"2015, Año del Generalísimo José María Morelos y Pavón"

Oficio No. 102-B- 034
México, D. F. a 30 de junio de 2015

C. SENADOR LUIS MIGUEL GERÓNIMO BARBOSA HUERTA,
PRESIDENTE DE LA COMISIÓN PERMANENTE
DEL H. CONGRESO DE LA UNIÓN.
P R E S E N T E

Con el propósito de dar cumplimiento a lo establecido en el artículo 2, último párrafo, de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2015, anexo sírvase encontrar el avance del Programa Anual de Financiamiento, destacando el comportamiento de los diversos rubros en el cual se hace referencia al financiamiento del Gasto de Capital y Refinanciamiento.

Sin otro particular, hago propicia la ocasión para enviarle un cordial saludo.

EL SUBSECRETARIO,

FERNANDO APORTELA RODRÍGUEZ

C.C.P. SEN. JOSÉ FRANCISCO YUNES ZORRILLA.- PRESIDENTE DE LA COMISIÓN DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO DE LA CÁMARA DE SENADORES DEL CONGRESO DE LA UNIÓN.
DIP. AURORA DE LA LUZ AGUILAR RODRÍGUEZ.- PRESIDENTE DE LA COMISIÓN DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO DE LA CÁMARA DE DIPUTADOS DEL CONGRESO DE LA UNIÓN.
DIP. PEDRO PABLO TREVIÑO VILLARREAL.- PRESIDENTE DE LA COMISIÓN DE PRESUPUESTO Y CUENTA PÚBLICA DE LA CÁMARA DE DIPUTADOS DEL CONGRESO DE LA UNIÓN.

SHCP

SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO

Avance del Plan Anual de Financiamiento 2015

UNIDAD DE CRÉDITO PÚBLICO

CONTENIDO

I. ANTECEDENTES 2

II. PLAN ANUAL DE FINANCIAMIENTO 2015 3

II.1 Estrategia de Endeudamiento Interno 4
II.2 Estrategia de Endeudamiento Externo 4

III. AVANCES DEL PROGRAMA ANUAL DE FINANCIAMIENTO 2015 6

III.1 Necesidades de Financiamiento para 2015 6
III.2 Avance en el Programa de Financiamiento 7
III.2.1 Deuda Interna 7
III.2.2 Deuda Externa 11

IV. CONSIDERACIONES FINALES 16

I. ANTECEDENTES

El presente informe se elabora en cumplimiento de lo establecido en el artículo 2o. de La Ley de Ingresos de la Federación para 2015 que establece que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público informará al Congreso de la Unión, un avance del Programa Anual de Financiamiento a más tardar el 30 de junio de cada ejercicio, destacando el comportamiento de los diversos rubros en el cual se haga referencia al financiamiento del gasto de capital y refinanciamiento.

En el artículo 2º de la Ley de Ingresos de la Federación para 2015, el H. Congreso de la Unión aprobó para el financiamiento del Presupuesto de Egresos de la Federación un techo de endeudamiento interno neto de 595 mil millones de pesos para el Gobierno Federal y un techo de endeudamiento neto externo de 6 mil millones de dólares para el Gobierno Federal y la Banca de Desarrollo. Asimismo, dicho artículo autoriza contratar obligaciones constitutivas de deuda pública externa adicionales a lo autorizado, siempre que el endeudamiento neto interno sea menor al autorizado en un monto equivalente al de dichas obligaciones adicionales y viceversa.

Conforme a lo anterior, el presente informe se compone de la siguiente manera: en la segunda sección se exponen los principios rectores de la estrategia de financiamiento, con sus componentes en los mercados interno e internacional, a partir de los cuales se elaboró el Plan Anual de Financiamiento 2015.

En la tercera sección se describe el monto global de necesidades de financiamiento programadas a cubrir durante el presente ejercicio presupuestario y se presentan los avances en el cumplimiento de dicho objetivo a partir de la implementación del Plan Anual de Financiamiento 2015.

La cuarta y última sección presenta algunas consideraciones adicionales sobre el avance en el programa anual de financiamiento y la coyuntura económica actual.

II. PLAN ANUAL DE FINANCIAMIENTO (PAF) 2015

De acuerdo a lo establecido en el PAF 2015 la política de crédito público tiene como objetivos:

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

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

1. Financiar las necesidades de recursos del Gobierno Federal en su mayor parte mediante endeudamiento interno, con el fin de mantener una estructura de deuda en la que predominen los pasivos denominados en moneda nacional. Realizar el financiamiento interno de forma ordenada, en condiciones de mercado y con un bajo riesgo de refinanciamiento y de tasas de interés, lo que implica captar recursos a través de emisiones de instrumentos de largo plazo con tasa de interés fija.

2. Utilizar de manera activa el crédito externo, buscando diversificar las fuentes de financiamiento, mejorando las condiciones de los pasivos públicos denominados en moneda extranjera, así como preservando y ampliando el acceso a los mercados financieros internacionales.

3. Contar con un manejo integral de riesgos del portafolio de deuda, que permita hacer frente a una amplia gama de choques que podrían afectar los términos bajo los cuales se accede al financiamiento.

