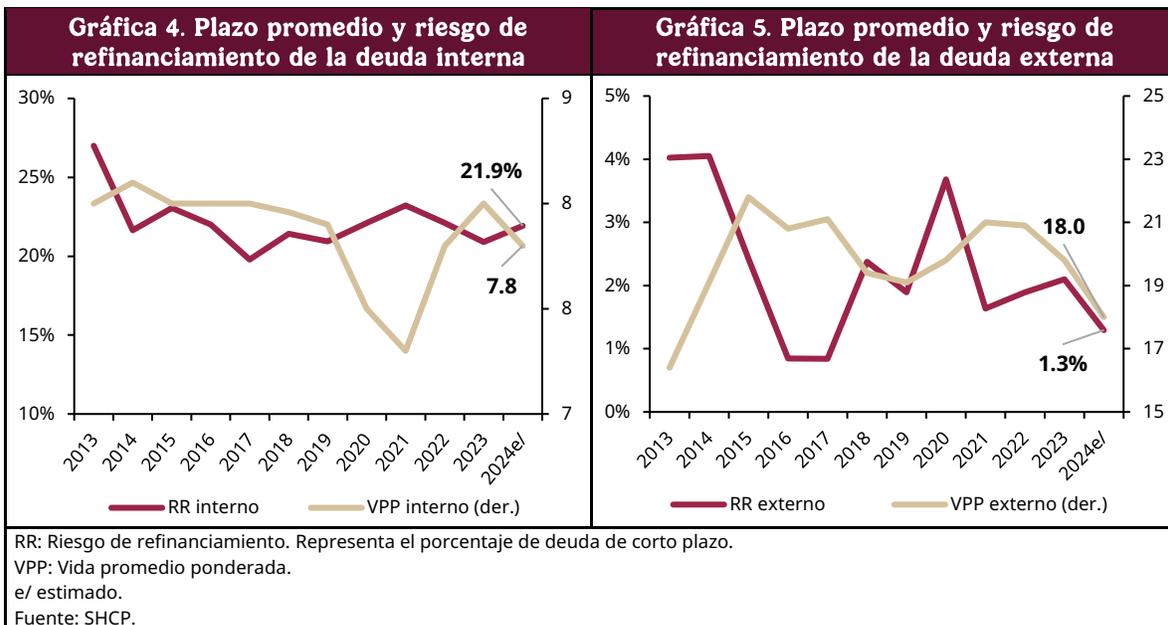
II.3 Estrategia de financiamiento

Para 2025 la política de deuda pública llevará a cabo una estrategia eficiente que contribuirá a la consolidación fiscal, con el objetivo de cubrir sus necesidades de financiamiento a un nivel de riesgo y costo adecuado, al tiempo que realiza un manejo de pasivos para mejorar el perfil de vencimientos del portafolio de deuda. Asimismo, se enfocará en el mercado financiero interno, con especial interés en instrumentos sostenibles.

Se estima una reducción de la deuda externa en 1.4 puntos porcentuales respecto a 2024, ubicándose en 15.1% de la deuda total (Gráfica 2). Por su parte, se pronostica una disminución en el costo financiero implícito debido a una reducción estimada en las tasas de interés respecto a 2024 (Gráfica 3).



Las operaciones de manejo de pasivos mitigan el riesgo de refinanciamiento y reducen las necesidades de liquidez. En los últimos años la proporción de deuda de corto plazo se ha mantenido por debajo de 25% para la deuda interna y debajo de 5% para la deuda externa (Gráficas 4 y 5).



II.3.1 Financiamiento interno

Para 2025 el mercado interno continuará como la principal fuente de financiamiento, con preferencia en colocaciones a tasa fija y con plazo mayor a un año. Se continuará con el desarrollo de los Bonos G y Bonos S, para garantizar que otros participantes cuenten con las referencias adecuadas para sus emisiones.

La estrategia de financiamiento interno actualizará las reglas de la Figura de Formadores de Mercado de Bonos y Udibonos, para fomentar la liquidez y la profundidad en el mercado. Al mismo tiempo, se mantendrá una comunicación constante con los actores del sector financiero para asegurar el buen funcionamiento del mercado de valores gubernamentales.

El programa de subastas de valores gubernamentales se ajustará a las condiciones y dinámicas de los mercados financieros con el fin de actualizar las referencias y mejorar los perfiles de vencimiento. Las convocatorias se anunciarán durante la semana previa a su realización, conforme a los lineamientos establecidos.

A continuación, se presentan las principales consideraciones respecto al programa de financiamiento interno por tipo de instrumento. La frecuencia y montos a subastar de cada uno de estos instrumentos se publicará en el Calendario Trimestral de Subastas de Valores Gubernamentales correspondiente.

Bonos M

Para contribuir al desarrollo de la curva de tasas de interés, se emitirán bonos a tasa fija con plazos de 3, 5, 10, 20 y 30 años, con una frecuencia de colocación de cinco semanas. Se buscará actualizar las referencias a 5, 20 y 30 años.

Udibonos

Se fortalecerá la curva de tasas reales, y se promoverá su liquidez y volumen. Se realizarán colocaciones cada 4 semanas, alternando emisiones a plazos de 3, 10, 20 y 30 años. Se buscará actualizar la referencia a 3 años.

Cetes

Se continuará con anuncios trimestrales sobre los montos mínimos y máximos a colocar semanalmente para los plazos de 28, 91, 182, 364 y 728 días. Los montos específicos para cada subasta se darán a conocer en las respectivas convocatorias.

Bondes F

Se llevará a cabo la subasta de Bondes F con plazos de 1, 2, 3, 5, 7 y 10 años. Respecto a los contratos de instrumentos derivados asociados a la TIIE de 28 días, desde noviembre de 2024 comenzó su transición hacia la TIIE de Fondeo. A partir de enero de 2025, únicamente se utilizará esta tasa para los nuevos contratos, lo cual aumentará la efectividad y montos en la cobertura de instrumentos al alinearse a la misma tasa de referencia, y así, eliminar los diferenciales por utilizar distintas bases. Lo anterior, aumentará la liquidez en la operación del mercado de Bondes F.

II.3.2 Financiamiento externo

Para 2025 el financiamiento externo será una fuente complementaria con el fin de mitigar el riesgo cambiario en el portafolio. Se dará preferencia a los mercados con mayor liquidez, condiciones favorables y que muestren menor volatilidad.

Se priorizará una composición de portafolio diversificada, para aprovechar el acceso a financiamiento en distintos mercados. Además, se procurará que las emisiones de nuevos bonos de referencia cuenten con el volumen necesario para mantener una curva de rendimientos líquida y eficiente, que sirva como base para otros emisores.

Se adoptará una postura defensiva respecto a los ejercicios de manejo de pasivos, con un seguimiento constante a las condiciones financieras. Se priorizarán operaciones de refinanciamiento que reduzcan los vencimientos de corto plazo y extiendan la duración del portafolio.

II.3.3 Financiamiento al desarrollo sostenible

En el mercado interno se llevarán a cabo emisiones de Bondes G y Bonos S, con prioridad en este último, para asegurar la liquidez y operatividad de la referencia vigente, y más adelante emitir nuevos plazos. En cuanto a los Bonos G, se desarrollarán las curvas mediante la reapertura de nodos existentes y la incorporación de nuevos. La colocación de ambos instrumentos se realizará conforme a las condiciones del mercado y se anunciará a través de las convocatorias correspondientes.

En cuanto al mercado externo, se monitorearán los principales mercados financieros internacionales en busca de ventanas de ejecución favorables para establecer al

menos un nuevo bono sostenible, que refleje el compromiso de la SHCP con este tipo de financiamiento.

La emisión de estos instrumentos temáticos se enmarca en la Estrategia de Movilización de Financiamiento Sostenible (EMFS), dentro del pilar “Movilización de Financiamiento Sostenible”.⁶

Además, se continuará con el fortalecimiento de capacidades para el uso de la Taxonomía Sostenible de México (TSM), y se evaluará la incorporación de nuevos objetivos como: i) ciudades sostenibles, ii) biodiversidad, e iii) inclusión financiera, con el fin de fomentar el financiamiento a actividades con impactos ambientales y sociales positivos.⁷

II.3.3.1 Financiamiento sostenible internacional

○ Cooperación técnica bilateral

En 2025, se continuará con la cooperación técnica bilateral para la movilización de recursos financieros para impulsar el desarrollo sostenible. Se cuenta con cooperación técnica con el Gobierno de Alemania, a través de la Sociedad Alemana de Cooperación Internacional (GIZ, por sus siglas en Alemán), el Gobierno del Reino Unido y la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD).

En particular, la GIZ provee asistencia técnica en temas clave de financiamiento sostenible como: mejoras en los marcos regulatorios y financieros para movilizar financiamiento climático, y el establecimiento de mercados robustos para financiar la eficiencia energética en las Pequeñas y Medianas Empresas (PYMEs).

○ Fondos internacionales climáticos y ambientales

Los fondos internacionales climáticos y ambientales proveen oportunidades para avanzar en los compromisos en materia de cambio climático, biodiversidad, agua, gestión de químicos y residuos, entre otros, lo que permite canalizar financiamiento. En 2025 se apoyará el diseño e implementación de proyectos y programas financiados por estos Fondos, en concordancia con las líneas de acción de la EMFS.

⁶ Para mayor información sobre la EMFS ver Recuadro A y Recuadro D.

⁷ Para mayor información sobre la TSM ver Recuadro A y Recuadro D.

II.3.3.2 Organismos Financieros Internacionales y Bilaterales

Los OFIs representan una alternativa de financiamiento que promueve la transferencia de conocimiento y la adopción de buenas prácticas internacionales en diversos temas como son: i) transparencia; ii) fortalecimiento institucional; iii) evaluación y monitoreo; iv) gobernanza, entre otros.

Estos organismos permiten mantener una estrategia de financiamiento accesible para proyectos que contribuyen al desarrollo económico y social de nuestro país, además del acompañamiento técnico ofrecido mediante sus especialistas internacionales en la ejecución de los proyectos, lo que favorece a la implementación de dichas operaciones.

Para 2025, las cooperaciones técnicas con OFIs y Bilaterales se enfocarán en: i) transición energética, ii) movilidad urbana e interurbana sostenible, iii) sistema nacional de cuidados, y otros sectores prioritarios, considerando como eje transversal la equidad de género.

II.3.3.3 Agencias de Crédito a la Exportación

Los créditos o garantías que otorgan las Agencias de Crédito a la Exportación (ECAs, por sus siglas en inglés), son una fuente adicional de financiamiento para socios comerciales en condiciones competitivas de costo y plazo que permite diversificar el portafolio de deuda. Otras ventajas son que muestran menor variabilidad en sus términos en periodos de volatilidad y escasa liquidez en los mercados financieros y fomentan las relaciones bilaterales.

Las ECAs han flexibilizado sus reglas para modificar el plazo y el perfil de amortización de sus financiamientos, así como desarrollado nuevos productos para incrementar el monto de créditos y garantías. En este sentido, destaca el desarrollo de esquemas de crédito y garantía no atados, y productos o esquemas para financiar la transición energética, combatir el cambio climático y, en general, para apoyar las agendas ambientales.

Para 2025, el Gobierno Federal utilizará los créditos o garantías provenientes de las ECAs cuando sus términos y condiciones financieras sean competitivos. Se realizará un monitoreo permanente de las oportunidades para contratar créditos en formatos no atados o a través de esquemas de refinanciamiento. En particular, se dedicará especial atención a los nuevos esquemas o productos con componentes ambientales.

II.4 Manejo integral de los riesgos

Se implementará una estrategia integral de gestión de riesgos con el uso de instrumentos financieros derivados para optimizar el portafolio de deuda con niveles de costo y riesgo adecuados, muestra de un sólido compromiso con la estabilidad económica, el fortalecimiento de las finanzas públicas, y el mantenimiento de una trayectoria sostenible de la deuda pública.

La estrategia busca mitigar los impactos de perturbaciones en las variables como: el precio del petróleo, los tipos de cambio y las tasas de interés. A la vez, permite asegurar un manejo estratégico del costo financiero, y promueve una mayor solidez ante escenarios macroeconómicos adversos.

