

Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Resultados y Riesgos del Financiamiento del Sector Público Federal

Auditoría Cumplimiento Financiero: 2017-0-06100-15-0064-2018

64-GB

Criterios de Selección

Esta auditoría se seleccionó con base en los criterios cuantitativos y cualitativos establecidos en la Normativa Institucional de la Auditoría Superior de la Federación para la integración del Programa Anual de Auditorías para la Fiscalización Superior de la Cuenta Pública 2017, y lo dispuesto en el Plan Estratégico de la ASF 2011-2017.

Objetivo

Revisar el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público, la posición fiscal neta del Sector Público Federal, la deuda pública neta y su costo financiero, en sus diferentes niveles de agregación y en relación con el balance primario, en un marco de sostenibilidad a mediano plazo.

Consideraciones para el seguimiento

Los resultados, observaciones y acciones contenidos en el presente informe individual de auditoría se comunicarán a la entidad fiscalizada, en términos de los artículos 79 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos y 39 de la Ley de Fiscalización y Rendición de Cuentas de la Federación, para que en un plazo de 30 días hábiles presente la información y realice las consideraciones que estime pertinentes.

En tal virtud, las recomendaciones y acciones que se presentan en este informe individual de auditoría se encuentran sujetas al proceso de seguimiento, por lo que en razón de la información y consideraciones que en su caso proporcione la entidad fiscalizada, podrán confirmarse, solventarse, aclararse o modificarse.

Alcance

La revisión a la entidad corresponde al ejercicio fiscal 2017, así como el periodo 2012-2017 para términos comparativos.

Respecto de la profundidad temática, la auditoría comprendió el análisis de las finanzas públicas, a fin de establecer un contexto que dio origen al comportamiento de la deuda pública en el año de revisión y en el periodo de análisis, así como el cumplimiento de la normativa vigente y su sostenibilidad de acuerdo con las mejores prácticas internacionales.

El primer aspecto de análisis incluyó la evaluación del comportamiento de los ingresos y gasto público, además de los indicadores de posición fiscal, como los balances presupuestario y primario, así como los elementos que incidieron en su comportamiento.

El segundo elemento de revisión correspondió al análisis de los indicadores agregados de deuda pública, como son el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), los saldos de la deuda bruta y neta del Sector Público Federal y del Gobierno Federal, así como el costo financiero de la deuda, y los elementos de transparencia y rendición de cuentas que utiliza la entidad sobre la evolución de estos indicadores.

El tercer elemento consistió en la revisión de los techos de endeudamiento neto a los que hace referencia el artículo 2o. de la Ley de Ingresos de la Federación de 2017, a fin de verificar que se determinaron con base en la norma emitida, y verificar que la información es clara, confiable y transparente sobre el cumplimiento de las metas aprobadas por el Congreso de la Unión.

También se incluyó un análisis de los indicadores de sostenibilidad de la deuda pública que la entidad fiscalizada presentó en el Plan Anual de Financiamiento 2017, y de aquellos que fueron calculados por la Auditoría Superior de la Federación con base en las mejores prácticas internacionales, con fines comparativos.

Además, se analizaron los principales riesgos para la deuda pública identificados por la Organización Internacional de las Entidades Fiscalizadoras Superiores (INTOSAI, por sus siglas en inglés) y se compararon con los presentados por la entidad en el paquete económico.

La auditoría se realizó de conformidad con la normativa aplicable a la fiscalización superior de la Cuenta Pública para asegurar el logro del objetivo y el alcance establecidos. Los datos presentados en la Cuenta Pública, Criterios Generales de Política Económica, Plan Anual de Financiamiento y los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, así como los proporcionados en el ente fiscalizado fueron, en general, suficientes, de calidad, confiables y consistentes para aplicar todos los procedimientos establecidos y para sustentar los hallazgos y la opinión de la Auditoría Superior de la Federación sobre el cumplimiento de objetivos y metas de la política para reducir la deuda pública como proporción del Producto Interno Bruto y cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal con bajos costos en un horizonte de largo plazo y bajo nivel de riesgo.

Antecedentes

En 2000, la SHCP comenzó a calcular y publicar los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) con el objetivo de mostrar de forma integral las necesidades de financiamiento del Sector Público Federal (SPF), de acuerdo con las mejores prácticas internacionales. Asimismo, definió al Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) como la medida más amplia de deuda pública, ya que representa el acervo neto de

las obligaciones contraídas a lo largo del tiempo por las entidades adscritas al sector público para alcanzar los objetivos de las políticas públicas.^{1/}

En 2014, se realizaron reformas a la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH) que modificaron la forma en que se calculan y publican los RFSP y el SHRFSP.^{2/} Asimismo, estos indicadores tomaron mayor relevancia al establecerse como un ancla fiscal adicional al balance presupuestario, debido a que los RFSP deben sujetarse a una meta anual mientras que el SHRFSP debe tener una evolución ordenada, es decir, que no ponga en riesgo la solvencia del sector público.

Pese a ello, el SHRFSP pasó de 37.2% del PIB en 2012 a 48.7% en 2016, situación que llevó a que la deuda pública se acercara a los límites prudenciales señalados por diversos organismos internacionales.^{3/}

En el paquete económico de 2017, se propuso que el SHRFSP como proporción del PIB comenzara una trayectoria decreciente, por lo que en el Plan Anual de Financiamiento (PAF) se definió que la política de deuda pública continuaría con el objetivo de complementar el programa multianual de consolidación fiscal implementado por el Gobierno Federal (GF), mediante el cual se propuso lograr una trayectoria anual decreciente para el déficit público, medido a través de los RFSP, que permitiera reducir las necesidades de financiamiento y la deuda pública.

Para lograr lo anterior, los objetivos de la política de crédito público fueron: cubrir las necesidades de financiamiento del GF con bajos costos en un horizonte de largo plazo, bajo nivel de riesgo y en consideración de posibles escenarios de volatilidad; preservar la diversidad de acceso al crédito; y promover el desarrollo de mercados líquidos y profundos.

Aunque en 2017, el SHRFSP se redujo 2.6 puntos porcentuales (pp) del PIB respecto de 2016, al pasar de 48.7% a 46.1%, la Auditoría Superior de la Federación (ASF) considera importante evaluar los resultados y riesgos del financiamiento público, debido a lo siguiente:

^{1/} Los RFSP se definen como las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal y las entidades del SPF, que cubre la diferencia entre los ingresos y los gastos en los presupuestos de las entidades.

El SHRFSP considera los pasivos que integran los RFSP menos los activos financieros disponibles, en virtud de la trayectoria anual observada a lo largo del tiempo de los citados requerimientos.

^{2/} Publicadas en el Diario Oficial de la Federación (DOF) el 24 de enero de 2014 y el 11 de agosto de 2014.

^{3/} El Banco de México y las agencias calificadoras Standard & Poor's y Moody's se manifestaron en ese sentido. Al respecto, consultar: Auditoría núm. 41-GB "Deuda Pública", y Estudio núm. 1583-GB "Sostenibilidad de la Deuda Pública del Sector Público Federal", ambos de la revisión de la Cuenta Pública 2015; y Auditoría núm. 42-GB "Financiamiento del Sector Público Federal", de la revisión de la Cuenta Pública 2016; IMF, Mexico Article IV Consultation, 2015 y 2017; Moody's, Rating Action: Moody's changes Mexico's outlook to negative from stable; affirms A3 rating, del 31 de marzo de 2016; y Standard & Poor's, Comunicado de prensa, S&P Global Ratings revisa a negativa de estable perspectiva de las calificaciones soberanas en escala global de México; confirma calificaciones, del 23 de agosto de 2016.

- Además del crecimiento del SHRFSP, la deuda neta del SPF se incrementó 4,737,765.2 millones de pesos (mdp) entre 2012 y 2017, y como proporción del PIB pasó de 33.8% a 46.4% en esos años.
- El costo financiero de la deuda pública se incrementó de 1.9% del PIB en 2012 a 2.4% en 2017. Sin embargo, la SHCP estima que se aumentará a 2.8% al cierre de 2018 y se estabilizará en 2.7% en 2021, aunque en términos monetarios seguirá su tendencia al alza, lo que generará presiones en el presupuesto público.
- Desde 2011, las estimaciones del SHRFSP contenidas en los Criterios Generales de Política Económica (CGPE) señalan que este indicador tendría un comportamiento estable y a la baja en el mediano plazo. Sin embargo, dichas estimaciones no se cumplieron.
- El crecimiento de la deuda pública motiva realizar análisis sobre la política de endeudamiento del SPF que asegure la sostenibilidad a mediano y largo plazos.
- Que el análisis de sostenibilidad de la deuda presentado en el PAF sólo contiene el modelo de Vectores Autorregresivos (VAR), mientras que las mejores prácticas internacionales sugieren el uso de diversos indicadores con características distintas, que en conjunto aporten elementos que fortalezcan dicho análisis de sostenibilidad.
- Una de las tareas de las Entidades Fiscalizadoras Superiores (EFS), de acuerdo con la Organización Internacional de las Entidades Fiscalizadoras Superiores (INTOSAI), es contribuir a reducir la vulnerabilidad fiscal de los gobiernos, para ello debe promover las mejores prácticas de la administración de la deuda, lo que incluye la generación apropiada de la información y el uso de los indicadores de deuda.
- Las opiniones de alerta la ASF, del Fondo Monetario Internacional (FMI), agencias calificadoras y el Banco de México para promover una disminución progresiva y ordenada del nivel de deuda pública en el mediano plazo.

Resultados

1. Evolución Reciente de las Finanzas Públicas 2012-2017^{4/}

En 2009, la crisis financiera internacional impactó negativamente a la economía mexicana por lo que el Ejecutivo Federal solicitó al Congreso déficits presupuestarios para los ejercicios fiscales de 2010 y 2011, que permitieran a las finanzas públicas contar con un mayor gasto

^{4/} ASF, Análisis del Informe de Avance de Gestión Financiera 2018, agosto de 2018.
https://www.asf.gob.mx/uploads/56_Informes_especiales_de_auditoria/AN%C3%81LISIS%20DEL%20INFORME%20DE%20AVACE%20DE%20GESTI%C3%93N%20FINANCIERA%202018.pdf

público en un contexto de menores ingresos, con el objetivo de mitigar los efectos de la crisis en la actividad económica del país.^{5/}

La estrategia de la SHCP consideraba regresar al equilibrio presupuestario en 2012, no obstante, esta meta se pospuso hasta 2016. Las justificaciones para mantener el déficit presupuestario se centraron en la menor actividad productiva del país, y por tanto el crecimiento de la economía por debajo de su potencial, debido a la materialización de diversos riesgos, así como por el deterioro del mercado internacional de petróleo, situaciones que afectaron los ingresos del Sector Público Presupuestario (SPP), e implicó que se realizaran ajustes preventivos al gasto público a partir de 2015 para mantener la estabilidad en las finanzas públicas. En 2017, se logró el primer superávit primario desde 2009, equivalente al 0.5% del PIB.

La estrategia seguida por el Ejecutivo Federal para mantener la estabilidad económica en este periodo, se caracterizó por un continuo endeudamiento para financiar el déficit presupuestario e incrementó el saldo de la deuda pública. El SHRFSP se incrementó de 37.2% del PIB en 2012 a 48.7% en 2016, su nivel máximo, y disminuyó a 46.0% en 2017, lo que ha sido señalado por la SHCP como el inicio de una tendencia a la baja de este indicador.

Por lo anterior, en este Resultado se expone una síntesis de la evolución reciente del ingreso y gasto públicos y del balance presupuestario, para contextualizar la evolución del SHRFSP y sus componentes, así como de otros indicadores de deuda pública que se analizan en la presente auditoría.

a) Ingresos públicos^{6/}

En 2017, los ingresos ordinarios del SPP ascendieron a 4,947,608.3 mdp, superiores en 13.5% (586,694.5 mdp) a lo aprobado en la LIF 2017 e inferiores en 3.8% real respecto de 2016.^{7/} Como proporción del PIB, representaron 22.7%, superiores en 1.2 pp al aprobado en 2017 (21.5%) y menores en 1.4% al obtenido en 2016 (24.1%).

Por nivel institucional, el 77.6% (3,838,070.3 mdp) de los ingresos correspondieron al GF y el 22.4% (1,109,538.1 mdp) a los Organismos y Empresas.

^{5/} Ibid.

^{6/} Para mayor referencia sobre la evolución de los ingresos del SPP, consultar el informe de auditoría 53-GB "Ingresos Públicos Presupuestarios y Gastos Fiscales", de la revisión de la Cuenta Pública 2017.

http://informe.asf.gob.mx/Documentos/Auditorias/2017_0053_a.pdf

^{7/} En 2016 se realizaron dos operaciones por un monto de 295.3 miles de millones de pesos (mmp) asociadas al apoyo financiero que el GF otorgó a Pemex por 134.2 mmp (agosto) y a la CFE por 161.1 mmp (diciembre), conforme a lo establecido en la Reforma Energética, equivalente al ahorro que las empresas lograron en sus pasivos pensionarios como resultado de las modificaciones que aplicaron a sus esquemas de pensiones y jubilaciones. Además, el GF aportó por única vez recursos a Pemex por 26.5 mmp para fortalecer su liquidez. El registro fiscal de estos recursos se refleja como mayor gasto en inversión financiera del GF que se compensó como ingresos diversos de las empresas productivas del Estado por montos equivalentes.

Por su origen, el 83.3% (4,120,458.4 mdp) fueron ingresos no petroleros, y el 16.7% (827,150.0 mdp), petroleros.

INGRESOS ORDINARIOS DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO, 2016-2017

(Millones de pesos y porcentajes)

(millones de pesos y porcentajes)									
Concepto	Variaciones respecto de:								
	2016	2017				LIF Aprobados 2017		Recaudados 2016	
	Recaudados	Aprobados	%	Recaudados	%	Absoluta	Relativa %	Absoluta	Real (%)
	(1)	LIF (2)	(3)	(4)	(5)	(4)-(2) (6)	(6)/(2) (7)	(4)-(1) (8)	(9)
Total	4,845,530.3	4,360,913.8	100.0	4,947,608.3	100.0	586,694.5	13.5	102,078.1	(3.8)
Petroleros	789,148.0	787,317.3	18.1	827,150.0	16.7	39,832.7	5.1	38,002.0	(1.3)
Gobierno Federal	308,141.6	386,901.8	8.9	437,346.3	8.8	50,444.5	13.0	129,204.7	33.7
Pemex	481,006.4	400,415.5	9.2	389,803.7	7.9	(10,611.8)	(2.7)	(91,202.7)	(23.7)
No Petroleros	4,056,382.3	3,573,596.5	81.9	4,120,458.4	83.3	546,861.9	15.3	64,076.1	(4.3)
Gobierno Federal	3,263,139.7	2,876,854.4	66.0	3,400,724.0	68.7	523,869.6	18.2	137,584.3	(1.8)
Tributarios	2,715,998.0	2,739,366.8	62.8	2,855,056.9	57.7	115,690.2	4.2	139,058.9	(1.0)
Sistema Renta	1,420,493.4	1,422,680.3	32.6	1,571,378.2	31.8	148,697.9	10.5	150,884.8	4.2
Valor Agregado	791,700.2	797,653.9	18.3	816,048.1	16.5	18,394.2	2.3	24,347.9	(2.9)
Producción y Servicios ^{1/}	411,389.6	433,890.4	9.9	367,834.3	7.4	(66,056.2)	(15.2)	(43,555.4)	(15.8)
Importación	50,553.4	45,842.1	1.1	52,330.2	1.1	6,488.1	14.2	1,776.8	(2.5)
Accesorios	28,479.9	26,415.7	0.6	32,152.6	0.6	5,736.9	21.7	3,672.7	6.3
Otros ^{2/}	13,381.4	12,884.4	0.3	15,313.6	0.3	2,429.2	18.9	1,932.2	7.8
No tributarios	547,141.7	137,487.6	3.2	545,667.1	11.0	408,179.5	296.9	(1,474.6)	(6.1)
Derechos	55,605.9	44,757.3	1.0	61,305.0	1.2	16,547.7	37.0	5,699.1	3.9
Productos ^{3/}	7,712.1	5,983.8	0.1	7,830.5	0.2	1,846.7	30.9	118.4	(4.4)
Aprovechamientos ^{4/}	483,776.0	86,712.9	2.0	476,480.8	9.6	389,767.9	449.5	(7,295.2)	(7.2)
Contribuciones de Mejoras	47.7	33.6	n.s.	50.8	n.s.	17.2	51.1	3.1	0.2
Organismos y Empresas ^{5/}	793,242.6	696,742.1	16.0	719,734.4	14.5	22,992.3	3.3	(73,508.2)	(14.5)

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2017, Tomo I Resultados Generales, y del INEGI, Banco de Información Económica.

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

La variación real se calculó con base en el deflactor del índice de precios implícitos del PIB de 1.0616.

1/ Incluye los impuestos a las gasolinas, tabacos labrados, cervezas y bebidas refrescantes, bebidas saborizadas, alimentos no básicos, las bebidas alcohólicas, telecomunicaciones, juegos y sorteos, plaguicidas, combustibles fósiles, bebidas energizantes y retenciones.

2/ Incluye el Impuesto Sobre Automóviles Nuevos, a la Exportación, al Impuesto por la Actividad de Exploración y Extracción de Hidrocarburos y Otros.

3/ En los recaudados de 2016 y 2017 se excluyen intereses compensados por 11,831.5 mdp y 32,513.4 mdp, respectivamente.

4/ En recaudados 2016 y 2017 incluyen recursos por el Remanente de Operación del Banco de México (ROBM) por 239,093.8 mdp y 321,653.3 mdp, respectivamente.

5/ En recaudados 2016, y en aprobados y recaudados 2017, se excluyen aportaciones del GF al ISSSTE por 27,817.0 mdp, 27,813.3 mdp y 29,014.8 mdp, respectivamente.

n.s. No significativo.

El aumento de los ingresos del SPP en relación con los aprobados en la LIF resultó de los ingresos no petroleros y de los petroleros.

En los ingresos no petroleros influyeron los no tributarios vinculados con los aprovechamientos del Remanente de Operación del Banco de México (ROBM), los tributarios asociados con el Sistema Renta (10.5%), el IVA (2.3%) y el Impuesto a las Importaciones (14.2%), que compensaron la caída de 15.2% del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) a las gasolinas y diésel por el aumento del estímulo otorgado mediante la reducción de la cuota aplicable a esos petrolíferos.

El aumento de los ingresos petroleros respecto de lo aprobado en la LIF resultó del incremento en el precio de la mezcla mexicana de petróleo crudo de exportación en 3.6 dólares por barril (dpb); y un mayor precio y producción del gas natural en 5.3% y 0.9%, respectivamente.

Cabe señalar que, si se descuentan las aportaciones extraordinarias realizadas en 2016 por el GF a Petróleos Mexicanos (Pemex) por 160,730.6 mdp y a la Comisión Federal de Electricidad (CFE) por 161,080.2 mdp, así como los enteros del ROBM de 2016 y 2017, la variación en términos reales de los ingresos presupuestarios respecto de 2016, sería un aumento de 1.7%, en lugar de la disminución de 3.8% que señala la Cuenta Pública.

De 2012 a 2017, los ingresos del SPP aumentaron en 1,433,078.8 mdp con una tasa media de crecimiento real anual (TMCRA) de 3.0%, resultado de la variación de los ingresos no petroleros por 1,789,824.2 mdp, los cuales compensaron la caída de los petroleros por 356,745.3 mdp. Sin considerar los ingresos extraordinarios del ROBM de 2017 por 321,653.3 mdp, los ingresos presupuestarios de 2012 a 2017 se incrementan en 1,111,425.5 mdp con una tasa media de crecimiento real anual de 1.6%.

INGRESOS ORDINARIOS DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO, 2012-2017

(Millones de pesos y porcentajes)

Concepto	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Variación 2017-2012
Total (1+2)	3,514,529.5	3,800,415.6	3,983,056.2	4,266,989.5	4,845,530.3	4,947,608.3	1,433,078.8
1. Petroleros	1,183,895.3	1,261,701.7	1,221,163.9	843,433.7	789,148.0 ^{1/}	827,150.0	(356,745.3)
2. No petroleros (2.1+2.2+2.3)	2,330,634.2	2,538,713.9	2,761,892.3	3,423,555.8	4,056,382.3	4,120,458.4	1,789,824.2
2.1 Tributarios	1,516,950.7	1,644,537.4	1,807,813.8	2,361,233.6	2,715,998.0	2,855,056.9	1,338,106.2
2.2 No Tributarios ^{2/}	214,809.0	280,272.0	299,831.5	404,413.2	547,141.7	545,667.1	330,858.1
2.3 Organismos y Empresas ^{3/}	598,874.5	613,904.5	654,247.0	657,909.0	793,242.6 ^{4/}	719,734.4	120,859.9
% PIB							
Total (1+2)	22.2	23.3	22.8	23.0	24.1	22.7	
1. Petroleros	7.5	7.8	7.0	4.6	3.9	3.8	
2. No petroleros (2.1+2.2+2.3)	14.7	15.6	15.8	18.5	20.2	18.9	
2.1 Tributarios	9.6	10.1	10.3	12.7	13.5	13.1	
2.2 No Tributarios	1.4	1.7	1.7	2.2	2.7	2.5	
2.3 Organismos y Empresas	3.8	3.8	3.7	3.5	3.9	3.3	
Variación real %							
Total (1+2)	3.2	6.5	0.4	4.3	7.8	(3.8)	3.0
1. Petroleros	3.2	5.0	(7.3)	(32.8)	(11.2)	(1.3)	(10.5)
2. No petroleros (2.1+2.2+2.3)	3.2	7.3	4.2	20.7	12.5	(4.3)	7.8
2.1 Tributarios	1.4	6.8	5.3	27.1	9.2	(1.0)	9.1
2.2 No Tributarios	16.6	28.5	2.5	31.3	28.4	(6.1)	15.9
2.3 Organismos y Empresas	3.5	1.0	2.1	(2.1)	14.54/	(14.5)	(0.3)

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2012-2017, Tomo I Resultados Generales, y del INEGI, Banco de Información Económica.

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

Como resultado de la Reforma Energética, a partir de 2015 cambió la clasificación de los ingresos petroleros y no petroleros: los petroleros del sector público incluyen los ingresos petroleros del GF, que corresponden a las transferencias del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo, el Impuesto sobre la Renta que causen los Contratistas y Asignatarios, así como los ingresos propios de Pemex. Los ingresos no petroleros incluyen la recaudación del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios por la enajenación de gasolinas y diésel, debido a que se trata de gravámenes que se aplican al consumo y no a las actividades de exploración o extracción de hidrocarburos.

TMCRA Tasa media de crecimiento real anual.

1/ Incluye la aportación patrimonial extraordinaria efectuada por el GF a Pemex por 160,730.6 mdp.

2/ En 2016 y 2017 incluyen recursos por el Remanente de Operación del Banco de México (ROBM) por 239,093.8 mdp y 321,653.3 mdp, respectivamente.

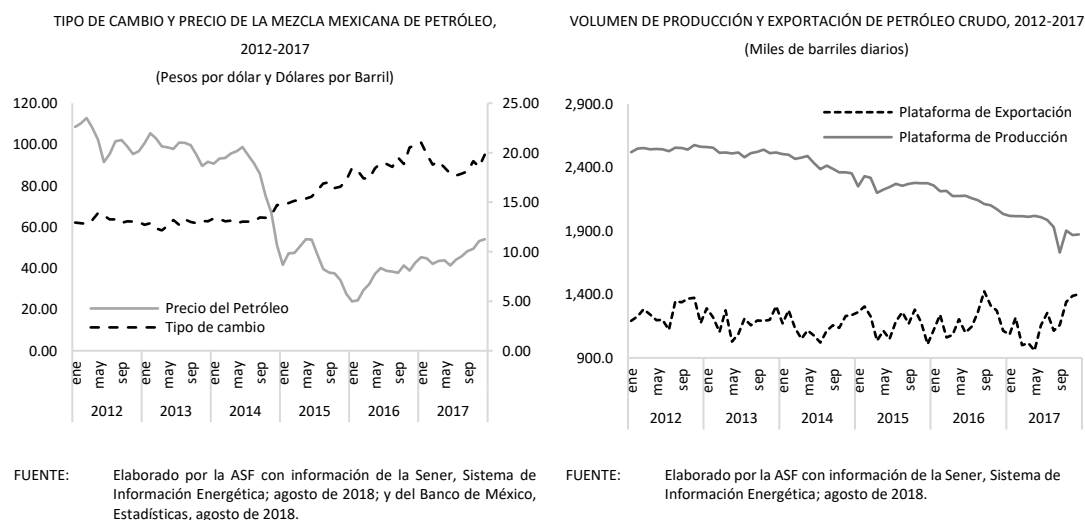
3/ Incluye CFE, IMSS e ISSSTE.

4/ Incluye la aportación patrimonial extraordinaria efectuada por el GF a la CFE por 161,080.2 mdp.

De 2012 a 2017, los ingresos del SPP como proporción del PIB aumentaron 0.5 pp, por el incremento de 4.2 pp de los ingresos no petroleros que fueron mitigados por la disminución de 3.7 pp de los petroleros que cayeron de 7.5% del PIB en 2012, a 3.8% en 2017.

El aumento de los ingresos no petroleros resultó de los tributarios y no tributarios, que pasaron de 9.6% y 1.4% del PIB en 2012, respectivamente, a 13.1% y 2.5% del PIB en 2017, en el mismo orden. La variación de los tributarios está asociada con la Reforma Hacendaria implementada a partir de 2014 y en los no tributarios con los aprovechamientos derivados del ROBM, principalmente.

Los ingresos petroleros se redujeron por la caída de los precios de la mezcla mexicana de petróleo crudo de exportación y de la plataforma de exportación. El precio promedio de la mezcla mexicana de petróleo en 2012 fue de 102.0 dpb, y en 2017 cayó a 46.7 dpb, mientras que la plataforma promedio de exportación disminuyó de 1,255.5 miles de barriles diarios (mbd) en 2012 a 1,174.0 mbd en 2017.^{8/}



De 2012 a 2017 se obtuvieron ingresos excedentes por un total de 2,092,630.7 mdp. De este monto agregado, el 100.0% en términos netos correspondió a ingresos no petroleros, los cuales compensaron la disminución de los ingresos petroleros de 2014 a 2016, como se muestra en el cuadro siguiente:

^{8/} La SHCP en los Pre-Criterios de 2019 estimó para el cierre de 2018 el precio promedio del petróleo en 53.0 dpb, y las plataformas de producción y exportación de la mezcla mexicana de petróleo en 1,983.0 mbd y 888.0 mbd, respectivamente. Aunque los ingresos petroleros del SPP están vinculados principalmente con las ventas nacionales, las exportaciones de la mezcla mexicana de petróleo crudo representan la segunda fuente de dichos ingresos, y están sujetas a la volatilidad del mercado y del tipo de cambio, así como al comportamiento de la plataforma de exportación de Pemex.