4. Desarrollar las referencias y las curvas de rendimiento, tanto en los mercados internos como externos, para facilitar el financiamiento del sector público y privado en mejores términos y condiciones.

5. Promover una política de comunicación y transparencia sobre el manejo del endeudamiento público, para que los inversionistas y el público en general conozcan los objetivos y estrategias del Gobierno Federal como emisor de deuda.

Estos objetivos y líneas estratégicas son la base de las acciones para el manejo de la deuda pública establecidas en el Plan Anual de Financiamiento para 2015.

II.1 Estrategia de Endeudamiento Interno

De acuerdo a lo establecido en el PAF 2015, la política de endeudamiento interno para este año está dirigida a satisfacer la mayor parte de las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal a través de la colocación de valores gubernamentales, considerando la demanda de los inversionistas, tanto locales como extranjeros. En la implementación de esta estrategia se procura en todo momento el buen funcionamiento del mercado local de deuda y el proveer referencias de mercado para otros emisores.

La estrategia para 2015 contempla la realización de operaciones de permuta de valores, las cuales pueden involucrar los diferentes instrumentos que se colocan, con la finalidad de contribuir al sano desarrollo del mercado y a manejar adecuadamente las amortizaciones de deuda. Asimismo, se pueden realizar a lo largo del año operaciones de recompra como una estrategia adicional para el manejo de la parte corta de la curva y del perfil de amortizaciones, así como hacer un uso de caja más eficiente.

Por otro lado, durante 2015 las subastas sindicadas continuarán realizándose con el formato utilizado en los últimos años: éstas podrán ser realizadas en cualquiera de los trimestres del año y el monto a subastar podrá ser adicional a la colocación trimestral programada para ese instrumento. El anuncio de la subasta sindicada se realizará en la semana previa a su colocación. Este formato permite aprovechar de mejor manera los periodos en los que se perciba mayor interés por parte de los inversionistas por alguna de estas operaciones.

La estrategia para 2015 considera continuar fortaleciendo la figura de Formadores de Mercado para seguir promoviendo la liquidez de los instrumentos de deuda del Gobierno Federal en el mercado secundario y facilitar el proceso de formación de precios. Adicionalmente, se ha continuado consolidando el programa de venta de títulos gubernamentales en directo a personas físicas a través de cetesdirecto.

II.2 Estrategia de Endeudamiento Externo

Durante 2015 se ha seguido de cerca la evolución de los mercados financieros internacionales, a fin de evaluar las mejores alternativas de financiamiento para diversificar los pasivos públicos, preservando y ampliando el acceso a los mercados financieros internacionales. En este sentido, la estrategia ha estado encaminada a ampliar y diversificar la base de inversionistas del Gobierno Federal así como desarrollar los Bonos de referencia en los distintos mercados en los que se tiene presencia. En este esfuerzo, se ha buscado mejorar los términos y condiciones de la deuda externa.

La estrategia para 2015 ha contemplado la posibilidad de realizar operaciones de manejo de pasivos dirigidas a fortalecer la estructura de deuda pública o consolidar la emisión de los nuevos bonos de referencia.

Se ha recurrido a los mercados externos como una fuente complementaria de financiamiento, buscando mejorar los términos y condiciones de la deuda externa de mercado, así como preservar y ampliar la base de inversionistas del Gobierno Federal. Adicionalmente la estrategia para el manejo de la deuda externa ha estado orientada en base a lo siguiente:

- Utilizar los mercados internacionales de capital como fuentes de financiamiento, tratando de obtener un costo de financiamiento adecuado, con un bajo riesgo de refinanciamiento y que contribuya a una mayor diversificación del portafolio total de deuda. Se busca mantener la presencia en los mercados financieros internacionales de mayor importancia y profundidad, así como desarrollar y fortalecer las emisiones de referencia del Gobierno Federal.

- Buscar un funcionamiento ordenado y eficiente de las curvas de rendimientos en moneda extranjera, a través de operaciones de financiamiento y manejo de pasivos, procurando que las emisiones de nuevas referencias tengan el volumen necesario para contar con una curva de rendimientos líquida y eficiente. Con esto se busca contar con mayores oportunidades de financiamiento, reducir el costo de la deuda y tener una referencia de utilidad para guiar el costo de otras emisiones del sector público y privado.

- En cuanto a las operaciones de manejo de pasivos, se ha tenido como objetivo propiciar un costo financiero de la deuda externa de mercado bajo y estable a lo largo del tiempo. Esto ha incluido el realizar operaciones de recompra o intercambio, aislados o en combinación con nuevas emisiones, para reducir el peso relativo de aquellos bonos cuyo rendimiento no refleje adecuadamente el costo de financiamiento del Gobierno Federal y que, por tanto, podrían distorsionar la curva de rendimientos y posibles emisiones futuras.