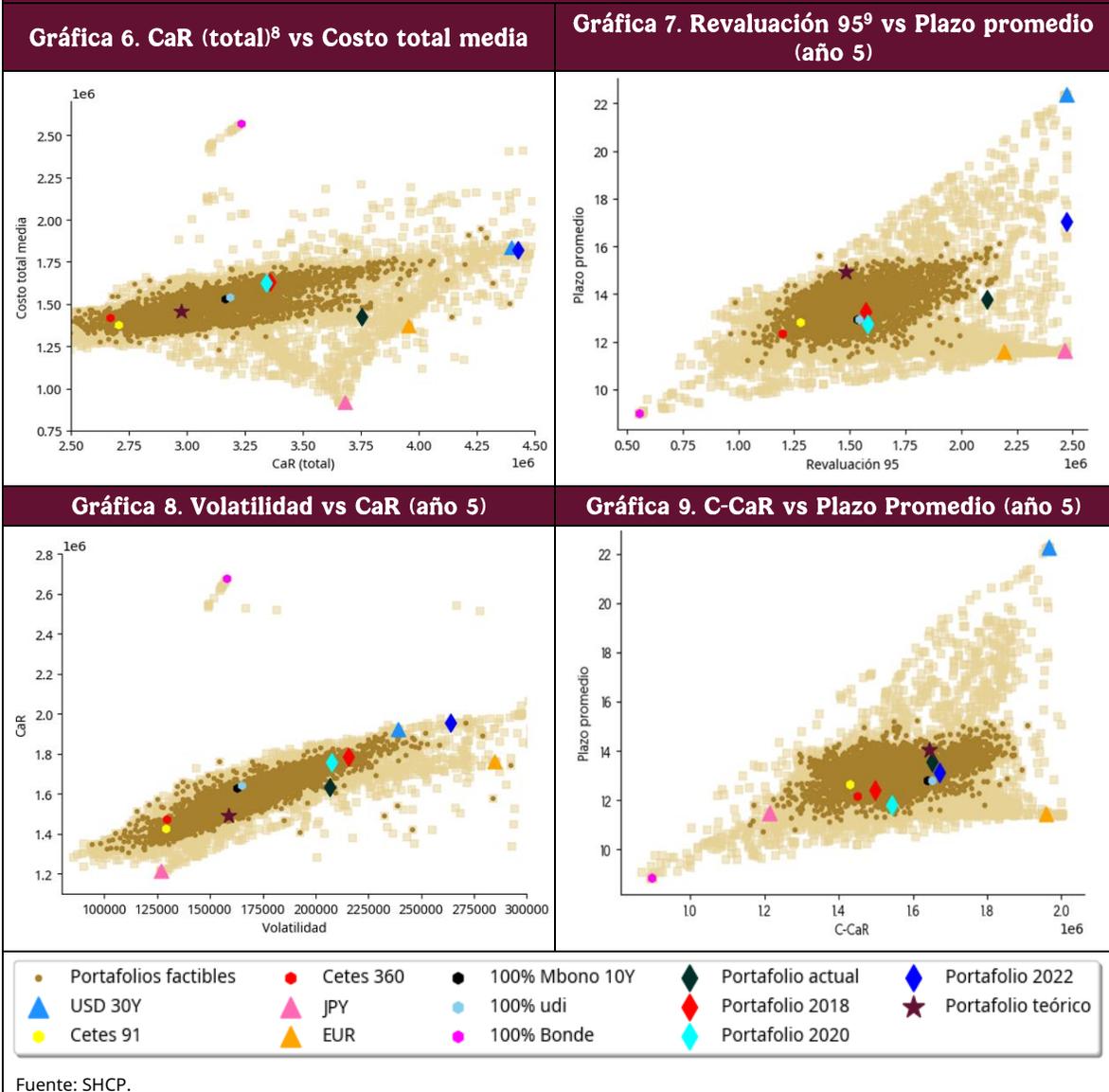
II.4.1 Cobertura petrolera

Se implementará la estrategia de cobertura petrolera, la cual protege los ingresos petroleros en caso de que el precio del petróleo disminuya en los mercados internacionales. Esta estrategia permite: i) evitar una caída en los ingresos petroleros, ii) generar un impacto positivo en la calificación crediticia al disminuir el riesgo de impago, y iii) fomentar la inversión extranjera gracias a una mayor solidez de las finanzas públicas. La estrategia para el ejercicio fiscal 2025 se encuentra en proceso de implementación, por lo que la información correspondiente se dará a conocer más adelante.

II.4.2 Estrategia de gestión de riesgos

La estrategia de diversificación del portafolio y manejo de riesgos tiene como uno de sus principales objetivos mitigar la volatilidad del balance financiero a través del costo financiero. Esta estrategia beneficia el aprovechamiento de ventanas de oportunidad en los mercados financieros, al agregar un elemento adicional de control sobre la sensibilidad en el costo financiero, frente a escenarios de alta volatilidad en el servicio de la deuda. En el análisis y diseño de la estrategia se considera un modelo de optimización multi-objetivo. El resultado del modelo es una canasta de portafolios con diferentes niveles de costo y riesgo para un horizonte de mediano plazo, mismos que se evalúan para encontrar una frontera eficiente (Gráficas 6, 7, 8 y 9).

Recuadro B. Resultados del modelo de portafolio óptimo



El modelo otorga un conjunto de portafolios Pareto-óptimos derivados de las combinaciones de instrumentos y de los escenarios de variables financieras y macroeconómicas para construir una frontera eficiente, que considera sólo los portafolios con una diversificación adecuada en costo y riesgo. Se busca que el portafolio óptimo reduzca la sensibilidad del costo financiero, minimice la volatilidad, aumente el plazo promedio y mitigue el riesgo cambiario.

⁸ CaR (total): Es el CaR de los 5 años considerados en el modelo de optimización.

⁹ Revaluación 95: Es el percentil 95 de la distribución de costo revaluado por las proyecciones de tipos de cambio.

En línea con los resultados del modelo, se priorizará el financiamiento interno con colocaciones a tasa fija y a largo plazo. Del mismo modo, se diversificará la deuda externa en distintas monedas a través de instrumentos financieros derivados, alineándose con la estrategia de optimización del portafolio, lo que contribuirá a cumplir los objetivos del manejo de deuda pública. Dichos portafolios suponen una disminución de la proporción de la deuda externa en un horizonte de mediano plazo. No obstante, si las perspectivas de mercado o las necesidades financieras fluctúan, el modelo debe ser ajustado para redefinir la visión del portafolio objetivo de largo plazo.

II.5 Fondo Nacional de Infraestructura

La SHCP tiene la rectoría sobre los criterios de sostenibilidad del patrimonio del FONADIN, el cual fortalece el balance del Gobierno Federal al complementar los recursos presupuestarios para el financiamiento de proyectos de infraestructura con alta rentabilidad social en sectores prioritarios, a través de estrategias sostenibles.

En 2025, buscará apoyar proyectos de infraestructura de interés prioritario bajo mecanismos de inversión innovadores, que no comprometan el balance del Fondo, los cuales han resultado exitosos al contar con esquemas equilibrados de compartición de riesgos con el sector privado.

Por lo anterior, se tiene previsto que el FONADIN consolide su importancia y amplíe sus alcances como instrumento fundamental para impulsar el desarrollo económico, al potenciar la inversión pública y privada en infraestructura, mejorando el bienestar de la población.



Recuadro C. Fondo Nacional de Infraestructura

El FONADIN se constituyó mediante el *Decreto por el que se ordena la creación del Fideicomiso Fondo Nacional de Infraestructura*, publicado en el Diario Oficial de la Federación (DOF) el 7 de febrero de 2008, como un vehículo para coordinar la inversión en infraestructura, así como participar y apoyar en la realización de estudios para proyectos. Como parte de sus fines, el FONADIN fomenta la participación de los sectores público, privado y social, a través de inversiones y del otorgamiento de apoyos recuperables y no recuperables.

El FONADIN se constituyó con los activos y pasivos provenientes de la extinción del Fondo de Inversión en Infraestructura (FINFRA), y el Fideicomiso de Apoyo para el Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC).

El principal activo del Fondo es su red de carreteras, la más grande e importante del país. Integrada por 54 tramos carreteros y una longitud de 4,459 km, misma que está integrada por tres títulos de Concesión: i) Macrotítulo o Concesión Inicial con 48 tramos carreteros, ii) Golfo-Centro con dos tramos carreteros; y iii) Barranca Larga-Ventanilla con un tramo.

Además, el Fondo cuenta con un Título de Asignación Ferroviaria que comprende la ruta Zinacantepec - Observatorio del Tren Interurbano México-Toluca; así como con participación accionaria en el Ferrocarril Suburbano de la Zona Metropolitana del Valle de México.

El FONADIN participa en vehículos de infraestructura especializados mediante 24 fondos de inversión privados, con una participación promedio de 10% en CKDs y Fibras. En el 33% de estos fondos, FONADIN tiene una inversión mayor al 20%, lo que muestra su compromiso para movilizar capital privado en proyectos de infraestructura de alto impacto.

Además, cuenta con tres programas sectoriales: el Programa de Apoyo Federal al Transporte Masivo (PROTRAM), el Programa para la Modernización de Organismos Operadores de Agua (PROMAGUA) y el Programa de Residuos Sólidos Municipales (PRORESOL).

II.6 Portafolio de deuda 2024-2030

Como resultado de la implementación de la estrategia de deuda pública se buscará que el porcentaje de deuda externa en el portafolio de deuda y el indicador “deuda que revisa tasa” presenten disminuciones graduales. En el Cuadro 3 se presentan las estimaciones de los principales indicadores de deuda para el periodo 2024-2030.

El portafolio de deuda presenta una estructura resistente a choques externos, con un costo financiero mitigado (Gráfica 10). El perfil de vencimientos, tanto de la deuda interna y externa, se encuentran adecuadamente distribuidos (Gráfica 11 y 12).

Para 2025, se estima que la deuda interna neta represente el 37.9% del PIB, equivalente al 84.9% del saldo de la deuda neta, mientras que la deuda externa representará el 6.7% del PIB, equivalente al 15.1% del saldo de la deuda neta (Gráficas 13 y 14). Para el periodo de 2025 a 2030, el porcentaje de la deuda interna como proporción del total se encontrará en un rango entre 85% y 89% (Cuadro 3).

Los pasivos denominados en moneda extranjera se encuentran principalmente en dólares y euros. Se estima que al cierre de 2024 el 64.6% de la deuda externa esté denominada en dólares y 17.6% en euros (Gráfica 15).

La mayor parte de la deuda se encuentra contratada a tasa de interés fija. En el caso de la deuda interna, el saldo de los valores gubernamentales a largo plazo y tasa fija al cierre de 2025 se estima en 82.1% del total y se espera que para los próximos años se encuentre por arriba del 80% (Cuadro 3 y Gráfica 16).

Por su parte, el porcentaje de deuda con tasa de interés revisable para el cierre de 2025 se estima de 31.7% (Gráfica 17). Dentro de la deuda en el mercado local, el 48.4% corresponde a instrumentos a tasa fija y largo plazo (Gráfica 18).

El plazo promedio del portafolio de valores gubernamentales se estima de 7.8 años al cierre de 2025 y de 9.0 años al excluir los instrumentos de corto plazo (Cetes). Para los próximos años, el plazo promedio del portafolio de valores gubernamentales rondará los 9.5 y 10.5 años, sin incluir los instrumentos de corto plazo.

Por su parte, se prevé que la duración se ubicará en 4.5 años al cierre de 2025 y en 5.1 años al excluir los Cetes. Para los siguientes años, la duración se estima que se ubicará alrededor de los 5.8 y 6.4 años al excluir los Cetes (Gráfica 19).

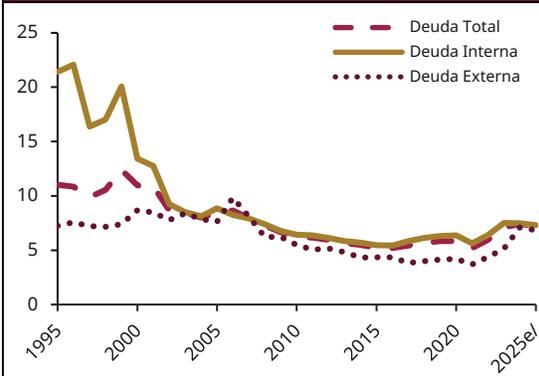
Para el cierre de 2025, la mayor parte de la deuda externa corresponde a bonos emitidos en los mercados internacionales (76.3%), seguido de los créditos con OFIs (21.4%), y, en menor proporción, los créditos bilaterales de comercio exterior (2.3%) (Gráfica 20).

Finalmente, el 100% de la deuda externa de mercado se encuentra a tasa fija. Así mismo, se estima un plazo promedio de 17.7 años y una duración de la deuda externa de 8.5 años (Gráfica 21), y para los siguientes años se espera que el plazo promedio y la duración oscile entre 16.6 y 8.3 años, respectivamente.

