

## Análisis y Evolución de la Deuda Pública

### Contenido

1. Antecedentes
2. Marco Jurídico
3. Clasificación de la Deuda
4. Deuda del Sector Público
5. Deuda del Gobierno Federal
6. Requerimientos Financieros del Sector Público
7. Situación al primer trimestre de 2016
8. La deuda pública a nivel internacional
9. Consideraciones finales

### 1. Antecedentes

El presente documento tiene por objeto realizar un análisis objetivo de la deuda pública en el periodo 2010 – 2016, destacando la evolución en sus diversas clasificaciones para que le permita al lector contar con elementos cualitativos y cuantitativos sobre el manejo de la deuda pública en México.

La deuda del Gobierno Mexicano ha observado un crecimiento importante en los últimos años, debido a diversos factores económicos que han llevado a la necesidad de cubrir el déficit presupuestario a través del financiamiento. Sólo en el último año, es decir al 31 de diciembre de 2015, el saldo de la Deuda Bruta<sup>1</sup> del Sector Público

Federal, fue de 8 billones 430 mil 561.7 millones de pesos, cantidad mayor en un billón 207 mil 683.2 millones de pesos a la registrada el año anterior.

<sup>1</sup> Los saldos de deuda pública bruta corresponde a la suma de todos los pasivos del Sector Público Presupuestario contratados con residentes nacionales y extranjeros, denominados en moneda nacional y extranjera, respectivamente.

---

## 1.1 Definición de Deuda

Entendemos por Deuda Pública, la suma de las obligaciones insolubles a cargo del sector público, derivadas de la celebración de empréstitos tanto internos como externos sobre el crédito de la nación.

Jurídicamente, el concepto de deuda pública se basa en dos fundamentos; por un lado, la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos (CPEUM) establece que el Gobierno Federal podrá contratar empréstitos sólo para la “ejecución de obras que directamente produzcan un incremento en los ingresos públicos”, salvo tres excepciones claramente señaladas: 1) regulación monetaria, 2) las operaciones de conversión, y 3) los que se contraten durante alguna emergencia declarada por el Presidente de la República.

A su vez, la Ley Federal de Deuda Pública establece que la deuda está constituida por la obligación de pasivos, directos o contingentes derivados de financiamientos a cargo del Ejecutivo Federal, sus dependencias, el Distrito Federal, los organismos descentralizados, las empresas de participación estatal mayoritaria, instituciones financieras (banca y crédito, las organizaciones auxiliares nacionales de crédito), las instituciones nacionales de seguros y las de fianzas, y los fideicomisos en los que el fideicomitente sea el Gobierno Federal o cualquiera de las entidades anteriores. Estas obligaciones se derivan de títulos de crédito, adquisiciones a plazo, pasivos contingentes (relacionados con esos títulos y adquisiciones) y otros actos jurídicos análogos.<sup>2</sup>

## 2. Marco Jurídico

El marco jurídico de la deuda pública descansa en la CPEUM que establece en su artículo 73, fracción VIII,<sup>3</sup> que el Congreso tiene facultad para dar bases sobre las cuales el Ejecutivo pueda celebrar empréstitos y otorgar garantías sobre el crédito de la Nación, para aprobar esos mismos empréstitos y para reconocer y mandar pagar la deuda nacional. Ningún empréstito podrá celebrarse sino para la ejecución de obras que directamente produzcan un incremento en los ingresos públicos o, en términos de la ley de la materia, los que se realicen con propósitos de regulación monetaria, las

---

<sup>2</sup> Artículo 1º de la Ley Federal de Deuda Pública.

<sup>3</sup> Véase la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, disponible en <http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/ref/cpeum.htm>

---

operaciones de refinanciamiento o reestructura de deuda que deberán realizarse bajo las mejores condiciones de mercado; así como los que se contraten durante alguna emergencia declarada por el Presidente de la República en los términos del artículo 29 Constitucional.

Asimismo, aprobar anualmente los montos de endeudamiento que deberán incluirse en la Ley de Ingresos de la Federación (LIF), que en su caso requiera el Gobierno del Distrito Federal y las entidades del sector público, conforme a las bases de la ley correspondiente. El Ejecutivo Federal informará anualmente al Congreso de la Unión sobre el ejercicio de dicha deuda a cuyo efecto el Jefe de Gobierno le hará llegar el informe que sobre el ejercicio de los recursos correspondientes hubiere realizado, igualmente informará a la Asamblea Legislativa del Distrito Federal, al rendir la cuenta pública.

Para el caso de la deuda de los Estados y Municipios, la Constitución contempla en su artículo 117 lo siguiente:

*“Los estados no pueden en ningún caso: ...*

*VIII. Contraer directa o indirectamente obligaciones o empréstitos con gobiernos de otras naciones, con sociedades o particulares extranjeros, o cuando deban pagarse en moneda extranjera o fuera del territorio nacional. Los Estados y los Municipios no podrán contraer obligaciones o empréstitos sino cuando se destinen a inversiones públicas productivas, inclusive los que contraigan organismos descentralizados y empresas públicas, conforme a las bases que establezcan las legislaturas en una ley y por los conceptos y hasta por los montos que las mismas fijen anualmente en los respectivos presupuestos. Los ejecutivos informarán de su ejercicio al rendir la cuenta pública...”.*

En los artículos 1º y 2º de la Ley Federal de Deuda Pública se definen dos conceptos básicos, la deuda pública y el financiamiento:

*“Artículo 1º. Para los fines de esta ley, la deuda pública está constituida por las obligaciones de pasivo, directas o contingentes derivadas de financiamientos y a cargo de las siguientes entidades:*

- I. El Ejecutivo Federal y sus dependencias.*
- II. El Gobierno del Distrito Federal;*
- III. Los organismos descentralizados.*
- IV. Las empresas de participación estatal mayoritaria.*

---

V. *Las instituciones de banca de desarrollo, las organizaciones nacionales auxiliares de crédito, las instituciones nacionales de seguros y las de fianzas;*

VI. *Los fideicomisos en los que el fideicomitente sea el Gobierno Federal o alguna de las entidades mencionadas en las fracciones II a V y VII de este Artículo, y*

VII. *Las empresas productivas del Estado y sus empresas productivas subsidiarias.”*

*“Artículo 2o.- Para los efectos de esta ley se entiende por financiamiento la contratación dentro o fuera del país, de créditos, empréstitos o préstamos derivados de:*

*I. La suscripción o emisión de títulos de crédito o cualquier otro documento pagadero a plazo.*

*II. La adquisición de bienes, así como la contratación de obras o servicios cuyo pago se pacte a plazos.*

*III. Los pasivos contingentes relacionados con los actos mencionados y,*

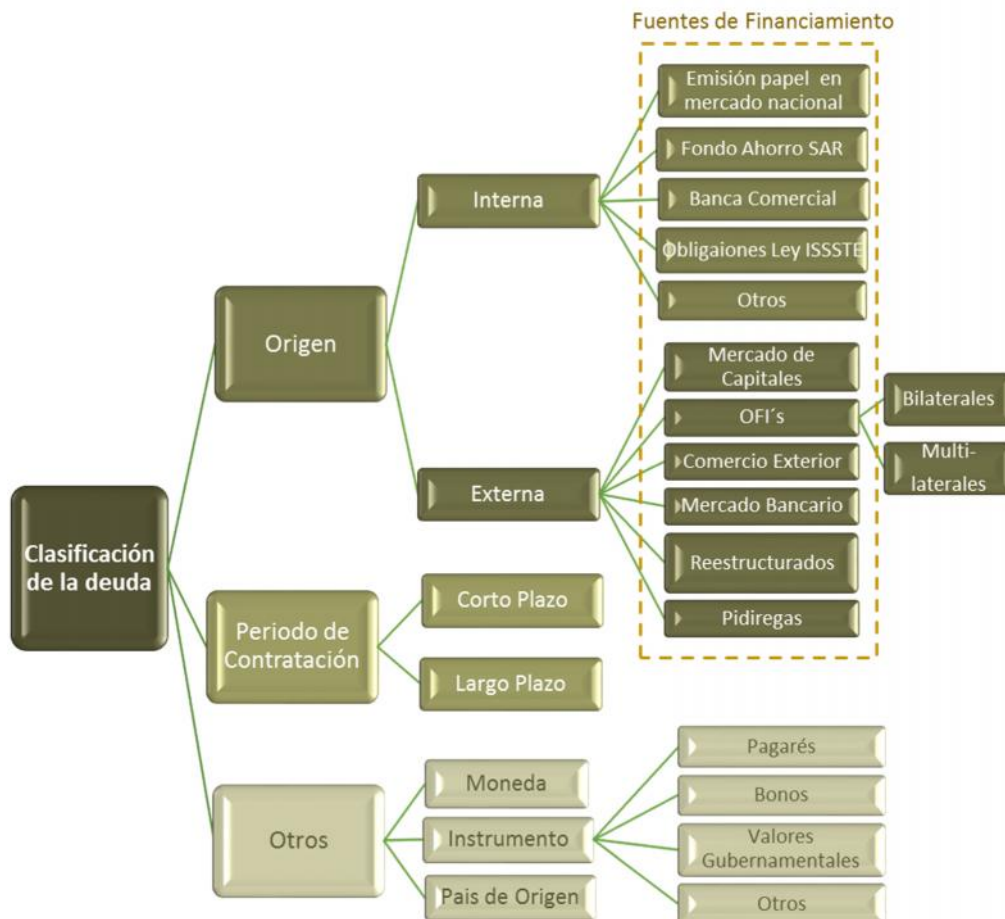
*IV. La celebración de actos jurídicos análogos a los anteriores.”*

En ese orden de ideas, el artículo 9 de la Ley Federal de Deuda Pública establece, que el Congreso de la Unión autorizará los montos del endeudamiento directo neto interno y externo que sea necesario para el financiamiento del Gobierno Federal y de las entidades del Sector Público Federal incluida en la LIF y en el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF), así como del Distrito Federal. El Ejecutivo Federal informará al Congreso de la Unión del estado de la deuda, al rendir la Cuenta Pública anual y al remitir el proyecto de ingresos, asimismo informará trimestralmente de los movimientos de la misma, dentro de los cuarenta y cinco días siguientes al vencimiento del trimestre respectivo. No se computarán dentro de dichos montos los movimientos referentes a propósitos de regulación monetaria.

Por último, en el artículo 2º de la LIF se establecen los límites de endeudamiento público para el Gobierno Federal y las Empresas Productivas del Estado, tanto interno como externo para el año fiscal correspondiente; mientras que el artículo 3º de la misma Ley autoriza el monto de endeudamiento para el Gobierno del Distrito Federal.

### **3. Clasificación de la Deuda Pública**

La deuda pública se puede clasificar dependiendo de su origen, su periodo de contratación, el tipo de acreedor financiero, por moneda, por país de origen y por instrumento.



Fuente: Elaborado por el CEFP con base en datos de la SHCP. Deuda Pública. Metodología Tradicional.

- a. **Por su origen.** La deuda se clasifica en interna y externa, tomando en cuenta el criterio de la residencia del poseedor de la deuda, el cual está en función de la ubicación y no de la nacionalidad del acreedor. El criterio de clasificación de la deuda interna y externa, es consistente con la definición de residencia del Manual de Balanza de Pagos del FMI, quinta edición.<sup>4</sup>

La deuda interna bruta se obtiene a través de agentes financieros, en el mercado doméstico mediante la colocación de valores gubernamentales y créditos directos con otras instituciones, entre las principales características se tiene que son pagaderos dentro del país y en pesos mexicanos.