- Durante 2015 se ha continuado utilizando el financiamiento a través de Organismos Financieros Internacionales (OFIs) como una fuente complementaria de recursos para el Gobierno Federal. Una de las ventajas de utilizar este tipo de financiamiento es que a diferencia del endeudamiento de mercado, el que se realiza con OFIs no se restringe o encarece en los periodos de volatilidad en los mercados financieros internacionales y, por tanto, es una fuente estable de recursos. Lo anterior permite que los recursos de los OFIs puedan ser una fuente de financiamiento contra-cíclico.

- De acuerdo al PAF 2015, para este año se podrán utilizar créditos de Agencias de Crédito a la Exportación cuando sus condiciones financieras sean competitivas, respecto a otras fuentes de fondeo externo que utiliza el Gobierno Federal. Estas agencias son un canal de financiamiento disponible incluso en momentos de volatilidad e incertidumbre financiera global, convirtiéndose también en una fuente de financiamiento contra-cíclica.

III. AVANCES DEL PROGRAMA ANUAL DE FINANCIAMIENTO 2015

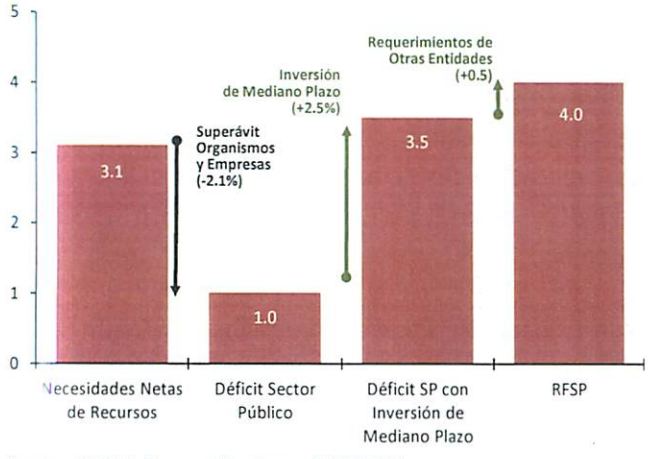
III.1 Necesidades de Financiamiento para 2015

Para 2015 el H. Congreso de la Unión aprobó un déficit del Gobierno Federal de 573,365.9 millones de pesos (mdp). De acuerdo con la información disponible a diciembre de 2014, con la cual se elaboró el PAF 2015, dicha cifra representó el 3.1% del Producto Interno Bruto (PIB). Lo anterior en combinación con el superávit previsto para los organismos y empresas de 2.1% del PIB, dio como resultado el déficit presupuestal de 1.0% del PIB autorizado para el Sector Público en su conjunto, en los términos del artículo 17 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria.

Por su parte los Requerimientos Financieros del Sector Público, la medida más amplia del uso de recursos públicos, se estimaron en 4.0% del PIB para 2015. Las metas de balance presupuestario del Sector Público y de Requerimientos Financieros del Sector Público son compatibles con los ajustes en los ingresos y gastos del Sector Público que se han derivado de la coyuntura económica actual.

Por otra parte, en el PAF 2015 se estimó que las amortizaciones de deuda interna y externa del Gobierno Federal para el 2015 ascenderían a 5.1% del PIB. Estos requerimientos aunados al financiamiento del déficit de 3.1% del PIB dieron como resultado el monto total de necesidades brutas del Gobierno Federal de 8.3% del PIB.

Requerimientos Financieros del Sector Público 2015
(% del PIB)



Fuente: SHCP (cifras publicadas en PAF 2015)

Necesidades de Financiamiento del Gobierno Federal*
(Miles de millones de pesos y % del PIB)

	2014		2015	
	monto	% PIB	monto	% PIB
TOTAL (A + B) 1/	**1,672.9**	**9.8**	**1,509.4**	**8.3**
A. Endeudamiento Neto	**594.2**	**3.5**	**573.4**	**3.1**
B. Amortizaciones	**1,078.7**	**6.3**	**936.0**	**5.1**
Deuda Externa	**66.2**	**0.4**	**42.4**	**0.2**
Bonos	53.9	0.3	31.8	0.2
OFIs	10.9	0.1	8.7	0.0
Otros	1.4	0.0	1.8	0.0
Deuda Interna	**1,012.6**	**5.9**	**893.7**	**4.9**
Valores	1,000.4	5.9	899.7	4.9
Cetes	635.6	3.7	675.6	3.7
Bondes D	60.9	0.4	35.8	0.2
Bonos TF	182.7	1.1	188.3	1.0
Udibonos	121.2	0.7	0.1	0.0
Otros pasivos 2/	12.2	0.1	-6.0	-0.0

1_/ Los cálculos pueden no coincidir debido al redondeo.
2_/ Incluye las necesidades netas del SAR.
Fuente: SHCP (cifras publicadas en PAF 2015)

III.2 Avance en el Programa de Financiamiento

En los primeros meses del año se ha avanzado en el programa de financiamiento interno y externo conforme a lo presentado en el PAF 2015. El programa de financiamiento interno se basa principalmente en la colocación de valores gubernamentales en el mercado local conforme a lo publicado en los calendarios trimestrales. Por otra parte, en el ámbito externo, se ha llevado a cabo la estrategia de mantener diversas fuentes de fondeo en varios mercados para realizar colocaciones en donde se han encontrado las condiciones más favorables. Además, se mantienen fuentes adicionales como, créditos bilaterales con agencias de crédito a la exportación y créditos con organismos financieros internacionales. A continuación se describe el avance en el programa de financiamiento conforme al PAF 2015 en dichos rubros.

