

Nota Informativa

24 de mayo 2022

Deuda del Gobierno Federal en la CHPF 2021

Deuda Bruta del Gobierno Federal

La administración de la deuda se encuentra vinculada con el Plan Nacional de Desarrollo (PND) 2019-2024 y con lo establecido en el Plan Anual de Financiamiento (PAF) 2022, ya que ambos tienen como objetivo de propiciar un ambiente de estabilidad macroeconómica y finanzas públicas sostenibles, que favorezcan la inversión pública y privada. Es así que se busca una trayectoria estable y sostenible para la deuda pública presente, además de que persigue que su estructura habilite disminuir el impacto de movimientos adversos en las variables económicas sobre las finanzas públicas.

De acuerdo con la Cuenta de la Hacienda Pública Federal (CHPF) 2021, México adoptó un manejo precautorio de su deuda pública que permitió mantener estable el nivel de pasivos, mejorando el perfil de vencimientos de la deuda del Gobierno Federal, así como preservar la liquidez y el funcionamiento ordenado en los mercados de deuda, a pesar de los

choques derivados de la emergencia sanitaria ocasionada por el virus SARS-Cov-2 (COVID-19).

Con esta estrategia, durante 2021, la política de manejo de deuda del Gobierno Federal permitió que esta se colocara en una senda estable y decreciente en términos del Producto Interno Bruto (PIB), a pesar de afrontar una de las crisis más extensas y profundas de los últimos años. Asimismo, se concretaron con éxito diversas operaciones de colocación y refinanciamiento en los mercados interno y externo, en consecución de lo establecido en el PAF 2021 y respetando los techos de endeudamiento autorizados.

Al 31 de diciembre de 2021, el saldo de la deuda bruta del Gobierno Federal se ubicó en 10 billones 698 mil 284.0 millones de pesos (mdp), esto es, 996 mil 150.6 mdp superior a lo informado un año antes, con una variación real positiva de 3.0 por ciento. Su peso relativo con relación al PIB fue equivalente a 40.8 por ciento, nivel menor en 0.7 puntos porcentuales (pp) si se compara con el saldo de 2020.

Cuadro
Saldos de la Deuda Bruta del Gobierno Federal*
(Millones de pesos)

| Concepto | Saldo | | Variación Real % | % del PIB | | Diferencia Absoluta |
|--------------------|--------------------|---------------------|---------------------|-------------|-------------|------------------------|
| | 2020 | 2021 | | 2020 | 2021 | |
| DEUDA TOTAL | 9,702,133.4 | 10,698,284.0 | 3.0 | 41.5 | 40.8 | -0.7 |
| DEUDA INTERNA | 7,461,176.2 | 8,334,526.3 | 4.3 | 31.9 | 31.8 | -0.1 |
| DEUDA EXTERNA | 2,240,957.2 | 2,363,757.7 | -1.5 | 9.6 | 9.0 | -0.6 |

*-/Cifras sujetas a revisiones por cambios y adecuaciones metodológicas.

P-/Cifras preliminares.

FUENTE: elaborado por CEFP, con información de SHCP.

Deuda Interna del Gobierno Federal

Para el mercado interno, en 2021 el Gobierno Federal ejecutó el programa de colocación de valores gubernamentales en moneda nacional de conformidad con los calendarios trimestrales publicados a lo largo del año, atendiendo las necesidades del mercado local. Esto se llevó a cabo a pesar de que durante el año se presentaron episodios de volatilidad y ajustes en las expectativas de los inversionistas, influidos por la evolución de las variables macroeconómicas de la inflación y las decisiones de política monetaria.

Los Calendarios Trimestrales de Subastas de Valores Gubernamentales fueron una herramienta clave para la estabilidad del sistema macrofinanciero, al otorgar certeza al mercado de deuda local respecto a montos, instrumentos y plazos en los que el Gobierno Federal busca financiamiento.

Se continuó con la estrategia de privilegiar el financiamiento en moneda nacional, así como seguir con la consolidación de las curvas de rendimiento en pesos, en unidades de inversión (UDIS) y los formatos a tasas flotantes. Asimismo, se generaron nuevas referencias en los Bonos M, bonos en unidades de inversión (UDIBONOS) y Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES) con el propósito de mantener las curvas de rendimiento actualizadas y contribuir a preservar el funcionamiento ordenado del mercado de deuda.