Por su parte, la deuda externa bruta consiste en los créditos contratados por el sector público en forma directa o a través de sus agentes financieros con entidades financieras del exterior y pagaderos en el extranjero en moneda diferente a la moneda nacional.

<sup>4</sup> Secretaría de Hacienda y Crédito Público [en línea]. Deuda Pública. Metodología Tradicional, Marzo 2009. Disponible en [http://www.apartados.hacienda.gob.mx/ESTOPOR/metodologias/eo\\_am03.pdf](http://www.apartados.hacienda.gob.mx/ESTOPOR/metodologias/eo_am03.pdf).

- 
- b. **Por periodo de contratación.** los datos se clasifican de acuerdo con su plazo original de contratación, ya sea de corto plazo, que englobe aquellos préstamos que se obtienen a plazo menor de un año o los de largo plazo que se refieren a los préstamos que se contratan a un plazo de un año o más.<sup>5</sup>
  - c. **Por tipo de Acreedor Financiero o fuente de financiamiento.** Los acreedores para el caso de la deuda externa son: i) Mercado de Capitales; ii) Organismos financieros internacionales, iii) Mercado Bancario; iv) Comercio Exterior; v) Deuda Reestructurada; y, vi) Pasivos Pidiregas.  
  
En referencia con la deuda interna, estos pueden ser: i) Valores Gubernamentales; ii) Banca Comercial; iii) Sistema de Ahorro para el Retiro; iv) Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro; entre otros.
  - d. **Por moneda de contratación.** Corresponde a la moneda de origen o divisa en la cual se contrata un crédito.
  - e. **Por instrumento.** Características jurídicas de los instrumentos que describen la relación que existe entre el acreedor y el deudor. Los instrumentos que actualmente están vigentes son los pagarés, bonos, valores gubernamentales y los contratos o líneas de crédito.
  - f. **Por país de origen.** Se refiere al país de origen de la institución financiera acreedora.

### 3.1 Clasificación de la Deuda Interna y Externa del Sector Público

La deuda interna se puede clasificar por estructura de usuario, por fuentes de financiamiento y por plazo (corto y largo). La cobertura que se tiene de la deuda por fuentes de financiamiento está integrada por:

- a. **Emisión de papel en el mercado nacional.** Corresponden a los títulos de deuda emitidos por el Gobierno Federal a través del Banco de México en su papel de agente financiero. Los instrumentos vigentes son: Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes), Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (Bondes), Bonos de Desarrollo (Bondes D), Bonos de Desarrollo a tasa fija (Bonos) y Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados en Unidades de Inversión (Udibonos).<sup>6</sup>
- b. **Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR).** Son los recursos provenientes de las aportaciones para el retiro de los trabajadores, que al depositarse en el banco central como disponibilidad del Gobierno Federal, se consideran dentro de su pasivo.
- c. **Banca Comercial.** Son líneas o contratos de crédito con la Banca Comercial Mexicana.

---

<sup>5</sup> Ibidem.

<sup>6</sup> Ibidem.

- 
- d. **Siefores.** Se refiere a las Sociedades de Inversión Especializada en Fondos para el Retiro, las cuales reciben recursos del SAR por concepto de traspasos y los invierten en valores gubernamentales.
  - e. **Saneamiento Financiero.** Es el apoyo económico otorgado por el Gobierno Federal a través del Ramo 34, Erogaciones para los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca.
  - f. **Otros.** Se refiere a otros pasivos de deuda del Sector Público denominados en moneda nacional diferentes a los señalados anteriormente.

La deuda externa se puede clasificar por plazo, por estructura de usuario y por fuentes de financiamiento. Esta última clasificación está integrada por:

- a. **Mercado de Capitales.** Son las colocaciones públicas que se efectúan en los mercados internacionales de capital, a través de emisiones de bonos públicos, de los programas de pagarés a mediano plazo y de papel comercial.
- b. **Organismos Financieros Internacionales (OFI's).** Financiamientos contratados con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y el Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA).
- c. **Comercio Exterior.** Son los préstamos otorgados entre los Gobiernos a través de sus bancos oficiales, o bien, contratados a través de la banca comercial con la garantía de un organismo oficial.
- d. **Mercado Bancario.** Se obtienen recursos en forma directa a través de la Banca Comercial.
- e. **Reestructurados.** Financiamientos que se han renegociado en diversos programas con la finalidad de reducir el saldo de la deuda, así como su servicio.
- f. **PIDIREGAS.** Se refiere a los movimientos de deuda directa, ligados a los Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo.<sup>7</sup>

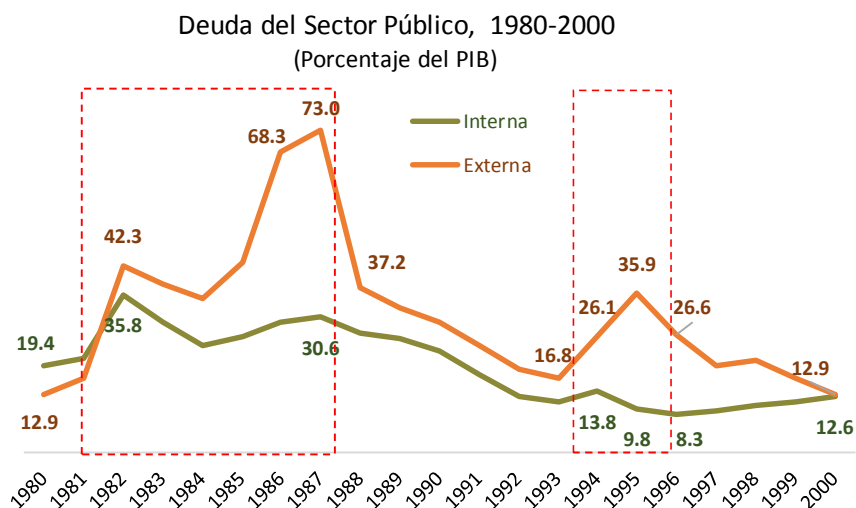
#### 4. Deuda del Sector Público

La importancia del estudio de la deuda pública radica en que un adecuado manejo de la misma, puede constituir un instrumento de política económica eficaz para minimizar fluctuaciones en el presupuesto, estabilizar el crecimiento económico y disminuir los efectos derivados de factores externos, tales como las tasas de interés, el precio del petróleo y el tipo de cambio, entre otros. En

---

<sup>7</sup> De acuerdo con el Artículo 18 de la Ley General de Deuda Pública el pasivo directo corresponde a la amortización de los dos primeros años del proyecto PIDIREGAS

este apartado se analizará de manera descriptiva el comportamiento de la deuda interna y externa en el periodo 2010-2015.

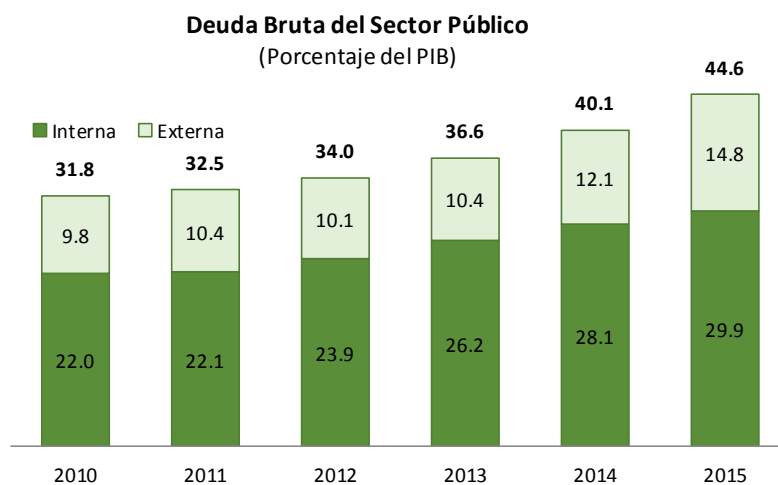


Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP

Para llevar a cabo el análisis de la deuda pública en México,<sup>8</sup> es importante conocer los antecedentes, para el cual es inevitable remontarse a mediados de los años 80's, periodo en que se hace evidente un incremento muy importante de la deuda, principalmente por el crecimiento de la deuda externa que pasó del 12.9 por ciento del PIB en

1980 a un máximo de 73.0 por ciento en 1987.<sup>9</sup> Para la década de los 90's, se presentó un proceso de renegociación de la deuda externa y bursatilización de la deuda interna, sin embargo durante la crisis de 1994 -1995, se registró nuevamente un crecimiento de la deuda externa que la llevó del 16.8 al 35.9 por ciento del PIB.

Durante el periodo 2010-2015, el saldo total de la deuda bruta del Sector Público Federal pasó de 4 billones 445 mil 455 millones de pesos (mdp) a 8 billones 430 mil 562 mdp. En términos del PIB, la deuda del Sector Público Federal registró un crecimiento de 12.8 puntos porcentuales del PIB, al pasar de 31.8 a 44.6 por ciento del PIB.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP.

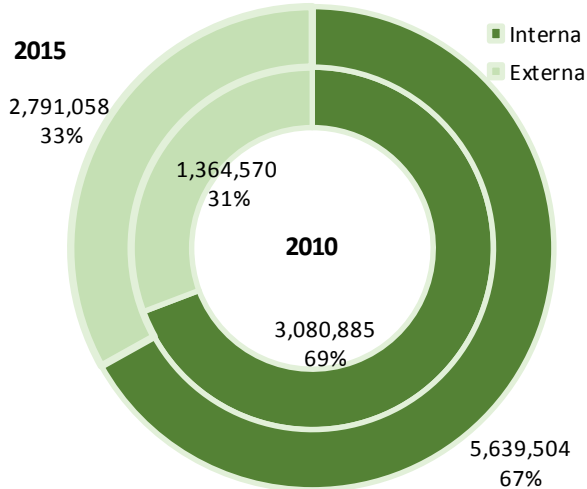
<sup>8</sup> Este análisis considera la deuda del Sector Público Presupuestario que incluye la deuda del Gobierno Federal, la de Organismos y Empresas Productivas del Estado y la de Banca de Desarrollo.

<sup>9</sup> Ésto es reflejo de la crisis económica de 1982. Las causas que llevaron a México a incrementar sus niveles de deuda fueron, entre otras, el crecimiento de la burocracia y la caída en los precios del petróleo observados desde finales de los 70's y que estuvieron acompañadas de altas tasas de interés por parte de Estados Unidos, lo que incrementó considerablemente el costo de la deuda.



### Deuda del Sector Público, 2010-2015

(Millones de pesos y estructura porcentual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP.

Del monto total, la deuda interna de México pasó de 22.0 a 29.9 por ciento del PIB, mientras que la deuda externa lo hizo de 9.8 a 14.8 por ciento del PIB entre 2010 y 2015, en ese orden. Si se analiza su estructura porcentual, notamos que la deuda interna pasó de representar el 69 por ciento en 2010, al 67 por ciento de la deuda total en 2015, mientras que la deuda externa incrementó su participación al pasar de 31 a 33 por ciento, en ese mismo periodo.