Cuadro 3. Estimaciones de los principales indicadores de deuda del Gobierno Federal							
Indicador^{1/}	2024e/	2025e/	2026e/	2027e/	2028e/	2029e/	2030e/
Deuda externa neta (% del total)	16.5	15.1	15.1	14.1	12.9	12.1	11.2
Deuda interna neta (% del total)	83.5	84.9	84.9	85.9	87.1	87.9	88.8
Deuda que revisa tasa (% del total)	30.9	31.7	26.8	23.4	24.6	22.9	22.0
Costo financiero del Gobierno Federal (% del PIB)	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3
Deuda interna en valores gubernamentales							
Tasa fija nominal y largo plazo (%) ^{2/}	46.4	50.1	50.1	48.6	48.8	45.9	45.9
Tasa fija real y largo plazo (%) ^{2/}	30.5	32.0	34.4	38.5	39.7	43.5	42.9
Tasa fija y largo plazo (%) ^{2/}	76.9	82.1	84.5	87.2	88.5	89.3	88.8
Plazo promedio (años)	7.8	7.8	8.8	9.4	9.6	9.7	9.7
Plazo promedio al excluir Cetes (años)	9.0	9.0	10.1	10.6	10.6	10.7	10.7
Duración (años)	4.5	4.5	5.2	5.7	5.8	6.1	5.9
Duración al excluir Cetes (años)	5.1	5.1	5.9	6.5	6.4	6.7	6.5
Deuda externa de mercado							
Tasa fija (%) ^{3/}	100	100	100	100	100	100	100
Plazo mayor a un año (%) ^{3/}	99.7	97.0	97.1	96.9	96.4	97.2	94.4
Plazo promedio (años)	18.0	17.7	17.3	16.9	16.6	16.3	15.9
Duración (años)	8.5	8.5	8.5	8.4	8.3	8.2	8.1
1/ Las sumas pueden no coincidir debido al redondeo. 2/ Porcentaje respecto al saldo de deuda interna en valores gubernamentales. 3/ Porcentaje respecto al saldo de la deuda externa de mercado. e/ estimado. Fuente: SHCP.							



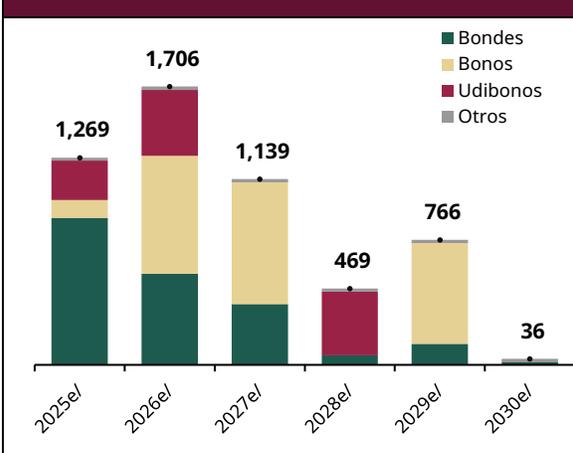
Gráfica 10. Costo bruto implícito de la deuda del Gobierno Federal (%)



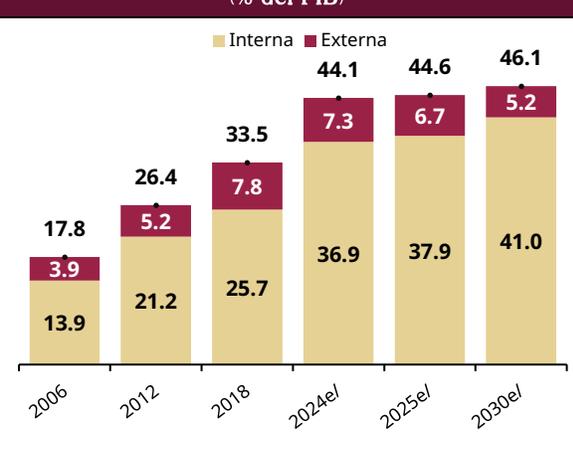
Gráfica 11. Perfil de vencimientos de la deuda externa del Gobierno Federal (mmd)



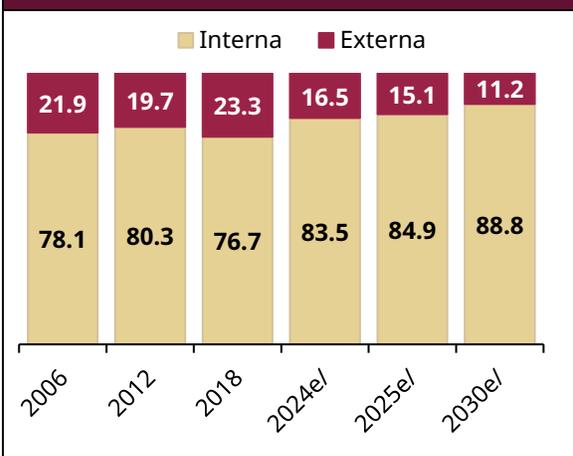
Gráfica 12. Perfil de vencimientos de la deuda interna del Gobierno Federal (mmp)



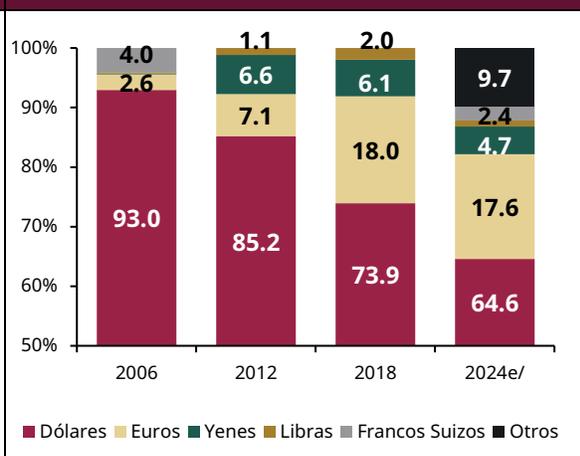
Gráfica 13. Evolución de la deuda neta del Gobierno Federal (% del PIB)



Gráfica 14. Composición de la deuda neta del Gobierno Federal (% del total)



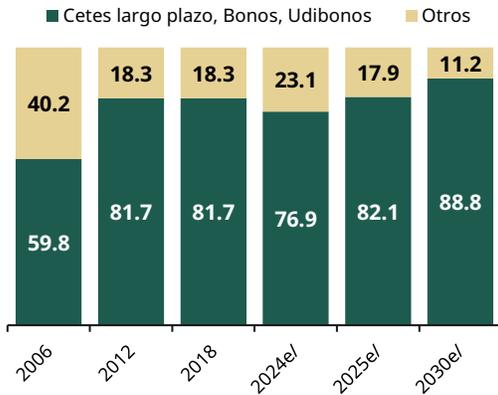
Gráfica 15. Composición de la deuda externa por moneda (% de la deuda externa)



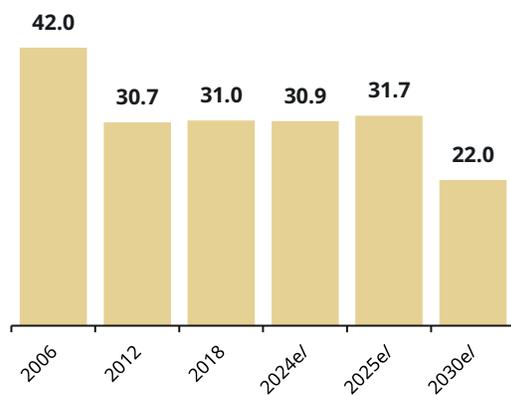
e/ estimado.
Fuente: SHCP.



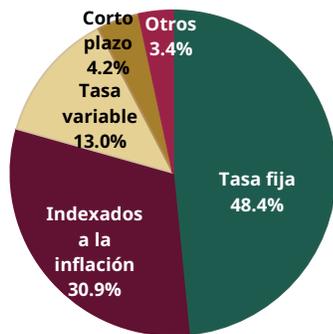
Gráfica 16. Valores gubernamentales a largo plazo y tasa fija (%)



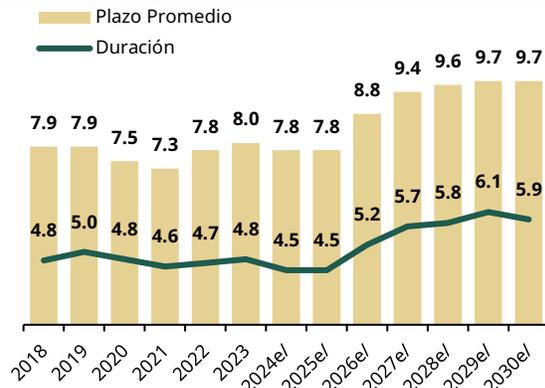
Gráfica 17. Deuda del Gobierno Federal que revisa tasa (% del total)



Gráfica 18. Composición de la deuda interna del Gobierno Federal por características de los instrumentos (2025e/)



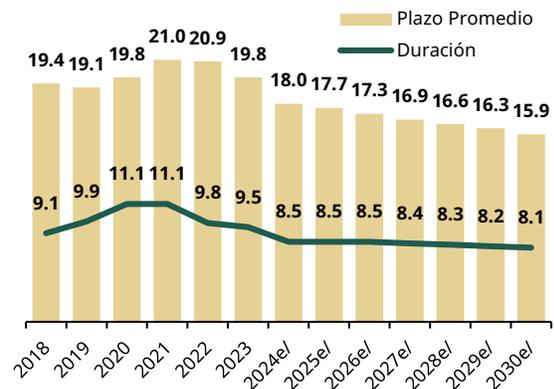
Gráfica 19. Plazo promedio y duración de valores gubernamentales en el mercado local (años)



Gráfica 20. Composición de la deuda externa del Gobierno Federal (2025e/)



Gráfica 21. Plazo promedio y duración de la deuda externa de mercado del Gobierno Federal (años)

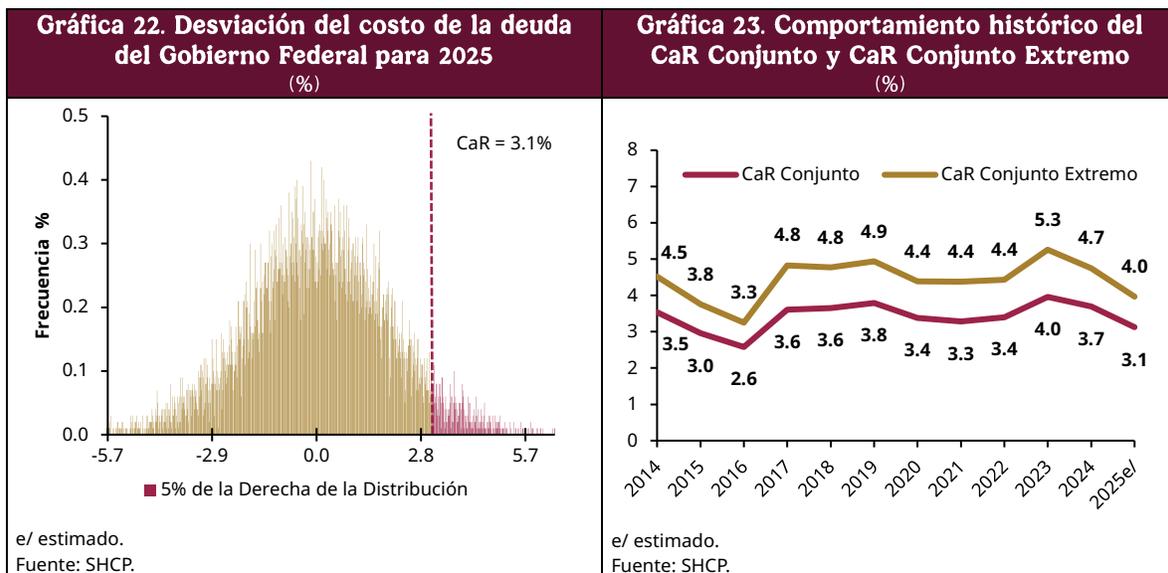


e/ estimado.
Fuente: SHCP.

II.7 Sensibilidad del costo financiero

En esta sección se presentan los resultados del análisis de la sensibilidad del costo financiero¹⁰, *Cost at Risk* (CaR), con un nivel de confianza de 95%. La estrategia de financiamiento acota la sensibilidad del costo financiero, frente a episodios de volatilidad y alza de tasas en los mercados financieros. A pesar de la variación por tipo de cambio presentada en 2024, el CaR conjunto se mantiene estable debido a una composición del portafolio mayoritariamente en moneda local.

Asimismo, en los últimos años se ha diversificado las monedas que componen la deuda externa, a fin de moderar la sensibilidad del costo. Se estima que para 2025, el costo financiero no se incrementará en más de 3.1% con relación a su valor esperado, lo que corresponde a una variación de menos de 0.13% del PIB estimado para 2025 (Gráficas 22 y 23).