ORIGEN DE LOS INGRESOS EXCEDENTES DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO, 2012-2017

(Millones de pesos y porcentajes)

Concepto	Total (A)=(B+C+D+E+F+G)	%	2012 B	2013 C	2014 D	2015 E	2016 ^{1/} F	2017 ^{2/} G	TMCRA % 2017/2012
I. Total	2,092,630.7	100.0	204,480.2	199,343.6	166,308.4	244,907.1	690,896.9	586,694.5	18.7
II. Petroleros	(430,242.8)	(20.6)	11,625.9	18,702.0	(52,739.2)	(352,372.5)	(95,291.6)	39,832.7	23.0
III. No petroleros	2,522,873.5	120.6	192,854.4	180,641.6	219,047.6	597,279.7	786,188.5	546,861.9	18.4
III.1. Tributarios	922,870.9	44.1	24,987.0	16,335.7	63,813.0	393,253.0	308,792.0	115,690.2	30.6
III.2. No Tributarios	1,426,976.6	68.2	136,550.6	174,394.4	145,416.7	224,481.3	337,954.1	408,179.5	19.7
III.3. Organismos y Empresas	173,026.0	8.3	31,316.7	(10,088.5)	9,817.8	(20,454.6)	139,442.4	22,992.3	(9.6)

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública de 2012 a 2017, y del INEGI, Banco de Información Económica.

NOTAS: Las sumas pueden no coincidir debido al redondeo.

La TMCRA se calculó con el deflactor del índice de precios implícitos del PIB para el periodo 2012-2017 de 1.2172.

1/ Incluye el ROBM por 239,093.8 mdp.

2/ Incluye el ROBM por 321,653.3 mdp.

Sin considerar los ingresos excedentes derivados del ROBM por 31,448.8 mdp, 239,093.8 mdp y 321,653.3 mdp en los años de 2015, 2016 y 2017, respectivamente, los ingresos excedentes del periodo de 2012 a 2017 ascendieron a 1,500,434.8 mdp, con una TMCRA de 1.3%.

De la suma de los ingresos excedentes obtenidos de 2012 a 2017 (2,092,630.7 mdp), sólo 14.7% (307,783.2 mdp) fueron susceptibles de distribución (artículo 19, fracción I,^{9/} de la LFPRH), y el restante 85.3% (1,784,847.5 mdp) tuvo un destino específico, en términos de los artículos 10^{10/} y 12^{11/} de la LIF y 19, fracciones II^{12/} y III,^{13/} de la LFPRH.

En relación con los ingresos derivados del ROBM enterados a la SHCP en los ejercicios de 2015, 2016 y 2017, se destinaron a lo siguiente:

^{9/} Define que los ingresos excedentes resultantes deberán destinarse en primer término a compensar el incremento en el gasto no programable respecto del presupuestado, la insuficiencia del FONDEN y para cubrir los incrementos en los apoyos a tarifas eléctricas asociados a mayores costos de combustibles.

^{10/} Establece que los ingresos excedentes por concepto de participaciones a cargo de los concesionarios de vías generales de comunicación y de empresas de abastecimiento de energía, de desincorporaciones distintas de entidades paraestatales y de otros aprovechamientos, se podrán destinar a gasto de inversión en infraestructura.

^{11/} Determina que "...los ingresos excedentes provenientes de los aprovechamientos a que se refiere el numeral 6.2.01, con excepción del numeral 6.2.01.04 del artículo 1o. de esta LIF, por concepto de recuperaciones de capital, se podrán destinar, en los términos de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, a gasto de inversión en infraestructura".

^{12/} Define que la SHCP podrá autorizar ampliaciones a los presupuestos de las dependencias o entidades que los produzcan, hasta por el monto de los ingresos excedentes obtenidos y se deberá informar a la Cámara de Diputados.

^{13/} Establece que los excedentes de ingresos propios de las entidades se destinarán a las mismas, hasta por los montos que autorice la SHCP.

REMANENTE DE OPERACIÓN DEL BANCO DE MÉXICO, 2015-2017

Año de entero	Monto (Millones de pesos)	Destino	Fundamento
2015	31,448.8	El 100.0% al Fideicomiso "Fondo de Inversión para Programas y Proyectos de Infraestructura del Gobierno Federal".	Artículo 10 de la LIF 2015.
2016	239,093.8	El 70.0% de la manera siguiente: — 97,954.2 mdp a recompra de valores gubernamentales. — 69,411.4 mdp a la reducción de colocación de deuda. El 30.0% de la manera siguiente: — 70,000.0 mdp al Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP). — 1,728.1 mdp al incremento de activos con OFIs.	Artículo 19 Bis de la LFPRH.
2017	321,653.3	El 70.0% de la manera siguiente: — 139,189.4 mdp a recompra de valores gubernamentales. — 85,967.8 mdp a la reducción de colocación de deuda. El 30.0% de la manera siguiente: — 80,031.2 mdp al FEIP. — 13,629.0 mdp al Fideicomiso del Sistema de Protección Social en Salud (FSPSS). — 2,835.8 mdp al incremento de activos con OFIs.	Artículo 19 Bis de la LFPRH.

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2017; oficio núm. 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018; y de los informes de las auditorías 38-GB "Constitución y Operación del Fondo de Inversión para Programas y Proyectos de Infraestructura del Gobierno Federal" y 62-GB "Remanente de Operación", correspondientes a las revisiones de la Cuenta Pública de 2015 y 2016, respectivamente.

En el periodo de 2012 a 2017, los ingresos presupuestarios no fueron suficientes para financiar los gastos; estuvieron entre el 87.3% y el 95.5% como se observa en el cuadro siguiente:

INGRESOS Y GASTO NETO PAGADO DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO, 2013-2017

(Millones de pesos y porcentajes)

Concepto	Ejercido						TMCRA %
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2017/2012
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
I. Ingresos presupuestarios	3,514,529.5	3,800,415.6	3,983,056.1	4,266,989.5	4,845,530.3	4,947,608.3	3.0
II. Gasto neto presupuestario pagado	3,915,178.0	4,171,677.5	4,529,867.3	4,886,124.8	5,344,407.7	5,179,371.2	1.7
III. Diferencia (I-II)	(400,648.5)	(371,261.9)	(546,811.2)	(619,135.3)	(498,877.4)	(231,762.9)	(13.8)
IV. % Financiamiento del gasto (I/II)	89.8	91.1	87.9	87.3	90.7	95.5	n.a.

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública de 2013 a 2017, Tomo I Resultados Generales, y del INEGI, Banco de Información Económica.

NOTAS: Las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

La TMCRA se calculó con base en el deflactor del índice de precios implícitos del PIB para el periodo 2017-2012 de 1.2172.

n.a. No aplicable.

La insuficiencia de los ingresos presupuestarios para cubrir el gasto neto, asociada a la renuncia recaudatoria que implica el Presupuesto de Gastos Fiscales (PGF) de 3.7% del PIB, las devoluciones en efectivo de ingresos (2.2% del PIB), y la evasión fiscal estimada del Impuesto sobre la Renta (ISR), Impuesto al Valor Agregado (IVA), Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) y el Impuesto General de Importación y Exportación (IGIE), de 2.6% del PIB en 2016, de conformidad con un estudio contratado por el Servicio de Administración Tributaria (SAT),^{14/} constituyen áreas de mejora en la política de ingresos.

PRESUPUESTO DE GASTOS FISCALES, EVASIÓN FISCAL Y DEVOLUCIONES EN EFECTIVO DE INGRESOS, 2017

(Millones de pesos y porcentajes)

Concepto	Monto	% PIB
Presupuesto de Gastos Fiscales	816,039.1	3.7
Evasión del ISR, IVA, IEPS e IGIE ^{1/} en 2016	510,092.4	2.6
ISR en	295,797.4	1.5
Personas morales	137,649.4	0.7
Sueldos y salarios de personas físicas	83,307.0	0.4
Personas físicas con actividad empresarial	48,105.7	0.3
Arrendamiento de personas físicas	26,735.3	0.1
IVA	188,589.4	1.0
IEPS	20,215.7	0.1
IGIE ^{1/}	5,489.8	n.s.
Devoluciones en efectivo de ingresos	475,430.0	2.2

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2017, Estado Analítico de Ingresos (Cifras Básicas) y el PGF 2017; del SAT, Estudios sobre Evasión Fiscal 2017, http://omawww.sat.gob.mx/cifras_sat/Documents/Evasi%C3%B3n%20Global%202017.pdf, y del INEGI, Banco de Información Económica.

NOTAS: Las sumas y porcentajes pueden no coincidir debido al redondeo.
Para el cálculo de la evasión fiscal en 2016, el PIB utilizado fue de 19,539,870.0 mdp, conforme al Estudio de Evasión Global elaborado por la UDLAP.

Para el cálculo del PGF y de las devoluciones, el PIB utilizado para 2017 fue el que reportó el INEGI, por un monto de 21,766,927.9 mdp.

1/ Impuesto General de Importación y Exportación.

n.s. No significativo.

En razón de la importancia del PGF en términos del PIB, se requiere evaluar progresivamente los resultados y el impacto de los gastos fiscales, combatir la evasión fiscal y fortalecer el control sobre la devolución de impuestos. Cabe señalar que en un estudio publicado por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL),^{15/} se indica que los altos gastos fiscales de los países de la región constituyen un factor que reduce las bases impositivas. Más allá de la efectividad y la eficiencia en el logro de los objetivos de los gastos fiscales, han erosionado las bases tributarias, fundamentalmente del ISR e IVA, además de que implican un costo en términos de menor recaudación.

^{14/} Universidad de las Américas Puebla, Evasión Global 2017, México, 2018.

^{15/} CEPAL, "Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe 2017: La movilización de recursos para el financiamiento del desarrollo sostenible", Santiago, 2017, p. 41.

Con base en lo anterior, la ASF considera pertinente que los poderes Ejecutivo y Legislativo Federal evalúen la conveniencia de implementar medidas que permitan elevar la recaudación tributaria en las fuentes más estables y con tendencia o característica estructural; reforzar los mecanismos para estabilizar las fuentes tributarias no petroleras; y los instrumentos para la transferencia de riesgos (como los fondos de estabilización presupuestaria y las coberturas de los ingresos petroleros).^{16/}

En este sentido, sería prudente desarrollar una regla fiscal aplicable a los ingresos que sea congruente con el enfoque del balance estructural,^{17/} además de mejorar el nivel, composición y calidad del gasto público, en razón de que el déficit es financiado con deuda pública que presiona al SHRFSP como proporción del PIB, que es el indicador establecido en la normativa como referente de la sostenibilidad de las finanzas públicas.^{18/}

b) Gasto Público^{19/}

Entre 2012 y 2017, el gasto neto total se redujo de 24.9% del PIB a 24.1%. Los rubros que disminuyeron su gasto en mayor proporción fueron “Inversión física” de 3.8% del PIB a 2.3%, con una TMCRA negativa de 6.9%, y “Servicios Personales” de 5.9% a 5.3%, aunque con una TMCRA de 0.4%.

En este periodo, la inversión financiera creció a una TMCRA de 28.1% y pasó de 0.4% del PIB a 1.2%, en lo que influyeron los ROBM de 2016 y 2017, y “pensiones y jubilaciones” se incrementó en 2.7% a 3.2% del PIB y una TMCRA de 6.2%.

El gasto no programable creció a una TMCRA de 5.8% entre 2012 y 2017, debido a mayores recursos destinados al pago de intereses, comisiones y gastos de la deuda, así como para el Programa de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca.

^{16/} Para un mayor detalle sobre los fondos de estabilización (FEIP y FMPED), se sugiere consultar el Informe del Resultado de la Fiscalización Superior de la Cuenta Pública 2015, Auditoría núm. 60-GB “Medios Institucionales para la Estabilización de las Finanzas Públicas”,
https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2015i/Documentos/Auditorias/2015_0060_a.pdf.

^{17/} ASF, Informe del Resultado de la Fiscalización Superior de la Cuenta Pública 2014, Estudio núm. 1639 “Balance Estructural del Sector Público Presupuestario Federal”,
http://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2014i/Documentos/Auditorias/2014_1639_a.pdf.

^{18/} Al respecto, revisar los artículos 16 y 17 de la LFPRH y del 11 al 11 D de su Reglamento.

^{19/} Para mayor referencia sobre la evolución del gasto público, consultar el informe de auditoría 47-GB “Gasto Público Federal y Sistema de Evaluación del Desempeño”, de la revisión de la Cuenta Pública 2017,
http://informe.asf.gob.mx/Documentos/Auditorias/2017_0047_a.pdf.

Informe Individual del Resultado de la Fiscalización Superior de la Cuenta Pública 2017

GASTO NETO TOTAL EJERCIDO DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO, 2012-2017

(Millones de pesos)

Concepto	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1. Gasto Neto Total	3,942,261.4	4,206,350.9	4,566,808.9	4,917,247.4	5,377,849.6	5,255,867.6
1.1 Gasto Programable ^{1/}	3,122,058.3	3,343,528.7	3,612,054.6	3,853,981.9	4,190,237.6	3,931,021.6
1.1.1 Gasto Corriente	2,374,473.1	2,461,564.0	2,711,961.8	2,905,208.0	2,997,041.8	3,092,598.4
1.1.2 Gasto de Inversión	747,585.2	881,964.7	900,092.8	948,773.9	1,193,195.8	838,423.3
1.2 Gasto No Programable	820,203.1	862,822.2	954,754.4	1,063,265.5	1,187,612.0	1,324,846.0
1.2.1 Participaciones a Entidades Federativas y Municipios	494,264.5	532,455.5	584,904.3	629,130.3	693,777.6	772,417.6
1.2.2 Adeudos de Ejercicios Fiscales Anteriores	20,820.0	15,815.3	23,876.2	25,848.0	20,814.7	19,313.2
1.2.3 Intereses, Comisiones y Gastos de la Deuda ^{3/}	291,789.0	300,846.4	334,243.2	397,337.9	452,464.3	497,153.3
1.2.4 Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca	13,329.5	13,705.0	11,730.6	10,949.3	20,555.3	35,961.9
Porcentajes del PIB (%)						
1. Gasto Neto Total	24.9	25.8	26.1	26.5	26.8	24.1
1.1 Gasto Programable ^{2/}	19.7	20.5	20.7	20.8	20.8	18.1
1.1.1 Gasto Corriente	15.0	15.1	15.5	15.7	14.9	14.2
1.1.2 Gasto de Inversión	4.7	5.4	5.2	5.1	5.9	3.9
1.2 Gasto No Programable	5.2	5.3	5.5	5.7	5.9	6.1
1.2.1 Participaciones a Entidades Federativas y Municipios	3.1	3.3	3.3	3.4	3.5	3.5
1.2.2 Adeudos de Ejercicios Fiscales Anteriores	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
1.2.3 Intereses, Comisiones y Gastos de la Deuda ^{3/}	1.8	1.8	1.9	2.1	2.3	2.3
1.2.4 Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
Variación real (%)						
1. Gasto Neto Total		5.1	4.0	4.8	3.8	(7.9)
1.1 Gasto Programable ^{2/}		5.5	3.5	3.9	3.2	(11.6)
1.1.1 Gasto Corriente		2.1	5.6	4.3	(2.1)	(2.8)
1.1.2 Gasto de Inversión		16.2	(2.2)	2.6	19.4	(33.8)
1.2 Gasto No Programable		3.6	6.0	8.4	6.0	5.1
1.2.1 Participaciones a Entidades Federativas y Municipios		6.1	5.3	4.7	4.7	4.9
1.2.2 Adeudos de Ejercicios Fiscales Anteriores		(25.2)	44.7	5.4	(23.6)	(12.6)
1.2.3 Intereses, Comisiones y Gastos de la Deuda ^{3/}		1.6	6.5	15.7	8.1	3.5
1.2.4 Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca		1.3	(18.0)	(9.1)	78.2	64.8

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2012-2017, Tomo de Resultados Generales.

NOTA: Las cifras en paréntesis indican números negativos.

1/ La clasificación económica solo se observa para el gasto programable, en razón de que por las características de las erogaciones no programables, no se cuenta con su clasificación en gasto corriente y de capital.

Para 2017 se aprobó un Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) por 4,888,892.5 mdp, mayor en 125,018.5 mdp respecto del PEF 2016 (4,763,874.0 mdp), pero menor en 3.3% real y equivalente a 22.5% del PIB.

La Cuenta Pública señaló que el PEF 2017 estuvo acorde con la disponibilidad de recursos y con un déficit presupuestario que permitiera mantener el impulso “contracíclico” de la actividad económica. Asimismo, que previó medidas de disciplina y austeridad orientadas a eliminar gastos innecesarios, así como liberar recursos para atender las necesidades de la población en materia de seguridad social, educación, salud, crecimiento económico y seguridad pública.

Del total del PEF aprobado para 2017, el 72.6% correspondió a gasto programable y representó el 16.3% del PIB, menor que el 17.9% de 2016 y un decremento de 7.3% real. Dentro del gasto no programable, se consideró un incremento de 16.7% real en el costo financiero de la deuda en comparación con el presupuesto aprobado un año antes y equivalente a 2.6% del PIB.

Al cierre de 2017, el gasto neto total del SPP fue de 5,255,867.6 mdp, 7.5% mayor al aprobado, pero menor en 121,982.0 mdp y 7.9% real respecto del ejercido en 2016, debido a la disminución de 11.6% real del gasto programable. Como proporción del PIB, dicho gasto neto representó 24.1%, inferior en 2.7 pp respecto de 2016.

En términos de la participación dentro del gasto neto total, el gasto corriente representó el 58.8%, el de inversión 16.0% y el gasto no programable 25.2%.

GASTO NETO TOTAL, 2016- 2017
(Millones de pesos y porcentajes)

(millones de pesos y porcentajes)									
Concepto	2016 Ejercido	2017		Variación				% PIB	
		Aprobado	Ejercido	Absoluta		Real (%)	Nominal (%)	2016	2017
				2017/2016	Ejercido/ Aprobado	2017/2016	Ejercido/ Aprobado		
(1)	(2)	(3)	(4) = (3-1)	(5) = (3-2)	(6) = (3/1)	(6) = (3/2)	(7)	(8)	
TOTAL (1+2) o (3+2.3)	5,377,849.6	4,888,892.5	5,255,867.6	(121,982.0)	366,975.1	(7.9)	7.5	26.8	24.1
1. Gasto programable ^{1/}	4,190,237.6	3,550,387.6	3,931,021.6	(259,216.0)	380,634.0	(11.6)	10.7	20.8	18.1
2. Gasto no programable (2.1+2.2+2.3)	1,187,612.0	1,338,504.9	1,324,846.0	137,234.0	(13,658.9)	5.1	(1.0)	5.9	6.1
2.1 Participaciones ^{2/}	693,777.6	742,566.2	772,417.6	78,640.0	29,851.4	4.9	4.0	3.5	3.5
2.2 ADEFAS ^{3/}	20,814.7	23,375.7	19,313.2	(1,501.5)	(4,062.5)	(12.6)	(17.4)	0.1	0.1
2.3 Costo financiero ^{4/}	473,019.7	572,563.0	533,115.2	60,095.5	(39,447.8)	6.2	(6.9)	2.4	2.4
3. Gasto primario (1+2.1+2.2)	4,904,829.9	4,316,329.5	4,722,752.3	(182,077.6)	406,422.8	(9.3)	9.4	24.4	21.7
FUENTE:	Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2017, Tomo de Resultados Generales.								
NOTA:	Las sumas y porcentajes pueden no coincidir debido al redondeo.								
1/	Para fines de consolidación excluye subsidios y transferencias del GF a las entidades de control directo y Empresas Productivas del Estado, así como Aportaciones al ISSSTE.								
2/	Participaciones a entidades federativas y municipios								
3/	Adeudos de Ejercicios Fiscales Anteriores.								
4/	Incluye los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca.								

El gasto programable fue de 3,931,021.6 mdp, una reducción anual de 11.6% real. De ese monto el 60.7% fue gasto corriente, 21.3% gasto de inversión y el 18.0% restante fue para pensiones y jubilaciones.

Respecto de 2016, el gasto corriente presentó una reducción de 4.3% real, debido a menores erogaciones en subsidios; el gasto de inversión tuvo una disminución de 33.8% real por menores montos ejercidos en Pemex y la CFE, Empresas Productivas del Estado (EPE), y en el Poder Judicial; y el gasto en pensiones y jubilaciones se incrementó 2.6% real, por el aumento del monto de la pensión media y el número de beneficiarios.

En 2017, al interior del gasto no programable, el pago de participaciones a Entidades Federativas y Municipios creció 4.9% real en relación con 2016, por los recursos canalizados a través de los programas presupuestarios “Fondo General de Participaciones” (FGP), “Otros conceptos participables e incentivos económicos” y “Fondo de Fomento Municipal”. El pago de Adeudos de Ejercicios Fiscales Anteriores (ADEFAS) se redujo 12.6% real comparado con el año anterior. Por último, el costo financiero se incrementó en 6.2% real, y fue menor al incremento estimado en el PEF.

Respecto del uso de los recursos del ROBM en 2017, los recursos enterados a la Tesorería de la Federación (TESOFE) por 321,653.3 mdp, de acuerdo con el artículo 19 bis de la LFPRH,^{20/} el 70.0% de estos recursos (225,157.3 mdp) se destinaron a recompras de valores gubernamentales (139,189.4 mdp)^{21/} y a la reducción del déficit presupuestario aprobado para el ejercicio fiscal que se reporta (85,967.8 mdp). El 30.0% restante se distribuyó de la manera siguiente:

- 80,031.2 mdp para fortalecer el FEIP.
- 13,629.0 mdp para el Fondo de Protección contra Gastos Catastróficos, a cargo del Fideicomiso del Sistema de Protección Social en Salud, para extender la suficiencia financiera de dicha figura jurídica en el logro de sus objetivos de largo plazo.
- 2,835.8 mdp para cubrir las aportaciones a organismos internacionales de los que México es miembro.

c) Balance Presupuestario^{22/}

El balance presupuestario resulta de la diferencia entre los ingresos ordinarios del SPP y el gasto neto pagado en un periodo determinado. Cuando los ingresos son mayores que el gasto, se obtiene un superávit. En el caso contrario, se tiene un déficit que indica los requerimientos de recursos necesarios para financiar las actividades de operación y de inversión.

Entre 2012 y 2016 el balance presupuestario fue deficitario y su nivel más alto se presentó en 2014 cuando representó 3.1% del PIB, y 1.1% sin considerar la inversión productiva. Cabe mencionar que desde 2010, la SHCP aplicó la cláusula de excepción prevista en el artículo 17 de la LFPRH, la cual señala que circunstancialmente y debido a las condiciones económicas y sociales que priven en el país, las iniciativas de la LIF y PEF pueden prever un déficit

^{20/} El artículo 19 Bis de la LFPRH establece que la SHCP debe destinar cuando menos el 70.0% de los ingresos del ROBM a la amortización de la deuda pública del GF contratada en ejercicios fiscales anteriores y/o a la reducción del monto de financiamiento necesario para cubrir el déficit presupuestario aprobado para el ejercicio fiscal en que se entere el remanente, y el restante, al FEIP o al incremento de activos que fortalezcan la posición financiera del GF.

^{21/} La recompra es una amortización anticipada de deuda gubernamental.

^{22/} Para mayor referencia, consultar el informe de auditoría 36-GB “Balance Fiscal y Capacidad de Financiamiento del Sector Público Federal” de la revisión de la Cuenta Pública 2017.
http://informe.asf.gob.mx/Documentos/Auditorias/2017_0036_a.pdf.

presupuestario, lo que, de acuerdo con la SHCP, permitió hacer frente a la crisis económica mundial de 2009 que impactó negativamente a la economía mexicana.

El proceso fue el siguiente:

- En 2009, la SHCP solicitó al Congreso aplicar un déficit en 2010 y 2011, con la previsión de regresar al equilibrio en 2012.
- En los CGPE 2012, la SHCP replanteó la solicitud para regresar al equilibrio hasta 2013, y propuso la aprobación de un balance presupuestario en equilibrio, sin considerar la inversión de Pemex.
- En septiembre de 2013, el GF solicitó de manera extraordinaria al Congreso de la Unión un déficit presupuestario de 0.4% del PIB para dicho ejercicio fiscal, debido a un entorno de menor dinamismo de la economía mexicana y a la disminución de la plataforma de producción de petróleo, que se encontraba por debajo de lo estimado para ese año, lo que afectaría los ingresos del sector público.
- Para 2014, propuso un déficit de 1.5% del PIB, el cual se reduciría a 1.0% en 2015, a 0.5% en 2016 y se regresaría al equilibrio en 2017. El resultado fue un déficit presupuestario de 1.1% del PIB, sin la inversión de Pemex, el de mayor magnitud respecto del PIB entre 2012 y 2017, debido al deterioro del mercado de petróleo a nivel internacional, que ocasionó un menor precio de la mezcla mexicana de petróleo que el estimado, así como una menor plataforma de producción.

La Reforma Fiscal aprobada en 2014 permitió una mayor captación tributaria que coadyuvó a mitigar los cambios en el mercado petrolero, además de que se utilizaron recursos disponibles del FEIP para cubrir el faltante de ingresos. Sin embargo, estas medidas resultaron insuficientes para compensar la disminución respecto de lo aprobado en la LIF y las opciones de incrementar impuestos o aumentar la deuda pública se descartaron, por el compromiso del GF de no hacer uso de esos instrumentos, por lo que se ajustó el gasto público.

- En 2015, la SHCP comunicó una reducción de 124.3 miles de mdp en el gasto público^{23/} para compensar la caída en el precio del petróleo y por tanto de los ingresos petroleros, y como medida precautoria por la desaceleración de la economía global que podría reflejarse en menores ingresos públicos y el posible incremento en la tasa de interés de referencia en los Estados Unidos de América (EUA), lo que pudiera incrementar el costo financiero de la deuda pública.

^{23/} SHCP, Comunicado de Prensa 007/2015. La SHCP anuncia medidas de responsabilidad fiscal para mantener la estabilidad, 30 de enero de 2015.

Adicionalmente, el 31 de marzo de 2015 la SHCP anunció una reducción del gasto público por 135.0 mil mdp.^{24/}

- En 2017 se logró el primer superávit presupuestario desde 2009, sin considerar la inversión de alto impacto,^{25/} equivalente a 0.5% del PIB, resultado en el que influyó el ROBM^{26/} de 321,653.3 mdp y las medidas de consolidación fiscal que redujeron el gasto programable.