También, en 2021, el Gobierno Federal ejecutó de manera efectiva su estrategia de financiamiento. En ese año se concretaron tres operaciones sindicadas para brindar profundidad al mercado de deuda, promover una mejora en las condiciones de liquidez, así como para mantener referencias

líquidas en el mercado. Además, se ejecutaron seis permutas de valores gubernamentales, que mejoraron el perfil de vencimientos del portafolio de deuda local del Gobierno Federal, reduciendo presiones y otorgando flexibilidad en los programas de colocación, que contribuyeron a preservar el funcionamiento sano y ordenado del mercado de deuda; y permitieron que los tenedores de deuda actualizaran sus portafolios y además, incrementaron la liquidez y fomentaron la transición ordenada hacia los nuevos BONDES F.¹

El éxito de tal estrategia estuvo soportado por el margen de endeudamiento soberano que resulta de la política de deuda seguida durante la pandemia. México es hoy una de las economías con menor razón de apalancamiento, con valores menores a 0.5 en 2020 y 2021².

Al cierre de 2021, el saldo de la deuda interna bruta del Gobierno Federal - que incluye los valores gubernamentales, las cuentas del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), las obligaciones asociadas a la nueva Ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (Ley del ISSSTE), los Bonos de Pensión de la CFE, y otros financiamientos, ascendió a ocho billones 334 mil 526.3 mdp, cantidad mayor en 873 mil 350.1 mdp respecto a la alcanzada el ejercicio previo, con una variación real positiva de 4.3 por ciento. Los factores que contribuyeron a dicho incremento fueron:

- i) un endeudamiento interno neto por 701 mil 98.6 mdp; y,

¹ Los BONDES F son instrumentos emitidos a tasa variable que se encuentran ligados a la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio de Fondeo, a un día hábil bancario y tienen un pago de cupón con una periodicidad idéntica a la de los BONDES D, con los mismos acuerdos de operación. Es importante mencionar que los BONDES F se emiten en sustitución de los BONDES D. Los títulos se colocan mediante subasta, en la cual los participantes presentan posturas por el monto que desean adquirir y el precio que están dispuestos a pagar.

² Cf. Banxico, Reporte de Estabilidad Financiera, diciembre 2021. Disponible en:

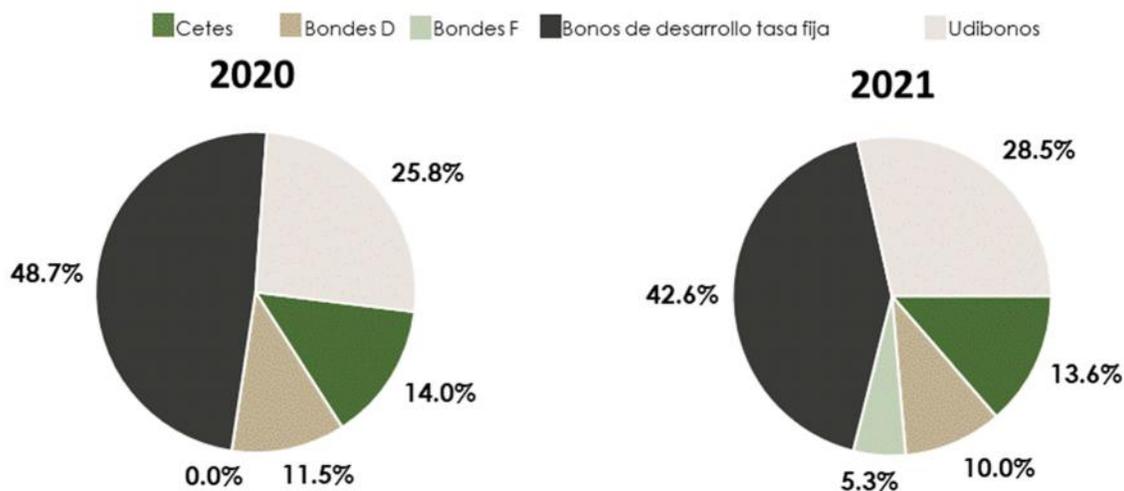
<https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/reportes-sobre-el-sistema-financiero/%7B18265301-01FF-CE2A-F381-19BB9DCB1E4B%7D.pdf>

- ii) ajustes contables al alza por 172 mil 251.5 mdp, que se derivaron del efecto inflacionario sobre la deuda interna indizada y del ajuste por operaciones de permuta de deuda.

Como proporción del PIB, el saldo interno bruto alcanzó un peso relativo de 31.8 por ciento, frente al 31.9 por ciento reportado un año antes.

Como resultado de la colocación de instrumentos de largo plazo, se observó una participación de 78.2 por ciento de los valores a tasa fija nominal y real a plazo mayor a un año en el saldo de valores gubernamentales al cierre de diciembre de 2021. Por su parte, el plazo promedio de vencimiento de valores gubernamentales emitidos en el mercado local a diciembre de 2021, fue de 7.3 años.