Para la estimación de estas medidas de sensibilidad se emplearon las metodologías presentadas en el PAF de años anteriores.¹¹ Para la estimación paramétrica del CaR de la deuda denominada en moneda local se utilizaron datos de los últimos 15 años.¹² Para la estimación no paramétrica del CaR por tipo de cambio para la deuda externa, se utilizaron datos de los últimos 20 años.¹³ Respecto a los valores del CaR paramétrico

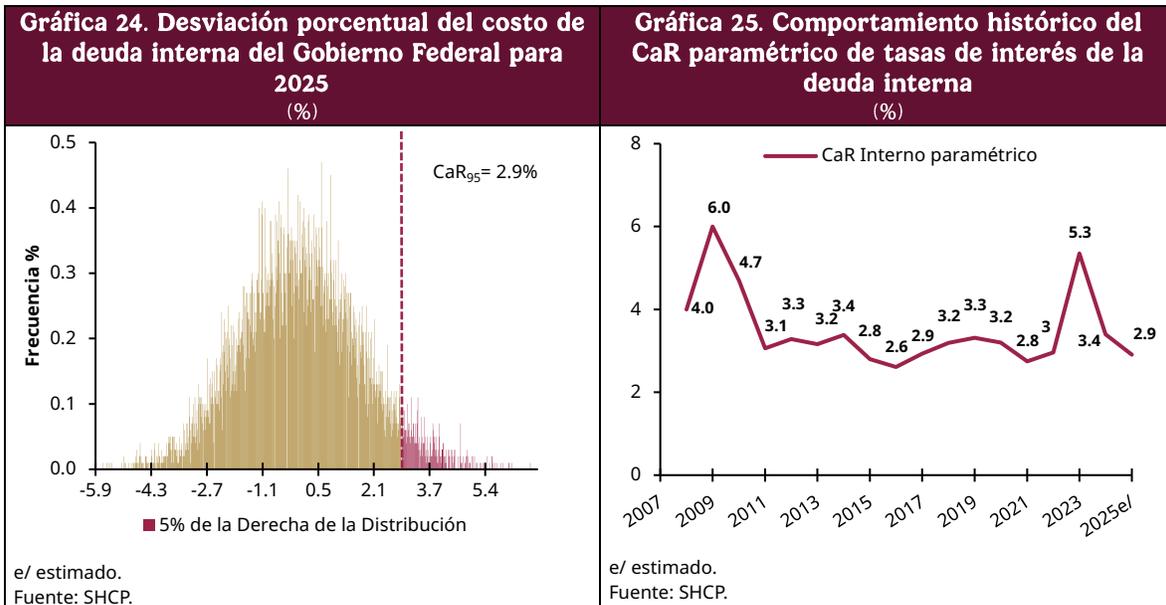
¹⁰ Se refiere al costo financiero presupuestario del Gobierno Federal, Ramo 24.

¹¹ Para referencia de la metodología empleada en el cálculo del CaR, ver PAF 2006, 2011, 2014, 2015 y 2017.

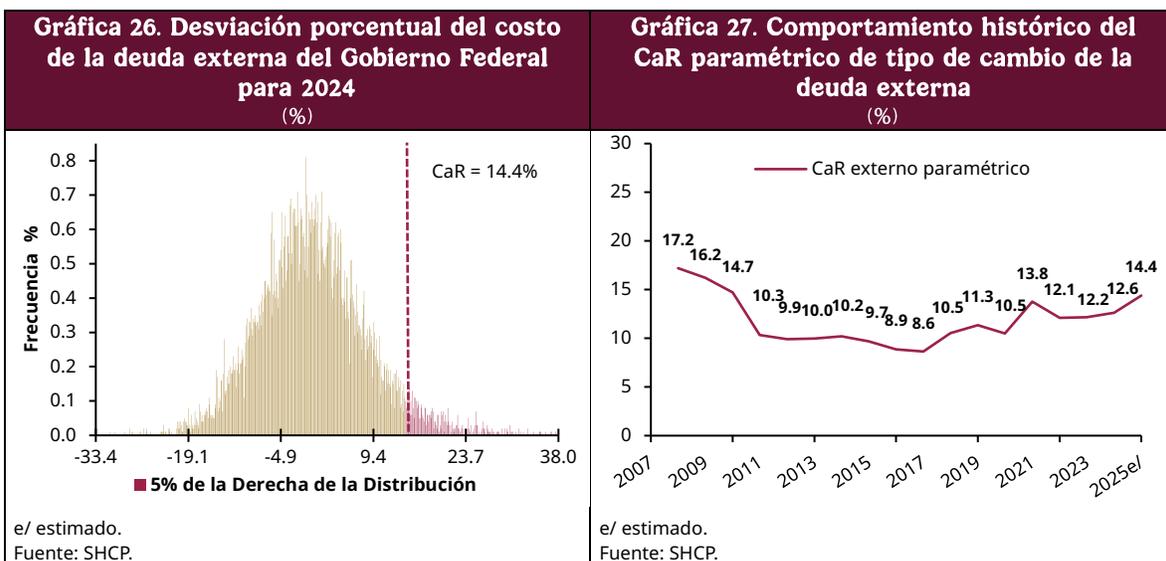
¹² Se utilizan los últimos 15 años de datos debido a que para este periodo ya se cuenta con información para todos los instrumentos del portafolio actual.

¹³ Se utilizan los últimos 20 años de datos debido a que entraron en circulación las monedas y billetes denominados en euros, por lo que a partir de ese momento se considera al euro como una divisa líquida.

para la deuda interna se espera que el costo financiero en 2025, no se incremente en más de 2.9% con relación a su valor esperado (Gráficas 24 y 25).



En relación con el CaR paramétrico para la deuda externa, se estima que el costo financiero en 2025 no se incremente en más de 14.4% con relación a su valor esperado (Gráficas 26 y 27).



Para la estimación paramétrica del CaR de tipo de cambio para la deuda externa, se presentan las comparaciones entre el modelo *Cox-Ingersoll-Ross* (CIR)¹⁴ y el modelo *Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity* (GARCH) (Cuadro 4).

¹⁴ La metodología del modelo CIR se encuentra en el PAF 2011.

Cuadro 4. CaR deuda externa (%)			
Año	CIR	GARCH	Variación
			GARCH vs CIR
2019	11.4	11.4	0.0
2020	11.1	10.5	-0.6
2021	13.3	13.8	0.4
2022	13.4	12.1	-1.3
2023	13.7	12.2	-1.5
2024	13.6	12.6	-1.0
2025e/	12.5	14.4	1.9

e/ estimado.
Fuente: SHCP.

A continuación, se presenta el detalle de las distintas métricas del CaR y un comparativo respecto a la edición anterior del PAF.

Cuadro 5. Métricas de CaR 2025 (%)				
Costo en Riesgo Relativo	Costo en Riesgo			
	Paramétrico		No Paramétrico	
	PAF 2024	PAF 2025	PAF 2024	PAF 2025
Deuda Interna				
CaR Deuda Interna	3.4	2.9	3.5	3.3
CaR Cetes	4.2	2.3	7.8	3.0
CaR Bonos	6.1	1.4	2.9	1.8
CaR Udibonos	8.5	1.1	9.6	2.9
CaR Bondes	11.2	10.6	14.7	15.0
Deuda Externa				
CaR Deuda Externa	12.6	12.5	13.6	13.1
CaR USD	17.1	12.7	17.0	13.7
CaR EUR	15.4	11.0	13.2	13.5
CaR JPY	20.4	16.4	20.5	18.1
CaR GBP	13.5	10.7	12.1	12.0
CaR CHF	18.6	11.7	17.1	15.2
Deuda Total				
CaR Conjunto			3.7	3.1
CaR Conjunto Extremo ^{1/}			4.7	4.0

1/ Media de los costos que exceden el CaR conjunto.
Fuente: SHCP.

II.8 Resultados de la política de deuda pública 2019-2024

En el periodo 2019 a 2024, la política de deuda pública se enfocó en cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal a un nivel de costo y riesgo adecuado, centrándose en obtener recursos monetarios en el mercado local, con acceso al crédito externo de forma complementaria cuando las condiciones fueron favorables. A continuación, se mencionarán los principales resultados.

II.8.1 Financiamiento interno

Entre 2019 y 2024, la demanda de instrumentos de deuda local se mantuvo estable, lo que permitió realizar colocaciones regulares de estos instrumentos en sus diversas modalidades. A lo largo del periodo, se implementaron ajustes en los títulos de referencia para actualizar los plazos, lo que contribuyó al buen funcionamiento del mercado.

Se colocaron 39 series de instrumentos mediante subastas sindicadas por un monto total de 387 mmp. Se actualizaron nueve referencias de Bonos M por 124 mmp y siete referencias de Udibonos por 97 mmp. Adicionalmente, se continuó con la actualización de *benchmarks* en el mercado de Bonos G, principalmente el plazo de 6 años, con ocho colocaciones por un monto total de 143 mmp. También, se realizó la operación inaugural del nuevo Bono S por 23 mmp.

Cuadro 6. Colocaciones sindicadas 2019 - 2024					
Serie	Fecha de Colocación	Monto Colocado*	Serie	Fecha de Colocación	Monto Colocado*
M 240905	mar-19	15,000	LG 260319	abr-23	9,400
S 501103	ago-19	3,000	LG 280316	abr-23	3,570
M 230309	oct-19	15,000	M 260903	jun-23	15,000
S 231116	ene-20	1,500	MS 350524	jul-23	23,000
S 311127	feb-21	2,500	M 290301	ago-23	13,000
M 270304	sep-21	12,500	LG 250710	oct-23	3,750
M 250306	nov-21	15,000	LG 260319	oct-23	6,000
S 261203	abr-22	1,979	LG 280316	oct-23	5,250
LG 240321	may-22	14,520	LG 250710	mar-24	3,000
LG 280316	may-22	5,480	LG 270506	mar-24	11,000
M 530731	jul-22	12,500	LG 300314	mar-24	6,000
LG 250710	jul-22	10,230	S 340824	mar-24	1,800
LG 280316	jul-22	4,770	LG 260319	may-24	3,000
LG 240321	dic-22	7,090	LG 270506	may-24	14,870
LG 250710	dic-22	2,660	LG 300314	may-24	7,130
LG 260319	dic-22	250	S 541029	may-24	1,200
M 330526	dic-22	12,500	LG 260716	ago-24	11,670
S 431112	abr-23	1,700	LG 281019	ago-24	6,050
LG 250710	abr-23	2,030	LG 300314	ago-24	5,280
			M 280302	dic-24	13,000

* Montos en millones, los montos en serie S se encuentran en UDIS.
 Fuente: SHCP.

En 2021 se crearon los Bondes F, instrumentos gubernamentales a tasa flotante referenciados a la TIEE de Fondeo, con el objetivo de sustituir los Bondes D, referenciados a la tasa ponderada de fondeo bancario, en línea con las mejores prácticas internacionales.

Para fortalecer el mercado local, entre 2019 y 2024 se desarrolló el programa de formadores de mercado, que observó crecimientos en el mercado de Bonos M y en el de Udibonos. El Índice de Actividad del Mercado de Bonos M, incluyendo aspirantes, pasó de 5.88 en enero de 2019 a 8.74 en noviembre de 2024, mientras que el Índice de Formador de Mercado (IFM) pasó de 6.68 a 10.13, en el mismo periodo. Cabe resaltar que este programa incorporó un nuevo formador de mercado, por lo que se cuenta con ocho participantes. Respecto a los Udibonos, el Índice de Actividad pasó de 11.44 a 12.55, y el IFM pasó de 11.35 a 12.45, ambos para el mismo periodo.

En el periodo señalado, se realizaron 47 operaciones de intercambio de valores (Cuadro 7). Entre 2019 y septiembre de 2024, se llevaron a cabo 44 operaciones de intercambios de valores gubernamentales por un monto mayor de 2 billones de pesos. Y, en el periodo octubre a diciembre de 2024, se han realizado 3 operaciones de manejo de pasivos, en las cuales se refinanciaron cerca de 323 mmp.

Cuadro 7. Operaciones de refinanciamiento en el mercado interno			
Año	Número de Operaciones	Operación	Monto refinanciado (mmp)
2019	4	Intercambio de valores gubernamentales	166
2020	10	Intercambio de valores gubernamentales, Inversa (COVID-19) y Formadores de Mercado	399
2021	4	Intercambio de valores gubernamentales y Formadores de Mercado	325
2022	9	Intercambio de valores gubernamentales y Formadores de Mercado	566
2023	11	Intercambio de valores gubernamentales	753
2024*	6	Intercambio de valores gubernamentales	517
2024**	3	Intercambio de valores gubernamentales	323
Total			3,049
Nota: En la operación Inversa (COVID-19) hubo una reducción en el plazo promedio. * Contempla las operaciones entre enero y septiembre. ** Contempla las operaciones entre octubre y diciembre. Fuente: SHCP.			