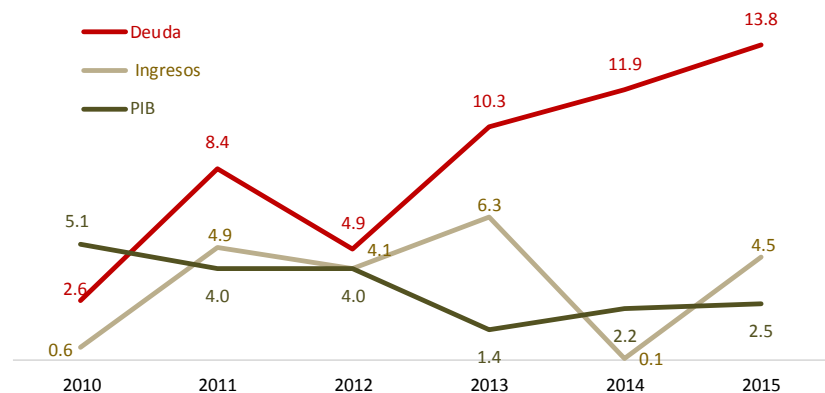
Con la finalidad de dimensionar el crecimiento de la deuda en los últimos años, se observa que ésta pasó de 31.8 a

44.6 por ciento del PIB, mientras que los ingresos del sector público presupuestario lo hicieron del 22.3 por ciento al 23.5 por ciento del PIB. Lo anterior significa, que la deuda del sector público pasó de representar el 150 por ciento de los ingresos públicos en 2010, a significar el 198 por ciento de los ingresos en el año 2015.

Si se analiza el crecimiento real anual de la deuda del Sector Público, es posible identificar con claridad que a partir de 2013 se observan incrementos superiores al 10 por ciento; sin embargo, sobresale el aumento del 13.8 por ciento en términos reales de 2015 respecto de lo registrado un año atrás. Es también de destacar que los ingresos del sector público observaron tasas de

### Crecimiento Real de la Deuda, los Ingresos y el PIB, 2010-2015

(Variación % real)



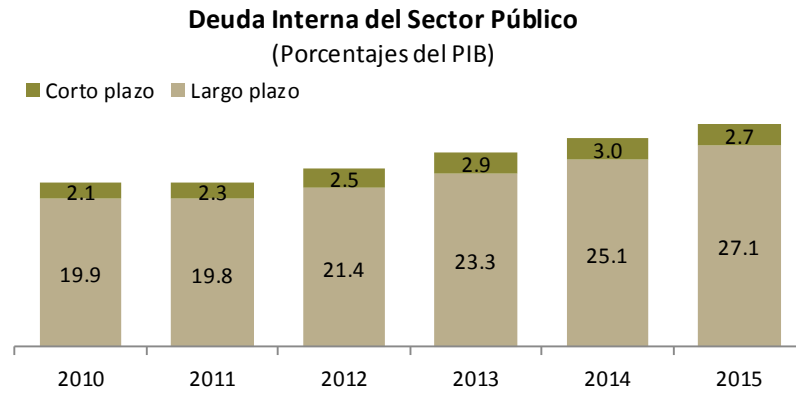
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP.

crecimiento que fueron del 0.6 por ciento en 2010 a un máximo de 6.3 por ciento en 2013. Para el año 2015 estos crecieron a un ritmo del 4.5 por ciento. Respecto del crecimiento del PIB, pasó de 5.1 por ciento en el año 2010 al 2.5 por ciento en 2015.

En estas relaciones se puede observar con claridad que mientras la deuda del Sector Público ha registrado tasas de crecimiento superiores al 8.7 por ciento en promedio, los ingresos del sector público y el PIB lo han hecho a tasas reales del 3.4 y 3.2 por ciento en promedio.

#### 4.1 Deuda Interna del Sector Público<sup>10</sup>

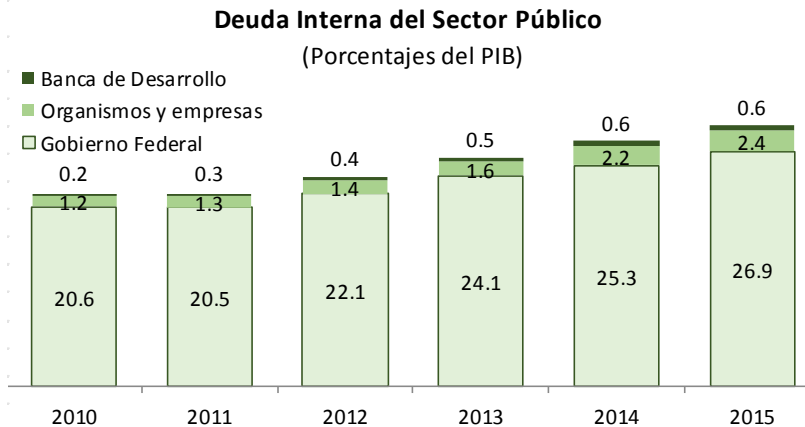
El saldo de la deuda interna del sector público durante el periodo 2010-2015, pasó del 22.0 al 29.9 por ciento del PIB. Para este último año es importante destacar que el 91 por ciento es de largo plazo, y sólo el 9 por ciento restante es de corto plazo.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP

En relación con su crecimiento en términos reales, destaca que entre 2010 y 2011, la deuda se incrementó a una tasa del 7.1 por ciento. Para el cierre de 2015, el crecimiento real anual de la deuda interna de largo plazo alcanzó el 11.5 por ciento, mientras que la de corto plazo se redujo 4.9 por ciento en términos reales, lo que demuestra la política de privilegiar el endeudamiento de largo plazo.

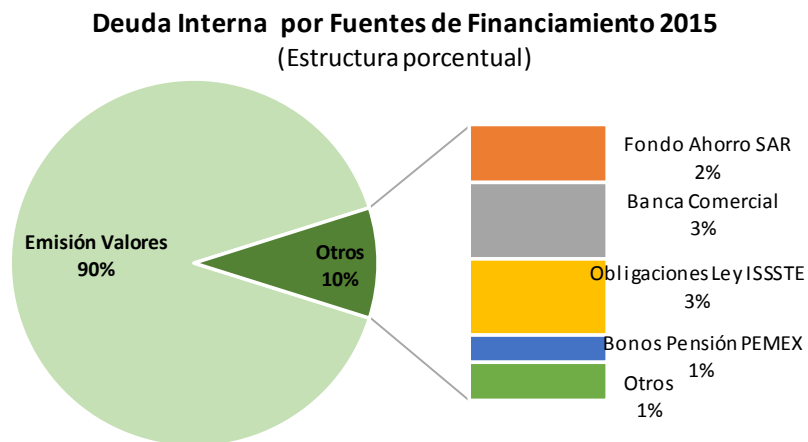
Si la analizamos por tipo de usuario, se tiene que el Gobierno Federal contrata el 90 por ciento de la deuda interna (26.9% del PIB); el 7.9 por ciento (2.4% del PIB) es deuda de Organismos y Empresas y el 2.1 por ciento restante (0.6% del PIB) es deuda contratada por la banca de desarrollo.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP

<sup>10</sup> Comprende todas las obligaciones contraídas por el Gobierno Federal con acreditantes nacionales y pagaderas en el país, tanto en moneda nacional como extranjera. Su pago no debe implicar salida de fondos de la nación.

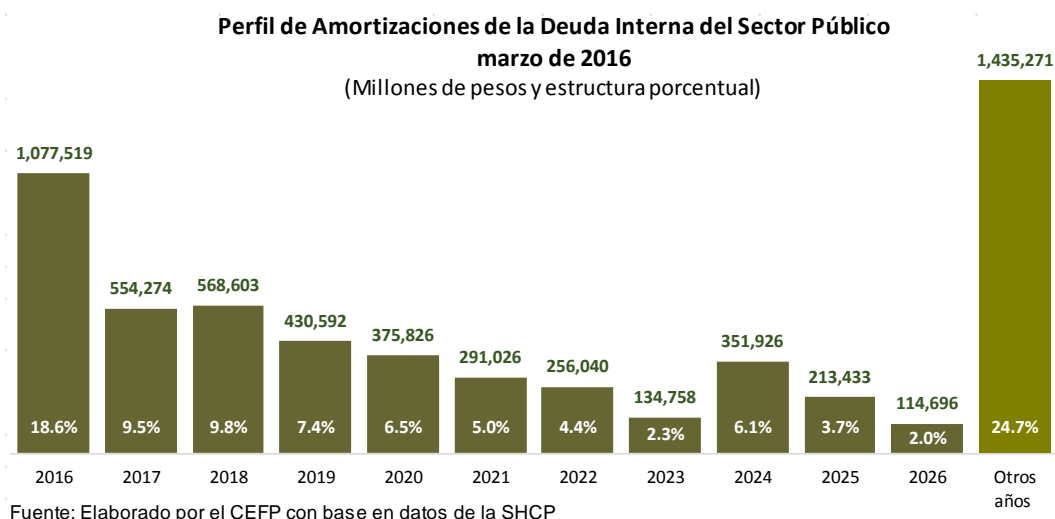
Si se consideran las fuentes de financiamiento, se tiene que el 90 por ciento deriva de las emisiones de valores gubernamentales, 3 por ciento provienen de las Obligaciones por la Ley del ISSSTE y de la banca comercial, en ambos casos, y 1.9 por ciento de los fondos de ahorro del SAR, entre otros.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP

En la composición de la deuda interna, destaca que el 94 por ciento de los vencimientos se encuentra en la emisión de papel, 2 por ciento es deuda a la banca comercial y el resto de otros acreedores. En cuanto a la emisión de papel, una parte importante se encuentra en Cetes, Bonos de desarrollo a tasa fija y Udibonos.

Al observar el calendario de amortizaciones de la deuda interna que deberá efectuar el Sector Público Federal a partir de 2016, llama la atención que justo durante este año, se deberán efectuar pagos por 1 billón 077 mil 519 mdp, equivalentes al 18.6 por ciento del total de la deuda interna. No hay que olvidar que una parte importante de los vencimientos a corto plazo son por la emisión de valores gubernamentales como Cetes u otros instrumentos que se renuevan constantemente, con la finalidad de obtener la liquidez necesaria para hacer frente a los compromisos del Sector Público. Es importante destacar que de acuerdo con la estructura del perfil de amortizaciones de la deuda, se contempla una reducción en los pagos programados a partir de 2017 y que esta se extiende hasta el año 2023 cuando se tiene programado amortizar el 2.3 por ciento de la deuda total.

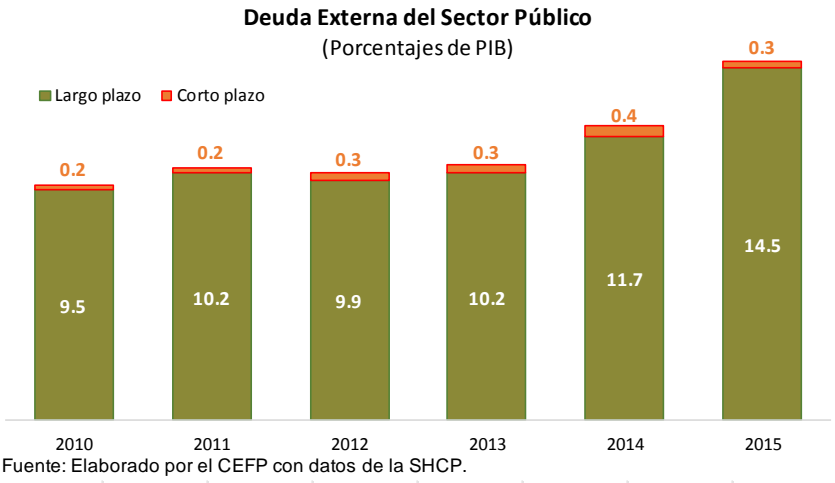


Fuente: Elaborado por el CEFP con base en datos de la SHCP

Así mismo, resulta relevante resaltar que en relación con los pagos programados para los siguientes años, en el periodo comprendido entre 2016 y 2020 se concentra el 51.8 por ciento de la deuda interna, del año 2021 al 2026 se agrupa el 23.5 por ciento y el 24.7 por ciento restante deberá pagarse después del 2027. No obstante, hay que considerar que si bien es alto el monto de vencimientos en los próximos años, parte de esta deuda es cubierta mediante una política de refinanciamiento de la misma.