III.2.1 Deuda Interna

- **Colocación de Valores Gubernamentales**

La colocación de valores gubernamentales durante los primeros meses del año se ha realizado conforme a los calendarios de colocación anunciados y presentados a continuación:

Subasta de Valores Gubernamentales durante 2015
Montos Ofrecidos por Subasta
(Millones de pesos)

		4to. Trimestre 2014	1er. trimestre	2do. trimestre
Instrumento	Periodicidad	Monto	Monto	Monto
Cetes				
Cetes 28	Semanal	mín. 4,000 máx. 9,000	mín. 4,000 máx. 9,000	mín. 4,000 máx. 11,000
Cetes 91	Semanal	mín. 7,000 máx. 12,000	mín. 7,000 máx. 12,000	mín. 7,000 máx. 14,000
Cetes 182	Semanal	11,000	11,000	11,000
Cetes 364	4 semanas	11,000	11,000	11,000
Bonos a Tasa Nominal Fija				
Bonos 3 años	4 semanas	10,000	9,500	9,500
Bonos 5 años	4 semanas	9,500	9,000	9,000
Bonos 10 años	6 semanas	8,500	8,000	8,000
Bonos 20 años	6 semanas	3,500	3,000	3,000
Bonos 30 años	6 semanas	3,000	2,500	2,500
Udibonos (millones de Udis)				
Udibonos 3 años	4 semanas	900	850	850
Udibonos 10 años	4 semanas	800	750	750
Udibonos 30 años	4 semanas	550	500	500
Udibonos segregados	12 semanas	2,500 lotes de SP* y SC*	2,500 lotes de SP y SC	2,500 lotes de SP y SC
Bondes D				
Bondes D 5 años	2 semanas	3,000	3,000	3,000

*SP: segregado de principal. SC: segregado de cupón.

Los aspectos más relevantes de los calendarios de colocación han sido los siguientes:

- En el primer trimestre se redujeron los montos a subastar de todos los Bonos a Tasa Fija (3, 5, 10, 20 y 30 años) y Udibonos (3, 10 y 30 años) respecto a los niveles de colocación del último trimestre de 2014.

- Para el segundo trimestre se mantuvieron los montos a subastar de Cetes a 6 y 12 meses, Bonos a tasa fija (3, 5, 10, 20 y 30 años), Udibonos (3,10 y 30 años) y Bondes D.

- Se mantuvo el mecanismo de colocación para los Cetes a 28 y 91 días, por el cual se anuncia un monto mínimo y uno máximo a colocar semanalmente, permitiendo que la cantidad de títulos a subastar en cualquier semana se encuentre entre dichos montos.

- En el primer trimestre de 2015, los rangos a subastar para Cetes 28 y Cetes 91 días se mantuvieron sin cambios con respecto al trimestre anterior. Los Cetes a 28 días tuvieron un mínimo de 4,000 y un máximo de 9,000 millones de pesos. Por su parte, los Cetes a 91 días tuvieron un mínimo de 7,000 y un máximo de 12,000 mdp.

- En el segundo trimestre del año, los rangos para los Cetes 28 tuvieron un mínimo de 4,000 y un máximo de 11,000 mdp. Por su parte los Cetes a 91 días tuvieron un mínimo de 7,000 y un máximo de 14,000 mdp.

- Como se dio a conocer en el PAF 2015, las subastas sindicadas se realizan con un formato más flexible: ya no se anuncian como parte de la colocación trimestral ni necesariamente como sustituto de las subastas primarias que corresponderían a ese plazo en dicho trimestre. Las subastas sindicadas pueden ser realizadas en cualquiera de los trimestres del año y el monto a subastar puede ser adicional a la colocación trimestral programada para ese instrumento. El anuncio de la subasta sindicada se realiza en la semana previa a su colocación. Este formato permite aprovechar de mejor manera los periodos en los que se perciba mayor interés por parte de los inversionistas por alguna de estas operaciones. Una vez emitidas estas referencias, se continúa con la política de reapertura.

- Las subastas sindicadas de segregados de Udibonos a plazo de 30 años continuaron realizándose con una frecuencia de 12 semanas.

Como resultado de las acciones anteriores y los calendarios de colocación, durante el periodo enero - mayo de 2015 se han realizado disposiciones por un monto de 345,335.8 millones de pesos. De estas disposiciones el 55.6% corresponden a Bonos a Tasa Fija de largo plazo y el 20.2% a Bonos a Tasa Real Fija (Udibonos).