Cetesdirecto

Se espera que al concluir 2024, en la plataforma de *Cetesdirecto* estén suscritos 2.4 millones de inversionistas. Al cierre de noviembre, el monto invertido mensual en la

plataforma alcanzó un promedio cercano a los 170 mmp, lo cual representa el 11.5% adicional sobre la colocación primaria en 2024.

Adicionalmente, el crecimiento del programa promovió la inclusión financiera de las mujeres, al facilitar su participación en instrumentos de ahorro e inversión. En 2018 había 96 mil mujeres inversionistas que representaban el 34% del total y el 29% del saldo total; al 30 de noviembre de 2024, se cuenta con cerca de 962 mil mujeres inversionistas, que representan el 40% del total y el 37% del saldo invertido.

La plataforma cumplió 14 años de operación en 2024 y continúa su objetivo de inclusión financiera en el país, al ser una alternativa de ahorro e inversión competitiva, accesible, segura y sin costos ni comisiones.

II.8.2 Financiamiento externo

Durante el periodo 2019-2024, el crédito externo se utilizó como fuente complementaria de financiamiento, accediendo a los mercados internacionales en ventanas favorables, buscando aumentar y diversificar la base de inversionistas.

Se mantuvo una presencia importante en los tres mercados de deuda más importantes: dólares, euros y yenes. Destaca que, en 2021 se incursionó en el mercado Formosa con el primer bono de un país latinoamericano listado en Taiwán.

Respecto a los bonos sostenibles, se desarrollaron y consolidaron tres mercados, con la emisión total de 10 bonos ligados a los ODS (5 bonos en yenes, 3 bonos en euros y 2 en dólares). Estas acciones permitieron ampliar la base de inversionistas a nivel global, y acceder a inversionistas comprometidos con el cambio climático y la justicia social.

Se destaca el aprovechamiento de ventanas de oportunidad en el contexto de bajas tasas de interés entre 2020 y 2021 cuando se establecieron 3 de las 5 tasas cupón más bajas en bonos denominados en dólares y 4 de las 5 tasas cupón más bajas en bonos denominado en euros.

Asimismo, en los últimos seis años se accedió a los mercados internacionales durante el mes de enero, por lo que se aprovechó la ventaja del primer movimiento en un periodo en el cual los inversionistas cuentan con mayor liquidez, lo que estableció una referencia positiva para los emisores del sector público y privado.

En total, en el periodo 2019-2024 se realizaron 22 operaciones, en las cuales se aprovechó una alta demanda en las operaciones para lograr significativas contracciones de precio en las emisiones (Gráfica 28).

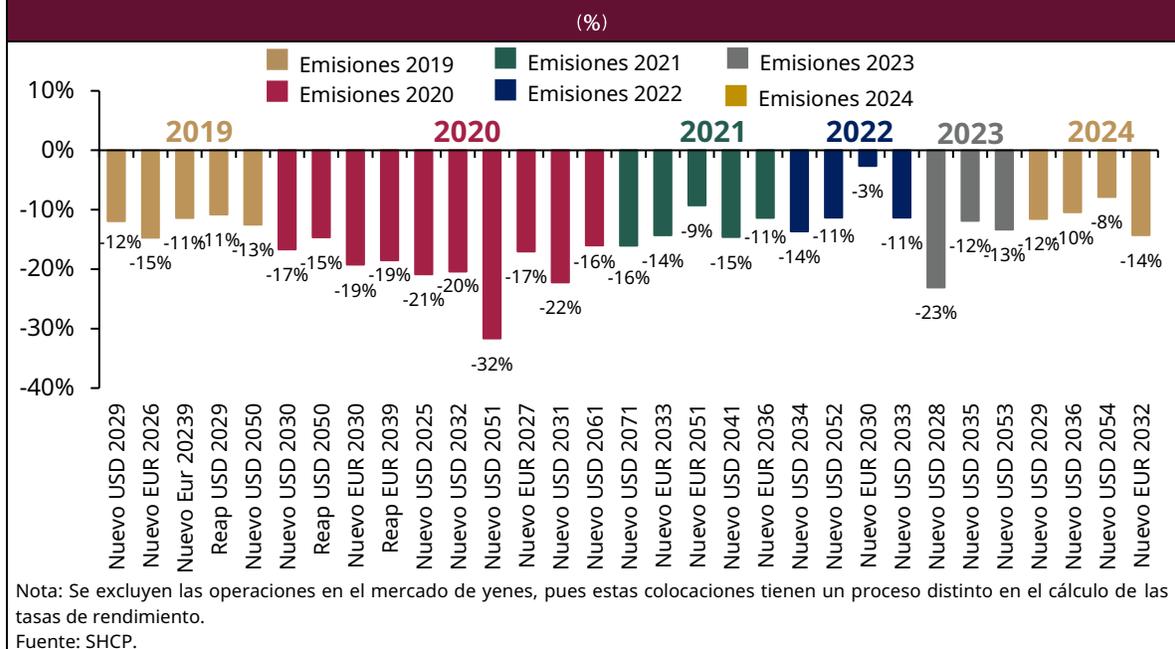


Cuadro 8. Operaciones de financiamiento en los mercados internacionales

Fecha de operación	Moneda	Monto total (millones)	Plazo (años)	Fecha de operación	Moneda	Monto total (millones)	Plazo (años)
16-ene-19	USD	2,000	10	06-abr-21	USD	3,257	20
01-abr-19	EUR	2,500	7 y 20	06-jul-21	EUR*	1,250	15
27-jun-19	JPY	165,000	3, 5, 7 y 10	04-ene-22	USD	5,799	12 y 30
23-jul-19	USD	3,559	10 y 30	07-feb-22	EUR	800	8
06-ene-20	USD	3,869	10 y 30	08-ago-22	USD*	2,204	10
13-ene-20	EUR	1,750	10 y 20	26-ago-22	JPY*	75,600	3, 5, 10, 15 y 20
22-abr-20	USD	6,000	5, 12 y 30	03-ene-23	USD	4,000	5 y 12
14-sep-20	EUR*	750	7	20-abr-23	USD*	2,941	30
16-nov-20	USD	6,604	10 y 40	02-ene-24	USD	7,500	5, 12 y 30
04-ene-21	USD**	3,000	50	18-ene-24	EUR*	2,000	8
14-ene-21	EUR	2,699	12 y 30	22-ago-24	JPY*	152,200	3, 5, 7, 10 y 20

Notas: * Emisiones con formato sustentable (vinculación a los ODS). ** Bono Formosa, listado en la Bolsa de Taipéi (Taiwán).
Fuente: SHCP.

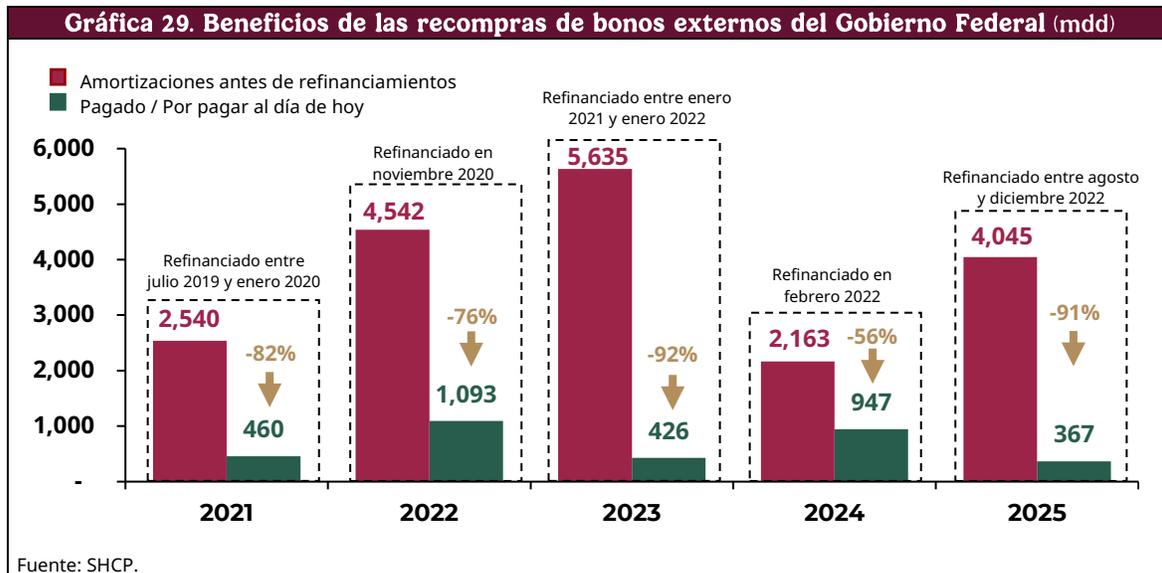
Gráfica 28. Contracción del diferencial¹⁵ de emisiones de deuda externa



¹⁵ La contracción del diferencial de emisiones se calcula como el cambio porcentual del diferencial anunciado (Initial Price Talks) con respecto al diferencial de la colocación (Pricing).

En lo que respecta al manejo de pasivos, entre 2019 y 2024, se llevó a cabo el mayor ejercicio de refinanciamiento de deuda externa en la historia de México, por cerca de 28 mmd, lo que liberó presiones de liquidez de corto plazo.

Destaca que, bajo la ejecución de la cláusula de recompra anticipada, se refinanciaron diez bonos (cinco en dólares y cinco en euros), que vencían entre enero de 2021 y abril de 2025, por un monto total de 15.6 mmd. Asimismo, entre julio de 2019 y abril de 2023 se realizaron ocho ejercicios de manejo de pasivos, lo que generó beneficios por alrededor de 12 mmd. En total, se logró un monto histórico de refinanciamiento de deuda externa de mercado de 27 mmd (Gráfica 29 y Cuadro 9).



Cuadro 9. Operaciones de refinanciamiento en el mercado externo realizadas por el Gobierno Federal

Operación	Fuente	Usos
Jul-2019	i) Reapertura del bono en dólares con vencimiento en 2029 y nuevo bono de referencia a plazo de 30 años (2050).	i) Recompra anticipada de un bono en dólares cuyo vencimiento original era en enero de 2021; ii) Intercambio de bonos en dólares con vencimiento entre 2019 y 2026 por la reapertura del bono con vencimiento en 2029; y de bonos en dólares con vencimiento entre 2031 y 2047 por el nuevo bono a 30 años; o intercambio por efectivo.
Ene-2020	i) Emisión de un nuevo bono de referencia en dólares a plazo de 10 años (2030).	i) Intercambio de bonos en dólares con vencimiento entre 2022 y 2028 por el nuevo bono a 10 años o por efectivo.
Ene-2020	i) Emisión de un nuevo bono de referencia en euros a plazo de 10 años (2030).	i) Recompra anticipada de un bono en euros cuyo vencimiento original era en abril de 2021.
Nov-2020	i) Emisión de dos nuevos bonos de referencia en dólares a plazos de 10 y 40 años.	i) Recompra anticipada de dos bonos (uno en euros y uno en dólares) cuyos vencimientos eran en 2022. ii) Intercambio de bonos en dólares con vencimiento entre 2023 y 2030 por el nuevo bono a 10 años; y de bonos en dólares con vencimiento entre 2046 y 2050 por el nuevo bono a 40 años.
Ene-2021	i) Emisión de un nuevo bono de referencia en euros a plazo de 12 años (2033); ii) Emisión de un nuevo bono de referencia en euros a plazo de 30 años (2051).	i) Recompra anticipada de un bono en euros cuyo vencimiento original era en abril de 2023; ii) Intercambio de bonos en euros con vencimiento entre 2023 y 2028 por el nuevo bono a 12 años o por efectivo; iii) Intercambio de bonos en euros con vencimiento entre 2039 y 2045 por el nuevo bono a 30 años o por efectivo.
Abr-2021	i) Emisión de un nuevo bono de referencia en dólares a plazo de 20 años (2041).	i) Recompra parcial (la primera en la historia de México) anticipada de un bono en dólares cuyo vencimiento original era en octubre de 2023; ii) Intercambio de bonos en dólares con vencimiento entre 2023 y 2040 por el nuevo bono a 20 años o por efectivo.
Ene-2022	i) Emisión de dos nuevos bonos de referencia en dólares a plazos de 12 años (2034) y 30 años (2052).	i) Se termina de recomprar el bono en dólares que originalmente vencía en octubre de 2023; ii) Intercambio de bonos en dólares con vencimiento entre 2025 y 2029 por el nuevo bono a 12 años; y de bonos con vencimiento entre 2044 y 2050 por el nuevo bono a 30 años.
Feb-2022	i) Emisión de un bono de referencia en euros a plazo de 8 años (2030).	i) Recompra anticipada de un bono en euros cuyo vencimiento original era en marzo de 2024.
Ago-2022	i) Emisión de un nuevo Bono Sostenible en dólares como referencia a plazo de 10 años (2033).	i) Se da inicio a la recompra anticipada de un bono en dólares cuyo vencimiento original era en enero de 2025.
Nov-2022	i) Uso de recursos disponibles.	i) Recompra anticipada de un bono en euros cuyo vencimiento original era en enero de 2025.
Abr-2023	i) Emisión de un nuevo Bono Sostenible en dólares como referencia a plazo de 30 años (2053).	i) Intercambio de bonos en dólares con vencimiento entre 2041 y 2052 por el nuevo Bono Sostenible.
Jun-2024	i) Uso de recursos disponibles.	i) Recompra anticipada de un bono en dólares cuyo vencimiento original era en abril de 2025.