#### 4.2 Deuda Externa del Sector Público<sup>11</sup>

La Deuda Externa del Sector Público pasó de representar el 9.7 por ciento del PIB en 2010, al 14.8 por ciento en 2015, manteniendo prácticamente la deuda externa de corto plazo en niveles inferiores al 0.4 por ciento de dicho Producto. La deuda de largo plazo, por su parte, creció en 5.0 puntos porcentuales del PIB en este mismo periodo, al



pasar de 9.5 por ciento en 2010 a 14.5 por ciento en 2015. Para este último año, la deuda externa del sector público se ubicó en 162 mil 209 millones de dólares (mdd), que equivalen al 14.8 por ciento del PIB, de los cuales, 98.1 por ciento es de largo plazo y 1.9 por ciento tiene vencimiento menor a un año.

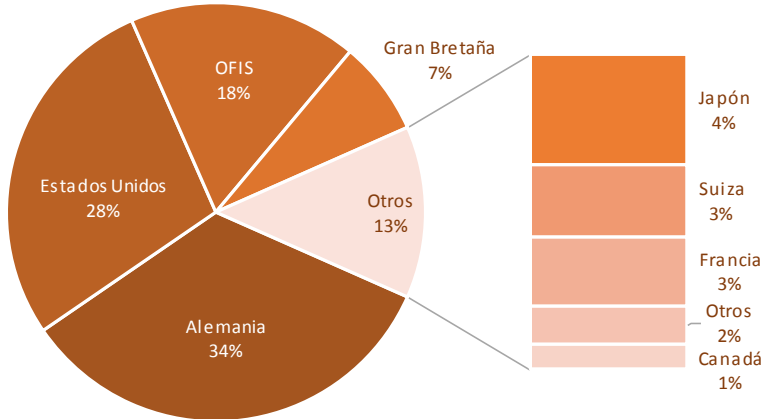
De la deuda externa total, el 71 por ciento proviene del mercado internacional de capitales; el 17.7 por ciento de Organismos Financieros Internacionales; el 6.0 por ciento del mercado bancario; el 5.1 por ciento del comercio exterior y el 0.2 por ciento restante deriva de deuda Pidiregas.

Respecto a los usuarios de los recursos provenientes de la deuda externa, se observa que 50.9 por ciento se destina a cubrir las necesidades del Gobierno Federal, 42.9 por ciento a cubrir los presupuestos de organismos y empresas de Control Directo, principalmente de CFE y Pemex, y el 6.2 por ciento restante corresponde a endeudamiento de la banca de desarrollo. Es importante destacar que sólo la banca de desarrollo tiene deuda de corto plazo.

<sup>11</sup> Comprende todas las obligaciones contraídas con acreditantes extranjeros y pagaderas en el exterior tanto en moneda nacional como en moneda extranjera. Su pago implica salida de fondos del país.

En relación con el país de origen, los principales acreedores de México son, en orden de importancia, Alemania y Estados Unidos, que concentran el 61.8 por ciento de la deuda externa del país. Los Organismos Financieros Internacionales concentraron el 17.7 por ciento, mientras que Japón, Gran Bretaña, Francia, Suiza y Canadá, entre otros, concentran el 20.5 por ciento restante.

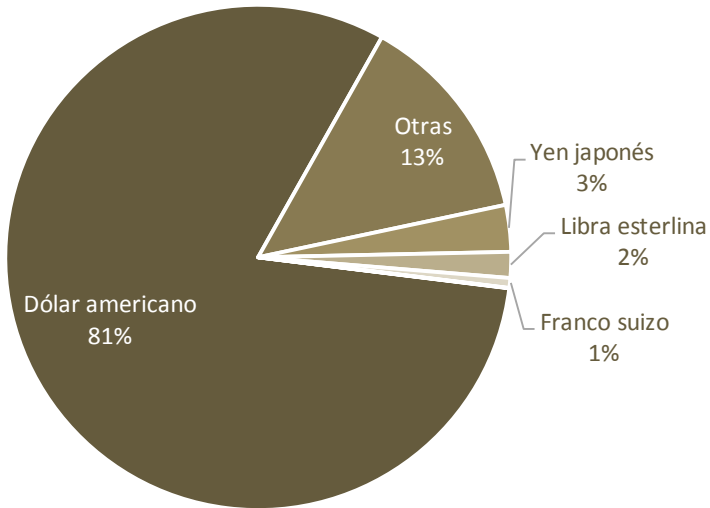
**Saldo de la deuda por país acreedor, 2015**  
(Estructura porcentual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP.

Si se analiza por moneda de contratación, resalta la participación de la deuda externa en dólares americanos que concentran el 81.2 por ciento del total, la deuda en Yen japonés y Libra esterlina representa en conjunto el 4.6 por ciento, dejando el 14.2 por ciento restante a otras monedas.

**Saldo de la deuda por moneda, 2015**  
(Estructura porcentual)



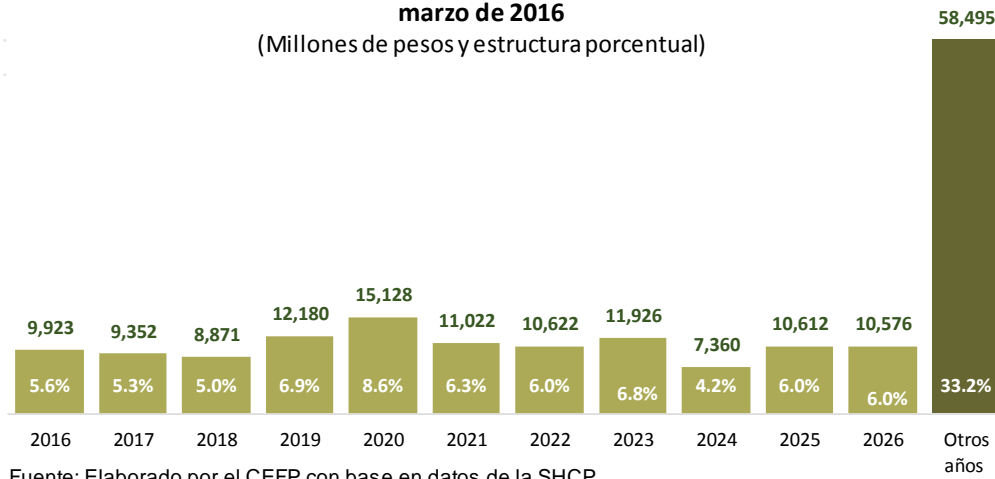
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP.

En cuanto al perfil de amortizaciones de la deuda externa del Sector Público, se cuenta con una proyección en la que se observan las

amortizaciones para los siguientes años, de acuerdo con éstas, durante 2016 se deberán realizar pagos por 9 mil 923 mdd y a partir de 2017 y hasta el año 2026, las amortizaciones estimadas se ubican en promedio, en 10 mil 765 mdd por año, quedando con una deuda por amortizar de 58 mil 495 mdd a partir de 2027.

**Perfil de Amortizaciones de la Deuda Externa del Sector Público  
marzo de 2016**

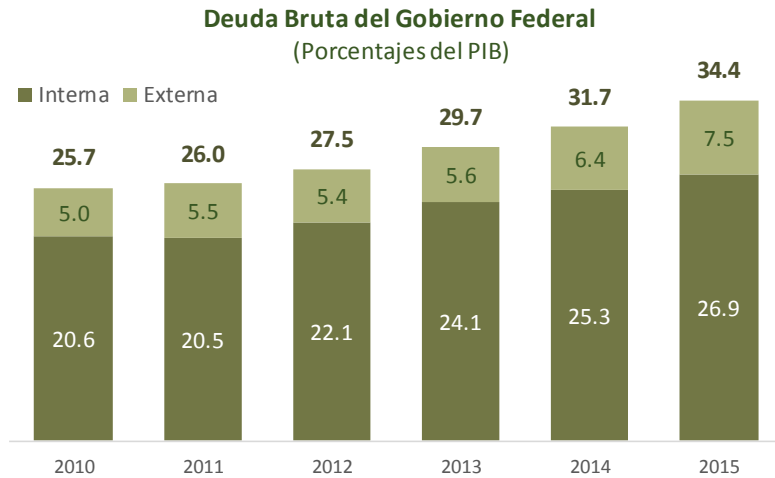
(Millones de pesos y estructura porcentual)



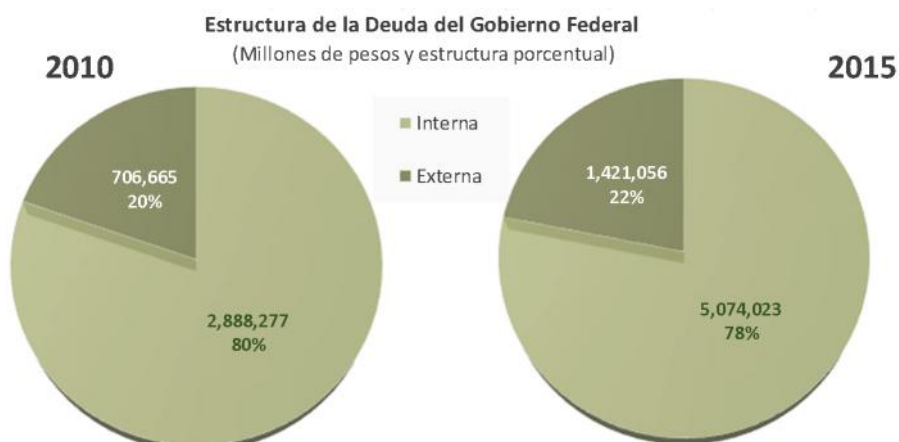
En cuanto a la estructura de los pagos a capital proyectados, se tiene que en 2016 se deberá amortizar el 5.6 por ciento de la deuda externa y en 2020 se tiene proyectado un pago por este concepto que equivale al 8.6 por ciento de la deuda externa total, quedando para liquidar, a partir de 2027, el 33.2 por ciento de la deuda externa del Sector Público.

### 5. Deuda del Gobierno Federal

Durante el periodo comprendido entre 2010 y 2015, el saldo total de la deuda bruta del Gobierno Federal pasó de 3 billones 594 mil 943 millones de pesos (mdp) a 6 billones 495 mil 079 mdp. En términos del PIB, la deuda del Gobierno Federal creció 8.7 puntos porcentuales del PIB, al pasar de 25.7 a 34.4 por ciento del PIB.



De este total, la deuda interna de México pasó de 20.6 a 26.9 por ciento del PIB, mientras que la deuda externa lo hizo del 5.0 al 7.5 por ciento del PIB, ambos entre 2010 y 2015, en ese orden. Si se analiza su estructura porcentual, se observa que la deuda interna pasó de representar el 80 por ciento en 2010, a 78 por ciento de la deuda del Gobierno Federal en 2015, mientras que la deuda externa incrementó su participación al pasar del 20 al 22 por ciento, en ese mismo periodo.