Disposiciones Enero – Mayo 2015 de la Deuda Interna del Gobierno Federal*

(millones de pesos)

	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Total
Total	**86,905.7**	**57,101.3**	**82,645.3**	**61,896.9**	**56,786.6**	**345,335.8**
Valores	**61,778.7**	**51,383.3**	**55,621.5**	**55,660.4**	**29,569.9**	**254,013.8**
Cetes[1]/	9,093.7	-30,918.6	1,860.8	-5,553.9	-17,065.7	-42,583.7
Bondes "D"	7,601.4	6,000.3	6,055.8	9,000.4	6,000.2	34,658.1
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija	31,075.5	63,570.3	33,807.8	35,757.9	27,628.2	191,839.7
Udibonos	14,008.1	12,731.3	13,639.0	16,456.0	12,789.6	69,624.0
Udibonos Segregados	0.0	0.0	258.1	0.0	217.6	475.7
Fondo de Ahorro SAR	23,881.2	5,701.8	27,014.9	6,228.0	27,216.7	90,042.6
Obligaciones por Ley del ISSSTE	0.7	16.2	8.9	8.5	0.0	34.3
Saneam. Financiero	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros[2]/	1,245.1	0.0	0.0	0.0	0.0	1,245.1

*Cifras preliminares sujetas a cambios y correcciones según el cierre definitivo.
1_/ Las cifras de Cetes se presentan en términos netos para no incluir la revolvencia.
2_/ Incluye Fonadín, Banca de Desarrollo, Arrendamientos financieros y otras entidades acreedoras.
Fuente: SHCP

- **Avance y Perfil de Amortizaciones**

Durante el periodo enero - mayo de 2015 se han realizado amortizaciones por un monto de 153,984.2 millones de pesos. Esta cifra no incluye la revolvencia de los Cetes. En la estructura actual de la deuda las mayores amortizaciones se dan en los meses de junio y diciembre.

Amortizaciones Enero – Mayo 2015 de la Deuda Interna del Gobierno Federal*

(millones de pesos)

	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Total
Total	**34,626.4**	**42,243.1**	**37,342.8**	**10,832.8**	**28,939.1**	**153,984.2**
Valores[1]/	**10,010.0**	**33,985.2**	**6,750.0**	**0.0**	**6,000.0**	**56,745.2**
Bondes "D"	10,010.0	0.0	6,750.0	0.0	6,000.0	22,760.0
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija	0.0	33,985.2	0.0	0.0	0.0	33,985.2
Udibonos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Udibonos Segregados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Fondo de Ahorro SAR	20,249.2	7,031.0	29,328.9	6,801.8	22,710.9	86,121.8
Obligaciones por Ley del ISSSTE	4,207.1	1,085.1	1,124.1	3,530.2	76.6	10,023.1
Saneam. Financiero	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros[2]/	160.1	141.8	139.8	500.8	151.6	1,094.1

*Cifras preliminares sujetas a cambios y correcciones según el cierre definitivo.
1_/ No se incluyen Cetes debido a que se reporta la cifra de endeudamiento neto en el cuadro de disposiciones.
2_/ Incluye Fonadín, Banca de Desarrollo, Arrendamientos financieros y otras entidades acreedoras.
Fuente: SHCP

Al cierre del mes de mayo se presenta un avance de 42.0% en el calendario de amortización (sin Cetes). Las amortizaciones de valores gubernamentales para el resto del año, sin incluir a los Cetes, se estiman en 212,868.3 millones de pesos, siendo principalmente de Bonos a Tasa Fija. Para el tercer trimestre del año, dentro de los valores gubernamentales, sólo se presentarán vencimientos en Cetes y Bondes D y un monto proporcionalmente pequeño en deuda relacionada con financiamientos con instrumentos que no fueron colocados en el mercado. El cuarto trimestre del año presenta un mayor monto de amortizaciones, lo anterior se debe a que en diciembre se encuentran vencimientos de valores gubernamentales, principalmente Bonos a Tasa Fija.

Los mayores vencimientos de valores gubernamentales se presentarán durante junio y diciembre ya que durante los últimos años se ha buscado un calendario más ordenado de vencimientos para fortalecer las referencias y fomentar la liquidez y el desarrollo del mercado de deuda nacional. No obstante, conforme lo establecido en el PAF 2015 y con el objetivo de reducir gradualmente la concentración de los vencimientos, durante 2015 se podrán emitir instrumentos con vencimientos en marzo y septiembre.

Proyección de Pagos de Capital de la Deuda Interna del Gobierno Federal 2015*

(Millones de pesos)

	Junio	Trim. III	Trim. IV	Total Jun. - Dic.
Total	**205,256.1**	**312,399.3**	**254,914.3**	**772,569.7**
Total Valores	**205,102.6**	**311,748.5**	**244,176.8**	**761,027.9**
Cetes	117,599.7	302,748.5	139,353.2	559,701.4
Bondes D	0.0	9,000.0	4,000.0	13,000.0
Bonos a Tasa Fija	87,466.1	0.0	100,786.8	188,252.9
Udibonos	0.0	0.0	0.0	0.0
Udibonos Segregados	36.8	0.0	36.8	73.6
Total Otros	**153.5**	**650.8**	**10,737.5**	**11,541.8**
SAR	0.0	160.9	0.0	160.9
FONADIN	0.0	0.0	0.0	0.0
LISSSTE	0.0	0.0	10,175.4	10,175.4
Otros[1]/	153.5	489.9	562.1	1,205.5

*/ Con base en el saldo contractual al 30 de mayo de 2015.
1_/ Incluye Fonadín, Banca de Desarrollo, Arrendamientos financieros y otras entidades acreedoras.
Fuente: SHCP

- **Endeudamiento Neto**

Al cierre del mes de mayo el endeudamiento neto del Gobierno Federal asciende a 191.4 miles de millones de pesos. Como se muestra en el cuadro siguiente el financiamiento neto ha provenido principalmente de la colocación de Bonos a Tasa Fija y Udibonos, y en menor medida de los demás instrumentos.