Nota: Para la información más detallada sobre las operaciones de manejo de pasivos en el mercado externo se pueden consultar los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública en la siguiente liga: https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/es/Finanzas_Publicas/Informes_al_Congreso_de_la_Union
Fuente: SHCP.

II.8.3 Financiamiento al desarrollo sostenible

Entre 2019 y 2024, la SHCP fue pionera en lanzar iniciativas como la EMFS y la TSM (Recuadro D). La EMFS permitirán movilizar hasta 15 billones de pesos entre 2023 y 2030 a actividades y proyectos con impactos positivos en el medio ambiente y en la sociedad. Por su parte, el uso de la TSM promueve la inversión responsable, facilita la creación de instrumentos de alta calidad y genera una mayor certidumbre en el mercado financiero. Asimismo, en 2020, se publicó el Marco de Referencia de los Bonos Soberanos vinculados a los ODS (Marco de Referencia de los Bonos ODS).

Cooperación técnica bilateral

El Gobierno del Reino Unido a través de su programa "*Accelerating green financial flows through the strengthening of the financial entities*" (UK Pact) ha brindado recursos para desarrollar y adoptar políticas financieras sostenibles y regulación ASG, a fin de movilizar recursos financieros sostenibles. Respecto a la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD), a través del programa "Finanzas Verdes e Inclusivas", apoyó la publicación de la TSM, el desarrollo de herramientas de seguimiento del ingreso y gasto público en temas ambientales, el análisis de instrumentos de precio al carbono, e iniciativas para el diagnóstico y cierre de brechas de género en el sistema financiero.

Transversalización de la igualdad de género en el sistema financiero

En la TSM se incorporó el objetivo de igualdad de género, mediante el diseño de un Índice de Igualdad de Género orientado a reducir brechas relacionadas con trabajo digno, bienestar e inclusión social. Por otra parte, la banca de desarrollo promueve instrumentos financieros con perspectiva de género, al respaldar proyectos con impacto directo en la igualdad y adoptar planes y políticas que integren este enfoque de manera transversal.

Energía

Respecto al sector energético, en marzo de 2024, Pemex publicó su Plan de Sostenibilidad, que enfatiza la reducción de emisiones y la transición energética. En julio del mismo año, presentó su Informe de Riesgo Climático, que incluye su estrategia y resultados en materia de reducción de gases de efecto invernadero y eficiencia energética. Este informe está alineado con las recomendaciones del Task Force on Climate-Related Financial Disclosure (TCFD).

Por su parte, la CFE publicó el Plan de Negocios 2024-2028, el cual menciona acciones relacionadas con el cambio climático, como la reducción de gases de efecto invernadero y la generación con diversas fuentes de energía limpias.

Recuadro D. Financiamiento al Desarrollo Sostenible

Estrategia de Movilización de Financiamiento Sostenible (EMFS)

A través de la EMFS, se establecen las bases para promover la transformación de la economía hacia un modelo más sostenible, para asegurar que las acciones no solo contribuyan a mitigar los impactos climáticos, sino que también fomenten el desarrollo económico y reduzcan las desigualdades sociales y de género. La EMFS se fundamenta en tres pilares:

- 1) Gestión Pública Financiera Sostenible:** busca incorporar la sostenibilidad en las Finanzas Públicas mediante la vinculación de los programas presupuestarios con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), el fomento de la inversión pública sostenible a través de actores como la banca de desarrollo, la creación de mecanismos para evaluar y gestionar riesgos climáticos y de biodiversidad, así como el establecimiento de medidas para financiar la transición justa en México.
- 2) Movilización de Financiamiento Sostenible:** pretende integrar la sostenibilidad en el sector financiero mediante: i) la movilización de recursos a través de mercados de deuda sostenible, ii) la adopción de la TSM, iii) la creación de instrumentos innovadores de financiamiento, y iv) la regulación ASG. Además, se busca fortalecer el financiamiento internacional a través de bancos multilaterales de desarrollo, como el BID y el Banco Mundial, así como mediante organismos de cooperación internacional y fondos climáticos y ambientales.
- 3) Acciones Transversales:** asegura la implementación efectiva de la estrategia, enfocándose en la capacitación en sostenibilidad, la inclusión de la perspectiva de género, la biodiversidad y el monitoreo de los objetivos.

Las bases cimentadas en la EMFS, así como sus metas, están diseñadas para abordar las necesidades ambientales y socioeconómicas del contexto mexicano estipulados en su marco normativo y programático vigente, al mismo tiempo que se alinean con los compromisos internacionales asumidos por México en relación con el cambio climático y el desarrollo sostenible como la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas, el Acuerdo de París y los recientes compromisos ante el Marco Global de Biodiversidad Kunming-Montreal.

De igual manera, la EMFS reconoce la importancia de la colaboración conjunta entre diversos actores como el sector público, privado y social, la sociedad civil, la academia, organismos internacionales, entre otros. Por ello, la EMFS se enmarca en dos principales órganos de gobernanza, el Comité de Finanzas Sostenibles (CFS) y la Comisión Intersecretarial de Cambio Climático (CICC).

El CFS, creado en 2020 por el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF), reúne a las autoridades y gremios del sistema financiero público y privado para impulsar la transición hacia la sostenibilidad y promover la estabilidad del sistema financiero a través de distintos grupos de trabajo. Por su parte, la CICC promueve la coordinación de acciones entre las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal en la formulación e implementación de políticas nacionales de mitigación y adaptación al cambio climático, a través de grupos de trabajo entre los cuales destaca el Grupo de Financiamiento Climático liderado por la SHCP.

Taxonomía Sostenible de México (TSM)

La primera versión de la taxonomía cuenta con tres objetivos: i) mitigación del cambio climático, ii) adaptación al cambio climático e iii) igualdad de género. Para los objetivos de mitigación y adaptación del cambio climático, la TSM incluye 124 actividades distribuidas en seis sectores económicos: i) agropecuario y forestal, ii) energía y agua, iii) manufactura, iv) transporte, v) construcción y vi) manejo de residuos. Para el objetivo de igualdad de género, el cual es una de las características que distinguen a la TSM del resto del mundo, se desarrolló el Índice de Igualdad de Género, a través del cual se busca generar beneficios para las mujeres en tres pilares: i) trabajo digno, ii) bienestar e iii) inclusión social.

Para promover la adopción de la TSM en el sistema financiero, se implementó un programa piloto y se desarrolló regulación asociada por parte de las Comisiones Regulatoras y Supervisoras.

Bonos Sostenibles

Desde 2020, se han emitido bonos sostenibles, logro derivado de contar con i) la vinculación del Presupuesto de Egresos de la Federación con los ODS y ii) el Marco de Referencia de los Bonos ODS. Estos esfuerzos están en línea con el compromiso por realizar acciones para alcanzar una economía más sostenible e inclusiva.

Entre 2020 y 2024, se realizaron 16 operaciones, tanto en mercados internacionales, como en el mercado local, por aproximadamente 380 mmp (Cuadro 10), lo que fortaleció la confianza en los mercados y ha diversificado la base de inversionistas, y permitió la participación a aquellos que integran criterios ASG. Cabe resaltar que, con la operación internacional por 152,200 millones de yenes en 2024, México se convirtió en el mayor emisor internacional soberano de bonos sostenibles en el mercado japonés.

El pasar de un portafolio de deuda pública convencional a uno más sostenible, es posible gracias a la mejora en la transparencia respecto a la asignación nomenclatorial de recursos presupuestarios para estos fines. En este sentido, el Marco de Referencia incluye criterios y mecanismos de selección claros de los programas presupuestarios categorizados como Gastos Elegibles (GE).

Así mismo, se han creado sinergias con otras secretarías y entidades, que coadyuvan a promover un ambiente educativo y transparente en temas ASG e instrumentos temáticos, así como intercambio de información y retroalimentación en la materia. Además de una estructura de gobernanza sólida que transparenta los procesos en todo momento, por ejemplo, la presentación de los GE en los comités técnicos del Consejo Nacional de la Agenda 2030 en México y el acompañamiento como observador del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) son esenciales para asegurar la participación de terceros.

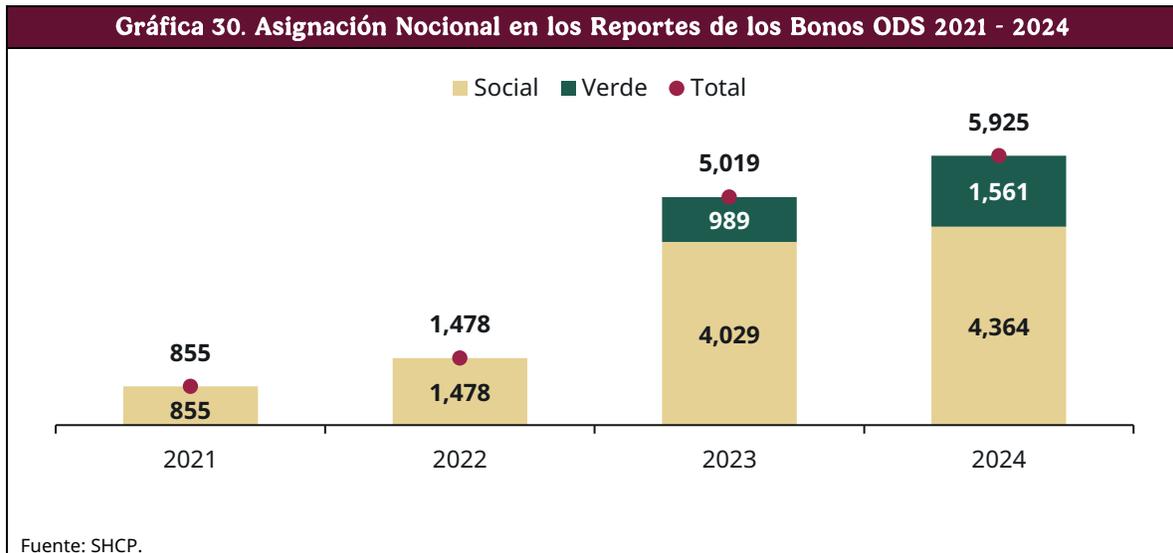
Desde 2020 se publica anualmente la lista de GE, y en 2022 se incorporaron GE Verdes (vinculados a los ODS 6, 7, 11 y 15). Para 2024 la lista incluye 46 programas, con un presupuesto aprobado de aproximadamente 450 mmp. Adicionalmente, una parte de los recursos de los GE Verdes está vinculada al anexo transversal “Recursos para la adaptación y mitigación de los efectos del cambio climático”, y suman al esfuerzo conjunto por movilizar financiamiento dirigido a la mitigación y adaptación al cambio climático.

Cabe mencionar que, tanto el Marco de Referencia de los Bonos ODS como la lista de GE reciben una Opinión de Segundas Partes de manera anual, que verifica su

alineamiento con los principios de la International Capital Market Association (ICMA), símbolo de mejores prácticas a nivel internacional. En 2023 y 2024, fue elaborada por *Moody's Investor Service*, y se asignó una puntuación de calidad de sostenibilidad de SQS1 (excelente), la más alta otorgada por la agencia.

Se han publicado cuatro Reportes de Asignación e Impacto de los Bonos ODS (Recuadro E). Los cuatro reportes cuentan con una opinión no vinculante del PNUD, en la que se menciona que México cumple con los criterios establecidos en el Marco de Referencia de los Bonos ODS. Asimismo, derivado de la colaboración con la Auditoría Superior de la Federación, ésta ha revisado los Reportes de los Bonos ODS 2021 y 2022, y próximamente se contará con las revisiones de 2023 y 2024. Entre 2020 y 2023 (Reportes 2021 a 2024), se han asignado más de 13 mil mdd a través de los Bonos ODS (Gráfica 30).

Además, se han llevado a cabo esfuerzos de diseminar la experiencia de México en la emisión de instrumentos sostenibles, como el Primer Diálogo Regional de Intercambio de Experiencias y Buenas Prácticas de Emisiones de Bonos Temáticos en Países de América Latina realizado en marzo de 2023 en la Ciudad de México, en el marco de la Plataforma Regional de Cambio Climático de Ministerios de Hacienda, Economía y Finanzas, con la SHCP como líder del grupo de trabajo de Gestión de Deuda y Financiamiento Verde.