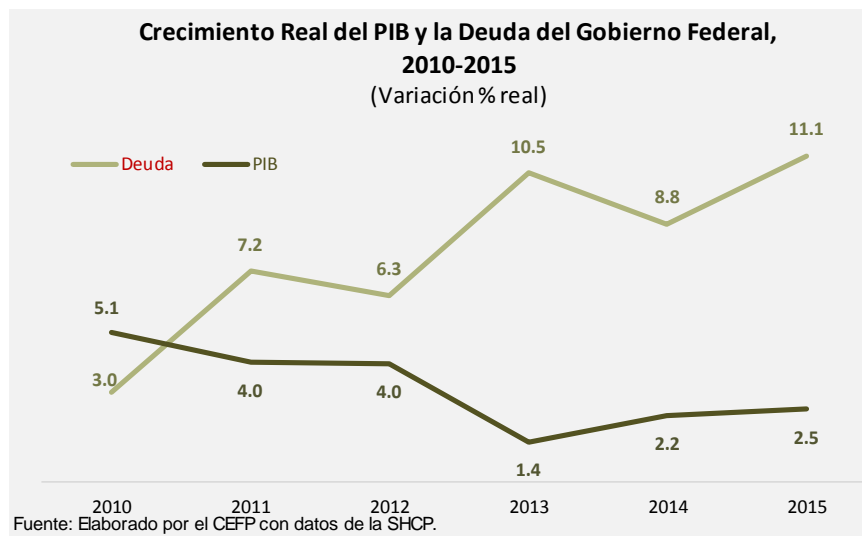


Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP

Si medimos la deuda en relación con los Ingresos del Gobierno Federal, podemos notar que esta es superior en 104 por ciento a los ingresos obtenidos durante 2015 y que esta proporción ha crecido desde 2010, cuando el monto supero la captación de ingresos en 72.8 por ciento.

Al comparar el crecimiento anual de la Deuda del Gobierno Federal, respecto del observado en la economía, medido por el PIB, ambos en términos reales, se observa que mientras la deuda registró un incremento real anual con aumentos progresivos, que van del 3.0 por ciento en 2010 al 11.1 por ciento en 2015, el Producto Interno Bruto redujo sus tasas reales de crecimiento, del 5.1 por ciento en el año 2010, a poco más del 2 por ciento en los últimos dos años. En el periodo comprendido entre 2010 y 2015, la brecha entre el crecimiento de la deuda y del PIB ha crecido, debido a la diferencia en el aumento de ambos indicadores.

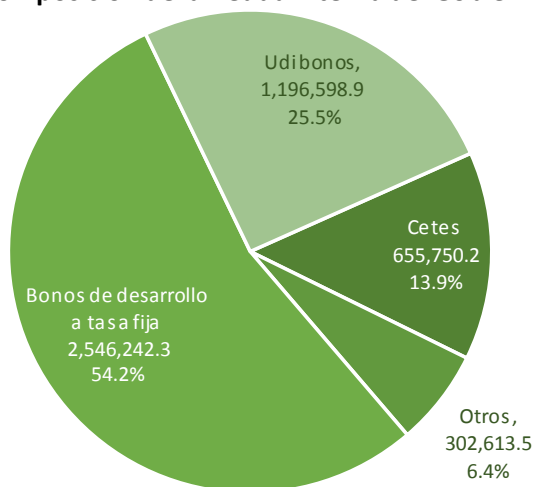
Para 2015, el PIB creció 2.5 por ciento real, mientras que la Deuda del Gobierno Federal alcanzó niveles de crecimiento del 11.1 por ciento en términos reales, ambos respecto de los montos de endeudamiento alcanzados un año atrás.



## 5.1 Deuda Interna <sup>12</sup>

Al cierre de 2015, la deuda interna del Gobierno Federal se ubicó en 5 billones 074 mil 023 mdp, monto superior en 75.7 por ciento respecto del registrado en 2010, cuando la deuda interna ascendía a 2 billones 888 mil 277 mdp. De la deuda interna total, el 90 por ciento cuenta con vencimiento de largo plazo, mientras que el 10 por ciento restante tiene vencimiento menor a un año. Esta tendencia se ha mantenido prácticamente constante en los últimos años.

**Composición de la Deuda Interna del Gobierno Federal 2015**



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP

En el periodo que nos ocupa, la deuda interna del Gobierno Federal pasó de 20.6 a 26.9 por ciento del PIB, destacando a su interior, que el 92.7 por ciento (4 billones 701 mil 205 mdp) se encuentra en valores gubernamentales y que prácticamente el 54 por ciento de éstos (2 billones 546 mil 242 mdp) son bonos de desarrollo a tasa fija, 25 por ciento equivalente a 1 billón 196 mil 599 mdp proviene de Udibonos y 14 por ciento (656 mil mdp) son Cetes, principalmente.

Respecto de la proyección del perfil de amortizaciones de la deuda interna del Gobierno Federal, se tiene que durante 2016, se deberá amortizar 1 billón 029 mil 557 mdp; este monto representa el 20 por ciento de la deuda interna total. Para 2017 la amortización de la deuda interna será de 464 mil 735 mdp, monto que se reducirá en el tiempo, hasta ubicarse en 2026 en 66 mil 149 mdp. A partir de 2027 se estima que quedará un saldo por amortizar de 1 billón 418 mil 789 mdp.

<sup>12</sup> Comprende todas las obligaciones contraídas por el Gobierno Federal con acreditantes nacionales y pagaderas en el país, tanto en moneda nacional como extranjera. Su pago no debe implicar salida de fondos de la nación.



**Perfil de Amortizaciones de la Deuda Interna del Gobierno Federal  
marzo de 2016**

(Millones de pesos y estructura porcentual)



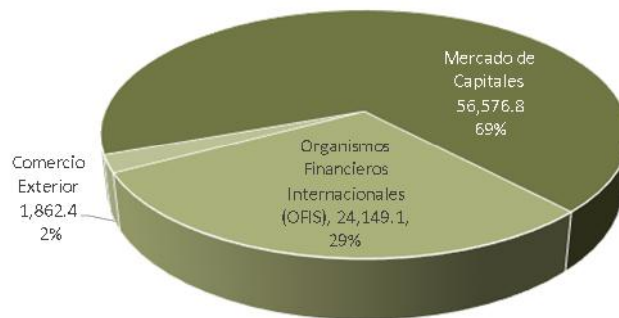
Fuente: Elaborado por el CEFP con base en datos de la SHCP

En relación al monto de las amortizaciones de la deuda Interna que de acuerdo con la SHCP, se deberán pagar durante el presente ejercicio fiscal, es importante destacar que éste es equivalente al 33.2 por ciento de los ingresos del Gobierno Federal que se estima captar durante el ejercicio fiscal y que ascienden a 1 billón 029 mil 557 mdp. No hay que olvidar que gran parte de estos vencimientos derivan de valores gubernamentales de corto plazo como los cetes, los cuales se renuevan periódicamente y son utilizados por el Gobierno Federal para obtener la liquidez requerida.

## 5.2 Deuda Externa del Gobierno Federal<sup>13</sup>

En 2015, la deuda externa del Gobierno Federal se ubicó en 82 mil 588 mdd, equivalentes al 7.5 por ciento del PIB, de los cuales, el 100 por ciento es deuda de largo plazo. Del total de la deuda externa, el 69 por ciento proviene del mercado internacional de capitales; 29 por ciento de Organismos Financieros Internacionales y el 2 por ciento restante del comercio exterior.

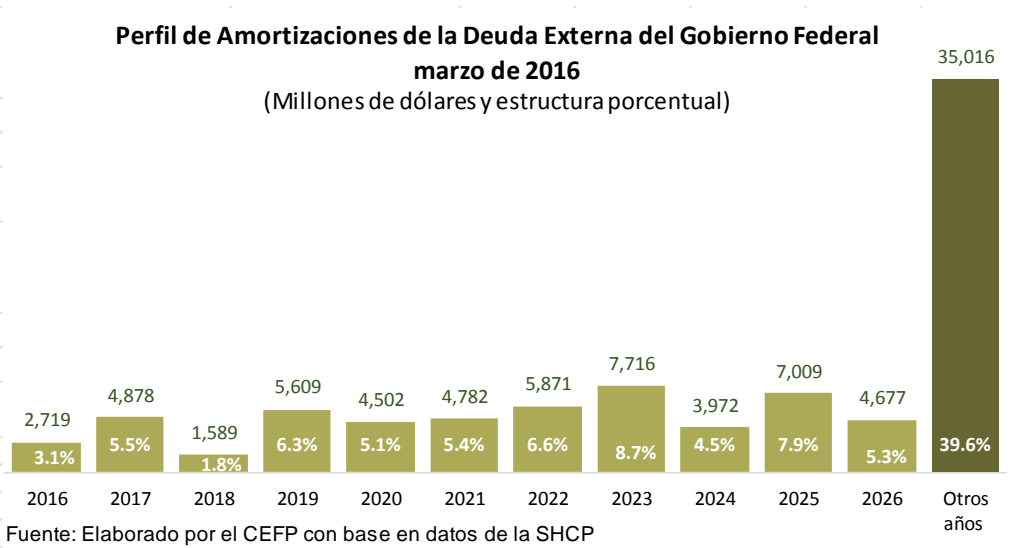
**Deuda Externa del Gobierno Federal, 2015**  
(Millones de pesos y estructura porcentual)



Fuente: Elaborado por el CEFP, Con base en datos de la SHCP

<sup>13</sup> Comprende todas las obligaciones contraídas por el Gobierno Federal con acreditantes extranjeros y pagaderas en el exterior tanto en moneda nacional como en moneda extranjera. Su pago implica salida de fondos del país.

En cuanto a la estructura de los pagos a capital proyectados, la información disponible muestra que durante 2016 se deberán realizar pagos a la deuda por 2 mil 719 mdd (3% de la deuda externa del Gobierno Federal) y que el año en el que se realizará la menor amortización en moneda extranjera es 2018 cuando se tiene contemplada una amortización de capital por 1 mil 589 mdd, apenas el 2 por ciento de la deuda externa total. También sobresalen los años 2023 y 2025 que tendrán los mayores pagos, con el 9 y 8 por ciento de la deuda. A partir de 2027, quedará una amortización por 35 mil 016 mdd equivalente al 40 por ciento.