Endeudamiento Interno Neto del Gobierno Federal Enero – Mayo 2015*

(Millones de pesos)

	Saldo 31-dic-14	Disp.	Amort.	Endeud. Int. Neto	Ajustes	Saldo 31-may-15
Deuda Bruta	**4,546,619.6**	**345,335.8**	**153,984.2**	**191,351.6**	**7,898.3**	**4,745,869.5**
Valores	**4,223,281.4**	**254,013.8**	**56,745.2**	**197,268.6**	**5,137.4**	**4,425,687.4**
Cetes[1]/	678,684.4	-42,583.7		-42,583.7	0.0	636,100.7
Bondes "D"	232,622.0	34,658.1	22,760.0	11,898.1	0.0	244,520.1
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija	2,295,828.3	191,839.7	33,985.2	157,854.5	733.7	2,454,416.5
Udibonos	1,011,075.6	69,624.0	0.0	69,624.0	4,381.4	1,085,081.0
Udibonos Segregados	5,071.1	475.7	0.0	475.7	22.3	5,569.1
Fondo de Ahorro SAR	98,018.4	90,042.6	86,121.8	3,920.8	1,799.2	103,738.4
Obligaciones por Ley del ISSSTE	161,452.0	34.3	10,023.1	-9,988.8	683.4	152,146.6
Saneam. Financiero	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros[2]/	63,867.8	1,245.1	1,094.1	151.0	278.3	64,297.1

*Cifras preliminares sujetas a cambios y correcciones según el cierre definitivo.
1_/ Las cifras de Cetes se presentan en términos netos para no incluir la revolvencia.
2_/ Incluye Fonadín, Banca de Desarrollo, Arrendamientos financieros y otras entidades acreedoras.
Fuente: SHCP

III.2.2 Deuda Externa

- **Colocación**

Al cierre del mes de mayo se han realizado colocaciones de deuda externa por un monto de 6,897.9 millones de dólares (mdd). La principal fuente de recursos ha sido el mercado de capital, en donde se han realizado emisiones en dólares y euros por un monto total de 6,364.2 mdd. Es importante mencionar que con las emisiones realizadas el Gobierno Federal ha cubierto totalmente sus necesidades de financiamiento externo a través de los mercados internacionales de capital durante 2015. Otra fuente complementaria de recursos han sido los créditos con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Mundial (BIRF) y en menor medida el Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA), sumando éstos 520.1 mdd en disposiciones. A continuación se describen las operaciones de colocación en los mercados internacionales de capital:

- Durante el mes de enero de 2015 el Gobierno Federal realizó una operación de financiamiento y de manejo de pasivos en los mercados internacionales, mediante la reapertura del bono con vencimiento en 2025 por 1,000 millones de dólares (mdd) (500 mdd de captación y 500 mdd para extender pasivos de corto plazo) y la emisión de un nuevo bono de referencia a 30 años con vencimiento en 2046 por 3,000 mdd (1,500 mdd de captación y 1,500 mdd de refinanciamiento a un mayor plazo).

  La reapertura del bono con vencimiento en enero de 2025 ofreció un rendimiento al vencimiento de 3.56%, al momento de la operación el más bajo en la historia de México. El

nuevo bono de referencia a 30 años contó con un rendimiento al vencimiento de 4.601%. Los diferenciales respecto a los Bonos del Tesoro Norteamericano fueron de 165 y 210 puntos base, respectivamente.

La operación tuvo una demanda de 7,500 mdd en el componente de captación y 2,850 mdd en el de manejo de pasivos (por un total de 10,350 mdd), con una participación de 269 inversionistas institucionales de América, Europa y Asia, lo que demostró el amplio interés de los inversionistas institucionales por los instrumentos de deuda emitidos por el Gobierno Federal.

- Durante el mes de febrero de 2015 el Gobierno Federal realizó una emisión de dos nuevos bonos de referencia en euros a 9 y 30 años, por un total de 2,500 millones de euros, aproximadamente 2,800 millones de dólares a la fecha de colocación.

  El bono con vencimiento en marzo de 2024 contará con un monto total en circulación de 1,250 millones de euros, pagará un cupón de 1.625% y otorgará al inversionista un rendimiento al vencimiento de 1.687%, con un diferencial de 110 puntos base respecto a la tasa de interés interbancaria para operaciones tipo swap.

  El nuevo bono a 30 años, con vencimiento en marzo de 2045, contará con un monto en circulación de 1,250 millones de euros, pagará un cupón de 3% y otorgará al inversionista un rendimiento al vencimiento de 3.093%, con un diferencial de 190 puntos base respecto a la tasa de interés interbancaria para operaciones tipo swap. México es el primer país no europeo en emitir un bono de referencia a 30 años en el mercado de euros.