Cuadro 10. Emisiones de Bonos Sostenibles realizadas por el Gobierno Federal						
Emisión	Fecha	Instrumento	Divisa	Monto emitido (millones moneda original)	Plazo (años)	Monto (mdp)
1	14-Sep-20	UMS Bono ODS	Euros	750	7	18,767
2	06-Jul-21	UMS Bono ODS	Euros	1,250	15	29,551
3	02-May-22	Bondes G	Pesos	14,520	2	14,520
				5,480	6	5,480
4	20-Jul-22	Bondes G	Pesos	10,230	3	10,230
				4,770	6	4,770
5	08-Ago-22	UMS Bono ODS	Dólares	2,203	10	44,674
6	26-Ago-22	UMS Bono ODS	Yenes	29,700	3	4,321
				23,800	5	3,463
				14,900	10	2,168
				4,000	15	582
				3,200	20	466
7	30-Nov-22	Bondes G	Pesos	7,090	1	7,090
				2,660	2	2,660
				250	3	250
8	20-Abr-23	UMS Bono ODS	Dólares	2,941	30	52,964
9	26-Abr-23	Bondes G	Pesos	2,030	2	2,030
				9,400	3	9,400
				3,570	5	3,570
10	20-Jul-23	Bono S	Pesos	23,000	12	23,000
11	25-Oct-23	Bondes G	Pesos	3,750	1.7	3,750
				6,000	2.4	6,000
				5,250	4.4	5,250
12	18-Ene-24	UMS Bono ODS	Euros	2,000	8	37,459
13	08-Mar-24	Bondes G	Pesos	3,000	1.3	3,000
				11,000	3.2	11,000
				6,000	6	6,000
14	13-May-24	Bondes G	Pesos	3,000	2	3,000
				14,870	3	14,870
15	21-Ago-24	Bondes G	Pesos	7,130	6	7,130
				11,670	2	11,670
16	22-Ago-24	UMS Bono ODS	Yenes	6,050	4	6,050
				5,280	6	5,280
16	22-Ago-24	UMS Bono ODS	Yenes	97,100	3	12,788
				32,200	5	4,241
				10,000	7	1,317
				8,300	10	1,093
Total (mdp)						380,460

Nota: Se considera el tipo de cambio publicado por Banxico a la fecha de cada emisión.
Fuente: SHCP.



Recuadro E. Emisiones y Reportes de los Bonos ODS 2020 - 2024

Emisiones y Reportes Bonos ODS 2020 -2024
(millones)



Reporte 2021



Reporte 2022



Reporte 2023



Reporte 2024



II.8.4 Cobertura petrolera 2024

La estrategia de cobertura adoptada para el ejercicio fiscal 2024, cubrió un precio de 61.9 dólares por barril (dpb) en línea con el precio aprobado en la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) 2024. Al igual que en años anteriores, la estrategia consistió en la adquisición de opciones de venta tipo “put” en los mercados financieros internacionales.

II.8.5 Estrategia de gestión de riesgos

Asimismo, por medio de la estrategia de gestión de riesgos se concretaron acciones para mitigar la exposición al riesgo de tipo de cambio del portafolio de deuda mediante la diversificación en su estructura (Cuadro 11).

Cuadro 11. Composición de la deuda externa del Gobierno Federal (% de la deuda externa)							
Moneda	Dólar	Euro	Yen	Libra esterlina	Franco suizo	Otros	TOTAL
2018	73.9%	18.0%	6.1%	2.0%	0.0%	0.0%	100.0%
2019	65.4%	23.1%	7.6%	2.0%	2.0%	0.0%	100.0%
2020	68.4%	22.1%	5.8%	1.8%	1.9%	0.0%	100.0%
2021	68.6%	21.6%	5.9%	1.7%	1.8%	0.4%	100.0%
2022	66.9%	18.9%	5.8%	1.5%	1.8%	5.1%	100.0%
2023	65.6%	17.5%	4.6%	1.6%	1.9%	8.8%	100.0%
2024e/	64.6%	17.6%	4.7%	1.0%	2.4%	9.7%	100.0%

Nota: Las sumas pueden no coincidir debido al redondeo.
 e/ estimado.
 Fuente: SHCP.

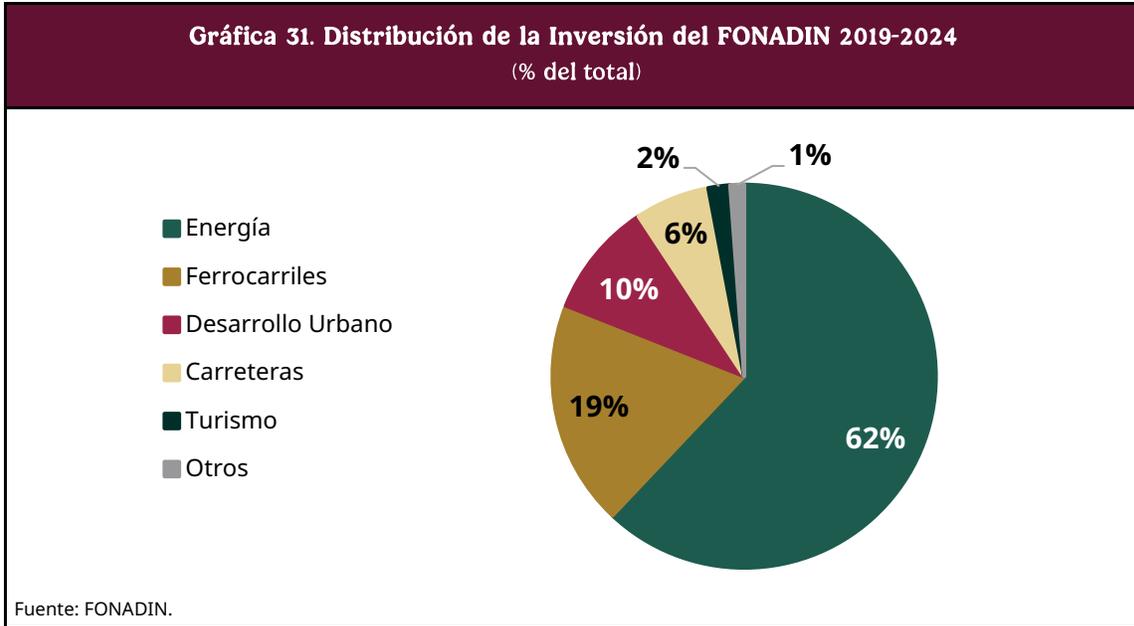
II.8.6 Fondo Nacional de Infraestructura

A través del FONADIN, durante 2019-2024 se destinaron 174 mmp, los cuales permitieron canalizar un monto de inversión total de 500 mmp en nuevos proyectos. Algunos de los proyectos sobresalientes son: el Tren Interurbano México-Toluca, la adquisición de 13 plantas de energía eléctrica, una planta desalinizadora en Los Cabos y un proyecto de Residuos Sólidos Urbanos en Veracruz. Estas acciones refrendan el papel estratégico en el desarrollo de infraestructura que el FONADIN ha desempeñado como vehículo de coordinación de la Administración Pública Federal, sin soslayar la observancia de sus criterios de sostenibilidad, y en estricto apego a la normativa aplicable.

En 2021, el FONADIN incorporó como uno de sus objetivos el promover y fomentar el desarrollo de infraestructura sostenible, al implementar el Sistema de Gestión

Ambiental, Social y de Gobernanza. Por lo anterior, en dicho año creó la Unidad de Infraestructura Sostenible, la cual contribuye a identificar y mitigar los riesgos ASG de los proyectos que apoye el Fondo, así como de sus bienes concesionados.

Al 2024, el portafolio de activos incluye proyectos en sectores como: generación de energía, trenes de pasajeros, comunicaciones y transportes, agua, regeneración urbana y manejo de residuos sólidos (Gráfica 31).



III. SECTOR PÚBLICO

El PAF 2025 presenta los principales elementos de la política de financiamiento de las entidades del sector público que acceden al mercado de deuda. Este documento tiene la intención de fomentar la transparencia y dar a conocer a los inversionistas y al público en general la política de deuda de las entidades del sector público.

La información que se presenta es de carácter indicativo y se adaptará durante el año de acuerdo con la evolución de las condiciones de mercado. Las entidades del sector público mantienen una comunicación activa con los participantes del mercado para informar oportunamente cualquier cambio en su estrategia. A la par, el Gobierno Federal impulsará una relación estrecha con los emisores recurrentes del sector público para coordinar sus estrategias de financiamiento.

Las entidades del sector público incluidas en el PAF 2025 son:

- i) Empresas públicas del Estado: Pemex y CFE.
- ii) Bancos de desarrollo que recurrentemente acceden a los mercados de deuda: Nacional Financiera (Nafin), Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (Banobras), Banco Nacional de Comercio Exterior (Bancomext) y Sociedad Hipotecaria Federal (SHF).
- iii) Otros emisores relevantes del sector público como los Fideicomisos Instituidos con Relación a la Agricultura (FIRA), el Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores (Infonacot) y el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB).

Las necesidades de financiamiento se componen de dos elementos: i) el déficit o financiamiento neto total; y, ii) las amortizaciones de deuda programadas para un año determinado, que incluyen los vencimientos asociados a instrumentos de corto plazo, sin considerar su revolvencia.

Para las empresas públicas del Estado, el H. Congreso de la Unión aprobó los techos de endeudamiento interno y externo, congruentes con una meta de balance financiero. En el caso de la banca de desarrollo, así como los fondos y fideicomisos, las necesidades de financiamiento equivalen al financiamiento neto total más las amortizaciones, el cual representa, principalmente, la expansión de cartera que se financiará con endeudamiento, es decir, la nueva cartera descontada de la recuperación de esta.

III.1 Empresas públicas del Estado

Las EPEs requieren un monto de 75.4 mmp para cubrir sus necesidades de financiamiento para 2025. Este monto es resultado de amortizaciones estimadas para Pemex de 245.3 mmp, y un superávit de 248.7 mmp; con el apoyo del Gobierno Federal presentado en el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación 2025, Pemex cubrirá sus amortizaciones. Por su parte, las necesidades de financiamiento de CFE, ascienden a 78.8 mmp, como resultado de un déficit de 40.0 mmp y amortizaciones por 38.8 mmp (Cuadro 12).

Pemex, buscará continuar con un nivel de financiamiento neto cercano a cero, en línea con los objetivos estratégicos planteados en su Plan de Negocios. Además, se mantendrá el enfoque en el refinanciamiento de las amortizaciones, en operaciones encaminadas a mejorar su situación financiera y aprovechar fuentes de financiamiento sostenible, acorde con el Plan de Sostenibilidad.

En el caso de CFE, la estrategia de financiamiento para 2025 se orientará a obtener los recursos necesarios para impulsar la ejecución de los proyectos de infraestructura productiva, requeridos en los subsectores de generación, transmisión, distribución y comercialización, así como para llevar a cabo operaciones de refinanciamiento de las obligaciones financieras.

En 2025 la CFE actualizará su “Reporte Anual de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles”, continuará con el impulso al proyecto “CFE Telecomunicaciones e Internet para Todos” y, en cuanto a energías renovables, se seguirá con el desarrollo de proyectos de generación de energía solar, eólica y geo termoeléctrica.

Ambas EPEs mantienen una comunicación recurrente con los inversionistas para dar a conocer la situación operativa y financiera. Además, en su portal institucional se publica su Plan Anual de Financiamiento de 2025¹⁶ y sus informes trimestrales.

¹⁶ El Plan Anual de Financiamiento de 2025 de Pemex se puede consultar en la siguiente liga: <https://www.pemex.com/ri/Deuda/Paginas/ProgramaFinanciamientos.aspx>.
El Plan Anual de Financiamiento de 2025 de CFE se puede consultar en la siguiente liga: https://www.cfe.mx/finanzas/Documents/CFE_PAF_2025.pdf.

III.2 Banca de desarrollo

Las necesidades de financiamiento de Nafin, Banobras, Bancomext y SHF para 2025 ascienden a 653.7 mmp, de los cuales, 602.9 mmp corresponden a amortizaciones de deuda y 50.9 mmp representan su financiamiento neto (Cuadro 12).

Para 2025, la política de financiamiento de la banca de desarrollo buscará i) cubrir las necesidades de crecimiento de la cartera de crédito a un costo de fondeo adecuado y, ii) suavizar los vencimientos de corto plazo con emisiones de largo plazo. La estrategia será flexible y dinámica, ajustándose a las condiciones de costo y riesgo en los mercados.

En cuanto al financiamiento en el mercado local, se continuará con la emisión de bonos sostenibles, CEBURES de mediano y largo plazo, pagarés con rendimientos líquidos al vencimiento de corto plazo y Certificados de Depósito Bancario de Dinero a plazo. Además, se podrán utilizar los mecanismos de liquidez de corto plazo diseñados por el Banco de México como las Operaciones de Mercado Abierto.