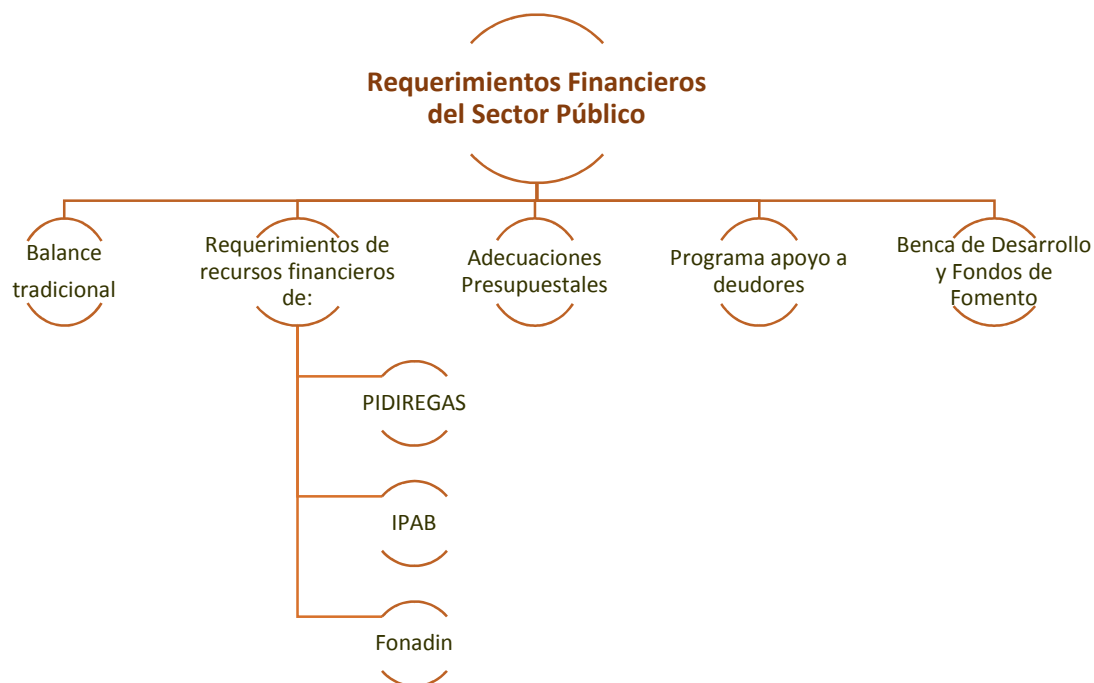


## 6. Requerimientos Financieros del Sector Público

Los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) miden las necesidades de financiamiento de la actividad pública para alcanzar los objetivos de las políticas públicas, ya sea por gasto directo, pago de intereses, amortizaciones de deuda y la ganancia o pérdida financiera. Éste es un indicador más amplio para evaluar las obligaciones financieras del sector público derivadas de las transacciones que realiza.

### 6.1 Conceptos que integran los Requerimientos Financieros del Sector Público

Los Requerimientos Financieros del Sector Público se integran de los siguientes conceptos:



**1. Balance tradicional.** Este concepto se delimita a las entidades adscritas al Gobierno Federal que cumplen con funciones de gobierno, de seguridad social y de producción de bienes y servicios no financieros.

**2. Requerimientos financieros de los proyectos de infraestructura productiva de largo plazo (PIDIREGAS).**<sup>14</sup> Estos se derivan de los proyectos de inversión autofinanciables que tienen impacto económico cuando se realizan y su registro presupuestario se difiere en el tiempo, de acuerdo con lo establecido en el artículo 18 de la Ley General de Deuda Pública y la normatividad presupuestaria aplicable.

Los proyectos de infraestructura productiva de largo plazo son obras cuya ejecución se encomienda a terceros, los cuales realizan las inversiones respectivas por cuenta y orden de las entidades públicas y, con frecuencia, obtienen los recursos financieros con que se cubre el costo del proyecto durante el periodo de construcción.<sup>15</sup>

**3. Requerimientos financieros del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB).** En el balance presupuestario sólo se incluyen los apoyos fiscales aprobados por el H. Congreso de la

<sup>14</sup> A partir de 2009 PEMEX ya no realiza proyectos PIDIREGAS, esto para dar cumplimiento a los artículos Cuarto Transitorio del Decreto por el que se Adiciona y Reforman Diversas Disposiciones de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria y 1 de la Ley de Ingresos de la Federación para 2009. Por lo tanto, a partir del 31 de enero de 2009 se reconocieron de manera excepcional los pasivos de los Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo plazo (PIDIREGAS) como deuda pública directa de PEMEX y la inversión realizada bajo el esquema mencionado se registra como inversión presupuestaria.

<sup>15</sup> Para mayor detalle consúltese. SHCP. Balance Fiscal en México. Definición y Metodología. Abril de 2009. Disponible en: [http://www.apartados.hacienda.gob.mx/estadisticas\\_oportunas/esp/index.html](http://www.apartados.hacienda.gob.mx/estadisticas_oportunas/esp/index.html)

---

Unión para el Instituto,<sup>16</sup> establecido en los artículos 47 y octavo transitorio de la Ley de Protección al Ahorro Bancario. Por tanto, los requerimientos financieros del IPAB corresponden a las necesidades de financiamiento de la entidad después de apoyos fiscales.

Las necesidades de financiamiento del IPAB se miden a través de los flujos financieros devengados asociados a transacciones, registrando por arriba de la línea los ingresos y los gastos, y por abajo, el financiamiento. Su balance se mide en términos devengados y se realiza sobre las transacciones que modifican los pasivos a cargo del Instituto.

**4. Adecuaciones a los registros presupuestales.** Son aquéllos que se derivan de transacciones virtuales o compensadas:

- Componente inflacionario de la deuda indexada. Se incluye en el costo financiero tanto el pago de los intereses reales como el ajuste por inflación de la deuda indexada.

- Ingresos por recompra de deuda. Se descuenta del ingreso la diferencia entre el valor de compra y el valor nominal de la deuda de los títulos que se recompran en el mercado secundario.

Al incluir en la medición del balance público tradicional un ingreso equivalente al beneficio por la recompra de deuda pública se subestima la presión real sobre la liquidez del sector público debido a que, cuando un país compra títulos de su deuda soberana en el mercado secundario, obtiene un beneficio por la diferencia entre el valor de compra y el valor nominal de la deuda. Este beneficio, si bien conlleva una disminución de la posición deudora del sector público, no implica que los requerimientos financieros sean menores debido a que no hay una contraparte referente a entrada de fondos que permita financiar gasto público, amortizar pasivos o acumular disponibilidades. Asimismo, si en las cuentas gubernamentales se registraran los activos y pasivos financieros a valor de mercado, no habría modificaciones en el patrimonio neto, por lo que es más adecuado registrarla como un ajuste al saldo nominal de la deuda que como un desendeudamiento.<sup>17</sup>

- Ingresos por colocación de deuda sobre o bajo par. Se descuenta del ingreso la diferencia positiva que se obtiene entre el valor de colocación y el valor nominal de las colocaciones de deuda pública, y del gasto, la diferencia negativa.

- Reservas actuariales del IMSS y del ISSSTE. Para la medición de los RFSP, los recursos destinados a la reserva técnica del IMSS y del ISSSTE se consideran como un gasto en inversión financiera.

Las instituciones de seguridad social deben crear reservas que garanticen el otorgamiento de servicios de salud y asistencia médica, así como el pago de los compromisos de pensiones,

---

<sup>16</sup> En la elaboración del PEF generalmente se estima que el apoyo que se autorice corresponda al componente real del costo financiero que enfrentará el Instituto. Por ello, las necesidades de financiamiento después de apoyos fiscales se aproximan, en buena medida, al componente inflacionario de su deuda. SHCP.

<sup>17</sup> SHCP, Op, cit., pág. 25

---

indemnizaciones y amortizaciones de créditos otorgados a los trabajadores y derechohabientes que hayan cotizado.

Tanto la Ley del Seguro Social, como la del ISSSTE, establecen que la diferencia entre el importe de las cuotas y demás ingresos de cada seguro, y el pago de las prestaciones y demás egresos de cada uno, se debe aplicar a incrementar la reserva respectiva y éstas deben administrarse de manera independiente.<sup>18</sup>

**5. Requerimientos Financieros del FONADIN.** El Fondo Nacional de Infraestructura se constituyó con los recursos provenientes del Fideicomiso de Apoyo al Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC)<sup>19</sup> y del Fondo de Inversión en Infraestructura (FINFRA). Su función principal es promover y fomentar la participación del sector privado en el desarrollo de infraestructura, a través del otorgamiento de apoyos recuperables y no recuperables que mejoren la capacidad de los proyectos para atraer financiamiento.<sup>20</sup>

Con el objetivo de medir los RFSP, la SHCP optó por separar los recursos del Fondo que se mantienen para fines de administración de los activos y pasivos asociados al rescate carretero, de los activos netos asociados al desarrollo de infraestructura que ya fueron registrados como gasto público en el presupuesto o en el futuro sean financiados con recursos presupuestarios o financiamiento.

Por lo tanto en la medición de los RFSP se incluyen todos los requerimientos financieros derivados del Apoyo al Rescate de Autopistas Concesionadas y los nuevos recursos que se destinen al desarrollo de infraestructura que no hayan sido financiados con gasto presupuestario.

**6. Programa de apoyo a deudores.** Estos programas se diseñaron con el objeto de mejorar la difícil situación por la que atravesaban las personas físicas y morales deudoras de la banca tras la crisis de 1995, y se instrumentaron mediante descuentos en los pagos a los deudores que mantuvieran al corriente el pago de sus créditos y/o de reestructuración de cartera en unidades de inversión (UDIs). Cabe señalar que el descuento en los pagos es compartido entre el Gobierno

---

<sup>18</sup> *Ibíd.* p. 21

<sup>19</sup> El FARAC se creó mediante el Decreto por el que se Declaran de Interés Público y Rescatan Concesiones de 23 Carreteras, publicado el 27 de agosto de 1997 en el Diario Oficial de la Federación. El Fideicomiso se constituyó con los activos físicos y los pasivos financieros de las autopistas. Este fondo otorgó la administración de las carreteras a CAPUFE, la cual registra los ingresos y egresos como una cuenta de administración por terceros, en tanto que el Fideicomiso cubre el servicio de las obligaciones adquiridas con los remanentes de operación y la emisión de obligaciones. Para el 7 de febrero de 2008 se publicó en el Diario Oficial de la Federación el Decreto que ordena modificar el FARAC a efecto de transformarse en el nuevo Fideicomiso Fondo de Inversión en Infraestructura, con el objetivo de que sus fines, patrimonio y proyectos se transmitan al Fideicomiso que se crea.

<sup>20</sup> Fondo Nacional de Infraestructura. Decreto de creación del FONADIN. Disponible en: [http://www.fonadin.gob.mx/wb/fni/decreto\\_creacion\\_fni](http://www.fonadin.gob.mx/wb/fni/decreto_creacion_fni)

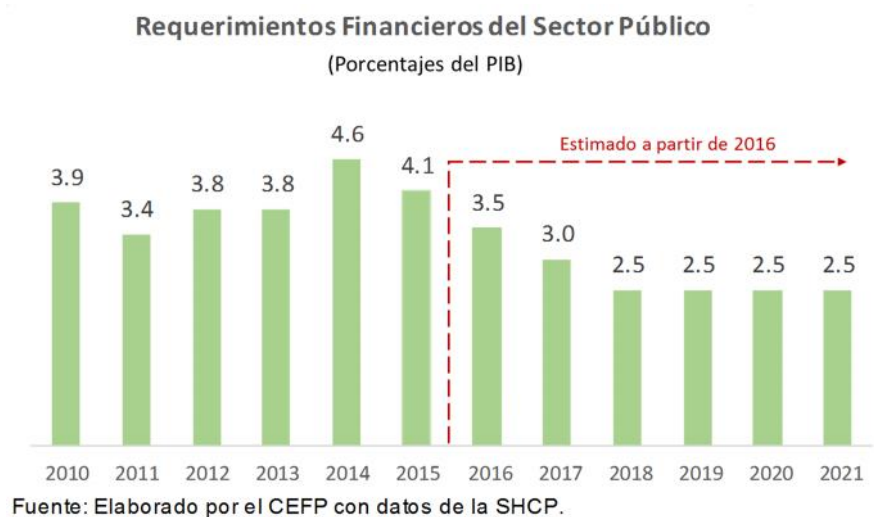
Federal y las instituciones de crédito; la parte correspondiente al subsidio otorgado por el Gobierno Federal es financiada por la Banca.<sup>21</sup>

El desembolso final que tenga que hacer la SHCP para estos programas, dependerá del resultado de las auditorías sobre la correcta aplicación de los programas que se realizan por conducto de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) a las instituciones bancarias y de la evolución futura de las tasas de interés reales.