BALANCE PRESUPUESTARIO CON Y SIN INVERSIÓN DE ALTO IMPACTO Y BALANCE PRIMARIO, 2012-2017

(Millones de pesos y porcentajes)						
Concepto	2012	2013	2014	2015	2016	2017
I. Balance Presupuestario	(400,648.5)	(371,261.9)	(546,811.2)	(619,135.3)	(498,877.4)	(231,762.9)
II. Inversión productiva ^{1/}	309,949.2	328,571.8	356,768.5	453,392.7	488,066.3	349,033.2
III. Balance Presupuestario sin Inversión productiva (I-II)	(90,699.3)	(42,690.1)	(190,042.7)	(165,742.6)	(10,811.1)	117,270.3
IV. Balance Primario	(95,530.0)	(56,710.5)	(200,837.5)	(210,848.1)	(25,857.7)	301,352.3
Como porcentaje del PIB (%)						
I. Balance Presupuestario	(2.5)	(2.3)	(3.1)	(3.3)	(2.5)	(1.1)
II. Inversión productiva ^{1/}	2.0	2.0	2.0	2.4	2.4	1.6
III. Balance Presupuestario sin Inversión productiva (I-II)	(0.6)	(0.3)	(1.1)	(0.9)	(0.1)	0.5
IV. Balance Primario	(0.6)	(0.3)	(1.1)	(1.1)	(0.1)	1.4
Variación real (%)						
I. Balance Presupuestario		(8.7)	41.1	10.2	(23.5)	(56.2)
II. Inversión productiva ^{1/}		4.4	4.0	23.7	2.2	(32.6)
III. Balance Presupuestario sin Inversión productiva (I-II)		(53.6)	326.6	(15.1)	(93.8)	n.a.
IV. Balance Primario		(41.5)	239.4	2.2	(88.4)	n.a.

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública, 2012-2017, Tomo de Resultados Generales.

1/ De 2012 a 2014 corresponde a la inversión de Pemex. A partir de 2015 incluye además la inversión de CFE y los proyectos de alto impacto del GF.

n.a. No aplicable.

Las medidas aplicadas por el GF para contrarrestar los efectos de la menor actividad productiva nacional e internacional, así como la volatilidad en los mercados financiero y petrolero a nivel mundial, resultaron en que el déficit se financiara con mayor

^{24/} SHCP, Documento Relativo al Cumplimiento de las Disposiciones Contenidas en el Artículo 42, Fracción I, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, 31 de marzo de 2015, p. 6.

Cabe señalar que dicha reducción se modificó a 133.8 mil mdp en la presentación del Paquete Económico 2016. SHCP, CGPE 2016, pp. 11-12.

^{25/} La inversión de alto impacto económico y social se refiere a la inversión física de Pemex, CFE, así como la destinada a proyectos prioritarios con fuentes de ingresos propios, que generará infraestructura hasta por un monto equivalente al 2.5% del PIB, de acuerdo con el artículo 2 de la LIF 2017. Ver CGPE 2015, p. 106 y Auditoría Número 62-GB, "Posición Fiscal y Riesgos en las Finanzas Públicas", correspondiente a la revisión de la Cuenta Pública 2015, http://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2015i/Documentos/Auditorias/2015_0062_a.pdf.

^{26/} De acuerdo con el artículo 55 de la Ley del Banco de México, dicha institución debe entregar al GF el importe íntegro de su remanente de operación una vez constituidas las reservas previstas en esa ley, siempre que ello no implique la reducción de reservas provenientes de la revaluación de activos. La entrega se debe efectuar a más tardar en el mes de abril del ejercicio inmediato siguiente al que corresponda el remanente.

endeudamiento, por lo que el SHRFSP como proporción del PIB pasó de 37.2% en 2012 a 48.7% en 2017, en lo que coadyuvaban los ROBM para que este incremento no fuera mayor.

La evolución del saldo de la deuda pública en este periodo fue considerada por el Banco de México y las agencias calificadoras como una situación de riesgo cercana a su límite máximo prudencial.^{27/} Además, persistían riesgos en los mercados financieros, de tipo de cambio y tasas de interés, lo que justificaba una gestión prudente de este componente del financiamiento público.

El déficit presupuestario persistente, que no se fundamenta en el impulso a la inversión física productiva y en aquellos proyectos con capacidad de generar los recursos para cubrir sus necesidades de financiamiento, es resultado del desequilibrio estructural entre los ingresos y egresos y muestra la necesidad de contar con mecanismos eficientes para contrarrestar la fluctuación del ciclo económico.

La ASF considera que para mantener la estabilidad macroeconómica y de las finanzas públicas, es conveniente que los indicadores de deuda pública muestren una tendencia estable o decreciente respecto del PIB, ante la posible materialización de riesgos externos y la volatilidad financiera, entre otros factores.

En este sentido, la ASF ha sugerido a la SHCP evaluar la posibilidad de establecer un límite máximo al saldo de la deuda pública, como los que consideran algunos organismos internacionales como la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y el FMI, que lo sitúan entre 30.0% y 50.0% del PIB para las economías emergentes.^{28/}

d) Balance Primario

El balance primario es un elemento básico para la sostenibilidad de las finanzas públicas a mediano y largo plazos, en razón de que es indicativo de la capacidad para pagar el costo financiero de la deuda y, en caso de lograr un superávit, la posibilidad de acumular reservas en los fondos de estabilización presupuestaria, con el propósito de tener recursos para

^{27/} El Banco de México y las agencias calificadoras Standard & Poor's y Moody's se manifestaron en ese sentido. Al respecto, consultar: Auditoría núm. 41-GB "Deuda Pública", y Estudio núm. 1583-GB "Sostenibilidad de la Deuda Pública del Sector Público Federal", ambos de la revisión de la Cuenta Pública 2015; y Auditoría núm. 42-GB "Financiamiento del Sector Público Federal", de la revisión de la Cuenta Pública 2016; IMF, Mexico Article IV Consultation, 2015 y 2017; Moody's, Rating Action: Moody's changes Mexico's outlook to negative from stable; affirms A3 rating, del 31 de marzo de 2016; y Standard & Poor's, Comunicado de prensa, S&P Global Ratings revisa a negativa de estable perspectiva de las calificaciones soberanas en escala global de México; confirma calificaciones, del 23 de agosto de 2016.

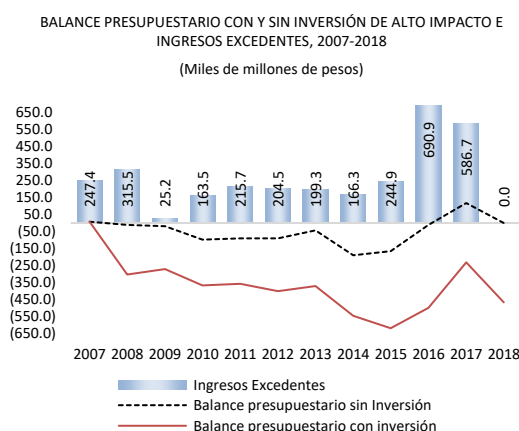
Cabe señalar que las agencias calificadoras mejoraron la percepción del riesgo-país debido a los resultados de la estrategia de consolidación fiscal y a la gestión en el manejo de la deuda pública, cuyo SHRFSP como proporción del PIB se redujo de 48.7% en 2016 a 46.0% en 2017. Al respecto, consultar comunicados de prensa de Standard & Poor's, Fitch Ratings y Moody's, del 2 de marzo de 2018, 16 de marzo de 2018 y 11 de abril de 2018, respectivamente.

^{28/} ASF, Informe del Resultado de la Fiscalización Superior de la Cuenta Pública 2015, Estudio núm.1583-GB "Sostenibilidad de la Deuda Pública del Sector Público Federal", pp. 14-18.
http://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2015i/Documentos/Auditorias/2015_1583_a.pdf.

amortiguar los efectos negativos de las fases recesiva y de depresión de los ciclos o fluctuaciones en la actividad económica.

El déficit primario implica mayor endeudamiento, lo que se justifica sólo como resultado temporal y transitorio de una política fiscal contracíclica, de reforma estructural o de impulso a la inversión productiva.

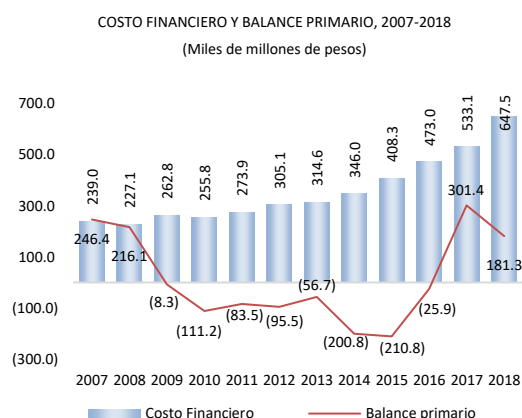
Hasta 2008 el balance primario fue superavitario (216,060.7 mdp).^{29/} Sin embargo, fue hasta 2007 cuando dicho balance, de 246,366.8 mdp, fue suficiente para cubrir el costo financiero de la deuda pública, de 238,956.0 mdp.^{30/}



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2012-2017; Pre-Criterios 2019; y del INEGI, Banco de Información Económica, <http://www.inegi.org.mx/>, febrero de 2018.

NOTAS: El dato de 2018 corresponde a la estimación que presentó la SHCP en los Pre-Criterios 2019.

Las cifras pueden no coincidir debido al redondeo.



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2012-2017; Pre-Criterios 2019; y del INEGI, Banco de Información Económica, <http://www.inegi.org.mx/>, febrero de 2018.

NOTAS: El dato de 2018 corresponde a la estimación que presentó la SHCP en los Pre-Criterios 2019.

Las cifras pueden no coincidir debido al redondeo.

A partir de 2009 se presentó un déficit sistemático hasta 2017, año en que se obtuvo un superávit primario de 301,352.3 mdp, menor que el costo financiero de 533,115.2 mdp, por lo que la diferencia de 231,762.9 mdp se tuvo que cubrir con endeudamiento.

^{29/} El balance primario excluye el costo financiero de la deuda pública y de los pasivos garantizados por el GF asociados a los programas de apoyo a deudores y ahorradores. Este indicador mide el excedente o faltante de recursos financieros en términos monetarios y refleja el esfuerzo o relajamiento fiscal en un ejercicio determinado, al excluir el servicio de obligaciones adquiridas en el pasado. SHCP, Balance Fiscal en México, Definición y Metodología, abril de 2018.

^{30/} El déficit primario significa que los ingresos son menores que el gasto sin considerar el costo financiero, por lo que, al no contar con recursos suficientes para pagar el exceso de gasto, se necesita endeudamiento para cubrir el déficit presupuestario y los intereses asociados con el financiamiento obtenido en el pasado.

Esta situación se prevé se mantendrá en 2018, ya que la diferencia entre el balance primario y el costo financiero se estima en 466,184.4 mdp, principalmente porque en ese año no hubo entero del ROBM al GF.

Al respecto, la ASF considera pertinente que la SHCP continúe con las medidas de consolidación fiscal, para que el balance primario sea igual o mayor que el costo financiero de la deuda pública, sin considerar los recursos no recurrentes del ROBM, y con ello mejorar la capacidad de pago de las finanzas públicas.

Conclusiones

La crisis financiera internacional de 2009 impactó negativamente a la economía mexicana por lo que las finanzas públicas mantuvieron un déficit presupuestario desde 2010 hasta 2016, con el objetivo de mitigar los efectos de esta crisis y la volatilidad de los mercados financiero y petrolero en la actividad económica del país.^{31/}

Entre 2012 y 2017, los ingresos totales del SPP pasaron de representar 22.2% del PIB a 22.7%, mientras que el gasto neto total se redujo de 24.9% del PIB a 24.1%, por lo que el balance presupuestario fue deficitario y alcanzó un máximo de 1.1% del PIB en 2014 para descender gradualmente a 0.1% del PIB en 2016 y presentar un superávit de 0.5%, el primero desde 2009. Esta situación resultó en que la relación SHRFSP/PIB pasara de 37.2% en 2012 a 48.7% en 2016, evolución que fue considerada por el Banco de México y las agencias calificadoras como una situación de riesgo cercana a su límite máximo prudencial.

Por lo anterior, la ASF ha sugerido a la SHCP evaluar la posibilidad de establecer un límite máximo al saldo de la deuda pública, conforme las mejores prácticas internacionales y las recomendaciones de organismos internacionales como la OCDE y el FMI.^{32/}

El balance primario fue suficiente para cubrir el costo financiero de la deuda pública hasta 2007. Entre 2009 y 2016 fue deficitario y en 2017 se obtuvo un superávit de 301,352.3 mdp, que resultó menor que el costo financiero de 533,115.2 mdp, por lo que la diferencia de 231,762.9 mdp se cubrió con endeudamiento. Con base en información de la SHCP, esta situación se mantendrá en 2018, debido a que la diferencia entre el superávit primario y el costo financiero se proyecta en 466,184.4 mdp.

Por lo anterior, con base en los artículos 11 A y 11 B del Reglamento de la LFPRH, la ASF considera que para mantener la estabilidad macroeconómica y de las finanzas públicas, es conveniente que los indicadores de deuda pública muestren una tendencia estable o

^{31/} ASF, Análisis del Informe de Avance de Gestión Financiera 2018, agosto de 2018. Disponible en: https://www.asf.gob.mx/uploads/56_Informes_especiales_de_auditoria/AN%C3%81LISIS%20DEL%20INFORME%20DE%20AVACE%20DE%20GESTI%C3%93N%20FINANCIERA%202018.pdf.

^{32/} Informe del Resultado de la Fiscalización Superior de la Cuenta Pública 2015, Estudio núm.1583-GB "Sostenibilidad de la Deuda Pública del Sector Público Federal". Disponible en: http://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2015i/Documentos/Auditorias/2015_1583_a.pdf.

decreciente respecto del PIB, ante la posible materialización de riesgos externos y la volatilidad financiera, entre otros factores. Asimismo, es pertinente que la SHCP continúe con las medidas de consolidación fiscal para que el balance primario sea igual o mayor que el costo financiero de la deuda pública sin los recursos del ROBM, debido a que estos ingresos son de carácter no recurrentes.

2. Requerimientos Financieros del Sector Público y su saldo histórico

Los RFSP constituyen la medida más amplia del balance del SPF y su trayectoria anual acumulada a lo largo del tiempo se integra en el SHRFSP, el cual agrupa la deuda neta del SPP (GF y Entidades de Control Directo), más las obligaciones netas del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB); los pasivos del Fondo Nacional de Infraestructura (FONADIN); los asociados a los Pidiregas de la CFE; los correspondientes a los Programas de Apoyo a Deudores y los que resultan del cambio en la situación patrimonial de las Instituciones de Fomento.

La Cuenta Pública no informa con detalle sobre los componentes que integran los RFSP y el SHRFSP, ni de los elementos que intervienen en su variación en un periodo determinado, por lo que el análisis de este resultado se elaboró con información proporcionada por la SHCP y de las Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas.^{33/}

a) Marco jurídico de los RFSP y de la capacidad de financiamiento del SPF

La LFPRH, en su artículo 2, fracción XLVII, define a los RFSP como “las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal y las entidades del sector público federal, que cubre la diferencia entre los ingresos y los gastos distintos de la adquisición neta de pasivos y activos financieros, incluyendo las actividades del sector privado y social cuando actúan por cuenta del Gobierno Federal o las entidades”.

El marco jurídico que regula los RFSP se define en los artículos 16 y 17 de la LFPRH y 11 B del Reglamento de la LFPRH, y destacan los aspectos siguientes:

- La LIF y el PEF incluirán la meta anual de los RFSP que estará determinada por la capacidad de financiamiento del SPF.^{34/}
- Los montos de ingreso y gasto contenidos en la LIF y en el PEF, así como los que ejerzan los ejecutores del gasto, deberán contribuir a alcanzar la meta de los RFSP. En

^{33/} Durante los trabajos de la auditoría 41-GB “Estados Financieros Consolidados del Gobierno Federal”, de la revisión de la Cuenta Pública 2017, se recomendó a la SHCP presentar en la Cuenta Pública información suficiente con cifras definitivas del SHRFSP y de la Posición Financiera Neta (PFN).

La SHCP mencionó que, por cuestiones de tiempo en el cierre contable de las entidades que integran estos indicadores, no es posible presentar las cifras finales en la Cuenta Pública, y propuso presentar en el Informe de las Finanzas Públicas y la Deuda Pública del segundo trimestre, del año siguiente al que se reporta, las cifras definitivas de la PFN y del SHRFSP.

^{34/} Artículo 16, fracción V, de la LFPRH. “La Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos (...) incluirán cuando menos lo siguiente: V. La meta anual de los requerimientos financieros del sector público, la cual estará determinada por la capacidad de financiamiento del sector público federal.”

caso de que al cierre del ejercicio fiscal se observe una desviación de dicha meta mayor al equivalente a un 2.0% del gasto neto total aprobado, la SHCP deberá justificar tal desviación.^{35/}

- La meta de los RFSP es congruente con la capacidad de financiamiento del sector público, cuando dicha meta implique una trayectoria constante o decreciente del SHRFSP como proporción del PIB en el mediano plazo.^{36/}

Al respecto, durante el desarrollo de esta auditoría se identificó lo siguiente:

- Al cierre de 2017, los RFSP fueron de 233,693.2 mdp y como porcentaje del PIB fueron de 1.1%, menores en 1.8 pp que la meta establecida, por lo que no fue necesario considerar el margen de maniobra equivalente al 2.0% del gasto neto total aprobado en el PEF 2017.
- En los CGPE 2017 se previó una meta anual para los RFSP de 2.9 % del PIB (596,687.2 mdp), sin especificar la capacidad de financiamiento del sector público.^{37/}
- Respecto de la congruencia entre la meta de los RFSP, la capacidad de financiamiento del SPF (definida como la capacidad de cumplir con la amortización y costo financiero de la deuda pública) y la tendencia constante o decreciente del SHRFSP, la SHCP indicó que “realiza una estimación del SHRFSP para el año que se presupuesta y los siguientes años. Estas estimaciones (...) se publican en los CGPE.

^{35/} Artículo 17, párrafos 1 y 2, de la LFPRH. “Los montos de ingreso previstos en la iniciativa y en la Ley de Ingresos, así como de gasto contenidos en el proyecto y en el Presupuesto de Egresos, y los que se ejerzan en el año fiscal por los ejecutores del gasto, deberán contribuir a alcanzar la meta anual de los requerimientos financieros del sector público.

“En caso de que, al cierre del ejercicio fiscal, se observe una desviación respecto de la meta de los requerimientos financieros del sector público mayor al equivalente a un 2 por ciento del gasto neto total aprobado, la Secretaría deberá presentar una justificación de tal desviación en el último informe trimestral del ejercicio.”

^{36/} Artículo 11 B, párrafo 1, del Reglamento de la LFPRH. “Para efectos del artículo 17, párrafo primero, de la Ley, se considerará que la meta anual de los requerimientos financieros del sector público es congruente con la capacidad de financiamiento del sector público, cuando dicha meta implique una trayectoria del saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público como proporción del Producto Interno Bruto constante o decreciente en el mediano plazo.”

^{37/} Al respecto, la SHCP indicó que “El término de capacidad de financiamiento del sector público en el corto plazo no está definido en el marco jurídico [...]” y precisó que “se debe interpretar como la capacidad del gobierno de cubrir el servicio de la deuda en el periodo corriente”. Oficio núm. 710.346.III/982/16 del 25 de noviembre de 2016.

"La trayectoria decreciente del SHRFSP confirma el cumplimiento de lo establecido en el artículo 11B del Reglamento de la LFPRH, y el artículo 16, fracción V, de la LFPRH."^{38/}

Al respecto, las proyecciones del SHRFSP realizadas por la SHCP presentadas en los CGPE de 2012 a 2017, se muestran a continuación:

PROYECCIONES DEL SALDO HISTÓRICO DE LOS REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO EN LOS CGPE Y SUS RESULTADOS, 2012-2017 (Porcentajes del PIB)								
Año	Proyecciones realizadas en los CGPE						Resultados	Diferencia en pp ^{1/}
	2012	2013	2014	2015	2016	2017		
2012	36.4						37.2	0.8
2013	36.3	37.0					40.0	3.0
2014	35.9	36.8	40.5				42.6	2.1
2015	35.5	36.5	41.0	43.3			46.6	3.3
2016	35.0	36.2	40.9	43.3	47.8		48.7 ^{2/}	0.9
2017	34.6	35.8	40.1	42.8	47.8	50.2	46.1 ^{2/}	(4.1)
2018		35.4	39.4	42.3	47.4	49.9		n.a.
2019			38.6	41.9	47.0	49.5		n.a.
2020				41.5	46.6	49.2		n.a.
2021					46.3	48.4		n.a.
2022						47.7		n.a.

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2012-2018; de las Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, septiembre de 2018; y del INEGI, Banco de Información Económica, febrero de 2018.

NOTA: El artículo 40, inciso h), de la LFPRH, indica que el proyecto de Ley de Ingresos contendrá la estimación del SHRFSP para el año que se presupuesta y los siguientes cinco ejercicios fiscales.

CGPE Criterios Generales de Política Económica.

1/ Diferencia entre la última estimación realizada para cada año y el resultado observado.

2/ Sin el ROBM, el resultado fue de 49.9% del PIB para 2016 y de 47.6% para 2017.

n.d. No disponible.

n.a. No aplicable.

De 2012 a 2017, las proyecciones anuales del SHRFSP presentadas en cada paquete económico estimaban una tendencia a la baja. Sin embargo, en el paquete presentado el año siguiente, las estimaciones partían de un nivel mayor que el considerado el año previo, como se aprecia en el cuadro. Adicionalmente, el SHRFSP se incrementó 8.9 pp del PIB al pasar de 37.2% en 2012 a 46.1% en 2017.^{39/}

^{38/} Información proporcionada por la SHCP mediante el oficio núm. 710/0820/18 del 14 de septiembre de 2018.

^{39/} En los CGPE 2018 se estimó que el SHRFSP representaría al cierre de ese año 47.3 % del PIB, con una tendencia decreciente que lo ubicaría en 45.3% del PIB al cierre de 2023.

Aunque en la LFPRH y en su Reglamento no se define la capacidad de financiamiento ni el método para medirla, la SHCP formaliza la medición de dicha capacidad mediante la fórmula siguiente:

$$RFSP_t \leq (SHRFSP_{t-1} * (1 + CrPIB_t) * (1 + DPIB_t)) - SHRFSP_{t-1} - ATC_t$$

Donde:

- RFSP_t: Requerimientos financieros en el periodo que se estima.
- SHRFSP_{t-1}: Saldo histórico de los RFSP del periodo anterior.
- CrPIB_t: Crecimiento esperado del PIB en t.
- DPIB_t: Deflactor del PIB esperado en t.
- ATC_t: Ajuste por reexpresión en pesos de la deuda externa denominada en dólares.

Con base en esta fórmula, se considera que la meta de los RFSP debe ser menor o igual que la capacidad de financiamiento del SPF, la cual se relaciona en la proporción que representa del PIB y su crecimiento, además de la reexpresión en pesos de la deuda pública denominada en dólares. El objetivo es medir la capacidad que tiene el GF para aumentar el gasto, sin poner en riesgo la sostenibilidad de las finanzas públicas y de mantener, al mismo tiempo, una trayectoria decreciente o constante la relación SHRFSP/PIB en el mediano plazo.^{40/}

En el paquete económico 2017, la SHCP estimó una meta anual de los RFSP de 596,687.2 mdp, equivalente a 2.9% del PIB, menor que la capacidad de financiamiento del SPF estimada en 649,621.0 mdp (3.2% del PIB).

Al cierre de 2017, los RFSP fueron de 233,693.2 mdp, menores que la meta estimada, y se cumplió con los artículos 16, fracción V, y 17, párrafos 1 y 2, de la LFPRH.

La ASF ha sugerido a la Cámara de Diputados la conveniencia de incorporar en la LFPRH la definición del concepto de capacidad de financiamiento del SPF y especificar el método para su cálculo.^{41/}

También se considera importante que la congruencia entre la meta anual de los RFSP y la capacidad de financiamiento del sector público, establecida en el artículo 11B del Reglamento

^{40/} Para mayor referencia, consultar el resultado 4 del informe de auditoría núm. 36-GB "Balance Fiscal y Capacidad de Financiamiento del Sector Público Federal", de la revisión de la Cuenta Pública 2017.
http://informe.asf.gob.mx/Documentos/Auditorias/2017_0036_a.pdf.

^{41/} Para mayor referencia consultar la auditoría núm. 42-GB "Financiamiento del Sector Público Federal", de la revisión de la Cuenta Pública 2016.
https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2016b/Documentos/Auditorias/2016_0042_a.pdf.

de la LFPRH, implique, en las estimaciones y en los resultados alcanzados, una trayectoria constante o decreciente en el mediano plazo del SHRFSP.^{42/}

b) Resultados de los RFSP en 2017

En 2017, los RFSP fueron de 233,693.2 mdp, inferiores en 325,700.7 mdp y 60.6% real respecto de 2016. Como proporción del PIB fueron de 1.1%, con una disminución de 1.7 pp.

REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO, 2016-2017

(Millones de pesos y porcentajes)							
Concepto	Monto		% del PIB ^{1/}		Variación		
	2016	2017	2016	2017	Nominal	Real (%)	pp del PIB
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E) = (B-A)	(F) = (B/A)	(G) = (D-C)
I. RFSP (II+III)	559,393.9	233,693.2	2.8	1.1	(325,700.7)	(60.6)	(1.7)
II. Sector Público no Financiero (II.1+II.2)	576,156.7	249,023.3	2.9	1.1	(327,133.4)	(59.3)	(1.8)
II.1. Gobierno Central ^{2/}	336,537.7	189,497.5	1.7	0.9	(147,040.3)	(47.0)	(0.8)
II.2. Empresas Públicas no Financieras ^{3/}	239,619.0	59,525.8	1.2	0.3	(180,093.2)	(76.6)	(0.9)
III. Empresas Públicas Financieras ^{4/}	(16,762.8)	(15,330.1)	(0.1)	(0.1)	1,432.8	(13.9)	0.0

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, oficio núm. 710/DGAIS/1125/18 del 12 de julio de 2018; y del INEGI, Banco de Información Económica, febrero 2018.

NOTAS: Las sumas pueden no coincidir debido al redondeo.

Para los montos de 2016 y 2017, las cifras entre paréntesis significan un superávit.

La variación real se calculó con el deflactor del índice de precios implícitos del PIB de 1.0616.

1/ Los porcentajes se refieren a la proporción del PIB a la que equivalen los RFSP. Para los cálculos se consideraron valores del PIB promedio anual de 20,099,594.4 mdp para 2016 y 21,766,927.9 mdp para 2017, publicados por el INEGI, Banco de Información Económica en febrero de 2018.

Al considerar los valores del PIB trimestral anualizado de 21,314,890.4 mdp para 2016 y de 22,718,808.1 mdp para 2017, los RFSP se redujeron 1.6 pp al pasar de 2.6% en 2016 a 1.0% en 2017.

2/ Incluye al GF (poderes Legislativo, Ejecutivo, Judicial y entes autónomos), 3 instituciones de seguridad social (IMSS, ISSSTE e ISSFAM) y 119 empresas públicas con actividad gubernamental (universidades, hospitales, centros de investigación, entre otras).