En caso de existir condiciones favorables en los mercados internacionales, se accederá a diversas fuentes de financiamiento como los Certificados de Depósito y Bursátiles, líneas de crédito de la banca internacional y las otorgadas por OFIs.

El Plan Anual de Financiamiento de 2025 de cada uno de los Bancos de Desarrollo está disponible en los portales institucionales correspondientes.¹⁷ Además, se mantendrá una estrecha comunicación con sus inversionistas y el público en general con la finalidad de informar su situación financiera y la evolución de su estrategia.

¹⁷ El Plan Anual de Financiamiento de 2025 de Nacional Financiera se puede consultar en la siguiente liga: https://www.nafin.com/portalfn/content/nafin-en-cifras/plan_anual_financiamiento.html.

El Plan Anual de Financiamiento de 2025 de Banobras se puede consultar en la siguiente liga: <https://www.gob.mx/banobras/documentos/plan-anual-de-financiamiento-banobras>.

El Plan Anual de Financiamiento de 2025 de Bancomext se puede consultar en la siguiente liga: https://www.bancomext.com/conoce-bancomext/quienes-somos/plan_anual_de_financiamiento/.

El Plan Anual de Financiamiento de 2025 de SHF se puede consultar en la siguiente liga: <https://www.gob.mx/shf/documentos/plan-anual-de-financiamiento>.

III.3 Otros emisores

Las necesidades de financiamiento de FIRA, Infonacot e IPAB para 2025 representan un monto de 335.6 mmp (Cuadro 12).

La política de financiamiento de FIRA será dinámica y flexible para coadyuvar al cumplimiento de las metas, así como el fortalecimiento del patrimonio de la institución y de los principales indicadores financieros.

En el mercado local se llevarán a cabo emisiones públicas de corto y largo plazo con la incorporación de emisiones de bonos temáticos como verdes, sociales, azules o sostenibles, mientras que, en moneda extranjera, se podrá hacer uso de créditos bancarios y la utilización de líneas de crédito con OFIs.

Las necesidades de financiamiento de Infonacot derivan de otorgar créditos a trabajadores en cumplimiento del artículo 2 de la Ley del Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores. La fuente principal de financiamiento serán los CEBURES, y de forma complementaria líneas de crédito con instituciones bancarias. Adicionalmente, se buscará emitir bonos sociales.

En cuanto al IPAB, la estrategia para la administración de deuda se basa en evitar el crecimiento de la deuda del Instituto en términos reales, al destinar recursos fiscales necesarios para hacer frente al componente real del costo financiero de la deuda.

Con el objetivo de lograr un esquema sostenible y obtener condiciones adecuadas de costo financiero de las obligaciones financieras del IPAB, el refinanciamiento de sus pasivos se ha llevado a cabo mediante la colocación de títulos en el mercado de deuda nacional.

Cabe destacar que el Plan Anual de Financiamiento de FIRA, Infonacot y el IPAB se encuentran disponibles en sus respectivos portales institucionales.¹⁸

¹⁸ El Plan Anual de Financiamiento de 2025 de FIRA puede consultarse en la siguiente liga: https://www.fira.gob.mx/Nd/transparencia_planes.jsp.

El Plan Anual de Financiamiento de 2025 del IPAB puede consultarse en la siguiente liga: <https://www.gob.mx/ipab/documentos/programa-anual-de-financiamiento>.

El Plan Anual de Financiamiento de 2025 del Infonacot puede consultarse en la siguiente liga: <https://www.fonacot.gob.mx/RelacionInversionistas/Paginas/EventosRelevantes.aspx>.

Cuadro 12. Necesidades de financiamiento del sector público
 (miles de millones de pesos)

	2024e/		2025e/		Variación
	mmp	% del PIB	mmp	% del PIB	% del PIB
Total	5,922.5	17.5	5,464.9	15.1	-2.3
Gobierno Federal	4,352.3	12.8	4,400.1	12.2	-0.7
Déficit	1,906.1	5.6	1,576.2	4.4	-1.3
Amortización	2,446.2	7.2	2,824.0	7.8	0.6
EPEs^{1/}	509.3	1.5	75.4	0.2	-1.3
Déficit	-52.6	-0.2	-208.7	-0.6	-0.4
Amortización	561.9	1.7	284.1	0.8	-0.9
Pemex	332.9	1.0	-3.4	0.0	-1.0
Déficit	-52.6	-0.2	-248.7	-0.7	-0.5
Amortización	385.5	1.1	245.3	0.7	-0.5
CFE	176.4	0.5	78.8	0.2	-0.3
Déficit	0.0	0.0	40.0	0.1	0.1
Amortización	176.4	0.5	38.8	0.1	-0.4
BD^{2/}	736.2	2.2	653.7	1.8	-0.4
FNT ^{3/}	182.0	0.5	50.9	0.1	-0.4
Amortización	554.2	1.6	602.9	1.7	0.0
Nafin	254.2	0.3	100.8	0.3	0.0
FNT ^{3/}	141.9	0.4	15.5	0.0	-0.4
Amortización	112.3	0.3	85.4	0.2	-0.1
Banobras	401.8	1.2	421.0	1.2	0.0
FNT ^{3/}	15.9	0.0	17.1	0.0	0.0
Amortización	385.9	1.1	403.9	1.1	0.0
Bancomext	82.1	0.2	112.8	0.3	0.1
FNT ^{3/}	41.9	0.1	14.0	0.0	-0.1
Amortización	40.2	0.1	98.9	0.3	0.2
SHF	-1.9	0.0	19.0	0.1	0.1
FNT ^{3/}	-17.7	-0.1	4.3	0.0	0.1
Amortización	15.8	0.0	14.7	0.0	0.0
Otros^{4/}	324.7	1.0	335.6	0.9	0.0
FNT ^{3/}	61.0	0.2	39.7	0.1	-0.1
Amortización	263.7	0.8	295.9	0.8	0.0
FIRA	40.7	0.1	62.3	0.2	0.1
FNT ^{3/}	15.8	0.0	16.8	0.0	0.0
Amortización	24.9	0.1	45.5	0.1	0.1
Infonacot	29.5	0.1	19.6	0.1	0.0
FNT ^{3/}	7.5	0.0	8.4	0.0	0.0
Amortización	22.0	0.1	11.2	0.0	0.0
IPAB	254.5	0.8	253.7	0.7	0.0
FNT ^{3/}	37.7	0.1	14.5	0.0	-0.1
Amortización	216.8	0.6	239.2	0.7	0.0

Nota: Las sumas pueden no coincidir debido al redondeo.

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

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

3/ Financiamiento Neto Total. Incluye variación en las disponibilidades.

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

e/ estimado.

Fuente: SHCP.

IV. SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA

Para evaluar la sostenibilidad de la deuda se analiza la trayectoria de la razón deuda pública sobre el PIB (FMI, 2011)¹⁹. En este marco, la deuda es sostenible cuando no presenta una trayectoria explosiva, a la vez que se mantiene en niveles moderados; esto implica que el sector público no se verá en necesidad de implementar ajustes de política para reestructurar su deuda o declararse en impago (FMI, 2021)²⁰.

Para cada ejercicio fiscal, se establece una meta anual de los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), determinada por su capacidad de financiamiento. Dicha meta implica una trayectoria sostenible del SHRFSP como porcentaje del PIB.

El presente análisis de sostenibilidad muestra los resultados de evaluar la trayectoria del SHRFSP como proporción del PIB ante choques en las variables como: i) crecimiento económico, ii) inflación, iii) tasas de interés y iv) tipo de cambio²¹. Se considera tanto una medida de deuda neta, como una de deuda bruta, con el fin de aislar los efectos por la variación de los activos (Gráficas 32 y 33).

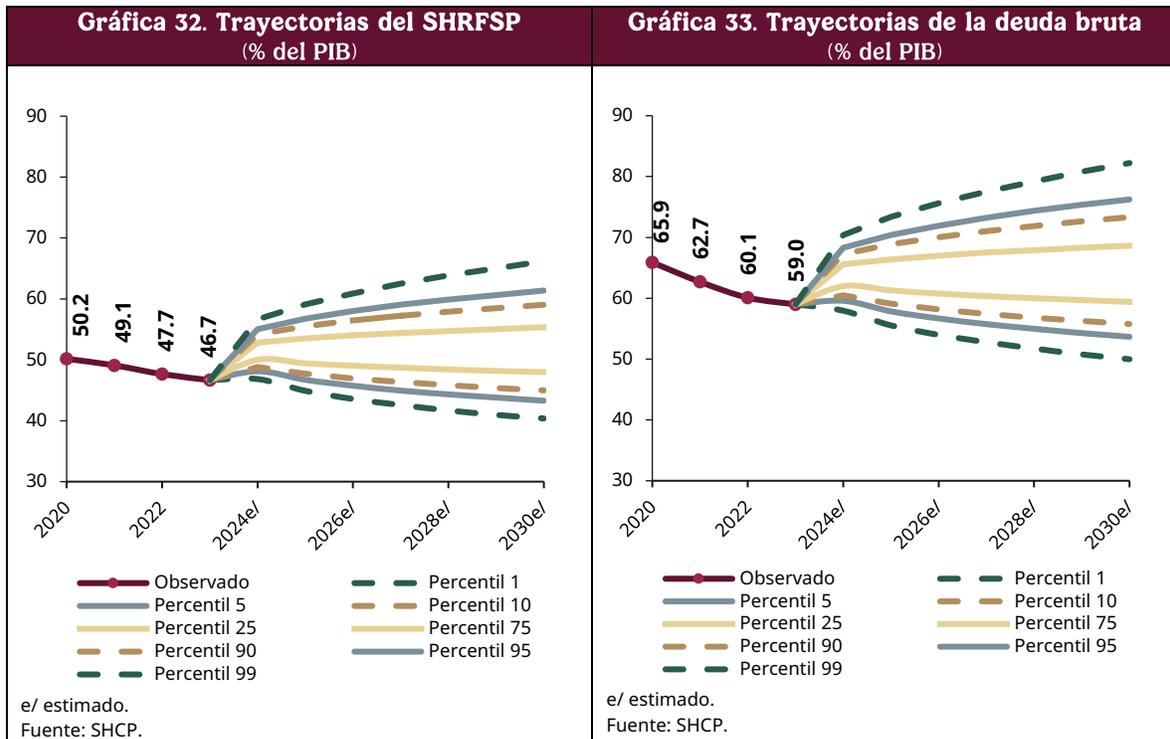
El escenario base es congruente con los datos presentados en los CGPE 2025, en el que se estima que el SHRFSP se estabiliza en una trayectoria alrededor de 51.4% del PIB en el mediano plazo.

La implementación del programa de coberturas con instrumentos financieros derivados contribuye a acotar el riesgo ante condiciones adversas en los mercados financieros. Se estima que en un horizonte de mediano plazo las coberturas disminuyen la volatilidad en 0.33 puntos del PIB en un escenario negativo del percentil 95.

¹⁹ FMI (2011). Modernizing the Framework for Fiscal Policy and Public Debt Sustainability Analysis.

²⁰ FMI (2021). Review of the Debt Sustainability Framework for Market Access Countries.

²¹ La metodología puede consultarse en los anexos del PAF 2020 y 2021.



Cuadro 13. Distribución de probabilidad de la deuda (% del PIB)

Percentil	SHRFSP						Deuda bruta					
	10	25	45	55	75	90	10	25	45	55	75	90
2024e/	48.8	50.0	51.1	51.7	52.8	54.2	60.5	62.0	63.4	64.1	65.6	67.3
2025e/	47.7	49.4	51.0	51.8	53.5	55.5	59.1	61.3	63.3	64.3	66.4	68.9
2026e/	46.9	49.0	51.0	51.9	54.0	56.5	58.2	60.8	63.2	64.4	67.0	70.0
2027e/	46.4	48.7	50.9	52.0	54.4	57.2	57.4	60.3	63.2	64.5	67.5	71.0
2028e/	45.8	48.4	50.9	52.1	54.7	57.9	56.8	60.0	63.1	64.6	67.9	71.9
2029e/	45.4	48.2	50.9	52.1	55.1	58.5	56.3	59.7	63.0	64.6	68.3	72.6
2030e/	45.0	48.0	50.8	52.2	55.4	59.0	55.8	59.4	63.0	64.7	68.6	73.3
Variación 2024e/ - 2030e/	-3.8	-2.0	-0.3	0.5	2.5	4.8	-4.7	-2.6	-0.4	0.6	3.1	6.1

e/ estimado.
Fuente: SHCP.



PAF 2025



Gobierno de
México

Hacienda
Secretaría de Hacienda y Crédito Público