Gráfico 1
Valores Gubernamentales de la
Deuda Interna del Gobierno Federal,
(Porcentaje de participación)



FUENTE: elaborado por CEFP con información de SHCP.

Entre los ejercicios fiscales 2020 y 2021, los UDIBONOS incrementaron su participación en el saldo total de los valores gubernamentales, al pasar de 25.8 a 28.5 por ciento, lo mismo que los BONDES F, que iniciaron su

participación, representando 5.3 por ciento; mientras que los Bonos de Desarrollo a Tasa Fija nominal disminuyeron su participación al pasar de 48.7 a 42.6 por ciento; de igual manera que los CETES al pasar de 14.0 a 13.6 por ciento, y los BONDES D al pasar de 11.5 a 10.0 por ciento.

Deuda Externa del Gobierno Federal

Con relación al mercado externo, en 2021 el Gobierno Federal utilizó de manera estratégica y complementaria el financiamiento externo, siempre y cuando se observaran condiciones favorables en los mercados internacionales. De esta forma, la política de financiamiento externo permitió aprovechar un entorno global de tasas históricamente bajas, contexto en el cual el Gobierno Federal emitió su primer bono en el Mercado Formosa el 4 de enero de 2021.

Con el fin de mejorar el perfil de vencimientos de la deuda externa, se llevaron a cabo una serie de ejercicios de manejo de pasivos a lo largo de 2021, realizando tres exitosas operaciones de refinanciamiento:

- La primera, se llevó a cabo el 4 de enero. Con ella el Gobierno de México accedió por primera vez al Mercado Formosa, donde colocó un nuevo bono de referencia a 50 años por un total de 3 mil millones de dólares (mdd) a una tasa de rendimiento de 3.75 por ciento y una tasa cupón de 3.75 por ciento. Esta operación representó una nueva referencia (50 años) para ayudar a fijar el plazo y la tasa para que los emisores locales mexicanos pudieran acceder a los mercados internacionales de capital en condiciones más favorables.
- La segunda se realizó en enero de 2021 en el mercado de euros y permitió disminuir en un mil 800.0 millones de euros (mde) las amortizaciones programadas para 2023. La transacción consistió en la

colocación de dos bonos de referencia a plazos de 12 y 30 años por un mil mde y 800.0 mde, respectivamente. Dicha recompra anticipada le permitió al Gobierno Federal disminuir en 36.0 por ciento sus amortizaciones de deuda externa de mercado programadas para 2023. Asimismo, el Gobierno Federal incluyó un ejercicio de manejo de pasivos por 987.0 mde.

- La tercera operación de refinanciamiento se realizó en abril de 2021 en el mercado de dólares, en ésta se disminuyeron en 2 mil 225.0 mdd las amortizaciones programadas para 2023, luego de recomprarse anticipadamente un bono en dólares con vencimiento en octubre de 2023 y tasa cupón de 4.0 por ciento. La transacción consistió en la colocación de un nuevo bono de referencia a 20 años por dos mil 500.0 mdd y a una tasa cupón de 4.28 por ciento. Adicionalmente, el Gobierno Federal incluyó un ejercicio de manejo de pasivos por 700.0 mdd.

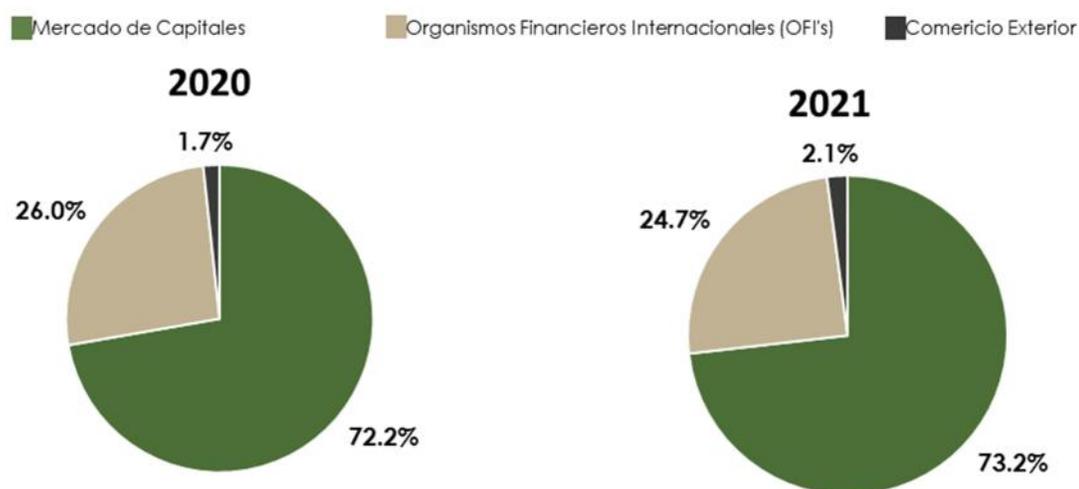
El 6 de julio de 2021, se emitió un nuevo bono vinculado con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la Organización de las Naciones Unidas (ONU). Este instrumento se colocó a 15 años, por un mil 250.0 mde y con una tasa cupón de 2.25 por ciento, la tasa cupón históricamente más baja en bonos de mercado de euros a ese plazo.