3/ Incluye 51 empresas públicas con actividad comercial no financiera (Pemex, CFE, Fonatur, Capufe, entre otras).

4/ Incluye 18 empresas públicas que producen servicios financieros a precios significativos de mercado (Nafin, Banobras, FIRA, Financiera Nacional, Agroasemex, IPAB, entre otras).

En comparación con 2016, la disminución de los RFSP en 2017, por sector institucional, fue resultado de lo siguiente:

- Un déficit del Gobierno Central por 189,497.5 mdp, menor en 147,040.3 mdp (47.0% real). Como porcentaje del PIB bajó 0.8 pp.
- Un déficit de las Empresas Públicas no Financieras por 59,525.8 mdp, inferior en 180,093.2 mdp (76.6% real), y en 0.9 pp como proporción del PIB.

^{42/} El análisis de la relación entre los RFSP, la capacidad de financiamiento del SPF y los techos de endeudamiento del artículo 2o. de la LIF, se desarrolla en el resultado 5 de esta auditoría.

- Un superávit de las Empresas Públicas Financieras por 15,330.1 mdp, menor en 1,432.8 mdp (13.9% real), y se mantuvo en 0.1% del PIB.

Sin considerar los recursos provenientes del ROBM,^{43/} los RFSP de 2017 fueron de 555,346.5 mdp, inferiores en 243,141.2 mdp y 34.5% real respecto de 2016. Como proporción del PIB fueron de 2.6%, menores en 1.4 pp, y en 0.3 pp respecto de la meta programada.

REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO Y REMANENTE DE OPERACIÓN, 2016-2017

(Millones de pesos y porcentajes)							
Concepto	Monto		% del PIB ^{1/}		Variación		
	2016	2017	2016	2017	Nominal	Real %	pp del PIB
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E) = (B-A)	(F) = B/A	(G) = (D-C)
I. RFSP (II-III)	559,393.9	233,693.2	2.8	1.1	(325,700.7)	(60.6)	(1.7)
II. RFSP sin ROBM	798,487.7	555,346.5	4.0	2.6	(243,141.2)	(34.5)	(1.4)
III. ROBM	239,093.8	321,653.3	1.2	1.5	82,559.5	26.7	0.3

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2016 y 2017; del oficio núm. 710/DGAIS/1125/18 del 12 de julio de 2018; y del INEGI, Banco de Información Económica, febrero 2018.

NOTA: La variación real se calculó con el deflactor del índice de precios implícitos del PIB de 1.0616.

ROBM Remanente de Operación del Banco de México.

1/ Para los cálculos se consideraron valores del PIB promedio anual de 20,099,594.4 mdp para 2016 y 21,766,927.9 mdp para 2017, publicados por el INEGI, Banco de Información Económica en febrero de 2018.

Al considerar los valores del PIB trimestral anualizado de 21,314,890.4 mdp para 2016 y de 22,718,808.1 mdp para 2017, los RFSP sin el ROBM se redujeron 1.3 pp al pasar de 3.7% en 2016 a 2.4% en 2017.

La evolución entre 2012 y 2017 de los RFSP por componente, se presenta en el cuadro siguiente:

^{43/} En abril de 2016 y en marzo de 2017 el Banco de México entregó a la TESOFE 239,093.8 mdp y 321,653.3 mdp, respectivamente, correspondientes a su Remanente de Operación de 2015 y 2016, en ese orden.

REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO, 2012-2017
(Millones de pesos y porcentajes)

Concepto	2012				2013				2014			
	Monto	% del PIB ^{1/}	Variación		Monto	% del PIB ^{1/}	Variación		Monto	% del PIB ^{1/}	Variación	
			Nominal	Real (%)			Nominal	Real (%)			Nominal	Real (%)
I. RFSP (II+III+IV+V+VI+VII+VIII)	589,421.6	3.7	100,201.4	15.7	603,403.6	3.7	13,982.0	0.8	792,850.1	4.5	189,446.5	25.9
II. Balance tradicional	403,209.4	2.5	49,751.3	9.6	374,231.2	2.3	(28,978.2)	(8.6)	543,076.4	3.1	168,845.2	39.1
III. PIDIREGAS	11,906.0	0.1	1,746.3	12.6	2,552.8	n.s.	(9,353.2)	(78.9)	(3,512.7)	n.s.	(6,065.6)	n.a.
IV. IPAB	18,632.2	0.1	2,101.4	8.3	13,094.8	0.1	(5,537.3)	(30.8)	10,520.5	0.1	(2,574.3)	(23.0)
V. FONADIN	5,336.7	n.s.	9,589.5	n.a.	3,409.1	n.s.	(1,927.5)	(37.1)	15,996.7	0.1	12,587.5	349.6
VI. Programa de deudores	2,137.2	n.s.	2,970.4	n.a.	1,965.0	n.s.	(172.3)	(9.4)	1,370.5	n.s.	(594.4)	(33.2)
VII. Banca de desarrollo y fondos de fomento	(22,564.9)	(0.1)	(5,965.7)	30.6	(14,876.6)	(0.1)	7,688.3	(35.1)	(19,587.7)	(0.1)	(4,711.1)	26.2
VIII. Adecuaciones a los registros presupuestarios ^{2/}	170,765.1	1.1	40,008.2	23.4	223,027.2	1.4	52,262.1	28.6	244,986.4	1.4	21,959.2	5.3
Concepto	2015				2016 ^{3/}				2017 ^{3/}			
	Monto	% del PIB ^{1/}	Variación		Monto	% del PIB ^{1/}	Variación		Monto	% del PIB ^{1/}	Variación	
			Nominal	Real (%)			Nominal	Real (%)			Nominal	Real (%)
I. RFSP (II+III+IV+V+VI+VII+VIII)	741,992.0	4.0	(50,858.2)	(8.9)	559,393.9	2.8	(182,598.1)	(28.4)	233,693.2	1.1	(325,700.7)	(60.6)
II. Balance tradicional	637,687.1	3.4	94,610.7	14.3	503,808.4	2.5	(133,878.7)	(25.0)	238,472.4	1.1	(265,336.0)	(55.4)
III. PIDIREGAS	8,645.3	n.s.	12,158.0	n.a.	19,677.4	0.1	11,032.1	116.1	13,678.9	0.1	(5,998.5)	(34.5)
IV. IPAB	5,771.7	n.s.	(4,748.9)	(46.6)	4,472.2	n.s.	(1,299.5)	(26.4)	22,155.7	0.1	17,683.5	366.7
V. FONADIN	9,542.6	0.1	(6,454.0)	(41.9)	29,103.3	0.1	19,560.7	189.5	17,343.0	0.1	(11,760.3)	(43.9)
VI. Programa de deudores	1,635.5	n.s.	265.0	16.2	(3,434.1)	n.s.	(5,069.6)	n.a.	(10,683.4)	n.s.	(7,249.3)	193.0
VII. Banca de desarrollo y fondos de fomento	(9,844.7)	(0.1)	9,742.9	(51.1)	(16,762.8)	(0.1)	(6,918.1)	61.6	(15,330.1)	(0.1)	1,432.7	(13.9)
VIII. Adecuaciones a los registros presupuestarios ^{2/}	88,554.5	0.5	(156,431.9)	(64.8)	22,529.6	0.1	(66,024.9)	(75.8)	(31,943.4)	(0.1)	(54,473.0)	n.a.

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP oficio núm. 710/DGAIS/1125/18 del 12 de julio de 2018; de las Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, septiembre de 2018; y del Instituto Nacional de Estadística y Geografía, Banco de Información Económica, febrero de 2018.

NOTAS: Las sumas pueden no coincidir debido al redondeo.

Para los montos de 2016 y 2017, las cifras entre paréntesis significan un superávit.

Las variaciones reales se calcularon con el deflactor implícito del PIB de 1.0412 (2012), 1.0436 (2013), 1.0436 (2014), 1.0273 (2015), 1.0534 (2016) y 1.0616 (2017).

Los porcentajes se refieren a la proporción del PIB a la que equivalen los RFSP. Para los cálculos se consideraron valores de PIB promedio anual, publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía, Banco de Información Económica en febrero de 2018.

2/ Incluye el componente inflacionario de la deuda interna, la ganancia neta por colocación sobre par de valores gubernamentales y el ajuste por la adquisición neta de pasivos y activos financieros.

3/ Sin considerar el efecto del ROBM, los RFSP fueron de 798,487.7 para 2016 y de 555,346.5 mdp para 2017, lo que implicó una disminución de 243,141.2 mdp y 34.5% real. Como porcentaje del PIB fue menor en 1.4 pp.

n.s. No significativo.

n.a. No aplicable.

La disminución de 325,700.7 mdp en los RFSP de 2017, respecto de 2016, fue resultado principalmente de un menor balance tradicional por 265,336.0 mdp (55.4 % real). Como porcentaje del PIB, dicho balance disminuyó 1.4 pp para ubicarse en 1.1%.

Si bien las necesidades de financiamiento del IPAB como porcentaje del PIB representaron 0.1%, destacó su crecimiento por 17,683.6 mdp (366.7% real).

De acuerdo con la SHCP, la trayectoria anual de los RFSP a lo largo del tiempo se denomina SHRFSP.^{44/} Con la Cuenta Pública 2017 y demás información pública disponible, no fue posible dar seguimiento a la integración de los RFSP en el SHRFSP, debido a que ambos indicadores se presentaron en clasificaciones diferentes y a que en la evolución del SHRFSP intervinieron registros contables que no son públicos pero modifican dicho saldo, por lo que este análisis sólo puede ser elaborado con información solicitada a la SHCP.^{45/}

c) Resultados del SHRFSP

El SHRFSP es la medida más amplia de la deuda neta, que representa las obligaciones contraídas a lo largo del tiempo para alcanzar los objetivos de política pública de las entidades adscritas al SPF y de las entidades privadas que actúan por cuenta del GF.^{46/} Los componentes que integran dicho saldo se indican en el esquema siguiente:

^{44/} SHCP, “Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Informe de la Deuda Pública”, Cuarto Trimestre 2017, p.87.

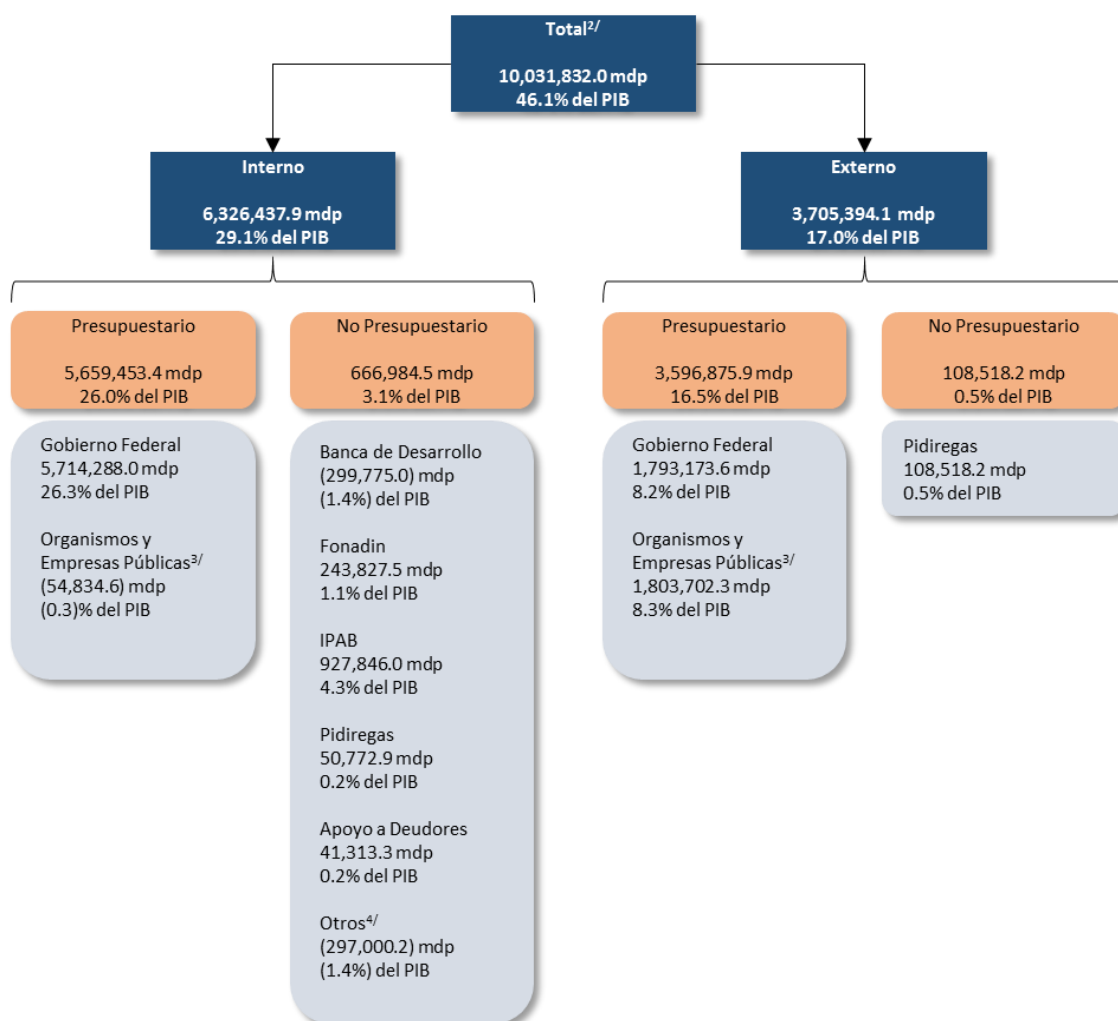
^{45/} En la revisión de la Cuenta Pública 2015, la ASF recomendó a la SHCP incorporar en los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, y en las Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, la información pormenorizada de los RFSP y su saldo histórico, con la misma estructura metodológica y los registros contables asociados que permitan la trazabilidad de la variación del SHRFSP en un periodo determinado.

Para mayor referencia consultar el informe de la auditoría núm. 41-GB “Deuda Pública”, de la revisión de la Cuenta Pública 2015.

^{46/} Artículo 2, fracción XLIX, de la LFPRH. “Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público: los pasivos que integran los requerimientos financieros del sector público menos los activos financieros disponibles, en virtud de la trayectoria anual observada a lo largo del tiempo de los citados requerimientos”.

SALDO HISTÓRICO DE LOS REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO, 2017

(Millones de pesos y porcentajes del PIB^{1/})



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, oficio núm. 710/DGAIS/1327/18 del 7 de septiembre de 2018; y del INEGI, Banco de Información Económica, febrero de 2018.

NOTA: Las sumas pueden no coincidir debido al redondeo.

1/ Los porcentajes se refieren a la proporción del PIB a la que equivale el SHRFSP. Para los cálculos se consideró un valor del PIB promedio anual de 21,766,927.9 mdp publicado por el INEGI, Banco de Información Económica en febrero de 2018.

Al considerar el valor del PIB trimestral anualizado de 22,718,808.1 mdp, el SHRFSP para 2017 representó 44.2% del PIB.

2/ Sin considerar el efecto del ROBM, el SHRFSP fue de 47.6% mdp para 2017.

3/ Incluye a Pemex, CFE, activos financieros del IMSS, ISSSTE y entidades de control presupuestario indirecto, así como los activos del Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios, del Fondo Mexicano del Petróleo, del Fideicomiso del Nuevo Aeropuerto de la Ciudad de México y del Fideicomiso Seguro de Gastos Catastróficos.

4/ La SHCP no proporcionó el detalle de dicho superávit.

Al cierre de 2017, el SHRFSP fue de 10,031,832.0 mdp, equivalente a 46.1% del PIB. Por su origen, el saldo interno representó el 63.1% y el externo el 36.9%, y por tipo de usuario, los resultados se muestran a continuación:

- GF: 7,507,461.6 mdp, de los cuales el 5,714,288.0 mdp (76.1%) mdp fue interno y 1,793,173.6 mdp (23.9%) fue externo.
- Organismos y Empresas Públicas: 1,748,867.7 mdp, el interno fue un superávit de 54,834.6 mdp (3.1%) y el externo un déficit de 1,803,702.3 mdp (103.1%).
- IPAB, FONADIN y el Programa de Apoyo a Deudores: con saldos de 927,846.0 mdp, 243,827.5 mdp y 41,313.3 mdp, respectivamente, que corresponden en un 100.0% a su componente interno.
- Pidiregas: 159,291.1 mdp, de los cuales 50,772.9 mdp (31.9%) fue interno y 108,518.2 mdp (68.1%) externo.

Las anteriores obligaciones contraídas, se compensaron con los saldos superavitarios internos siguientes:

- Banca de Desarrollo y Fondos y Fideicomisos: 299,775.0 mdp.
- Otros no presupuestarios: 297,000.2 mdp.

La evolución del SHRFSP en 2017 se presenta en el cuadro siguiente:

DETALLE DEL SALDO HISTÓRICO DE LOS REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO, 2016-2017
(Millones de pesos y porcentajes)

Concepto	Movimientos durante 2017						Variación 2017/2016		Total % del PIB ^{1/}	
	SHRFSF 2016	RFSF	Revaluación tipo de cambio	Revaluación activos financieros	Otros ajustes ^{2/}	Discrepancia estadística ^{3/}	SHRFSF 2017	Real	2016	2017
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G) = (A+B+C+D+E+F)	(H) = (G-A)	(I) = (G/A)	(J) = (G/I)
I. Total SHRFSF (I+II+III)	9,797,439.6	233,693.2	(36,113.3)	5,295.2	45,172.6	(13,655.3)	10,031,832.0	234,392.4	(3.6)	48.7
II. Internos (II.1+II.2)	6,217,513.5	57,579.8	0.0	5,295.2	40,192.9	5,856.5	6,326,437.9	108,924.4	(4.2)	30.9
II.1 Presupuestario (II.1.1+II.1.2)	5,433,016.2	44,094.5	0.0	5,295.2	161,228.3	15,819.2	5,659,453.4	226,437.1	(1.9)	27.0
II.1.1. Gobierno Federal	5,396,301.4	199,119.1	0.0	(1,840.2)	133,925.3	(13,217.7)	5,714,288.0	317,986.6	(0.3)	26.8
II.1.2. Organismos y Empresas Públicas ^{4/}	36,714.8	(155,024.6)	0.0	7,135.3	27,303.0	29,036.8	(54,834.6)	(91,549.5)	n.a.	0.2
II.2. No presupuestario	784,497.3	13,485.3	0.0	0.0	(121,035.4)	(9,962.7)	666,984.5	(117,512.8)	(19.9)	3.1
II.2.1. Banca de Desarrollo y Fondos y Fideicomisos	(275,011.7)	(15,330.1)	0.0	0.0	0.0	(9,433.3)	(299,775.0)	(24,763.3)	(2.7)	(1.4)
II.2.2. FONADIN	215,269.3	17,343.0	0.0	0.0	12,086.1	(870.9)	243,827.5	28,558.2	6.7	1.1
II.2.3. Pasivos del IPAB	892,184.0	22,155.7	0.0	0.0	4,453.2	9,053.0	927,846.0	35,662.0	(2.0)	4.4
II.2.4. Pidregas	59,484.4	0.0	0.0	0.0	0.0	(8,711.5)	50,772.9	(8,711.5)	(19.6)	0.3
II.2.5. Programa de Apoyo a Deudores	51,996.7	(10,683.4)	0.0	0.0	0.0	(0.0)	41,313.3	(10,683.4)	(25.2)	0.3
II.2.6. Otros no presupuestarios ^{5/}	(159,425.4)	0.0	0.0	0.0	(137,574.7)	0.0	(297,000.2)	(137,574.7)	75.5	(0.8)
III. Externos (III.1+III.2)	3,579,926.1	176,113.4	(36,113.3)	0.0	4,979.7	(19,511.8)	3,705,394.1	125,468.0	(2.5)	17.8
III.1. Presupuestario (III.1.1+III.1.2)	3,485,538.1	162,434.5	(30,932.2)	0.0	4,979.7	(25,144.2)	3,596,875.9	111,337.8	(2.8)	17.3
III.1.1. Gobierno Federal	1,796,707.5	7,764.8	(18,976.1)	0.0	4,979.7	2,697.7	1,793,173.6	(3,533.9)	(6.0)	8.9
III.1.2. Organismos y Empresas Públicas ^{4/}	1,688,830.6	154,669.7	(11,956.1)	0.0	0.0	(27,841.9)	1,803,702.3	114,871.8	0.6	8.4
III.2. No Presupuestario	94,388.0	13,678.9	(5,181.1)	0.0	0.0	5,632.4	108,518.2	14,130.2	8.3	0.5
III.2.1. Pidregas	94,388.0	13,678.9	(5,181.1)	0.0	0.0	5,632.4	108,518.2	14,130.2	8.3	0.5

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, oficio núm. 710/DGAIS/1327/18 del 7 de septiembre de 2018; y del Instituto Nacional de Estadística y Geografía, Banco de Información Económica, febrero de 2018.

NOTAS: Las sumas pueden no coincidir debido al redondeo.

1/ La variación real se calculó con el deflactor implícito del PIB de 1.0616.

2/ Los porcentajes se refieren a la proporción del PIB al que equivale el SHRFSF. Para los cálculos se consideraron valores del PIB promedio anual de 20,099,594.4 mdp para 2016 y 21,766,927.9 mdp para 2017, publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía, Banco de Información Económica en febrero de 2018.

3/ Al considerar los valores del PIB trimestral anualizado de 21,314,890.4 mdp para 2016 y 22,718,808.1 mdp para 2017, el SHRFSF se redujo 1.8 pp al pasar de 46.0% en 2016 a 44.2% en 2017.

4/ Otros ajustes, se refiere a cambios por valuación de activos o pasivos y operaciones que por cobertura o normatividad no se reflejan en el flujo de efectivo.

5/ Se refiere a diferencias sin explicar.

6/ Incluye a Pemex, CFE, activos financieros del IMSS, ISSSTE y entidades de control presupuestario indirecto, así como los activos del Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios, del Fondo Mexicano del Petróleo, del Fideicomiso del Nuevo Aeropuerto de la Ciudad de México y del Fideicomiso Seguro de Gastos Catastróficos.

7/ La SHCP no proporcionó el detalle de dicho superávit.

n.a. No aplicable.

Los resultados del SHRFSP de 2017, comparados con los de 2016, fueron los siguientes:

- El monto total fue superior en 234,392.4 mdp, principalmente por el aumento del saldo del GF por 314,452.7 mdp.
- Disminuyó 3.6% real, en mayor medida por el menor saldo del Programa de Apoyo a Deudores de la Banca en 10,683.4 mdp (25.2% real).
- En relación con el PIB disminuyó 2.6 pp, principalmente por el GF que bajó 1.3 pp, equivalente al 50.0% de la reducción.

Sin considerar los recursos provenientes del ROBM, el SHRFSP de 2017 fue de 10,353,485.3 mdp, inferior en 316,951.9 mdp y 2.8% real respecto de 2016. Como proporción del PIB fue de 47.6%, menor en 2.4 pp.

SALDO HISTÓRICO DE LOS REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO Y REMANENTE DE OPERACIÓN, 2016-2017
(Millones de pesos y porcentajes)

Concepto	Monto		% del PIB ^{1/}		Variación		
	2016	2017	2016	2017	Nominal	Real %	pp del PIB
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E) = (B-A)	(F) = (B/A)	(G) = (D-C)
I. SHRFSP (II-III)	9,797,439.6	10,031,832.0	48.7	46.1	234,392.4	(3.6)	(2.7)
II. SHRFSP sin ROBM	10,036,533.4	10,353,485.3	49.9	47.6	316,951.9	(2.8)	(2.4)
III. ROBM	239,093.8	321,653.3	1.2	1.5	82,559.5	26.7	0.3

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2016 y 2017; del oficio núm. 710/DGAIS/1327/18 del 7 de septiembre de 2018; y del INEGI, Banco de Información Económica, febrero de 2018.

NOTA: La variación real se calculó con el deflactor del índice de precios implícitos del PIB de 1.0616.

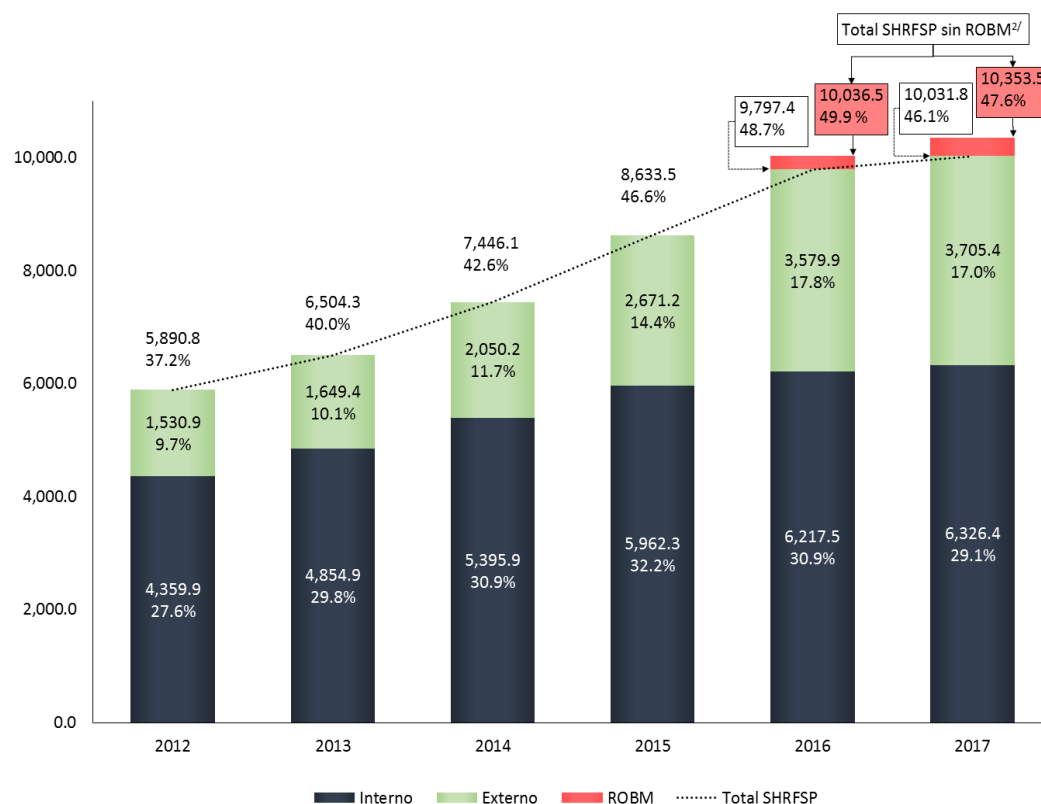
ROBM Remanente de Operación del Banco de México.

1/ Para los cálculos se consideraron valores del PIB promedio anual de 20,099,594.4 mdp para 2016 y 21,766,927.9 mdp para 2017, publicados por el INEGI, Banco de Información Económica en febrero de 2018.