  El costo de financiamiento logrado al momento de la operación en la emisión del bono con vencimiento en el 2024 fue el más bajo obtenido por el Gobierno Federal a plazo similar en el mercado de euros, y en el bono a 30 años se logró el rendimiento más bajo en la historia a ese plazo en cualquier moneda.

  La operación tuvo una demanda total de más de 8,700 millones de euros (aproximadamente 9,800 millones de dólares), 3.5 veces el monto emitido, con más de 5,000 millones de euros en el tramo de 9 años y más de 3,700 millones de euros en el tramo de 30 años. Se recibieron más de 600 órdenes por parte de 400 inversionistas institucionales de Europa, América, Asia y Medio Oriente, lo que reflejó el amplio interés de los inversionistas internacionales por instrumentos de deuda emitidos por el Gobierno Federal.

- El mes de abril de 2015 el Gobierno Federal realizó la emisión de un nuevo bono de referencia en euros a 100 años, por un total de 1,500 millones de euros, aproximadamente 1,620 millones de dólares a la fecha de colocación. Esta fue la primera emisión soberana en el mercado en euros a 100 años.

La emisión del bono a 100 años en euros tuvo una demanda de 6,343 millones de euros (4.2 veces el monto emitido), con una participación de 238 inversionistas institucionales. El bono con vencimiento en marzo de 2115 cuenta con un monto total en circulación de 1,500 millones de euros y pagará un cupón anual de 4%. Con esta emisión en euros a 100 años, el público inversionista recibirá un rendimiento al vencimiento de 4.2% la cual representa el financiamiento de menor costo obtenido por el Gobierno Federal en sus cuatro emisiones al plazo de 100 años.

Finalmente es importante mencionar que las emisiones realizadas en 2015 han contado con las nuevas cláusulas de pari passu y acción colectiva (CACs) utilizadas en los contratos de deuda externa a partir de noviembre de 2014. Estas cláusulas permiten alcanzar procesos de reestructura ordenados cuando éstos son necesarios y cuentan con el apoyo del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el G20. (ver comunicado de la SHCP 100/2014 del 18 de noviembre de 2014).

Deuda Externa del Gobierno Federal

Endeudamiento por Fuentes de Financiamiento Ene-Mayo. 2015*

(Millones de dólares)

	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Total
Total	**2,466.9**	**19.2**	**2,699.0**	**1,694.6**	**18.2**	**6,897.9**
Mercado de Capitales	**1,998.5**	**0.0**	**2,685.5**	**1,680.2**	**0.0**	**6,364.2**
Bonos y Pagarés[1]_/	1,998.5	0.0	2,685.5	1,680.2	0.0	6,364.2
Organismos Financieros Internacionales (OFI's)	**468.4**	**5.6**	**13.5**	**14.4**	**18.2**	**520.1**
BID	467.4	3.5	10.0	13.5	15.4	509.8
BIRF	0.0	2.1	3.5	0.9	2.8	9.3
FIDA	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0
Comercio Exterior	**0.0**	**13.6**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**13.6**
Banca Comercial	0.0	13.6	0.0	0.0	0.0	13.6
Eximbank	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Eximbank	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

*Cifras preliminares sujetas a cambios y correcciones según el cierre definitivo.

1_/ La colocación del mercado de capitales en enero se expresa en términos netos restando al monto de la colocación bruta los bonos intercambiados.

Fuente: SHCP

- **Amortizaciones**

Al cierre del mes de mayo el calendario de amortización lleva un avance de 49.5%. En el periodo se han realizado amortizaciones de la deuda externa del Gobierno Federal por un monto de 1,539.5 mdd. Durante los primeros 5 meses del año las amortizaciones se han realizado principalmente en bonos emitidos en los mercados internacionales (1,226.4 mdd) y en menor medida en créditos otorgados por organismos financieros internacionales y créditos bilaterales.

Deuda Externa del Gobierno Federal*

Amortizaciones por Fuentes de Financiamiento Ene-Mayo. 2015

(Millones de dólares)

	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Total
Total	**77.8**	**57.4**	**1,296.8**	**21.1**	**86.4**	**1,539.5**
Mercado de Capitales	**0.0**	**0.0**	**1,226.4**	**0.0**	**0.0**	**1,226.4**
Bonos y Pagarés[1_/]	**0.0**	**0.0**	**1,226.4**	**0.0**	0.0	1,226.4
Organismos Financieros Internacionales (OFI's)	**63.3**	**57.4**	**68.6**	**16.7**	**82.0**	**288.0**
BID	63.3	0.6	35.8	16.7	35.0	151.4
BIRF	0.0	55.6	32.8	0.0	47.0	135.4
FIDA	0.0	1.2	0.0	0.0	0.0	1.2
Comercio Exterior	**14.5**	**0.0**	**1.8**	**4.4**	**4.4**	**25.1**
Banca Comercial	14.4	0.0	0.0	2.9	4.4	21.7
Eximbank	0.0	0.0	0.0	1.5	0.0	1.5
Otros Eximbank	0.1	0.0	1.8	0.0	0.0	1.9

*Cifras preliminares sujetas a cambios y correcciones según el cierre definitivo.
1_/ La colocación del mercado de capitales se expresa removiendo el efecto de los bonos intercambiados.
Fuente: SHCP

Para lo que resta del año, el calendario de pagos de la deuda externa del Gobierno Federal es de 1,567.7 millones de dólares. Hay pagos programados en los mercados de capitales (1,087.7 mdd) y habrá pagos relacionados con créditos contratados con organismos financieros internacionales y créditos al comercio exterior.