**7. Banca de desarrollo y fondos de fomento.** La banca de desarrollo y los fondos de fomento obtienen recursos del resto de la economía y del exterior para apoyar, vía créditos, el desarrollo de proyectos de infraestructura de largo plazo y fomentar algunos sectores específicos como el de vivienda, el exportador, el rural y la pequeña y mediana empresa; motivo por el cual su financiamiento limita los fondos prestables.

En 2010, los RFSP se ubicaron en 3.9 por ciento del PIB y aunque en 2011 se registró un monto inferior (3.4% del PIB), en general estos se han mantenido alrededor del 4 por ciento. Para el año de 2015, estos se ubicaron en 4.1 por ciento del PIB, 0.5 puntos porcentuales del PIB por debajo del registrado en 2014 (4.6% del PIB), situación que se muestra acorde con las medidas de responsabilidad

hacendaria adoptadas por el Gobierno Federal y que establecen metas para los RFSP. De acuerdo con las metas citadas, a partir de 2015, éstos disminuirán en medio punto porcentual del PIB cada año hasta alcanzar el 2.5 por ciento en 2018.



## 6.2 Deuda Ampliada o Saldos Históricos de los Requerimientos Financieros del Sector Público Presupuestario (SHRFSP).

El saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público (SHRFSP), representa el acervo neto de las obligaciones contraídas para alcanzar los objetivos de las políticas públicas, tanto de las entidades adscritas al sector público como de las entidades privadas que actúan por cuenta del Gobierno Federal, es decir, pasivos menos activos financieros disponibles y fondos para

<sup>21</sup> Para mayor detalle véase en: Instituto para la Protección al Ahorro Bancario, disponible en: [http://www.ipab.org.mx/01acerca/01\\_03\\_at19.htm](http://www.ipab.org.mx/01acerca/01_03_at19.htm)

amortización de la deuda, como reflejo de la trayectoria anual observada a lo largo del tiempo de los RFSP. El SHRFSP agrupa a la deuda pública presupuestaria y a la deuda pública no presupuestaria; ésta última se integra por la deuda de la banca de desarrollo y fondos y fideicomisos de fomento, los pasivos netos del IPAB, del FONADIN, los asociados a PIDIREGAS, así como los Programas de Apoyo a Deudores.<sup>22</sup>

Los SHRFSP muestran una tendencia al alza. Al cierre de 2015 los SHRFSP ascendieron a 8 billones 633 mil 480.4 millones de pesos, equivalentes al 45.7 por ciento del PIB, monto superior en 4.3 puntos porcentuales al observado al cierre de 2014. De acuerdo con las medidas de responsabilidad hacendaria adoptadas, los SHRFSP comenzarán una tendencia decreciente a partir de 2017, conforme se observa en la gráfica.



## 7. Situación de la deuda pública al primer trimestre de 2016

Durante el ejercicio fiscal de 2016, la política de deuda se orientó a cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal con bajos costos, plazos largos y un menor nivel de riesgo. Adicionalmente, se buscó ampliar y diversificar la base de inversionistas nacionales e internacionales para promover el desarrollo de mercados líquidos y profundos, con curvas de rendimiento que facilitarán el acceso al financiamiento a una amplia gama de agentes económicos públicos y privados.

En este sentido, el programa de colocación de deuda pública implementado en el primer trimestre de 2016 es congruente con el Programa Económico aprobado por el H. Congreso de la Unión y con el Plan Anual de Financiamiento.

En este periodo, la política de endeudamiento interno se orientó a promover la liquidez y el buen funcionamiento del mercado de deuda de valores gubernamentales. Derivado de la reducción en el déficit presupuestario para 2016, la subasta de valores gubernamentales contempló la reducción del monto de colocación de Udibonos en todos sus plazos, así como una reducción en el monto de Bondes D a 5 años. Durante el mes de enero se realizó la emisión de un nuevo bono de referencia

<sup>22</sup> Para mayor detalle consúltese. SHCP. Balance Fiscal en México. Definición y Metodología. Abril de 2009. Disponible en: [http://www.apartados.hacienda.gob.mx/estadisticas\\_oportunas/esp/index.html](http://www.apartados.hacienda.gob.mx/estadisticas_oportunas/esp/index.html)

en dólares a 10 años por 2 mil 250 millones de dólares con vencimiento en 2026 y una tasa de rendimiento de 4.165 por ciento y un cupón de 4.125 por ciento. Adicionalmente, en febrero se realizó una segunda emisión de deuda en los mercados internacionales de capital por 1 mil 500 millones de euros con vencimiento a 6 años y 1 mil millones de euros a 15 años, captando recursos por aproximadamente 2 mil 800 millones de dólares.<sup>23</sup>

La deuda neta del Gobierno Federal, al cierre del primer trimestre se ubicó en 6 billones 317 mil 161 mdp equivalentes al 34.2 por ciento del PIB, de los cuales, 4 billones 797 mil 538 mdp (75.9%) se mantienen en moneda nacional y 1 billón 519 mil 623 mdp (87 mil 327 mdd) derivan de deuda contratada en moneda extranjera. El monto de la deuda neta del Gobierno Federal incluye la asunción de pasivos del Gobierno Federal por 50 mil mdp para cubrir una proporción de las obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de Petróleos Mexicanos (Pemex) y sus empresas subsidiarias. Lo anterior, como parte de la reforma energética y con el objetivo de coadyuvar a una mejoría de las finanzas de Pemex; además de promover el fortalecimiento, la sustentabilidad y la portabilidad de los distintos sistemas pensionarios del país.<sup>24</sup>

Saldos de la Deuda Neta del Gobierno Federal 2015-2016						
(Millones y porcentajes)						
Concepto	Saldo al 31 de		Estructura porcentual		Porcentaje del PIB	
	diciembre de 2015	31-mar-16	2015	31-mar-16	2015	31-mar-16
<b>DEUDA INTERNA</b>						
Pesos	4,814,120	4,797,538	78.4	75.9	25.5	26.0
<b>DEUDA EXTERNA</b>						
Dólares	82,320	87,327	21.6	24.1	7.5	8.2
<b>TOTAL DE DEUDA</b>						
Pesos	6,230,564	6,317,161	100.0	100.0	33.0	34.2
Dólares	362,105	363,024	-	-	-	-

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

Las cifras son preliminares para 2015.

Fuente: Elaborado por el CEFEP con datos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

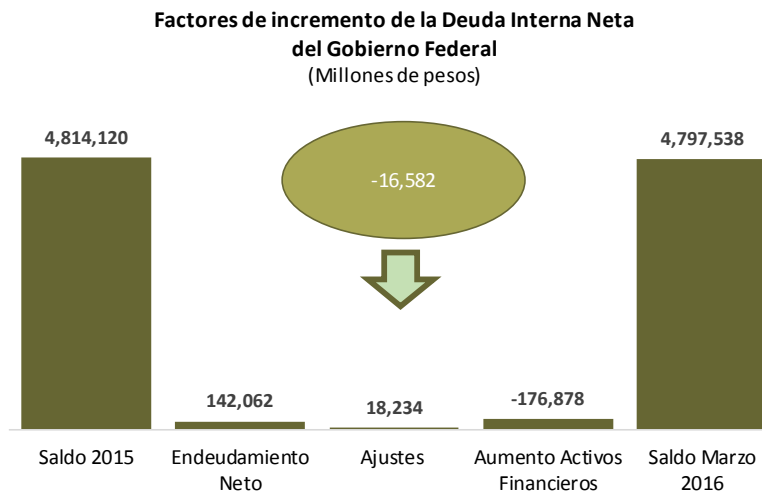
Al primer trimestre de 2016, el saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal ascendió a 4 billones 797 mil 538 mdp, lo que significó una reducción de 16 mil 582.1 mdp, respecto al monto registrado al cierre de 2015. Lo anterior se asoció a un incremento un endeudamiento interno neto por 142 mil 62 mdp, un incremento en las disponibilidades del Gobierno Federal por 176 mil 878 mdp, y ajustes contables al alza por 18 mil 234 mdp, derivados del efecto inflacionario de la deuda interna indizada. Cabe mencionar que el monto de la deuda interna neta del Gobierno Federal

<sup>23</sup> Para el bono a 6 años, la tasa de rendimiento fue de 1.98 por ciento, con un cupón de 1.875 por ciento. Para el bono a 15 años, la tasa de rendimiento fue de 3.424 por ciento con un cupón de 3.375 por ciento.

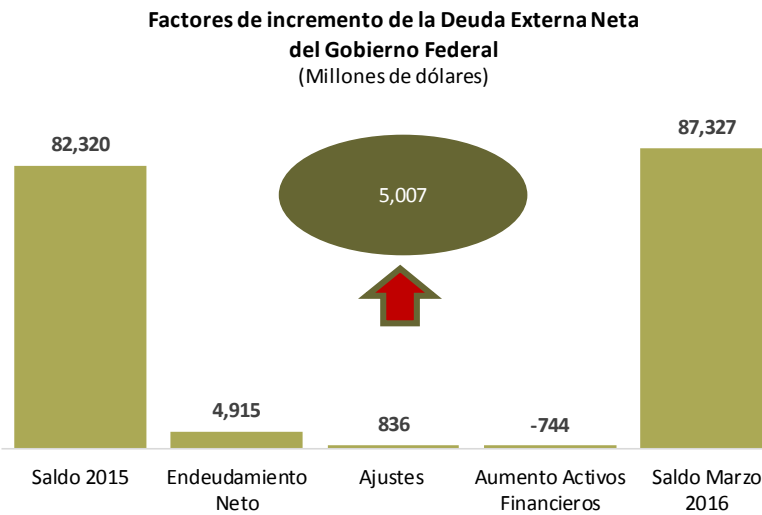
<sup>24</sup> Decreto publicado el 11 de agosto de 2014, por el que se modificaron la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria y la Ley General de Deuda Pública, estableciendo que el Gobierno Federal, sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones, podría asumir una proporción de la obligación de pago de las pensiones y jubilaciones en curso de pago, así como las que correspondan a los trabajadores en activo de Petróleos Mexicanos y sus organismos subsidiarios.



incluye el título de crédito por 50 mil millones de pesos por concepto de la asunción parcial de las obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de Pemex y sus empresas subsidiarias.



Por su parte, el crecimiento de la deuda externa se debió a un endeudamiento externo neto por 5 mil 007 millones de dólares (mdd), se debe a un endeudamiento externo neto de 4 mil 914.5 mdd, derivado de disposiciones por 5 mil 098.2 mdd y amortizaciones por 183.7 mdd; ajustes contables positivos por 836.3 mdd, derivados de la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda; y a un aumento de los activos internacionales del Gobierno Federal asociados a la deuda externa por 744 mdd con respecto al cierre de 2015.