Al considerar los valores del PIB trimestral anualizado de 21,314,890.4 mdp para 2016 y de 22,718,808.1 mdp para 2017, el SHRFSP sin el ROBM se redujo 1.5 pp al pasar de 47.1% en 2016 a 45.6% en 2017.

De 2012 a 2017, el SHRFSP se incrementó 4,140,985.9 mdp, con una TMCRA de 6.9%.

SALDO HISTÓRICO DE LOS REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO, 2012-2017
(Miles de millones de pesos y porcentajes del PIB^{1/})



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, septiembre de 2018; y del INEGI, Banco de Información Económica, febrero de 2018.

NOTA: Las sumas pueden no coincidir debido al redondeo.

ROBM Remanente de Operación del Banco de México.

1/ Los porcentajes se refieren a la proporción del PIB al que equivale el SHRFSP. Para los cálculos se consideraron valores del PIB promedio anual publicados por el INEGI, Banco de Información Económica en febrero de 2018.

Al considerar los valores del PIB trimestral anualizado, el SHRFSP aumentó 8.2 pp del PIB, al pasar de 36.0% en 2012 a 44.2% en 2017.

2/ El ROBM fue de 239,093.8 mdp en 2016 y de 321,653.3 mdp en 2017.

A partir del año 2000, el SHRFSP se ha incrementado de manera constante. El periodo comprendido entre el cierre de 2012 y 2017 tuvo el mayor incremento como proporción del PIB (8.9 pp)^{47/}, al pasar de 37.2% a 46.1%. Asimismo, los flujos por RFSP y Registros Contables asociados al SHRFSP fueron los más altos, como se observa en el cuadro siguiente:

VARIACIONES DEL SALDO HISTÓRICO DE LOS REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO,
2000-2006, 2006-2012 Y 2012-2017
(Millones de pesos y porcentajes)

Concepto	2000-2006	2006-2012	2012-2017 ^{4/}
Millones de pesos	1,084,437.2	2,755,407.2	4,140,985.9
RFSP ^{2/}	n.d.	2,200,190.8	2,930,674.8
Registros Contables ^{2/}	n.d.	376,192.6	1,210,311.1
Puntos porcentuales del PIB ^{3/}	(1.1)	7.7	8.9
TMCRA (%)	1.3	5.7	6.9

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, septiembre de 2018; y del INEGI, Banco de Información Económica, febrero de 2018.

NOTAS: Las sumas pueden no coincidir debido al redondeo.
Las TMCRA se calcularon con los deflatores implícitos del PIB de 1.4154 (2000-2006), 1.3447 (2006-2012) y 1.2172 (2012-2017).

TMCRA Tasa Media de Crecimiento Real Anual.

1/ Al tercer trimestre de 2018 el SHRFSP fue de 10,158,817.7 mdp, con una reducción de 2.7 pp de PIB respecto del cierre de 2017, para ubicarse en 43.4% del PIB.

2/ Corresponde a la suma de los flujos anuales para los periodos siguientes: 2001-2006, 2007-2012 y 2013-2017.

3/ Los porcentajes se refieren a la proporción del PIB al que equivale el SHRFSP. Para los cálculos se consideraron valores del PIB promedio anual publicados por el INEGI, Banco de Información Económica en febrero de 2018.

Al considerar los valores del PIB trimestral anualizado, las variaciones del SHRFSP para esos periodos fueron de (1.1) pp, 7.4 pp y 8.2 pp, respectivamente.

n.d. No disponible.

^{47/} En este periodo, el aumento de los 8.9 pp del PIB se debió a lo siguiente:

- Efecto por tipo de cambio: 5.1 pp.
- Efecto por Udis: 1.5 pp.
- Residual (incluye endeudamiento para inversión): 2.2 pp.

d) SHRFSP y Posición Financiera Neta

En 2016, la SHCP presentó por primera vez en los informes trimestrales la Posición Financiera Neta (PFN).^{48/} De acuerdo con la SHCP, esta estimación incorpora mayor información de las obligaciones financieras del SPF y su cálculo resulta en una medición más completa y transparente, debido a que se basa en información de los estados financieros preliminares del GF y las entidades paraestatales que no necesariamente se utilizan para el SHRFSP.^{49/}

Al respecto, la ASF solicitó a la SHCP la información de la PFN y el SHRFSP para su comparación, los pasivos utilizados para el cálculo de la PFN que no fueron considerados dentro del saldo histórico, así como la explicación de que no se hayan incluido. La SHCP proporcionó la información que se presenta a continuación:

POSICIÓN FINANCIERA NETA Y SALDO HISTÓRICO DE LOS REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO, 2017

(Millones de pesos)

Concepto	Pasivos	Activos financieros	PFN	Pasivos	Activos financieros	SHRFSP	Diferencia		
							Pasivos ^{1/}	Activos financieros ^{1/}	Total
	(A)	(B)	(C) = (A-B)	(D)	(E)	(F) = (D-E)	(G) = (A-D)	(H) = (B-E)	(I) = (C-F)
I. Total (I.1+I.2+I.3+I.4+I.5+I.6)	14,435,501.3	4,718,248.3	9,717,252.9	13,302,962.1	3,271,130.1	10,031,832.0	1,132,539.2	1,447,118.2	(314,579.0)
I.1 Depósitos y efectivo	1,059,702.7	839,466.2	220,236.5	655,260.1	702,293.0	(47,032.9)	404,442.6	137,173.2	267,269.4
I.2 Títulos de deuda y préstamos	12,687,684.5	2,355,749.5	10,331,935.0	12,534,245.7	2,265,613.2	10,268,632.5	153,438.8	90,136.3	63,302.6
I.3 Aportaciones patrimoniales	0.0	397,602.3	(397,602.3)	0.0	8,511.7	(8,511.7)	0.0	389,090.6	(389,090.6)
I.4 Reservas seguros	9,625.3	266,659.5	(257,034.2)	0.0	172,788.9	(172,788.9)	9,625.3	93,870.6	(84,245.3)
I.5 Derivados financieros	71,453.0	100,535.6	(29,082.6)	53,707.1	54,337.2	(630.1)	17,746.0	46,198.4	(28,452.4)
I.6 Cuentas por pagar (I.6.1+I.6.2)	607,035.7	758,235.2	(151,199.5)	59,749.3	67,586.1	(7,836.8)	547,286.5	690,649.1	(143,362.7)
I.6.1 Proveedores y anticipos	345,952.4	257,566.4	88,386.0	584.5	0.0	584.5	345,367.8	257,566.4	87,801.4
I.6.2 Otras cuentas por pagar	261,083.4	500,668.8	(239,585.5)	59,164.7	67,586.1	(8,421.4)	201,918.6	433,082.7	(231,164.1)

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, oficio núm. 710/DGAIS/1125/18 del 12 de julio de 2018.

NOTAS: Las sumas pueden no coincidir debido al redondeo.

Para el rango de columnas (A) a la (F), las cifras entre paréntesis significan un superávit.

1/ La SHCP indicó que estos montos y conceptos no están incluidos en el SHRFSP.

Respecto de los pasivos de la PFN que no se consideran en el SHRFSP, la SHCP informó lo siguiente:

^{48/} SHCP, "Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Cuarto Trimestre 2016, Anexos de Deuda Pública" pp. C35-C40.

^{49/} SHCP, "Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Cuarto Trimestre 2017, Anexos de Deuda Pública" p. C40.

CONCEPTOS DE LA POSICIÓN FINANCIERA NETA EXCLUIDOS DEL SHRFSP

Concepto	Descripción
Activos Financieros^{1/}	
Depósitos en los Estados Financieros	Incluyen depósitos en Banco de México que cubren los depósitos de terceros en la TESOFE, por lo que no se consideran como pasivos y activos en las estadísticas de deuda pública; también incluyen depósitos de dependencias y filiales de empresas productivas del Estado que se consolidan en estados financieros y se encuentran fuera del presupuesto.
Títulos de deuda y préstamos en los estados financieros	Son mayores porque además del crédito otorgado por la banca desarrollo y fondos de fomento, incluyen préstamos a los beneficiarios de la seguridad social y trabajadores. Adicionalmente, los estados financieros por derechos de filiales de empresas productivas del Estado que no se consolidan en sus estados financieros, por el patrimonio de los fondos de estabilización y en OFIs, reservas de seguros, derivados financieros y otras cuentas por pagar como proveedores y anticipos.
Proyectos PIDIREGAS condicionados de la CFE	Este monto considera el valor de los proyectos que, de acuerdo con las normas contables, la empresa debe reflejar en su contabilidad como arrendamientos financieros, ya que existe la obligación de pagos fijos por capacidad y no sólo cuando se presta un bien o servicio, así como el valor de la diferencia de las obligaciones derivadas de los proyectos directos entregados a la CFE, respecto de las obligaciones contratadas por terceros que no registra la CFE como pasivo, porque no ha entregado el activo en construcción de acuerdo a lo pactado.
Arrendamientos financieros especiales	Aquellos que, de acuerdo con el artículo 149 de la LFPRH, para fines presupuestarios se registran de forma diferida al momento de la amortización del pasivo, en vez de cuando se adquiere el activo y el pasivo.
Intereses devengados no pagados de la deuda pública de Pemex	Este registro se realiza conforme se devengan los intereses, independientemente de las fechas de obligación de pago de los mismos. Otras entidades registran este concepto en otras cuentas por pagar y en el GF el registro contable se realiza cuando se tiene la obligación de pago. La valuación de algunos pasivos de Pemex que de acuerdo con las normas del International Financial Reporting Standard es mayor respecto de su valor en las estadísticas de deuda pública.
Provisiones del IPAB	Las estadísticas de deuda pública consideran las provisiones del IPAB para la reserva del seguro bancario, mismas que se excluyeron del pasivo como se ha señalado.
Cuenta por pagar derivada de los depósitos en Banco de México del PENSIONISSSTE	En los estados financieros del GF, se reclasifica como préstamos en las estadísticas de deuda. Los depósitos en los estados financieros son mayores por los depósitos en garantía o resguardo, y de terceros en la TESOFE.
Pasivos con proveedores y anticipos	Se refieren básicamente a crédito comercial; otras cuentas por pagar, que incluye impuestos y contribuciones por pagar, retenciones a favor de terceros, pasivos diferidos, cuentas en depuración; y obligaciones por operaciones con derivados financieros.

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, oficio 710/DGAIS/1125/18 del 12 de julio de 2018.

- 1/ A los activos totales se les restan los activos no financieros, Inventarios, propiedades, planta y equipo, incluyendo los arrendamientos financieros y comodatos, y activos intangibles. Asimismo se excluyen los derechos por las operaciones para regulación monetaria que tienen su contraparte en el pasivo, las ministraciones y acuerdos pendientes de regularizar y anticipos de la TESOFE, los derechos por el patrimonio de las empresas paraestatales que se deben eliminar al consolidar, el patrimonio de fideicomiso y mandatos con fines de administración de reservas líquidas para obligaciones laborales, vehículos de pago, (operaciones en tránsito), reservas líquidas para obligaciones laborales y los derechos del IPAB a recibir recursos presupuestarios que no tienen como contraparte una obligación en los estados financieros del GF.
- 2/ A los pasivos totales se les restan las provisiones para contingencias, seguros y obligaciones laborales, así como las operaciones para regulación monetaria.

Las provisiones para contingencias se eliminan debido a que la obligación de pago depende de la ocurrencia de un evento que aún no se materializa, y en los RFSP se registra hasta que dicho evento sucede. Las provisiones para sistemas de seguros bajo esquemas de fondos de reparto para la población en general se eliminan conforme a las mejores prácticas internacionales, debido a que los gastos presentes son fondeados con las aportaciones de los trabajadores vigentes y, cuando estas no son suficientes, vía impuestos. De igual forma, las provisiones registradas en la contabilidad por obligaciones laborales se excluyen debido a que en los RFSP el pago de estas obligaciones se presenta como un gasto corriente. Los bonos de regulación monetaria se eliminan porque son emitidos para regular la liquidez en el mercado de dinero con garantía del GF, como contraparte de este pasivo se mantiene una parte como administración del Banco de México, en este sentido, en la contabilidad del GF, se reflejan como un activo y un pasivo por el mismo valor, independientemente de su colocación con el público por parte del Banco de México que se refleja en sus estados financieros.

Al cierre de 2017 la PFN tuvo una posición deudora equivalente a 44.6% del PIB, menor en 1.5 pp respecto del SHRFSP de 46.1%. Cabe destacar que la PFN no se encuentra definida en el marco normativo, aunque se publica de manera informativa y complementaria al SHRFSP desde 2016. Por esto, la ASF considera pertinente que la SHCP formule y presente un proyecto para reformar los artículos 2, 17, 19 Bis, 40, fracción I, 107, fracciones I y II, de la LFPRH y 11

A y 11 B del Reglamento de la LFPRH para definir al indicador PFN y su tendencia de mediano plazo como proporción del PIB como elementos de responsabilidad fiscal.^{50/}

Debido a que el PFN incorpora mayor información de las obligaciones financieras del SPF y su cálculo resulta en una medición más completa con elementos que no necesariamente se utilizan para la medición del SHRFSP, su definición en la LFPRH fortalecerá la disciplina fiscal, la transparencia y la rendición de cuentas, debido a la mayor información que contiene este indicador.

Mediante el oficio núm. 710/DGAIS/0050/19 de fecha 14 de enero de 2019, la SHCP informó que “se considera que la recomendación de la ASF, debido a que está en línea con el objetivo de la Secretaría al presentar este indicador, por lo que se evaluará la factibilidad de atender la observación”.

La recomendación se acordó con la SHCP en cumplimiento de lo previsto en el artículo 42 de la Ley de Fiscalización y Rendición de Cuentas de la Federación (LFRCF), pero no se definió el plazo para su atención. Por lo anterior, la ASF realizará el pronunciamiento establecido en el artículo 41 de esa ley, sobre la respuesta que proporcione la entidad fiscalizada en el plazo definido en el artículo 39 de la misma normativa.

Conclusiones

En 2017, los RFSP fueron de 233,693.2 mdp (1.1% del PIB), menores que la meta establecida de 596,687.2 mdp (2.9% del PIB), por lo que no fue necesario usar el margen de maniobra del 2.0% del gasto neto aprobado. Con esto se dio cumplimiento a los artículos 16, fracción V, y 17 párrafos 1 y 2 de la LFPRH. No obstante, se considera pertinente incluir en la LFPRH concepto de capacidad de financiamiento del SPF y especificar el método para medirla.

De acuerdo con la SHCP, la trayectoria decreciente de las estimaciones del SHRFSP que presentó en los CGPE 2017 confirma el cumplimiento del artículo 11B del Reglamento de la LFPRH. Al respecto, se considera pertinente que la congruencia entre la meta anual de los RFSP y la capacidad de financiamiento del sector público implique una trayectoria constante o decreciente en el mediano plazo del SHRFSP observado.

En 2017, los RFSP fueron de 233,693.2 mdp, menores en 325,700.6 mdp y 60.6% real respecto de 2016. Como proporción del PIB representaron 1.1% y disminuyeron 1.7 pp.

Con la Cuenta Pública 2017 y demás información pública, no fue posible verificar la integración de los RFSP en el SHRFSP, debido a las clasificaciones distintas de ambos indicadores y a que en la evolución del SHRFSP intervinieron registros contables que no son

^{50/} Artículo 12 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, define que cada Secretaría de Estado formulará, respecto de los asuntos de su competencia; los proyectos de leyes, reglamentos, decretos, acuerdos, y órdenes del Presidente de la República.

públicos, pero modifican dicho saldo. Sin embargo, durante el desarrollo de esta auditoría la SHCP proporcionó información que permitió a la ASF analizar dicha integración.

En 2017, el SHRFSP fue de 10,031,832.0 mdp, mayor en 234,392.4 mdp que el saldo de 2016, pero menor en 3.6% real. Como porcentaje del PIB bajó 2.6 pp para ubicarse en 46.1%.

En los últimos años el SHRFSP se ha incrementado continuamente; destaca el periodo comprendido entre el cierre de 2012 y 2017 en el que creció 4,140,985.9 mdp, a una TMCRA de 6.9% y 8.9 pp del PIB.

En 2017, la PFN tuvo una posición deudora del 44.6% del PIB, menor en 1.5 pp al SHRFSP de 46.1%. Cabe destacar que la PFN se publica de manera informativa y complementaria al SHRFSP y de acuerdo con la SHCP, su cálculo resulta en una medición más completa y transparente; sin embargo, la PFN no se encuentra definida en la normativa, por lo que la ASF considera pertinente que este indicador se incluya en la LFPRH y en su Reglamento como un elemento de responsabilidad fiscal.

2017-0-06100-15-0064-01-001 **Recomendación**

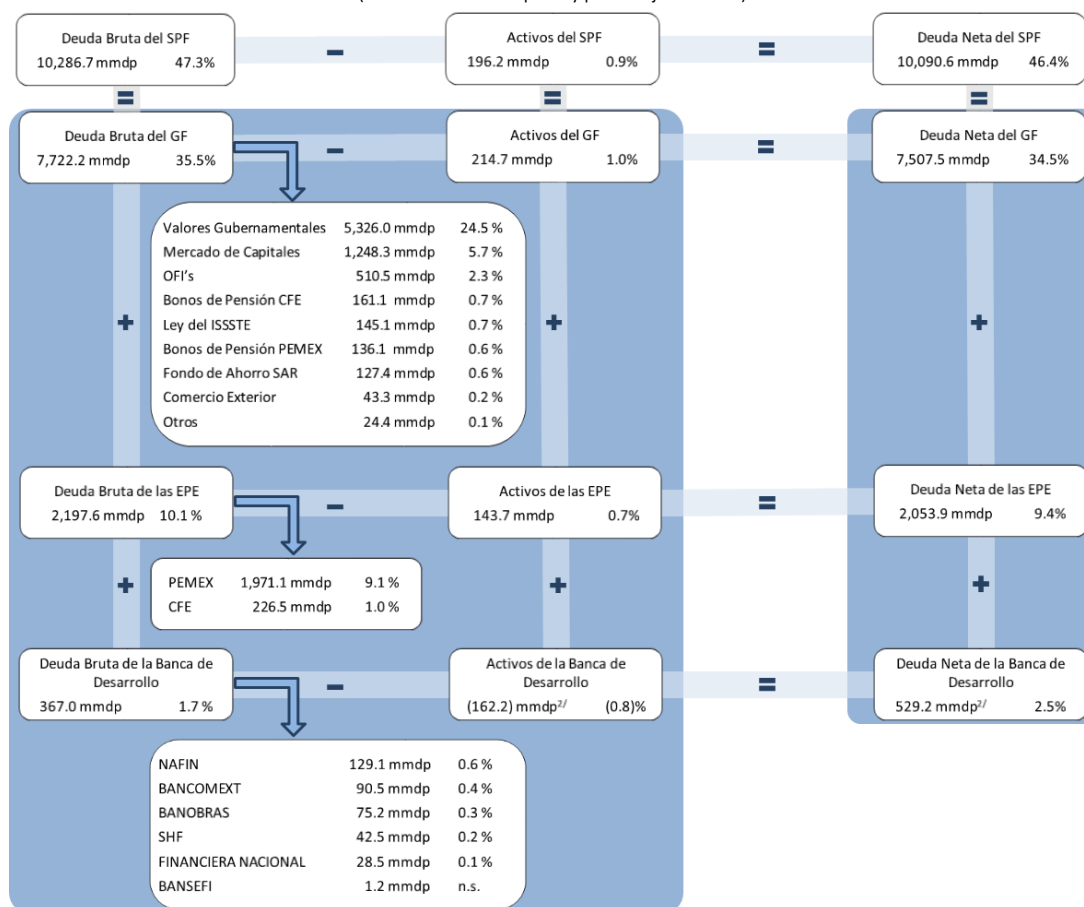
Para que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público formule un proyecto para reformar los artículos 2, 17, 19 Bis, 40, fracción I, 107, fracciones I y II, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria y 11 A y 11 B de su Reglamento para definir al indicador de Posición Financiera Neta y sus componentes, como elementos de responsabilidad fiscal, debido a que no se encuentran definidos en la normativa y su medición resulta más completa sobre las obligaciones financieras del Sector Público Federal, con lo que se fortalecerá la disciplina fiscal, la transparencia y la rendición de cuentas, debido a la mayor información que contiene este indicador.

3. Deuda del Sector Público Federal

La deuda del SPF en un periodo determinado se integra por las obligaciones, internas y externas, del GF (Incluye a los poderes legislativo, ejecutivo, judicial y entes autónomos), de las EPE y de la Banca de Desarrollo.

Con la información disponible en la Cuenta Pública 2017, en las Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas y la proporcionada por la SHCP, los principales resultados de la deuda bruta y neta del SPF para 2017, se presentan en el esquema siguiente:

SALDOS DE LA DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL, 2017
(Miles de millones de pesos y porcentajes del PIB^{1/})



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, agosto de 2018; de la Cuenta Pública 2017; del INEGI, Banco de Información Económica, febrero de 2018; Banco de México, Estadísticas, agosto de 2018; y del oficio núm. 710/DGAIS/1125/18 del 12 de julio de 2018.

NOTAS: Las sumas y los porcentajes pueden no coincidir debido al redondeo.

La deuda externa se convirtió a pesos con el tipo de cambio de 19.7867 pesos por dólar.

1/ Los porcentajes se refieren a la proporción del PIB a la que equivale el saldo de la deuda. Para los cálculos se consideró un valor del PIB promedio anual de 21,766,927.9 mdp publicado por el INEGI, Banco de Información Económica en febrero de 2018.

Al considerar el valor del PIB trimestral anualizado de 22,718,808.1 mdp, los resultados del saldo de la deuda del SPF para 2017 son los siguientes:

- El saldo de la deuda bruta del SPF como proporción del PIB es de 45.3% y el saldo neto de 44.4%, con lo que decrecieron 1.3 pp y 1.1 pp, respectivamente, respecto de 2016.
- Por usuario, los saldos de la deuda bruta del GF, de las EPE y de la Banca de desarrollo representaron 34.0%, 9.7% y 1.6 %, respectivamente, con una disminución para el GF de 0.9 pp, para las EPE de 0.4 y la Banca de Desarrollo sin variación.

2/ Cifras estimadas.

EPE Empresas Productivas del Estado.

n.s. No significativo.

mmdp Miles de millones de pesos.

En 2017, el GF se mantuvo como el principal usuario con el 74.4% del total de la deuda neta del SPF, las EPE con 20.4% y la Banca de Desarrollo con 5.2%.

a) Evolución de la deuda bruta del SPF

Con el objetivo de analizar el saldo de la deuda pública del SPF e identificar los elementos que incidieron en su variación en 2017, la ASF solicitó a la SHCP detallar la información sobre los saldos por tipo de tasa y movimientos, como se muestra a continuación:^{51/}

SALDOS DE LA DEUDA BRUTA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL POR USUARIO Y POR TIPO DE TASA DE INTERÉS, 2016 Y 2017

(Millones de pesos y porcentajes)

Concepto	Al cierre de 2016					Al cierre de 2017				
	Total	Tasa fija		Tasa variable		Total	Tasa fija		Tasa variable	
		Monto	%	Monto	%		Monto	%	Monto	%
	(A) = (B+D)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F) = (G+I)	(G)	(H)	(I)	(J)
I. Total SPF (I.1+I.2) o (I.3+I.4+I.5)	9,934,343.9	8,466,049.8	85.2	1,468,294.0	14.8	10,286,748.6	8,745,831.8	85.0	1,540,916.9	15.0
I.1. Interna	6,182,250.7	5,545,093.0	89.7	637,157.7	10.3	6,448,500.8	5,749,019.3	89.2	699,481.5	10.8
I.2. Externa	3,752,093.2	2,920,956.8	77.8	831,136.3	22.2	3,838,247.8	2,996,812.5	78.1	841,435.4	21.9
I.3. SPP (I.3.1+I.3.2) o (I.3.3+I.3.4+I.5)	9,599,574.3	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	9,930,545.8	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
I.3.1. Interna (I.3.3.1+I.3.4.1+I.5.1)	6,051,520.6	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	6,301,715.5	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
I.3.2. Externa (I.3.3.2+I.3.4.2+I.5.2)	3,548,053.7	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	3,628,830.3	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
I.3.3. Gobierno Federal (I.3.3.1+I.3.3.2)	7,447,963.4	6,505,925.8	87.4	942,037.6	12.6	7,722,185.1	6,714,103.2	86.9	1,008,081.9	13.1
I.3.3.1. Interna	5,620,345.4	5,222,463.5	92.9	397,881.9	7.1	5,920,166.8	5,448,886.2	92.0	471,280.6	8.0
I.3.3.2. Externa	1,827,618.0	1,283,462.3	70.2	544,155.7	29.8	1,802,018.3	1,265,217.0	70.2	536,801.3	29.8
I.3.4. EPE (I.3.4.1+I.3.4.2)	2,145,410.7	1,762,619.0	82.2	382,791.7	17.8	2,197,578.5	1,813,146.1	82.5	384,432.4	17.5
I.3.4.1. Interna	431,176.8	218,674.9	50.7	212,501.9	49.3	381,555.2	178,673.7	46.8	202,881.5	53.2
I.3.4.2. Externa	1,714,233.9	1,543,944.1	90.1	170,289.8	9.9	1,816,023.3	1,634,472.4	90.0	181,550.9	10.0
I.4. Banca de Desarrollo (I.4.1+I.4.2)	340,969.8	197,505.0	57.9	143,464.7	42.1	366,985.0	218,582.4	59.6	148,402.6	40.4
I.4.1. Interna	130,728.5	103,954.6	79.5	26,773.9	20.5	146,778.8	121,459.4	82.7	25,319.4	17.3
I.4.2. Externa	210,241.3	93,550.4	44.5	116,690.8	55.5	220,206.2	97,123.0	44.1	123,083.2	55.9
I.5. Ajustes metodológicos (I.5.1+I.5.2) ^{1/}	6,200.3	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	10,782.2	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
I.5.1. Internos	(1.6)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	(6.5)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
I.5.2. Externos	6,201.9	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	10,788.7	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, oficio núm. 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018; de la Cuenta Pública 2016 y 2017.

NOTA: Las sumas pueden no coincidir debido al redondeo.

1/ Los numerales I.5., I.5.1. y I.5.2., se refieren a las diferencias entre las cifras de la deuda registradas en la Cuenta Pública 2017 y las reportadas en los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública correspondientes al cuarto trimestre de 2017.

SPF Sector Público Federal.

SPP Sector Público Presupuestario.

EPE Empresas Productivas del Estado.

n.d. No disponible.

n.s. No significativo.

^{51/} Información proporcionada por la SHCP mediante oficio no. 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018.

Al cierre de 2017, el saldo de la deuda bruta del SPF fue de 10,286,748.6 mdp, superior en 352,404.7 mdp al saldo de 2016 y menor en términos reales en 2.5%. Como proporción del PIB disminuyó 2.1 pp, al pasar de 49.4% a 47.3%.