Proyección de Pagos de Capital de la Deuda Externa del Gobierno Federal 2015*

(Millones de Dólares)

	Junio	Trim. III	Trim. IV	Total
TOTAL	**1,170.6**	**194.0**	**203.1**	**1,567.7**
Mercado de Capitales	**1,087.7**	**0.0**	**0.0**	**1,087.7**
Bonos y Pagarés	1,087.7	0.0	0.0	1,087.7
OFIS	**49.2**	**158.0**	**160.9**	**368.1**
BID	39.3	67.7	104.0	211.0
BIRF	9.9	90.3	56.9	157.1
FIDA	0.0	0.0	0.0	0.0
Comercio Exterior	**33.7**	**36.0**	**42.2**	**111.9**
Eximbank	1.7	8.7	2.9	13.3
Bilateral Bca. Com.	32.0	27.3	39.3	98.6

*Cifras con base en los saldos contractuales al 30 de mayo de 2015.
Fuente: SHCP

- **Endeudamiento Neto**

Al cierre del mes de mayo el endeudamiento neto externo del Gobierno Federal es de 5,358.4 mdd. La captación neta de recursos ha provenido principalmente de la colocación de deuda en los mercados internacionales de capital y en menor medida de créditos con los organismos financieros internacionales. El saldo de la deuda externa bruta del Gobierno Federal al 31 de mayo de 2015 fue de 83,482.4 mdd.

Deuda Externa del Gobierno Federal

Endeudamiento Externo Neto por Fuentes de Financiamiento Ene - May. 2015

(Millones de dólares)

Concepto	Saldo 31-dic-14	Disp.	Amort.	Endeud. Ext Neto	VxTC	Ajuste	Saldo 31-may-15
Deuda Bruta	**78,573.4**	**6,897.9**	**1,539.5**	**5,358.4**	**-854.4**	**405.0**	**83,482.4**
Mercado de Capitales	**52,926.9**	**6,364.2**	**1,226.4**	**5,137.8**	**-762.9**	**405.0**	**57,706.8**
Bonos y Pagarés[1_/]	52,926.9	6,364.2	1,226.4	5,137.8	-762.9	405.0	57,706.8
Organismos Financieros Internacionales (OFI's)	**23,563.1**	**520.1**	**288.0**	**232.1**	**-1.5**	**0.0**	**23,793.7**
BID	9,625.3	509.8	151.4	358.4	-0.6	0.0	9,983.1
BIRF	13,916.5	9.3	135.4	-126.1	0.0	0.0	13,790.4
FIDA	21.3	1.0	1.2	-0.2	-0.9	0.0	20.2
Comercio Exterior	**2,083.4**	**13.6**	**25.1**	**-11.5**	**-90.0**	**0.0**	**1,981.9**
Banca Comercial	1,117.6	13.6	21.7	-8.1	-0.2	0.0	1,109.3
Eximbank	9.1	0.0	1.5	-1.5	-0.3	0.0	7.3
Otros Eximbank	956.7	0.0	1.9	-1.9	-89.5	0.0	865.3

1_/ La colocación del mercado de capitales de enero se expresa removiendo el efecto de los bonos intercambiados.
Fuente: SHCP

IV. CONSIDERACIONES FINALES

México se encuentra bien posicionado para enfrentar un entorno con posibles incrementos de tasas en los Estados Unidos. En adición a contar con un manejo prudente de la política monetaria y fiscal, el país cuenta con una estructura de deuda que permite mantener la fortaleza de las finanzas públicas en un entorno de volatilidad. Actualmente cerca del 80% de la deuda neta del Gobierno Federal se encuentra denominada en pesos y dentro de ésta un poco más del 80% se encuentra denominada a tasa fija, ya sea nominal o real. Adicionalmente, el plazo promedio de vencimiento de los valores gubernamentales emitidos en el mercado local es de 8.1 años. Estos indicadores muestran un bajo nivel de riesgo ante alteraciones en el tipo de cambio o en las tasas de interés y se comparan favorablemente en el contexto internacional.

El endeudamiento del Gobierno Federal se sujetará estrictamente a los techos de endeudamiento aprobados por el H. Congreso de la Unión para el ejercicio fiscal de 2015. Para el presente año se cubrirán las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal buscando cumplir con los objetivos de la política de deuda pública: bajos costos en un horizonte de largo plazo, con un bajo nivel de riesgo de refinanciamiento y cubriendo riesgos ante posibles escenarios extremos.