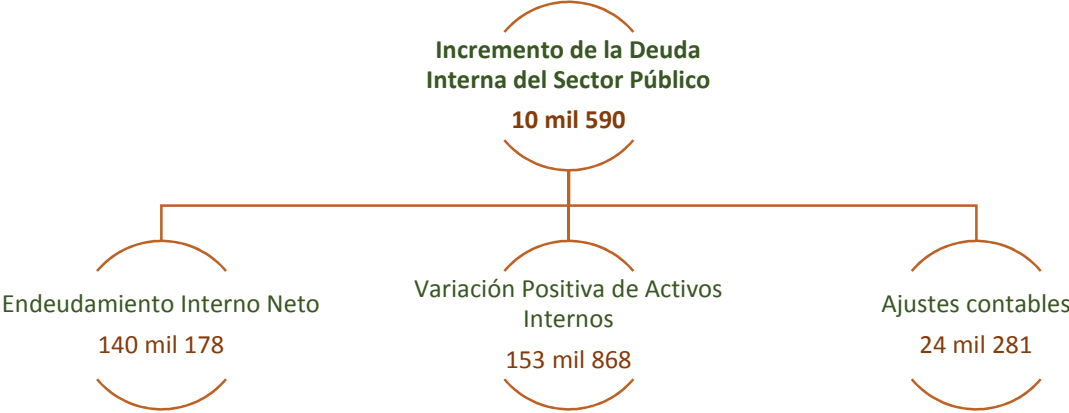


Con relación a la Deuda Neta del Sector Público Federal, al cierre del primer trimestre de 2016, el monto de la deuda neta del Sector Público Federal se situó en 8 billones 416 mil 989 mdp, que incluye la deuda neta del Gobierno Federal, la de las Empresas Productivas del Estado y la de la Banca de Desarrollo. Como proporción del PIB, se ubicó en 45.6 por ciento, de los cuales, la deuda interna representó 29.2 por ciento mientras que la deuda externa se situó en 16.4 por ciento del PIB.

Por otra parte, al cierre del mes de marzo, el saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal se ubicó en 5 billones 390 mil 447 mdp, monto superior en 10 mil 590.3 mdp respecto al observado al cierre de 2015. Esta variación se asocia con un endeudamiento interno neto por 140 mil 178 mdp, una variación positiva en los activos internos del Sector Público Federal por 153 mil 868 mdp, y ajustes contables por 24 mil 280.6 mdp.

**Factores de Variación de la Deuda Interna Neta del Sector Público Federal**

(Millones de pesos)



En materia de deuda externa, las acciones más destacadas al cierre de 2015 fueron la colocación de un nuevo bono de referencia en euros a 100 años, por un total de 1 mil 500 millones de euros, equivalente a 1 mil 680 mdd a la fecha de colocación. Ésta fue la primera emisión soberana en el mercado de euros a 100 años. Así, las colocaciones brutas realizadas en 2015, incluyendo las operaciones de manejo de pasivos, superaron los 8 mil millones de dólares.

La deuda externa del Sector Público Federal se ubicó en 173 mil 924.2 mdd, monto superior en 12 mil 315 mdd respecto al registrado al cierre de 2015. Este saldo equivale al 16.4 por ciento del PIB, 1.7 puntos porcentuales por arriba de lo observado en diciembre de 2015. La evolución de la deuda pública externa neta fue resultado de los siguientes factores:

**Factores de Variación de la Deuda Externa Neta del Sector Público Federal**

(Millones de dólares)



---

Al cierre del primer trimestre de 2016, el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) se ubicó en 8 billones 784 mil 226 mdp, equivalente a 47.6 por ciento del PIB, y superior en 1.9 puntos porcentuales respecto del observado al cierre de 2015.

El componente interno del SHRFSP se ubicó en 5 billones 865 mil 904 mdp (31.9 puntos porcentuales del PIB), mientras que el componente externo ascendió a 2 billones 918 mil 322 mdp, equivalentes al 15.7 por ciento del PIB.

Por otra parte, es importante mencionar que hace algunos días, la SHCP y el Banco de México informaron que el Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó la renovación de una Línea de Crédito Flexible para México, que incrementa su monto respecto de la línea de crédito previamente aprobada. De esta aprobación destacan los siguientes puntos:

- Se aprobó aumentar la línea de crédito, que pasó de 67 mil mdd, a aproximadamente 88 mil mdd.
- La cobertura de la Línea de crédito es por dos años y el acceso a los recursos, en caso de requerirse, es inmediato y sin condicionalidad alguna.
- Como en el pasado, el FMI continuará realizando una revisión interna al cabo de un año para poder corroborar que dicha fortaleza del marco macroeconómico se mantiene vigente.

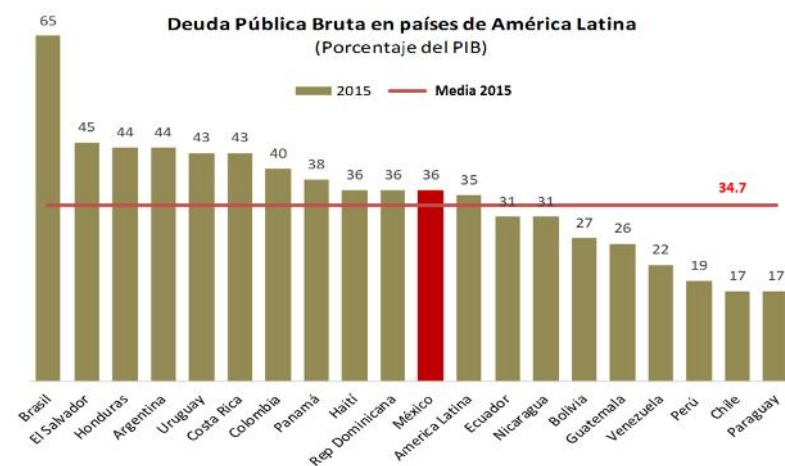
La Comisión de Cambios consideró oportuna la solicitud de renovación anticipada de la Línea de Crédito Flexible por dos años y un aumento en el monto solicitado, para hacer frente a riesgos provenientes del exterior, como:

- La mayor desaceleración de la actividad económica mundial y la incertidumbre sobre su evolución futura. Ésto incluye un menor ritmo de crecimiento económico en los mercados emergentes, acompañado de el impacto derivado de los precios bajos de algunas de las materias primas, principalmente del petróleo.
- Incertidumbre respecto a las decisiones de política monetaria en las economías avanzadas; en particular, la velocidad de proceso de alza de las tasas de interés en Estados Unidos.
- La mayor desaceleración en el comercio, el empleo y los flujos financieros mundiales.

Adicionalmente, las autoridades mexicanas tomaron acciones preventivas para asegurar el cumplimiento de las metas fiscales y de objetivo de inflación y la estabilidad en los mercados financieros, lo que contribuye a reforzar los fundamentos económicos del país. Con ello, el total de recursos disponibles con los que cuenta México, considerando las reservas internacionales, es cercano a los 265 mil millones de dólares.

## 8. La deuda pública a nivel internacional

En el entorno internacional destaca que la deuda pública de América Latina ha aumentado en forma gradual, pasando de un 33.2 por ciento del PIB en 2014 a una media del 34.7 por ciento en 2015.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Cepal, Panorama fiscal de América Latina y el Caribe 2016.

Aunque dicho nivel promedio sigue siendo bajo en muchos países, la acumulación de la deuda ha sido consecuencia de las necesidades de financiamiento en un escenario de desaceleración de la economía mundial.

De acuerdo con la CEPAL, la vulnerabilidad de la región frente a choques externos es muy diferente para cada país.

En 1990 la deuda pública externa equivalía al 90 por ciento de la deuda total; sin embargo, para 2015, este porcentaje ha disminuido hasta un 48 por ciento.

Otro factor a destacar para la región de América Latina, es que el crecimiento de la deuda pública ha sido mayor que la tasa de crecimiento de su economía, situación que supone mayores desafíos de gestión para los próximos años. En los países de Centroamérica, los niveles de endeudamiento crecieron hasta 2013 a una velocidad mayor que en los de América del Sur.

La propia CEPAL establece que en los países de América del Sur, el aumento de la deuda fue de 4.4 puntos porcentuales del PIB y que los países que incrementaron mayormente su deuda pública en ese período fueron Costa Rica (18 puntos porcentuales del PIB), El Salvador (11%), Honduras (24%) y la República Dominicana (12%) en Centroamérica, y Brasil (7.6).

## 9. Consideraciones finales

Del análisis realizado se desprenden las siguientes consideraciones.

- En los últimos años, México ha utilizado el endeudamiento como una estrategia contracíclica cuando el crecimiento económico es limitado o en épocas de crisis; con la finalidad de fomentar e impulsar la actividad económica y evitar que la contracción de la economía se profundice.
- Lo anterior ha permitido hacer frente a la desaceleración de la economía mundial, la caída de los precios del petróleo y la depreciación de las principales divisas, entre otros.
- Sin embargo, el comportamiento de la deuda en los últimos tres años alcanzó tasas de crecimiento de dos dígitos, lo que la ubicó con incrementos en términos reales 5 veces

---

superiores a los observados para la actividad económica, medida a través del PIB y 3 veces mayores a los registrados por los ingresos públicos.

- Más del 90 por ciento de la deuda externa está contratada a largo plazo y más del 80 por ciento esta en dólares americanos, lo que denota la importancia del comportamiento de dicha moneda para nuestro país.
- De continuar con la tendencia actual de la deuda, se podría incumplir con las metas para el balance económico y los RFSP, poniendo en riesgo la sostenibilidad de las Finanzas Públicas. En este sentido, el Gobierno Federal deberá ser prudente al proponer los límites de endeudamiento contenidos en paquete económico del siguiente ejercicio fiscal.

---

## Fuentes de Información

Amieva Huerta, Juan, *Finanzas Públicas en México*, Instituto Nacional de Administración Pública, Editorial Porrúa, México, 2004

Ayala, José, *Economía del sector público mexicano*, Facultad de Economía, UNAM, México, 2001.

Carvalho, Sergio, *Finanzas públicas, Manuales y monografías*, Chile, 1971.

Cámara de Diputados, *Marco Jurídico del Congreso General de los Estados Unidos Mexicanos, Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos*, Cámara de Diputados LX Legislatura, agosto de 2009.

\_\_\_\_\_, *Ley de Ingresos de la Federación*, Cámara de Diputados.

\_\_\_\_\_, *Ley Federal de Deuda Pública*, Cámara de Diputados.

\_\_\_\_\_, *Presupuesto de Egresos de la Federación*, Cámara de Diputados.

Comisión Económica para América Latina y el Caribe, *Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe 2016. Las finanzas Públicas ante el desafío de conciliar austeridad con crecimiento e igualdad*, CEPAL

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Estadísticas Oportunas*

\_\_\_\_\_, *Balance fiscal en México; Definición y Metodología*, SHCP, México, Abril 2009.

\_\_\_\_\_, *Deuda pública; Metodología tradicional*, SHCP, México, 2009.

Hernández, Fausto, *La economía de la deuda; Lecciones desde México*, Fondo de Cultura Económica, México, 2003.

Retchkiman, Benjamin, *Teoría de las finanzas públicas*, UNAM, México, 1987.

Somers, Harold, *Finanzas Públicas e Ingreso Nacional*, Fondo de Cultura Económica, México, 1970.

Fondo Monetario Internacional, *Comunicado de Prensa No. 13/250 Fondo Monetario Internacional* 27 de mayo de 2016 Washington, D. C., 20431, EE.UU.