Por su origen, la deuda interna bruta del SPF se incrementó 266,250.1 mdp respecto de 2016 y la externa creció 86,154.6 mdp. En términos reales disminuyeron 1.7% y 3.6%, respectivamente, y como porcentaje del PIB bajaron 1.2 pp y 1.1 pp en el mismo orden, para ubicarse en 29.6% y 17.6%, en cada caso.

El aumento en el saldo se originó principalmente por un endeudamiento neto del SPF de 317,734.6 mdp,^{52/} que fue resultado de colocaciones por 4,304,660.4 mdp menos amortizaciones por 3,986,925.9 mdp. La totalidad de los elementos que aumentaron el saldo de la deuda bruta del SPF se muestra en el cuadro siguiente:

^{52/} Para convertir el componente externo del endeudamiento a pesos se utilizó el tipo de cambio para solventar obligaciones denominadas en moneda extranjera de 19.7867 pesos por dólar, ya que es el utilizado por la SHCP en la Cuenta Pública. Por lo anterior el saldo total del endeudamiento neto del SPF difiere del presentado en el Resultado 2 de esta Auditoría (317,298.6 mdp), pues en dicho resultado se consideró el tipo de cambio para solventar obligaciones denominadas en moneda extranjera pagaderas en la República Mexicana publicadas por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación el último día hábil bancario de 2017 de 19.7354 pesos por dólar, de acuerdo con el artículo 2º de la LIF 2017.

DETALLE DE LOS SALDOS DE LA DEUDA BRUTA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL, 2017

Concepto	Movimientos durante 2017						Variación 2016/2017		Total % del PIB ^{2/}	
	Saldo 31-Dic-2016	Colocación	Amortización	Endeudamiento Neto	Ajustes contables	Revaluación ^{1/}	Saldo 31-Dic-2017	Absoluta	Real (%)	
	(A)	(B)	(C)	(D) = (B-C)	(E)	(F)	(G) = (A+D+E+F)	(H) = (G-A)	(I) = (G/A)	(J) = (H/A)
I. Total SPF (I.1+I.2) o (I.3+I.4+I.5)	9,934,343.9	4,304,660.4	3,986,925.9	317,734.6	205,647.7	(170,977.5)	10,286,748.6	352,404.7	(2.5)	49.4
I.1. Interna	6,182,250.7	3,438,602.5	3,289,035.1	149,567.4	116,682.7	n.a.	6,448,500.8	266,250.1	(1.7)	30.8
I.2. Externa	3,752,093.2	866,057.9	697,890.8	168,167.2	88,965.0	(170,977.5)	3,838,247.8	86,154.6	(3.6)	18.7
Externa (mda)	180,986.0	43,769.7	35,270.7	8,499.0	4,496.2	n.a.	193,981.2	12,995.2	n.a.	n.a.
I.3. SPP (I.3.1+I.3.2) o (I.3.3+I.3.4+I.5)	9,599,574.3	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	9,930,545.8	330,971.5	(2.6)	47.8
I.3.1. Interna	6,051,520.6	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	6,301,715.5	250,194.9	(1.9)	30.1
I.3.2. Externa	3,548,053.7	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	3,628,830.3	80,776.6	(3.7)	17.7
I.3.3. Gobierno Federal (I.3.3.1+I.3.3.2)	7,447,963.4	3,134,614.4	2,935,979.4	198,635.1	158,868.5	(83,281.9)	7,722,185.1	274,221.7	(2.3)	37.1
I.3.3.1. Interna	5,620,345.4	2,995,274.5	2,803,703.3	191,571.2	108,250.2	n.a.	5,920,166.8	299,821.4	(0.8)	28.0
I.3.3.2. Externa	1,827,618.0	139,339.9	132,276.1	7,063.9	50,618.3	(83,281.9)	1,802,018.3	1,802,018.3	(7.1)	9.1
Externa (mda)	88,157.0	7,042.1	6,685.1	357.0	2,558.2	n.a.	91,072.2	2,915.2	n.a.	n.a.
I.3.4. EPE (I.3.4.1+I.3.4.2)	2,145,410.7	471,510.1	385,405.3	86,104.8	44,178.2	(78,115.2)	2,197,578.5	52,167.8	(3.5)	10.7
I.3.4.1. Interna	431,176.8	78,674.9	136,834.9	(58,160.0)	8,538.4	n.a.	381,555.2	(49,621.6)	(16.6)	2.1
I.3.4.2. Externa	1,714,233.9	392,835.2	248,570.4	144,264.8	35,639.8	(78,115.2)	1,816,023.3	101,789.4	(0.2)	8.5
Externa (mda)	82,687.8	19,853.5	12,562.5	7,291.0	1,801.2	n.a.	91,780.0	9,092.2	n.a.	n.a.
I.4. Banca de Desarrollo (I.4.1+I.4.2)	340,969.8	698,535.9	665,541.2	32,994.7	2,600.9	(9,580.4)	366,985.0	26,015.2	1.4	1.7
I.4.1. Interna	130,728.5	364,653.1	348,496.9	16,156.2	(105.9)	n.a.	146,778.8	16,050.3	5.8	0.7
I.4.2. Externa	210,241.3	333,882.8	317,044.3	16,838.5	2,706.8	(9,580.4)	220,206.2	9,964.9	(1.3)	1.0
Externa (mda)	10,141.2	16,874.1	16,023.1	851.0	136.8	n.a.	11,129.0	987.8	n.a.	n.a.
I.5. Ajustes metodológicos (I.5.1+I.5.2) ^{3/}	6,200.3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	10,782.2	4,581.9	63.8	n.s.
I.5.1. Internos	(1.6)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	(6.5)	(4.9)	282.7	n.s.
I.5.2. Externos	6,201.9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	10,788.7	4,586.8	63.9	n.s.

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2016 y 2017; del Instituto Nacional de Estadística y Geografía, Banco de Información Económica, febrero de 2018; y del Banco de México, Estadísticas, agosto de 2018.

NOTAS: Las cifras de deuda externa se calcularon con el tipo de cambio para solventar obligaciones denominadas en moneda extranjera de 20.7314 pesos por dólar para 2016 y de 19.7867 pesos por dólar para 2017.

Las sumas pueden no coincidir debido al redondeo.

La variación real se calculó con el deflactor del índice de precios implícitos del PIB de 1.0616 (2017).

1/ Resultado de multiplicar el saldo de la deuda externa en dólares por la brecha generada entre los tipos de cambio de 2016 y 2017 (-0.9447 pesos).

2/ Los porcentajes se refieren a la proporción equivalente del PIB a la que equivale el saldo de la deuda. Para los cálculos se consideraron valores del PIB promedio anual de 20,099,594.4 mdp para 2016 y 21,766,927.9 mdp para 2017, publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía, Banco de Información Económica en febrero de 2018.

Al considerar los valores del PIB trimestral anualizado de 21,314,890.4 mdp para 2016 y 22,718,808.1 mdp para 2017, el saldo de la deuda bruta del SPF se redujo 1.3 pp al pasar de 46.6% en 2016 a 45.3% en 2017.

3/ Los numerales I.5., I.5.1. y I.5.2., se refieren a las diferencias entre las cifras de la deuda registradas en la Cuenta Pública 2017 y las reportadas en los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública correspondientes al cuarto trimestre de 2017.

mdm

SPF

SPP

EPE

Empresas Productivas del Estado.

n.d.

No disponible.

No aplicable.

Los saldos de la deuda pública del SPF por tipo de usuario al cierre de 2017 fueron los siguientes:

- GF: 7,722,185.1 mdp, mayor en 274,221.7 mdp respecto de 2016 y disminuyó 2.3% real anual y en 1.6 pp del PIB.
- EPE: 2,197,578.5 mdp, un incremento anual de 52,167.8 mdp, pero decreció 3.5% real anual y en 0.6 pp del PIB.
- Banca de Desarrollo: 366,985.0 mdp, aumentó 26,015.2 mdp y 1.4% real en comparación con 2016, mientras que como porcentaje del PIB se mantuvo en 1.7%.

Debido a que la Cuenta Pública no desagrega los saldos de las EPE ni de la Banca de Desarrollo, la ASF solicitó los elementos y montos que conformaron dichos saldos para 2017. La SHCP proporcionó información que permitió elaborar el cuadro siguiente:^{53/}

SALDOS RELACIONADOS CON LA DEUDA BRUTA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL, 2017

(Millones de pesos y porcentajes)

Empresas Productivas del Estado				Banca de Desarrollo			
Concepto	Monto	PIB (%)	Estructura (%)	Concepto	Monto	PIB (%)	Estructura (%)
I. Total (II.+III.)	2,197,578.5	10.1	100.0	I. Total (II.+III.)	366,985.0	1.7	100.0
II. Interna (II.1+II.2)	381,555.2	1.8	17.4	II. Interna (II.1+II.2+II.3+II.4+II.5)	146,778.8	0.7	40.0
II.1. Pemex	269,273.3	1.2	12.3	II.1. Bancomext	22,499.5	0.1	6.1
II.2. CFE	112,281.9	0.5	5.1	II.2. Banobras	46,141.0	0.2	12.6
				II.3. Nafin	56,912.1	0.3	15.5
				II.4. SHF	9,726.2	n.s.	2.7
				II.5. Financiera Nacional	11,500.0	0.1	3.1
III. Externa (III.1+III.2)	1,816,023.3	8.3	82.6	III. Externa (III.1+III.2+III.3+III.4+III.5+III.6)	220,206.2	1.0	60.0
III.1. Pemex	1,701,832.3	7.8	77.4	III.1. Bancomext	67,981.2	0.3	18.5
III.2. CFE	114,191.0	0.5	5.2	III.2. Banobras	29,108.2	0.1	7.9
				III.3. Nafin	72,197.7	0.3	19.7
				III.4. SHF	32,750.9	0.2	8.9
				III.5. Financiera Nacional	16,990.8	0.1	4.6
				III.6. Bansefi	1,177.3	n.s.	0.3

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de SHCP, oficio núm. 710/DGAIS/1125/18 del 12 de julio de 2018; y del INEGI, Banco de Información Económica, febrero 2018.

NOTA: Las sumas pueden no coincidir debido al redondeo.

n.s. No significativo.

^{53/} Información proporcionada por la SHCP mediante el oficio núm. 710/DGAIS/1125/18 del 12 de julio de 2018.

Del total de la deuda de las EPE, 82.6% fue deuda externa y 17.4% interna. El componente externo aumentó 4.6 pp respecto de 2016, debido al incremento de 5.0 pp en Pemex y representó 77.4% del total.

En la Banca de Desarrollo, el 60.0% de la deuda pública fue externa y 40.0% interna. Nafin y Bancomext fueron los principales usuarios de la externa con 19.7% y 18.5%, respectivamente. Respecto de la interna, los principales usuarios fueron Nafin con el 15.5 y Banobras con el 12.6%.

Además del endeudamiento, existen ajustes contables asociados al tipo de cambio e inflación, entre otras variables, que modifican el saldo de la deuda bruta del SPF. La suma de los ajustes contables fue de 205,647.7 mdp, de los cuales 53.5% se debieron a la inflación (110,111.8 mdp), y 42.5% a los ajustes por tipo de cambio (87,459.4 mdp), como resultado principalmente del intercambio de deuda y la variación del dólar respecto de otras monedas.

Informe Individual del Resultado de la Fiscalización Superior de la Cuenta Pública 2017

AJUSTES CONTABLES ASOCIADOS CON LOS SALDOS DE LA DEUDA BRUTA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL, 2017

(Millones de pesos)

Concepto	Total	Ajustes por inflación	Ajustes por tipo de cambio ^{1/}	Pasivo Legal de Pidiregas (CFE)	Otros ^{2/}
	(A) = (B+C+D+E)	(B)	(C)	(D)	(E)
I. Total SPF (I.1.+I.2.) o (I.3.+I.4.)	205,647.7	110,111.8	87,459.4	6,096.9	1,979.5
I.1. Interna	116,682.7	110,111.8	(229.3)	4,512.0	2,288.2
I.2. Externa	88,965.0	0.0	87,688.7	1,584.9	(308.7)
Externa (mdd)	4,496.2	0.0	4,431.7	80.1	(15.6)
I.3. SPP (I.3.1.+I.3.2.) o (I.3.3.+I.3.4.)	203,046.7	109,988.4	85,342.0	6,096.9	1,619.4
I.3.1. Interna	116,788.6	109,988.4	n.d.	4,512.0	2,288.2
I.3.2. Externa	86,258.1	n.d.	85,342.0	1,584.9	(668.8)
I.3.2. Externa (mdd)	4,359.4	n.d.	4,313.1	80.1	(33.8)
I.3.3. Gobierno Federal (I.3.3.1.+I.3.3.2.)	158,868.5	105,962.0	45,408.5	n.d.	7,498.0
I.3.3.1. Interna	108,250.2	105,962.0	n.d.	n.d.	2,288.2 ^{3/}
I.3.3.2. Externa	50,618.3	n.d.	45,408.5	n.d.	5,209.8
Externa (mdd)	2,558.2	n.d.	2,294.9	n.d.	263.3 ^{4/}
I.3.4. EPE (I.3.4.1.+I.3.4.2.)	44,178.2	4,026.4	39,933.5	6,096.9	(5,878.6)
I.3.4.1. Interna	8,538.4	4,026.4	n.d.	4,512.0	n.d.
I.3.4.2. Externa	35,639.8	n.d.	39,933.5	1,584.9	(5,878.6)
Externa (mdd)	1,801.2	n.d.	2,018.2	80.1	(297.1) ^{5/}
I.4. Banca de Desarrollo	2,600.9	123.4	2,117.4	n.d.	360.1
I.4.1. Interna	(105.9)	123.4	(229.3)	n.d.	n.d.
I.4.2. Externa	2,706.8	n.d.	2,346.7	n.d.	360.1
Externa (mdd)	136.8	n.d.	118.6	n.d.	18.2 ^{6/}

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, oficio núm. 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018; y del Banco de México, Estadísticas, agosto de 2018.

NOTAS: Las cifras de la deuda externa se calcularon con el tipo de cambio de 19.7867 pesos por dólar para 2017.
Las sumas pueden no coincidir debido al redondeo.

1/ Se refiere a los ajustes contables que se relacionan con la variación del dólar respecto de otras monedas en que se encuentra contratada la deuda.

2/ Incluye ajustes por operaciones de permuta, recompra y prepago de deuda, por traspaso de financiamiento y conciliación.

3/ El ajuste corresponde a operaciones de permuta y recompra de deuda.

4/ El ajuste incluye 17.9 mdd por operaciones de recompra de deuda; 244.5 mdd por prepago de deuda y 0.9 mdd por conciliación.

5/ El ajuste incluye ajustes negativos por 297.2 mdd por traspaso de financiamiento a Pidiregas de la CFE y 0.1 mdd por conciliación.

6/ Ajuste por conciliación.

SPF Sector Público Federal.

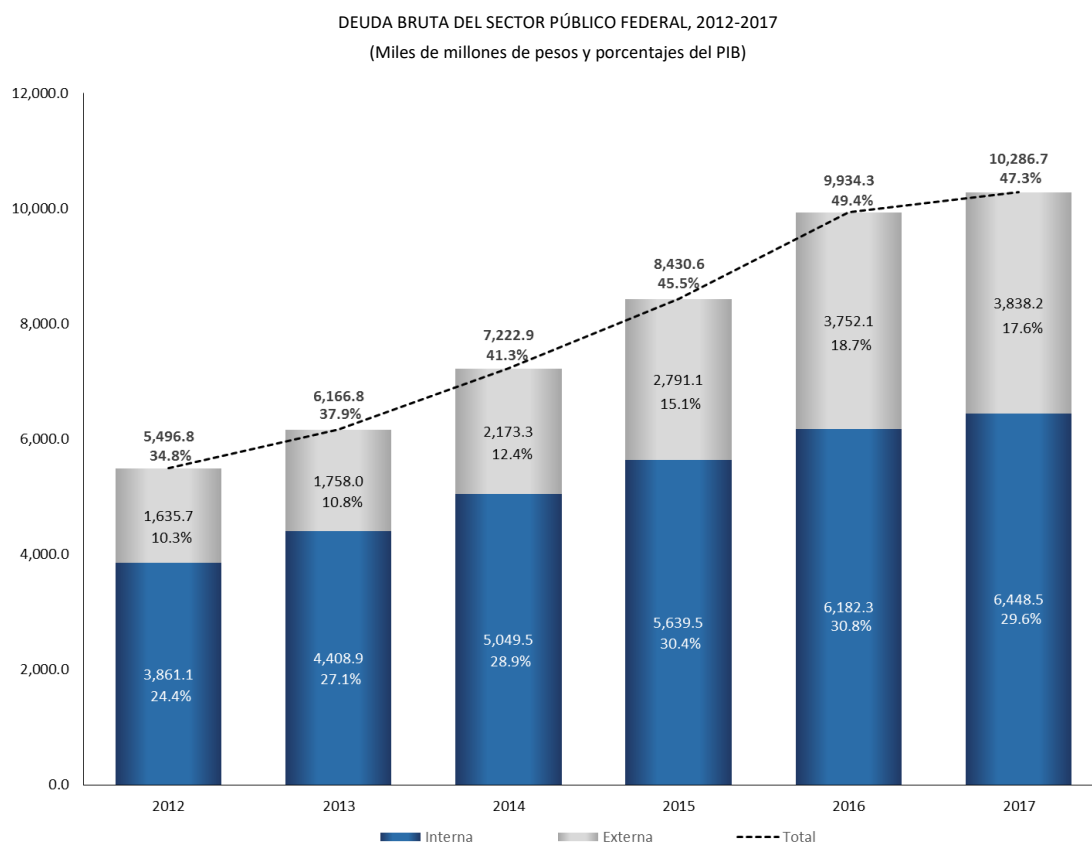
SPP Sector Público Presupuestario.

EPE Empresas Productivas del Estado.

mdd Millones de dólares.

n.d. No disponible.

Entre 2012 y 2017, el saldo de la deuda bruta del SPF se incrementó 4,789,948.4 mdp, con una TMCRA de 9.0%. En ese incremento, el componente interno fue de 2,587,408.4 mdp y el externo de 2,202,540.0 mdp, con una TMCRA de 6.5% y 14.0%, respectivamente. Como porcentajes del PIB, la deuda total, interna y externa, crecieron 12.5 pp, 5.2 pp y 7.3 pp, respectivamente, en ese periodo.



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, agosto de 2018; del INEGI, Banco de Información Económica, febrero 2018; y del Banco de México, Estadísticas, agosto de 2018.

NOTA: Las sumas pueden no coincidir debido al redondeo.

En 2017 el saldo de la deuda bruta del SPF tuvo una reducción de 2.1 pp del PIB. De 2012 a 2016 aumentó de 34.8% a 49.4% del PIB, y esta evolución fue considerada por el Banco de México y las agencias calificadoras como una situación de riesgo cercana a su límite máximo prudencial, por lo que es conveniente que la SHCP considere aplicar medidas prudenciales a mediano plazo para que dicho saldo de la deuda del SPF se mantenga constante o

decreciente, como proporción del PIB, y evitar que se ubique en niveles de insostenibilidad e insolvencia.^{54/}

b) Evolución de la deuda neta del SPF

En términos netos,^{55/} la deuda del SPF en 2017 fue de 10,090,560.1 mdp, superior en 397,342.6 mdp al saldo de 2016 y menor en términos reales en 1.9%. Como proporción del PIB disminuyó 1.8 pp, al pasar de 48.2% a 46.4%.

SALDOS DE LA DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL, 2016 Y 2017
(Millones de pesos y porcentajes)

Concepto	Saldo diciembre 2016	Saldo diciembre 2017	Variación 2016/2017		% del PIB	
			Absoluta	Real (%)	2016	2017
	A	B	(C) = (B-A)	(D) = (B/A)		
I. Total SPF (I.1+I.2)	9,693,217.5	10,090,560.1	397,342.6	(1.9)	48.2	46.4
I.1. Interna	6,009,403.1	6,284,707.0	275,303.9	(1.5)	29.9	28.9
I.2.Externa	3,683,814.4	3,805,853.1	122,038.7	(2.7)	18.3	17.5
Externa (mdd)	177,692.5	192,344.0	14,651.5	n.a.	n.a.	n.a.

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2016 y 2017; del INEGI, Banco de Información Económica, febrero de 2018; y del Banco de México, Estadísticas, agosto de 2018.

NOTAS: Las cifras de deuda externa se calcularon con el tipo de cambio para solventar obligaciones denominadas en moneda extranjera de 20.7314 pesos por dólar para 2016 y de 19.7867 pesos por dólar para 2017.
La variación real se calculó con el deflactor del índice de precios implícitos del PIB de 1.0616 (2017).

SPF Sector Público Federal.

mdd Millones de dólares.

n.a. No aplicable.

Con la información pública disponible, no es posible verificar el efecto que tienen variables como las tasas de interés, el tipo de cambio y la inflación, entre otras, en el incremento de la deuda del SPF. Por esta razón, la ASF solicitó la base de datos y memoria de cálculo que se utilizó para determinar dicho efecto. La SHCP informó que “esta información no constituye parte de los informes periódicos que publica la SHCP conforme a la LFPRH”. Sin embargo, proporcionó la memoria de cálculo con las variables que han incidido en el saldo de la deuda neta del SPF de 2012 a 2017.^{56/}

^{54/} En el resultado 7 de esta auditoría se desarrollan indicadores para medir la sostenibilidad de la deuda.

^{55/} De acuerdo con la SHCP, el saldo neto de la deuda del SPF se obtiene al descontar de la deuda bruta el saldo neto en pesos y en dólares de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación, así como las disponibilidades de las empresas productivas del Estado y de la Banca de Desarrollo. Cuenta Pública 2017, Tomo I, Resultados Generales, Deuda Pública, pp. 15 y 18.

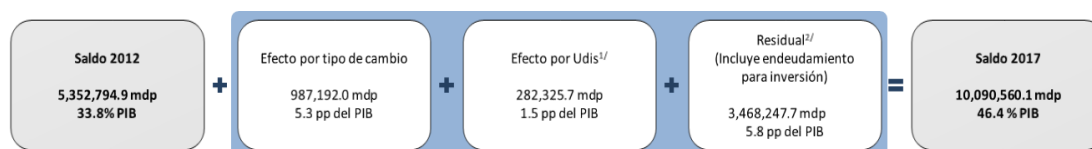
^{56/} Información proporcionada por la SHCP mediante el oficio núm. 710/0820/18 del 14 de septiembre de 2018.

En el análisis de la información proporcionada, se identificó que entre 2012 y 2017 la deuda pública neta del SPF tuvo el comportamiento siguiente:

- El saldo total se incrementó 4,737,765.2 mdp, con una tasa media TMCRA de 9.1% en ese lapso.
- La deuda interna y externa aumentaron 2,514,707.9 mdp y 2,223,057.3 mdp, respectivamente, con una TMCRA de 6.5% y 14.6%, en ese orden.
- Como porcentaje del PIB, la deuda total y sus componentes interno y externo crecieron 12.5 pp, 5.0 pp y 7.5 pp, respectivamente, y se ubicaron en 46.4%, 28.9% y 17.5%, en ese orden.
- El efecto que tuvo el tipo de cambio en el saldo total fue de 987,192.0 mdp, en Udis^{57/} fue de 282,325.7 mdp y un residual de 3,468,247.7 mdp que incluye el endeudamiento para inversión.

EVOLUCIÓN DE LA DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL, 2012-2017

(Millones de pesos y porcentajes del PIB)



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, oficio núm. 710/0820/18 del 14 de septiembre de 2018; y del INEGI, Banco de Información Económica, febrero 2018.

1/ Se refiere al efecto que genera el cambio en el valor de las Udis sobre el saldo de la deuda interna indizada.

2/ Incluye los bonos de pensión de Pemex y la CFE por 136,127.4 mdp (0.6 pp del PIB) y 161,080.2 mdp (0.7 pp del PIB), respectivamente.

La SHCP señaló que “las tasas de interés no tienen un efecto sobre el saldo de la deuda dado que esta se registra a valor nominal”, e indicó que el efecto del incremento en la deuda que no es causado por la depreciación cambiaria o reconocimiento de otros pasivos, se explica directamente por un mayor endeudamiento neto.^{58/}

En la revisión de la memoria de cálculo proporcionada por la SHCP, se encontró evidencia de que la SHCP calcula los efectos de las tasas de interés, el tipo de cambio y la inflación, entre otras variables, en el incremento de la deuda del SPF pero no son públicos. Por lo anterior, la ASF considera pertinente que la SHCP evalúe la conveniencia de incorporar esta información en la iniciativa de LIF, en los informes trimestrales y en la Cuenta Pública, a fin de fortalecer

^{57/} Unidades de cuenta utilizadas para neutralizar el impacto de la inflación en operaciones financieras y comerciales. Su valor es constante y su precio al inicio del esquema (1o. de abril de 1995) fue de 1.0 peso, el cual se ajusta diariamente de conformidad con el Índice Nacional de Precios al Consumidor. SHCP, Glosario, fecha de consulta 15 de octubre de 2018.

^{58/} Información proporcionada por la SHCP mediante el oficio núm. 710/0820/18 del 14 de septiembre de 2018.

el análisis de riesgos macroeconómicos para implementar los mecanismos para gestionarlos, así como para coadyuvar a definir la política fiscal de corto y mediano plazos.^{59/}

Mediante el oficio núm. 710/DGAIS/0050/19 de fecha 14 de enero de 2019, la SHCP informó que “Sin perjuicio de hacer notar que la recomendación que se responde carece de fundamentación, en virtud de que no existe disposición que establezca la obligación de realizar los actos recomendados, se hace notar que la elaboración de la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) y del Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) se encuentra regulado en el artículo 16 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, precepto en el que se establece la información que deben incluir. Asimismo, dicho artículo igualmente rige para los “criterios generales de política económica” en donde justamente se exponen los riesgos más relevantes que enfrentan las finanzas públicas, así como las propuestas para enfrentarlos, por lo cual se cumple cabalmente con los preceptos jurídicos que rigen los actos materia de su recomendación”.

La facultad de la ASF para emitir recomendaciones se define en los artículos 74, fracción VI, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos (CPEUM), 15, fracción II, y 17, fracción XV, de la LFRCF, y tienen carácter preventivo para que la entidad fiscalizada fortalezca el control interno, el proceso administrativo y el cumplimiento de metas y objetivos, entre otros, a fin de obtener mejoras en la operación de la entidad fiscalizada con la aplicación de la recomendación.

En cumplimiento de lo previsto en el Artículo 42 de la LFRCF, se hace constar que al cierre de esta auditoría, no fue posible acordar la recomendación planteada a la SHCP, ni definir los mecanismos para su atención. La ASF realizará el pronunciamiento establecido en el artículo 41 de esa ley, sobre la respuesta que proporcione la entidad fiscalizada en el plazo definido en el artículo 39 de la misma normativa.