Al cierre de 2021, el saldo de la deuda externa bruta del Gobierno Federal se ubicó en 114 mil 837.5 mdd (2 billones 363 mil 757.7 mdp), lo que significó un incremento de 2 mil 501.5 mdd (122 mil 800.5 mdp y una variación real negativa de 1.5 por ciento) respecto a lo reportado en el ejercicio previo, en cuyo cambio influyó un endeudamiento externo neto por cuatro mil 560.6 mdd y ajustes contables negativos por dos mil 59.1 mdd, que se derivaron, por un lado, de las operaciones de manejo de deuda y, por otro, como

consecuencia de la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda.

En términos del PIB, el saldo de la deuda externa bruta del Gobierno Federal disminuyó su nivel de 9.6 a 9.0 por ciento, entre los cierres de 2020 y 2021.

Gráfico 2
Deuda Externa del Gobierno Federal, por Fuentes de
Financiamiento
(Porcentaje de participación)



FUENTE: elaborado por CEFP con información de SHCP.

Por lo que respecta a la estructura del saldo de la deuda externa del Gobierno Federal por fuentes de financiamiento, 73.2 por ciento correspondió a deuda en los mercados internacionales de capital; 24.7 por ciento a OFI's; y 2.1 por ciento a créditos bilaterales.

Consideraciones Finales

Al cierre de 2021, el saldo de la deuda interna bruta del Gobierno Federal fue mayor en comparación con el ejercicio previo, debido principalmente al incremento del endeudamiento interno neto y de los ajustes contables, que se derivaron del efecto inflacionario sobre la deuda interna indizada y del ajuste por operaciones de permuta de deuda.

También, el saldo de la deuda externa bruta del Gobierno Federal se incrementó respecto a lo reportado en el año anterior, a consecuencia del endeudamiento externo neto y los ajustes contables negativos, que se derivaron de las operaciones de manejo de deuda y como consecuencia de la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda.

Sin embargo, la política del manejo de la deuda del Gobierno Federal en 2021 permitió que ésta se colocara en una senda estable y decreciente en términos del PIB, a pesar de afrontar una de las crisis económica y sanitaria más extensas y profundas de los últimos años. Así mismo, se concretaron exitosamente numerosas operaciones de colocación y refinanciamiento en los mercados interno y externo, en consecución de lo establecido en el PAF 2021 y se respetaron los techos de endeudamiento autorizados.

En días recientes ya son tres agencias calificadoras que mejoran la perspectiva crediticia de México, de negativa a estable, y cuatro ratifican la calificación de la deuda soberana de largo plazo en BBB, por encima del grado de inversión. Además, el Gobierno de México fue reconocido a nivel internacional con un premio por la administración y refinanciamiento de la deuda pública. La operación realizada en 2021 en el mercado Formosa ganó el premio “Bono Nicho de Mercado” otorgado por la *International Financing Review*. Este premio se entregó el 25 de abril pasado en Londres y reconoce a las mejores transacciones de países extranjeros en mercados con características específicas.

Tales reconocimientos son el resultado de la política de deuda seguida durante la pandemia, que permitió mantener niveles de apalancamiento compatibles con bajos niveles de riesgo en las carteras de los inversionistas.

Fuentes de información

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Cuenta de la Hacienda Pública Federal, 2020-2021, consultadas en mayo de 2022 y disponible en: [Cuenta Pública | Inicio \(hacienda.gob.mx\)](https://www.hacienda.gob.mx/cuenta-publica).

Instituto Nacional de Estadística y Geografía, Producto Interno Bruto, consultado en mayo de 2022 y disponible en: [Por actividad económica \(inegi.org.mx\)](https://inegi.org.mx/actividad-economica).



www.cefp.gob.mx



[@CEFP_diputados](https://www.facebook.com/CEFP_diputados)



[@CEFP_diputados](https://twitter.com/CEFP_diputados)