La SHCP ha señalado que mientras exista un déficit en las cuentas del gobierno, en México no es posible que disminuyan los saldos de la deuda, debido a que es necesario recurrir al endeudamiento para cubrir dicho déficit. El endeudamiento neto total ejercido entre el cierre de 2013 y 2017 ascendió a 3,498,527.9 mdp, hecho por el que la deuda del SPF creció en ese periodo 12.5 pp del PIB.^{60/}

^{59/} El FMI reconoce que México tiene una fortaleza en la gestión de riesgos fiscales. Sin embargo, presenta áreas de oportunidad para fortalecer el análisis, divulgación de estrategias y mitigación de estos riesgos. FMI, Fiscal Transparency Evaluation, octubre 2018.

^{60/} En este periodo, el aumento de los 12.5 pp del PIB se debió a lo siguiente:

- Efecto por tipo de cambio: 5.3 pp.
- Efecto por Udis: 1.5 pp.
- Residual (incluye endeudamiento para inversión): 5.7 pp.

VARIACIONES DEL SALDO DE LA DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL,
2000-2006, 2006-2012 Y 2012-2017
(Millones de pesos y porcentajes)

Concepto	2000-2006	2006-2012	2012-2017 ^{1/}
Millones de pesos	655,455.4	3,366,983.2	4,737,765.2
Endeudamiento neto ejercido ^{2/}	(30,843.2)	2,847,756.9	3,498,527.9
Puntos porcentuales del PIB	(1.2)	15.2	12.5
TMCRA (%)	0.9	12.3	9.1

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2017; de las Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, septiembre de 2018; y del INEGI, Banco de Información Económica, febrero de 2018.

NOTA: Las TMCRA se calcularon con los deflatores implícitos del PIB de 1.4154 (2000-2006), 1.3447 (2006-2012) y 1.2172 (2012-2017).

1/ En dicho periodo falta considerar el cierre de 2018 para homologarlo con los dos periodos anteriores, no obstante, al tercer trimestre de 2018 el saldo de la deuda neta del SPF fue de 10,366,933.6 mdp, con una reducción de 2.1 PP del PIB, para ubicarse en 44.3%.

2/ Corresponde a la suma de los flujos anuales por endeudamiento neto observado para los periodos siguientes: 2001-2006, 2007-2012 y 2013-2017.

TMCRA Tasa Media de Crecimiento Real Anual.

De 2012 a 2017 la deuda del SPF creció en 4,737,765.2 mdp, como proporción del PIB en 12.5 pp y con una TMCRA de 9.1%.

Además del déficit presupuestario y de que el endeudamiento se utilizó como parte de la estrategia fiscal para financiar el gasto público, en el incremento en la deuda neta del SPF también afectó la evolución del tipo de cambio y la inflación. Al respecto, el FMI sugiere mantener la disciplina fiscal para estabilizar o reducir la deuda pública como proporción del PIB.^{61/}

Conclusiones

Al cierre de 2017, el saldo de la deuda bruta del SPF fue de 10,286,748.6 mdp, mayor en 352,404.7 mdp respecto de 2016 y menor en 2.5% en términos reales. Como proporción del PIB anual, disminuyó 2.1 pp, con lo cual se colocó en 47.3%. La variación en dicho saldo fue resultado de endeudamiento neto del SPF de 317,734.6 mdp, ajustes contables de 205,647.7 mdp y una revaluación negativa por tipo de cambio de 170,977.5 mdp.

El principal usuario del saldo de la deuda bruta del SPF fue el GF con 7,722,185.1 mdp, seguido por las EPE con 2,197,578.5 mdp y la Banca de Desarrollo con 366,985.0 mdp.

^{61/} FMI, Article IV Consultation with Mexico 2017, p.11.

El saldo de la deuda neta del SPF en 2017 fue de 10,090,560.1 mdp. Respecto de 2016 fue mayor en 397,342.6 mdp y menor 1.9% real. Como proporción del PIB se redujo 1.8 pp, para ubicarse en 46.4%.

Con la información pública disponible, no fue posible verificar el efecto que tienen algunas variables económicas sobre el saldo de la deuda. La SHCP indicó que esta información no constituye parte de los informes periódicos que publica conforme a la LFPRH. Sin embargo, durante el desarrollo de la auditoría, la entidad fiscalizada proporcionó información que permitió identificar los efectos del tipo de cambio y la inflación (mediante Udis) en el saldo de la deuda neta del SPF.

Por lo anterior, la ASF identificó como área de oportunidad que la SHCP incorpore en la iniciativa de LIF, en los informes trimestrales y en la Cuenta Pública, el efecto del tipo de cambio, la inflación y demás variables que afectan el saldo de la deuda del SPF, lo que contribuirá a fortalecer el análisis de riesgos macroeconómicos que permita implementar los mecanismos adecuados para su gestión, fortalecer la transparencia y aportar elementos que coadyuven a definir la política fiscal de corto y mediano plazos.

2017-0-06100-15-0064-01-002 **Recomendación**

Para que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público incorpore en la iniciativa de Ley de Ingresos de la Federación, en los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, y en la Cuenta Pública, el efecto que tuvieron el tipo de cambio, la inflación y demás variables que afectaron al saldo de la deuda del Sector Público Federal, a fin de ampliar el análisis de riesgos macroeconómicos que permita implementar los mecanismos adecuados para gestionarlos, fortalecer la transparencia y aportar elementos que coadyuven a definir la política fiscal de corto y mediano plazos, en cumplimiento del artículo 16, último párrafo, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria.

4. Deuda del Gobierno Federal

La deuda del GF se integra por las obligaciones de los poderes Legislativo y Judicial, de las dependencias del Ejecutivo Federal y sus órganos desconcentrados, así como las obligaciones contraídas por los órganos autónomos.

Para 2017, la política de deuda pública propuesta en el PAF tuvo como propósito coadyuvar a la estrategia de consolidación del déficit fiscal y a robustecer el portafolio de deuda para enfrentar posibles episodios de volatilidad en los mercados financieros internacionales.

Los objetivos de la política de deuda pública contenidos en el PAF 2017 fueron los siguientes:

- a) Cubrir las necesidades de financiamiento del GF a costos reducidos, en un horizonte de largo plazo y con bajo nivel de riesgo.
- b) Preservar la diversidad de acceso al crédito en diferentes mercados.

- c) Promover el desarrollo de mercados líquidos y profundos para facilitar el acceso al financiamiento a una amplia gama de agentes económicos públicos y privados.^{62/}

Para alcanzar estos objetivos, se definieron las líneas de acción siguientes:

1. Privilegiar el endeudamiento interno.
2. Diversificar el financiamiento externo.
3. Realizar operaciones de manejo de pasivos que incrementen la eficiencia del portafolio de deuda, para reducir los riesgos a los que está expuesto.
4. Desarrollar las referencias y las curvas de rendimiento para facilitar y mejorar las condiciones de financiamiento público y privado.
5. Contar con un manejo integral de los riesgos del portafolio de deuda pública que permita cuantificar y hacer frente a choques que podrían afectar los términos bajo los que se accede al financiamiento.
6. Promover una política de comunicación transparente sobre el manejo del endeudamiento público.

En cuanto a las necesidades de financiamiento contenidas en el PAF 2017, la SHCP señaló que ascendían a 7.8% del PIB, menor en 2.4 pp respecto de 2016 de 10.2%, con lo que se prevía una menor emisión de deuda bruta por parte del GF.

a) Saldos de la Deuda Pública del Gobierno Federal

Al cierre de 2017, el saldo de la deuda bruta del GF ascendió a 7,722,185.1 mdp, mayor en términos absolutos en 274,221.7 mdp y menor en 2.3% real respecto de diciembre de 2016. Como proporción del PIB fue de 35.5%, menor en 1.6 pp que en 2016.

^{62/} Un mercado es líquido y profundo cuando más posiciones compradoras y vendedoras existan o puedan llegar a existir rápidamente en torno al precio al que se puedan cruzar más operaciones.

Informe Individual del Resultado de la Fiscalización Superior de la Cuenta Pública 2017

SALDOS DE LA DEUDA DEL GOBIERNO FEDERAL, 2015-2017

(Millones de pesos y porcentajes)

Concepto	Saldo			Variación				% del PIB ^{1/}		
				Absoluta		Real* (%)				
	Dic. 2015	Dic. 2016	Dic. 2017	2016/2015	2017/2016	2016/2015	2017/2016	Dic. 2015	Dic. 2016	Dic. 2017
	(1)	(2)	(3)	(4) = (3-1)	(5) = (3-2)	(6) = (3/1)	(7) = (3/2)	(8)	(9)	(10)
I. Deuda Bruta (I.1+I.2)	6,495,078.7	7,447,963.4	7,722,185.1	952,884.7	274,221.7	8.9	(2.3)	35.0	37.1	35.5
I.1. Interna	5,074,023.1	5,620,345.4	5,920,166.8	546,322.3	299,821.4	5.2	(0.8)	27.4	28.0	27.2
I.2. Externa	1,421,055.6	1,827,618.0	1,802,018.3	406,562.4	(25,599.7)	22.1	(7.1)	7.7	9.1	8.3
II. Deuda Neta (II.1+II.2)	6,230,564.4	7,193,008.9	7,507,461.6	962,444.5	314,452.7	9.6	(1.7)	33.6	35.8	34.5
II.1. Interna	4,814,120.1	5,396,301.4	5,714,288.0	582,181.3	317,986.6	6.4	(0.3)	26.0	26.8	26.3
II.2. Externa	1,416,444.3	1,796,707.5	1,793,173.6	380,263.2	(3,533.9)	20.4	(6.0)	7.6	8.9	8.2

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2016-2017; y del INEGI, Banco de Información Económica, febrero de 2018.

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

Para estimar el saldo neto de la deuda del GF se descuenta el saldo neto en pesos y en dólares de la Cuenta General de la TESOFE.

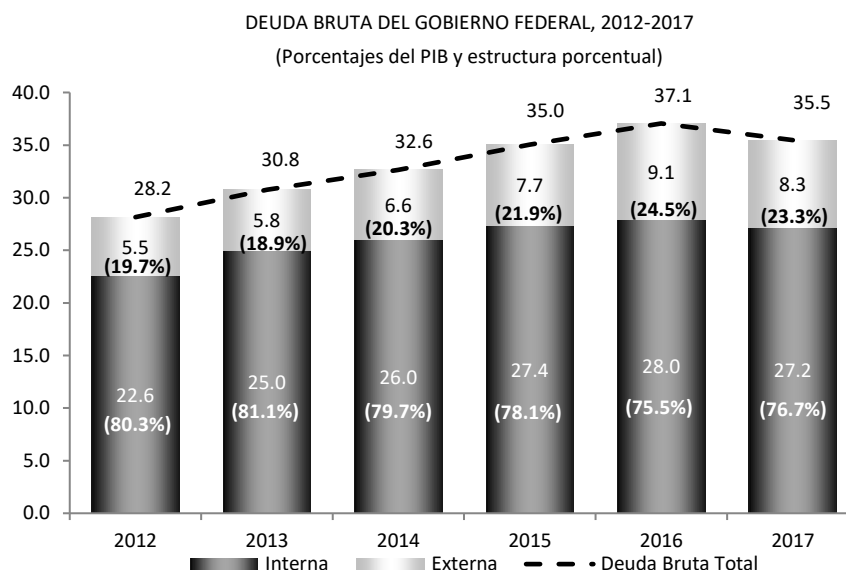
1/ Los porcentajes se refieren a la proporción del PIB a la que equivale el saldo de la deuda. Para los cálculos se consideraron valores del PIB promedio anual de 18,536,531.3 mdp para 2015, 20,099,594.4 mdp para 2016 y 21,766,927.9 mdp para 2017, publicados por el INEGI, Banco de Información Económica en febrero de 2018.

Al considerar los valores del PIB trimestral anualizado de 19,306,933.5 mdp para 2015, 21,314,890.4 mdp para 2016 y 22,718,808.1 mdp para 2017, el saldo de la deuda bruta del GF como proporción del PIB se reduce a 33.6%, 34.9% y 34.0%, respectivamente.

* Calculado con base en el índice de precios implícito de PIB de 1.0534 (2016) y 1.0616 (2017).

n.a. No aplicable.

Por su origen, 76.7% del saldo de la deuda bruta del GF correspondió a deuda interna y 23.3% a externa. Entre 2012 y 2017 la deuda interna pasó de 22.6% del PIB a 27.2% y la externa aumentó de 5.5% a 8.3%. Esto se debió a que para el financiamiento del déficit público se priorizó el mercado interno con la participación de inversionistas institucionales residentes en el país.

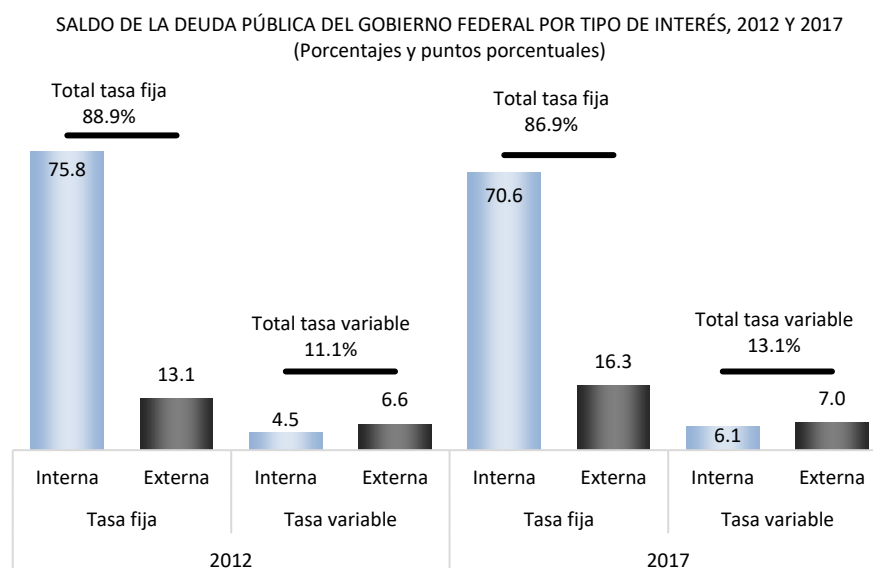


FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2012-2017, Resultados Generales; y del INEGI, Banco de Información Económica, mayo de 2018.

NOTAS: Las cifras en paréntesis se refieren a la estructura porcentual del total de la deuda.

Las sumas pueden no coincidir debido al redondeo.

En 2017, el 86.9% de la deuda bruta total del GF estaba contratada a tasa fija (70.6% deuda interna y 16.3% deuda externa) y el 13.1% restante a tasa variable (6.1% deuda interna y 7.0% deuda externa). En comparación con 2012, la proporción de la tasa variable creció 2.0 pp, como se muestra en la gráfica siguiente:



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, oficios números 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018 y 710.346.III/475/14 del 23 de junio de 2014.

NOTA: Las sumas pueden no coincidir debido al redondeo.

El saldo de la deuda neta del GF fue de 7,507,461.6 mdp,^{63/} con un aumento de 314,452.7 mdp y una disminución de 1.7% real respecto de diciembre de 2016. Como proporción del PIB representó 34.5%, menor en 1.3 pp comparado con el año previo.

En la revisión de la información de la SHCP, se identificó que en 2017 se cumplió con la política de privilegiar al mercado interno sobre el externo. Sin embargo, la proporción de deuda a tasa variable tuvo un incremento anual de 2.0 pp, lo que podría implicar un mayor costo del financiamiento del GF, particularmente la externa que también está sujeta a variaciones en el tipo de cambio de las divisas en que se contrató.

b) Deuda Interna Bruta y Neta del Gobierno Federal

Al cierre de 2017, el saldo de la deuda interna bruta del GF fue de 5,920,166.8 mdp, superior en 299,821.5 mdp y 0.8% en términos reales respecto del cierre de 2016, debido al mayor endeudamiento interno neto por 191,571.2 mdp y ajustes contables por 108,250.2 mdp, principalmente por inflación.

El saldo de la deuda interna neta del GF fue de 5,714,288.0 mdp en 2017, mayor en 317,986.6 mdp al cierre de 2016, lo que se debió al incremento de la deuda bruta y a una disminución de los activos financieros internos por 18,165.2 mdp.

^{63/} El rubro de deuda neta se obtiene de descontar al saldo de la deuda bruta los activos financieros del GF. Consultar: SHCP, "Información de Finanzas Públicas y Deuda Pública, Enero-Diciembre de 2016", 30 de enero de 2017.

Con el objetivo de analizar los movimientos del saldo de la deuda interna del GF e identificar los elementos que incidieron en su variación en 2017, la ASF solicitó el detalle de las disposiciones y amortizaciones efectuadas en el ejercicio 2017. La SHCP proporcionó la base de datos de estos movimientos,^{64/} y se verificó que coinciden con la información de la Cuenta Pública y de los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, como se muestra en el cuadro siguiente:

EVOLUCIÓN DEL SALDO DE LA DEUDA INTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL, 2016-2017

(Millones de pesos y porcentajes)

Concepto	Saldo a Diciembre 2016	Movimientos				Saldo a Diciembre 2017	Variación	
		Colocación	Amortización	Endeudamiento Interno Neto	Ajuste por Efecto Inflacionario		Absoluta	Real ^{1/} (%)
	(1)	(2)	(3)	(4)=(2-3)	(5)	(6)=(1+4+5)	(7)=(6-1)	(8)=(6/1)
I. Deuda Neta (III-II)	5,396,301.4					5,714,288.0	317,986.6	(0.3)
II. Activos ^{2/}	224,044.0					205,878.8	(18,165.2)	(13.4)
III. Deuda Bruta (III.1+III.2+III.3+III.4+III.5)	5,620,345.3	1,796,573.5	1,605,002.3	191,571.2	108,250.2	5,920,166.8	299,821.5	(0.8)
III.1. Valores Gubernamentales (III.1.1+III.1.2+III.1.3+III.1.4+III.1.5)	4,915,318.2	1,549,658.0	1,228,750.0	320,908.0	89,805.0	5,326,031.2	410,713.0	2.1
III.1.1 Bonos Tasa Fija	2,652,075.1	543,399.8	449,976.4	93,423.5	2,417.4	2,747,915.9	95,840.8	(2.4)
III.1.2 Udibonos ^{3/}	1,230,700.4	193,801.4	106,609.1	87,192.3	87,387.6	1,405,280.2	174,579.8	7.6
III.1.3 Cetes	634,660.9	701,554.5	634,660.9	66,893.6	0.0	701,554.5	66,893.6	4.1
III.1.4 Bonos D	397,881.9	110,902.3	37,503.6	73,398.7	0.0	471,280.6	73,398.7	11.6
III.2. Obligaciones por Ley del ISSSTE ^{4/}	147,532.8	8,973.9	20,411.0	(11,437.1)	9,041.7	145,137.4	(2,395.3)	(7.3)
III.3. Empresas Productivas (III.3.1+III.3.2)	298,719.9	0.0	1,512.3	(1,512.3)	0.0	297,207.6	(1,512.3)	(6.3)
III.3.1 Bonos de Pensión PEMEX	137,639.7	0.0	1,512.3	(1,512.3)	0.0	136,127.4	(1,512.3)	(6.8)
III.3.2 Bonos de Pensión CFE	161,080.2	0.0	0.0	0.0	0.0	161,080.2	0.0	(5.8)
III.4. SAR	115,163.3	235,803.0	230,838.0	4,965.0	7,304.5	127,432.9	12,269.5	4.2
III.5. Otros ^{5/}	143,611.0	2,138.6	123,491.0	(121,352.4)	2,099.0	24,357.7	(119,253.4)	(84.0)

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, oficio núm. 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018; Cuenta Pública 2017; los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Cuarto Trimestre 2017; y del INEGI, Banco de Información Económica, mayo de 2018.

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

Las cifras en paréntesis indican números negativos.

Las disposiciones y amortizaciones no incluyen 1,198,639.1 mdp que corresponden a Cetes colocados y amortizados durante 2017, estos montos netos se presentan en el Tomo II de la Cuenta Pública

1/ Calculado con base en el deflactor implícito del PIB de 1.0616 (2017/2016).

2/ Saldo neto denominado en moneda nacional de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación.

3/ Incluye Udibonos Segregados.

4/ Obligaciones del GF asociadas con la Nueva Ley del ISSSTE.

5/ Incluye Banobras, Nafin, otras instituciones nacionales de crédito y arrendamientos.

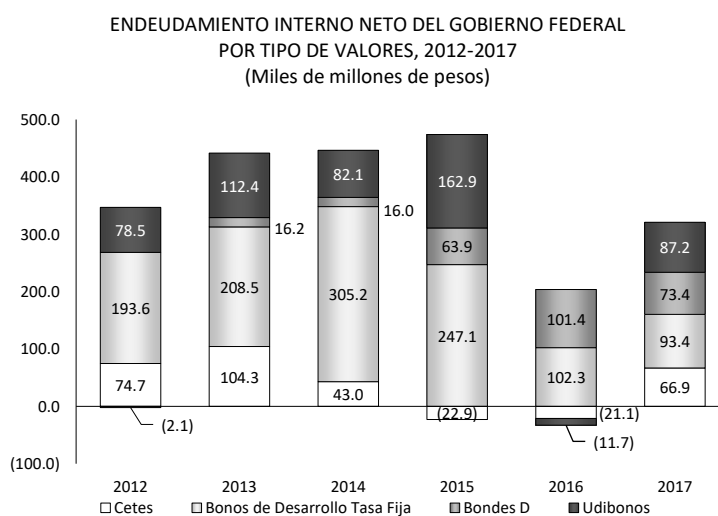
En 2017, el endeudamiento neto del GF fue de 191,571.2 mdp, que resultó de colocaciones netas por 1,796,573.5 mdp y amortizaciones netas por 1,605,002.3 mdp, y fue equivalente al 38.7% del techo de endeudamiento interno autorizado en la LIF 2017 de 495,000.0 mdp. El menor endeudamiento se debió al menor déficit en 266,293.8 mdp, así como por el uso del ROBM para recomprar deuda

^{64/} Información proporcionada por la SHCP mediante el oficio no. 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018.

existente del GF y para disminuir el monto de colocaciones de deuda en el año, conforme el artículo 19 Bis, fracción I, de la LFPRH.

La mayor parte del endeudamiento fue mediante la emisión de valores gubernamentales, como los Bonos a Tasa Fija y Udibonos, que concentraron 51.6% y 26.4% del saldo total de estos valores gubernamentales, respectivamente.

En 2017, los Bonos a Tasa Fija disminuyeron su participación en 2.4 pp respecto de 2016, mientras que los Udibonos, Cetes y Bondes D la incrementaron en 1.3 pp, 0.3 pp y 0.8 pp, respectivamente.^{65/}



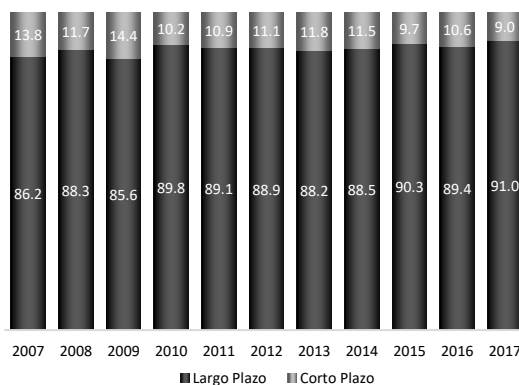
FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, <http://www.gob.mx/hacienda/>, agosto de 2018.

NOTA: Las cifras en paréntesis indican números negativos.

Al cierre de 2017, el plazo promedio ponderado de vencimiento de la deuda interna bruta del GF fue de 8.1 años, prácticamente sin cambio desde 2012, como resultado de la colocación de instrumentos financieros a mayores plazos y de que los participantes en el mercado mostraron interés en éstos, por lo que la deuda a largo plazo pasó de 88.9% a 91.0% del total entre 2012 y 2017.

^{65/} Los Bonos a Tasa Fija se mantienen como el instrumento más importante para la captación de financiamiento, debido a que son elementos de estabilidad y solidez estructural en el mercado de deuda soberana.

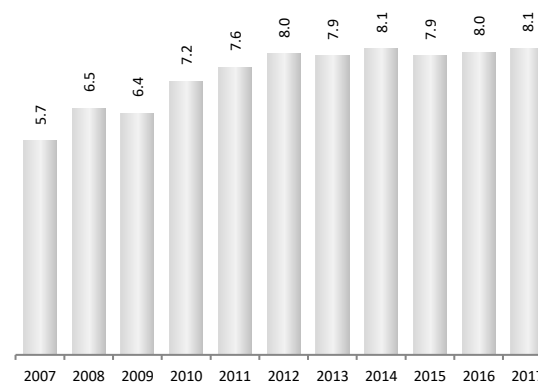
EVOLUCIÓN DEL SALDO DE LA DEUDA BRUTA INTERNA
DEL GOBIERNO FEDERAL POR PLAZO, 2007-2017
(Participación porcentual)



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, septiembre de 2018.

NOTA: La deuda a corto plazo se refiere a los préstamos que se obtienen por un periodo menor de un año, mientras que a largo plazo incluye los préstamos que se contratan a un año o más.

PLAZO PROMEDIO PONDERADO DE LA DEUDA INTERNA, 2007-2017
(Años)



FUENTE: Elaborado por la ASF con información del Banco de México, Estadísticas, septiembre de 2018.

De acuerdo con los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública del cuarto trimestre de 2017, el 99.7% de la totalidad de los recursos por colocaciones de la deuda interna del GF se destinó al “Financiamiento PEF, y/o Canje y/o Refinanciamiento de Pasivos” y sólo 0.3% a la “aplicación por la Ley del ISSSTE”. Sin embargo, en la Cuenta Pública 2017 no se informó con detalle el avance del programa de financiamiento ni el uso específico de los recursos.

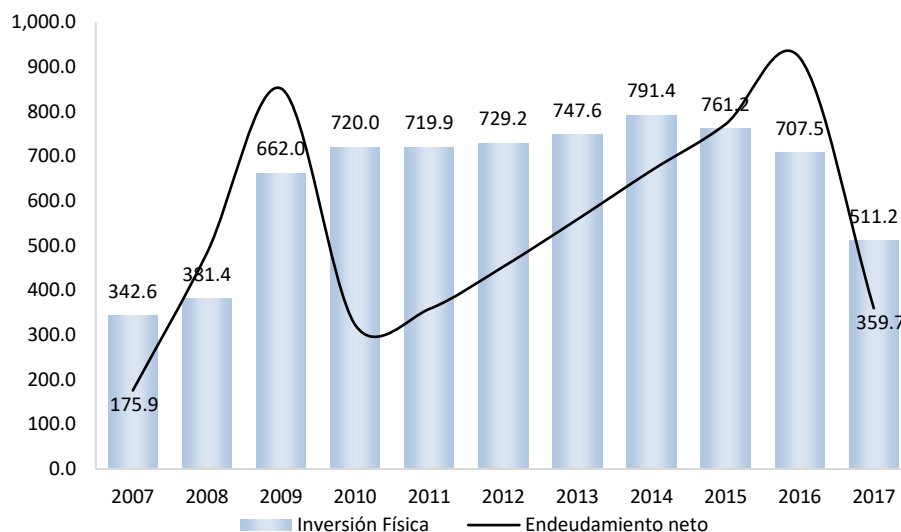
La ASF identificó que de ese 99.7% de las emisiones internas del GF, el 40.0% correspondió a Cetes colocados y amortizados durante 2017, pero no fue posible determinar el destino del 59.7% restante.

Al respecto, la Suprema Corte de Justicia de la Nación, en su sentencia de inconstitucionalidad 38-2013, señaló que cuando el destino del endeudamiento sea para financiar el PEF, así como para los propósitos que señalan en los artículos 73, fracción VIII, de la CPEUM y 4, fracción I, de la Ley Federal de Deuda Pública (LFDP), se cumple con el artículo 2o. de la LIF. Asimismo, indicó que solo si el monto de endeudamiento rebasa al monto para inversión física, se podría verificar que el endeudamiento se destina a otros rubros distintos al de inversión, como podría ser el gasto corriente.

Sin embargo, la información pública disponible no permite verificar que la totalidad del endeudamiento se destina a la ejecución de obras que directamente produzcan un incremento en los ingresos públicos, que se realicen con propósitos de regulación monetaria, a operaciones de refinanciamiento o reestructura de deuda, como lo define el marco normativo.

Cabe señalar que en la revisión de la Cuenta Pública 2016, la ASF recomendó a la SHCP mantener un registro y control sobre los ingresos que recibe por financiamiento y su ejercicio en el gasto, con objeto de fortalecer la transparencia y la rendición de cuentas, y que permita identificar los montos y el destino del endeudamiento neto conforme lo disponen los artículos 73, fracción VIII, de la CPEUM y 4o., fracciones I, IV y V, de la LFDP.

INVERSIÓN FÍSICA DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO Y ENDEUDAMIENTO NETO, 2007-2017
(Miles de millones de pesos)



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2007-2017.

NOTA: El endeudamiento neto se estimó con la suma del endeudamiento neto interno del GF y el externo del SPF.

Análisis de la Colocación de Valores Gubernamentales en el Mercado Interno

La política de colocación de valores gubernamentales en 2017 fue la siguiente:

Trimestre	Principales Características
Primero	Los montos a subastar fueron similares a los subastados en el primer trimestre de 2016, antes de los ajustes realizados por concepto del ROBM y por la volatilidad en los mercados financieros como resultado del proceso electoral en EUA: i) Los rangos para Cetes a 28 y 91 días se mantuvieron sin cambios respecto del trimestre anterior.^{1/} • Los Cetes a 28 días tuvieron un intervalo de entre 4,000.0 y 11,000.0 mdp y una subasta inicial de 9,000.0 mdp. • Los Cetes a 91 días tuvieron un rango de 7,000.0 a 14,000.0 mdp y un monto inicial de 12,000.0 mdp. ii) El monto a subastar de Cetes a 182 días disminuyó 500.0 mdp, mientras que el de los Cetes a 1 año aumentó en ese mismo monto. iii) Para los Bonos de 3 y 5 años su monto disminuyó en 1,000.0 mdp; mientras que para el plazo de 10 años aumentó en 2,500.0 mdp, y en sus plazos de 20 y 30 años se incrementó en 500.0 mdp y 2,000.0 mdp, respectivamente. iv) El monto de los Udibonos de 3 años aumentó en 100.0 millones de unidades de Inversión (mdudis), y para los plazos de 10 y 30 años se incrementó en 200.0 mdudis y 50.0 mdudis, respectivamente. v) En los Bondes D a 5 años el monto a subastar aumentó 500.0 mdp.
Segundo	Respecto del mismo trimestre de 2016: i) Los rangos a subastarse para Cetes a 28 y 91 días no cambiaron, y las subastas iniciaron en 7,000.0 mdp y 11,000.0 mdp, respectivamente. ii) El rango de subasta de los Cetes a 182 días se mantuvo sin cambio, pero aumentó el monto de los Cetes a 1 año en 1,000.0 mdp. iii) Los Bonos en todos sus plazos y Bondes D a 5 años se mantuvieron sin cambios. iv) El monto a subastar de los Udibonos a 3 años disminuyó 150.0 mdudis, en su plazo a 10 años se redujo 100.0 mdudis y en el plazo de 30 años se incrementó en 100.0 mdudis.
Tercero	Este trimestre consideró el incremento en la demanda por instrumentos de mayor duración en el mercado local de deuda y el uso del 225,157.2 mdp (70.0%) del ROBM. Los aspectos más relevantes fueron los siguientes: i) Los rangos a subastarse y la subasta inicial para Cetes a 28 y 91 días, así como en los plazos de 182 días y 1 año no cambiaron respecto del trimestre anterior; ii) Por su parte los Bonos a 3 y 5 años los montos a subastar disminuyeron 500.0 mdp, en cada caso, mientras que en los plazos a 10, 20 y 30 años aumentó 500.0 mdp, respectivamente; iii) El monto a subastar de Udibonos a 3 años disminuyó 500.0 mdudis, en los plazos a 10 y 30 años se mantuvieron sin cambios; iv) El monto de Bondes D a 5 años disminuyó 750.0 mdp.
Cuarto	El calendario anunciado no tuvo modificaciones respecto del trimestre anterior, con base en que al cierre del año se acumularía una reducción en la colocación de valores gubernamentales por 11,498.0 mdp, de los cuales 11,488.0 mdp fueron recursos del ROBM.

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2017.

1/ Los umbrales se refieren a los rangos de aumento o disminución de los montos colocados.

De acuerdo con la Cuenta Pública 2017, la SHCP realizó operaciones de manejo de deuda (subasta sindicada, recompras y permutas) las cuales se describen a continuación:

Tipo de Operación	Fecha	Principales Características de la Operación	
Subasta sindicada	8 de marzo	Se colocó un Bono a Tasa Fija por un monto total de 15,000.0 mdp con un plazo de 30 años, vencimiento en noviembre de 2047, una tasa de 7.85% y pagará una tasa cupón de 8.0%.	
	5 de abril	Colocación de un Udibono por un monto de 3,000.0 millones de Udis (aproximadamente 17,195.0 mdp) con un plazo de 10 años, con vencimiento en noviembre de 2028, una tasa de rendimiento de 3.47% y pagará una tasa cupón de 4.0%.	
Permuta	25 de enero	Por 3,000.0 mdp.	Estas operaciones se ejecutaron para mejorar el proceso de descubrimiento de precios en la parte larga de la curva de rendimientos y se intercambiaron Bonos
	1 de febrero	Por 5,000.0 mdp.	
	8 de febrero	Por 5,000.0 mdp.	

Tipo de Operación	Fecha	Principales Características de la Operación	
	22 de febrero	Por 7,000.0 mdp.	con vencimientos en 2031, 2034 y 2038 por el bono con vencimiento en noviembre de 2042.
	16 de marzo	Para reducir el riesgo de refinanciamiento y mejorar el perfil de vencimientos de la deuda interna del GF, se recibieron Bonos M con vencimientos entre 2017 y 2019 y se entregaron Bonos M con vencimiento en 2020, 2021, 2024, 2026 y 2031. En total, se asignaron 32,468.0 mdp, y se refinanciaron montos por 13,224.0 mdp, 17,453.0 mdp y 1,791.0 mdp de las amortizaciones que se tenían contempladas para 2017, 2018, y 2019, respectivamente.	
	22 de marzo	Se asignaron 10,819.0 mdp en Bonos M para incrementar el saldo en circulación del nuevo bono de referencia al plazo de 30 años con vencimiento en noviembre de 2047. En esta operación se intercambiaron Bonos M con vencimientos en 2031, 2034, 2038 y 2042 por la nueva referencia.	
	4 de mayo	Para mejorar el proceso de descubrimiento de precios en la parte media de la curva de rendimientos, se realizó una operación por 30,352.0 mdp en la que se intercambiaron Bonos M con vencimientos en 2021, 2023 y 2024 por el Bono M con vencimiento en marzo de 2026.	
	7 de junio	Se realizó una operación por 42,506.0 mdp para reducir el riesgo de refinanciamiento y mejorar el perfil de vencimientos del GF. En dicha operación, se recibieron Bonos Objetivo con vencimientos entre 2017 y 2019 y se entregaron Bonos de Liquidación con vencimientos entre 2020 y 2042, con lo que se refinanciaron 6,728.0 mdp que vencían en 2017, 24,029.0 mdp en 2018 y 11,749.0 mdp en 2019.	
Recompra	25 de mayo	Esta operación se llevó a cabo con los recursos del ROBM por un monto de 40,000.0 mdp para mejorar el perfil de vencimientos del GF, y consistió en la recompra de Bonos a Tasa Fija con vencimientos entre 2018 y 2019 para disminuir las necesidades de financiamiento en esos años.	
	14 de septiembre	Se realizaron dos transacciones: a) La cancelación de deuda a través de una recompra a tasas de interés de mercado de Bonos M y Udibonos con vencimientos entre 2017 y 2019 por 32,010.0 mdp. b) Una subasta adicional por 32,010.0 mdp a tasas de interés de mercado con vencimientos entre 2020 y 2047, con una demanda de 45,617.0 mdp. No se utilizaron recursos del ROBM, debido a que la compra de los bonos con vencimiento de menor plazo se financió con los recursos que se obtuvieron de valores de mayor plazo.	
	26 de octubre	La recompra fue de Bonos M con vencimientos entre 2018 y 2021, y Udibonos con vencimiento en 2019, lo que contribuyó a mejorar el perfil de vencimientos en 65,846.0 mdp. El GF recompró sólo aquellas posturas que reflejaban las condiciones de los mercados financieros. Esta transacción se realizó en cumplimiento de utilizar parte del ROBM para reducir el endeudamiento del GF.	
	16 de noviembre	Se recompraron Bonos M con vencimientos entre 2018 y 2021, y Udibonos con vencimiento en 2019, lo que contribuyó a mejorar el perfil de vencimientos en 34,913.0 mdp. Con esta operación concluyó el uso del ROBM.	

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2017.

Con el objetivo de verificar las operaciones de manejo de pasivos realizada por la SHCP, se solicitó la información cuantitativa de las operaciones de recompra y permutas, y la nueva herramienta para el manejo de pasivos, así como las características que mejoraron el perfil de vencimientos y los diferentes riesgos de mercado.

Para el caso de las permutas, la SHCP proporcionó la información siguiente:^{66/}

^{66/} Información proporcionada por la SHCP mediante el oficio no. 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018.

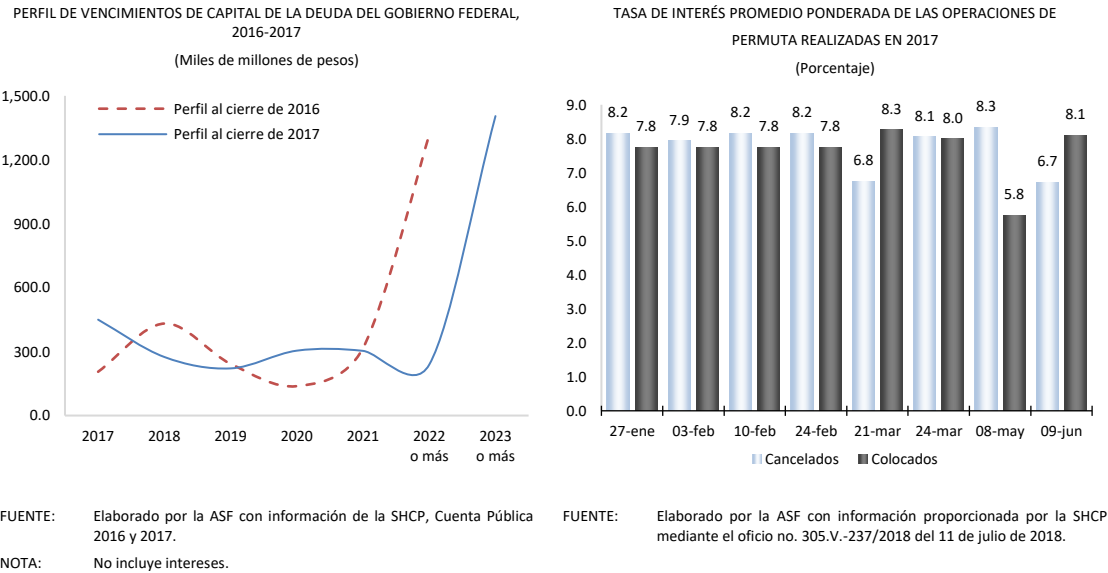
OPERACIONES DE PERMUTA REALIZADAS EN 2017

Fecha	Cancelados					Colocados				
	Título y plazo	No. Emisión	Vencimiento	Tasa (%)	Entrada / Salida (Millones de pesos)	Título y plazo	No. Emisión	Vencimiento	Tasas (%)	Entrada / Salida (Millones de pesos)
27-ene	Bonos a tasa fija				(2,917.4)	Bonos a tasa fija				2,917.4
	20 años.	25/11	29/05/2031	7.75	(103.1)	30 años.	51/11	13/11/2042	7.75	2,917.4
	20 años.	51/13	23/11/2034	7.75	(1,186.4)					
	30 años.	52/08	18/11/2038	8.50	(1,627.8)					
03-feb	Bonos a tasa fija				(4,917.4)	Bonos a tasa fija				4,917.4
	20 años.	25/11	29/05/2031	7.75	(3,050.1)	30 años.	51/11	13/11/2042	7.75	4,917.4
	20 años.	51/13	23/11/2034	7.75	(599.5)					
	30 años.	52/08	18/11/2038	8.50	(1,267.8)					
10-feb	Bonos a tasa fija				(4,954.9)	Bonos a tasa fija				4,954.9
	20 años.	51/13	23/11/2034	7.75	(2,180.2)	30 años.	51/11	13/11/2042	7.75	4,954.9
	30 años.	52/08	18/11/2038	8.50	(2,774.8)					
24-feb	Bonos a tasa fija				(7,037.0)	Bonos a tasa fija				7,037.0
	20 años.	25/11	29/05/2031	7.75	(980.9)	30 años.	51/11	13/11/2042	7.75	7,037.0
	20 años.	51/13	23/11/2034	7.75	(2,173.4)					
	30 años.	52/08	18/11/2038	8.50	(3,882.6)					
21-mar	Bonos a tasa fija				(33,030.3)	Bonos a tasa fija				33,030.3
	5 años.	25/12	15/06/2017	5.00	(1,071.9)	3 años.	02/17	11/06/2020	8.00	8,745.4
	10 años.	52/07	14/12/2017	7.75	(12,512.9)	5 años.	28/15	10/06/2021	6.50	6,189.1
	5 años.	25/13	14/06/2018	4.75	(10,222.7)	10 años.	25/14	05/12/2024	10.00	13,279.9
	10 años.	52/08	13/12/2018	8.50	(7,488.5)	10 años.	11/15	05/03/2026	5.75	3,464.3
	5 años.	46/14	11/12/2019	5.00	(1,734.4)	20 años.	25/11	29/05/2031	7.75	1,351.6
24-mar	Bonos a tasa fija				(11,422.6)	Bonos a tasa fija				11,422.6
	20 años.	25/11	29/05/2031	7.75	(4,547.9)	30 años.	08/17	07/11/2047	8.00	11,422.6
	20 años.	51/13	23/11/2034	7.75	(2,164.4)					
	30 años.	51/11	13/11/2042	7.75	(3.7)					
	30 años.	52/08	18/11/2038	8.50	(4,706.5)					
08-may	Bonos a tasa fija				(27,794.2)	Bonos a tasa fija				27,794.2
	10 años.	51/10	10/06/2021	6.50	(10,725.0)	10 años.	11/15	05/03/2026	5.75	27,794.2
	20 años.	52/04	05/12/2024	10.00	(12,902.7)					
	20 años.	44/03	07/12/2023	8.00	(4,166.6)					
09-jun	Bonos a tasa fija				(43,688.1)	Bonos a tasa fija				43,688.1
	10 años.	52/07	14/12/2017	7.75	(84.9)	10 años.	11/15	05/03/2026	5.75	369.6
	10 años.	52/08	13/12/2018	8.50	(21,896.1)	10 años.	25/14	05/12/2024	10.00	3,405.9
	5 años.	25/13	14/06/2018	4.75	(3,419.5)	10 años.	51/09	11/06/2020	8.00	34,816.9
	5 años.	25/12	15/06/2017	5.00	(6,806.3)	20 años.	25/11	29/05/2031	7.75	293.3
	5 años.	46/14	11/12/2019	5.00	(11,481.2)	20 años.	52/08	31/05/2029	8.50	344.5
						20 años.	52/06	03/06/2027	7.50	1,694.2
						30 años.	51/11	13/11/2042	7.75	2,294.8
						30 años.	52/08	18/11/2038	8.50	469.0

FUENTE: Elaborado por la ASF con información proporcionada por la SHCP mediante el oficio núm. 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018.

El GF utiliza las operaciones de permuta para acelerar el proceso de creación de bonos de referencia, suavizar el perfil de vencimientos, manejar de manera ordenada y eficiente la parte corta de la curva de rendimientos de instrumentos de deuda, y corregir posibles distorsiones.^{67/}

La ASF comprobó que con estas operaciones la SHCP aumentó el plazo de vencimiento en algunos valores hasta en 16 años y suavizó la curva de vencimientos en los dos años siguientes:



Respecto de las recompras de valores gubernamentales en el mercado interno, la SHCP informó lo siguiente:

^{67/} SHCP, Operación de Permuta de Valores Gubernamentales, presentación del 29 de marzo de 2011.

OPERACIONES DE RECOMPRA DURANTE 2017								
Fecha	Título y plazo	No. Emisión	Valores (Millones de pesos)		Fechas		Tasas (%)	Recursos del Remanente de Operación del Banco de México
			Nominal	Colocación	Emisión	Vencimiento		
29- may	Bonos a tasa fija cancelados		(40,000.0)	(39,245.0)				39,071.1
	Bonos a tasa fija a 10 años	52/08	(8,500.0)	(8,673.9)	2008	dic 2018	8.50	8,500.0
	Bonos a tasa fija a 5 años	25/13	(23,500.0)	(22,961.8)	2013	jun 2018	4.75	22,961.8
	Bonos a tasa fija a 5 años	46/14	(8,000.0)	(7,609.3)	2014	dic 2019	5.00	7,609.3
30- oct	Bonos Cancelados MN		(65,846.1)	(66,110.9)				65,489.2
	Bonos a tasa fija a 3 años	02/15	(28,122.1)	(28,534.5)	2015	dic 2018	8.50	28,122.1
	Bonos a tasa fija a 5 años	25/13	(14,785.0)	(14,570.6)	2013	jun 2018	4.75	14,570.6
	Bonos a tasa fija a 10 años	51/10	(8,100.0)	0.0	2010	jun 2021	6.50	7,957.5
	Udibonos a 10 años	25/09	(14,838.9)	(15,048.3)	2009	jun 2019	4.00	14,838.9
21- nov	Bonos Cancelados MN		(34,913.1)	(35,315.2)				34,629.2
	Bonos tasa fija a 10 años.	51/10	(700.0)	(685.7)	2010	jun 2021	6.50	685.7
	Bonos tasa fija a 3 años.	02/15	(31,243.0)	(31,669.4)	2015	dic 2018	8.50	31,243.0
	Bonos tasa fija a 5 años.	25/13	(1,705.0)	(1,682.5)	2013	jun 2018	4.75	1,682.5
	Udibonos A 10 AÑOS.	25/09	(1,265.1)	(1,277.7)	2009	jun 2019	4.00	1,018.0

FUENTE: Elaborado por la ASF con información por polucionada por la SHCP mediante el oficio núm. 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018.

De acuerdo con la Cuenta Pública 2017, los instrumentos que cotizaban por debajo de par fueron recomprados a un precio menor que su valor nominal y los que estaban por arriba de par fueron recomprados a su valor nominal (100 pesos).

Las recompras de mayo, octubre y noviembre fueron por 40,000.0 mdp, 65,846.1 mdp y 34,913.1 mdp, respectivamente, en las cuales se utilizaron recursos del ROBM por 39,071.1 mdp, 65,489.2 mdp y 34,629.2 mdp, en cada caso.

Respecto del uso de una nueva herramienta para el manejo de pasivos con el propósito de suavizar el perfil de vencimientos de deuda del GF en moneda local, la SHCP informó se canceló deuda por 32,010.0 mdp con vencimientos en 2017, 2018 y 2019, y se sustituyó por deuda con vencimientos entre 2020 y 2047, sin incurrir en endeudamiento adicional.^{68/}

La SHCP señaló que esta operación fue acorde con el programa de consolidación fiscal y con la estrategia para reducir el SHRFSP en 2017. Asimismo, atiende dos objetivos: suavizar el perfil de vencimientos de deuda del GF en moneda local y mejorar la liquidez del mercado de deuda local al ofrecer una gama más amplia de alternativas para el rebalanceo del portafolio de los inversionistas.

^{68/} SHCP, Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Tercer Trimestre de 2017, p. 74.

RECOMPRA Y COLOCACIÓN ESPECIAL DE BONOS A TASA FIJA Y UDIBONOS DEL 18 DE SEPTIEMBRE DE 2017

Título y plazo	No. Emisión	Valores (Millones de pesos)		Fechas		Tasas (%)
		Nominal	Colocación	Colocación	Vencimiento	
Bonos a Cancelar						
Bono a tasa fija		28,182.0	28,282.2			
10 Años.	52/07	20,670.0	20,703.5	18/09/2017	14/12/2017	7.75
5 Años.	25/13	2,000.0	1,967.6	18/09/2017	14/06/2018	4.75
10 Años.	52/08	5,512.0	5,611.1	18/09/2017	13/12/2018	8.50
Udibonos a Cancelar						
Udis		659.0	670.6			
10 Años.	25/09	659.0	670.6	18/09/2017	13/06/2019	4.00
M.N.		3,828.0	3,895.5			
10 Años.	25/09	3,828.0	3,895.5			
Bonos a Colocar						
Bono a tasa fija		11,592.0	13,124.4			
5 Años.	51/11	1,950.0	1,935.5	18/09/2017	09/06/2022	6.50
10 Años.	04/14	2,550.0	3,028.4	18/09/2017	05/12/2024	10.00
10 Años.	11/15	300.0	280.6	18/09/2017	05/03/2026	5.75
10 Años.	52/06	1,075.0	1,128.2	18/09/2017	03/06/2027	7.50
20 Años.	52/08	210.0	236.7	18/09/2017	31/05/2029	8.50
20 Años.	25/11	750.0	797.3	18/09/2017	29/05/2031	7.75
20 Años.	26/06	2,550.0	3,293.7	18/09/2017	20/11/2036	10.00
30 Años.	52/08	250.0	285.2	18/09/2017	18/11/2038	8.50
30 Años.	08/17	1,957.0	2,138.7	18/09/2017	07/11/2047	8.00
Udibonos						
Udis.-		3,515.0	3,775.3			
3 Años.	51/10	109.4	107.7	18/09/2017	10/12/2020	2.50
10 Años.	25/10	134.4	128.4	18/09/2017	09/06/2022	2.00
10 Años.	52/05	177.5	195.9	18/09/2017	04/12/2025	4.50
30 Años.	52/05	297.7	340.6	18/09/2017	22/11/2035	4.50
30 Años.	51/09	159.4	170.2	18/09/2017	15/11/2040	4.00
30 Años.	51/13	2,636.7	2,832.6	18/09/2017	08/11/2046	4.00
M.N.-		20,417.9	21,930.0			
3 Años.	26/06	635.2	625.8	18/09/2017	10/12/2020	2.50
10 Años.	26/07	780.5	745.9	18/09/2017	09/06/2022	2.00
10 Años.	26/07	1,030.9	1,137.7	18/09/2017	04/12/2025	4.50
30 Años.	26/07	1,729.3	1,978.3	18/09/2017	22/11/2035	4.50
30 Años.	26/08	925.8	988.7	18/09/2017	15/11/2040	4.00
30 Años.	26/09	15,316.2	16,453.7	18/09/2017	08/11/2046	4.00

FUENTE: Elaborado por la ASF con información por proporcionada por la SHCP mediante el oficio núm. 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018.

M.N. Moneda nacional.

La subasta de recompra consistió en cancelar valores con vencimientos entre 2017 y 2019 por 32,010.0 mdp; posteriormente, se realizó una subasta adicional de colocación de valores

gubernamentales por la misma cantidad en los que se difirió su vencimiento entre 2020 y 2047 de la manera siguiente:

- 21.7% entre 2020 y 2025.
- 5.0% entre 2026 y 2030.
- 19.4% entre 2031 y 2040.
- 54.0% entre 2041 y 2047.

La operación anterior no utilizó el ROBM, ya que la compra de los bonos con vencimiento de menor plazo se financió con los recursos de la colocación de valores gubernamentales a mayor plazo.

De acuerdo con la SHCP, las operaciones de manejo de pasivos y el programa de colocación de valores gubernamentales en el mercado local deben contribuir para desarrollar y profundizar las tasas de referencia y por consiguiente alargar la curva de rendimientos,^{69/} por lo que la ASF, con el fin de verificar el resultado de estas operaciones, solicitó a la SHCP proporcionar los datos de tasa de interés por plazo e instrumento que integran las curvas de rendimiento de la deuda interna para el periodo 2012-2017.

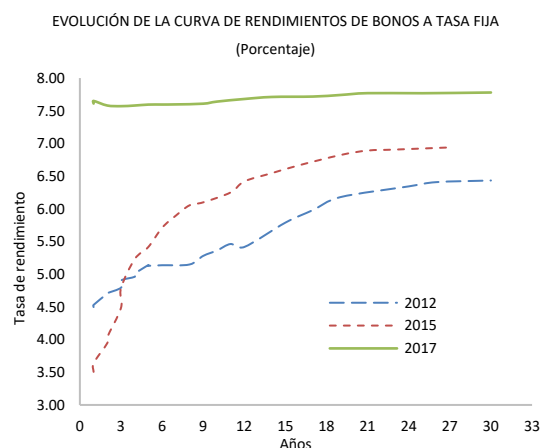
Al respecto, la SHCP proporcionó los datos para Bonos M y Udibonos con corte trimestral para el periodo 2012-2017.^{70/} En el análisis de esta información, la ASF identificó un aplanamiento de la curva de rendimientos en el tiempo, pero con un mayor nivel de rendimientos debido a un incremento en las tasas de interés. Lo anterior fue resultado de las subsecuentes alzas en la Tasa de Interés Interbancaria a un día (TII) al cierre de 2017.^{71/}

^{69/} La curva de rendimientos indica la tasa de interés para distintos plazos de vencimiento. Los nodos o puntos sobre la curva que, constituyen un subconjunto del total de plazos en que el gobierno emite, se convierten en referencias permanentes para todo el mercado y sustentan la mayoría de las estrategias de inversión.

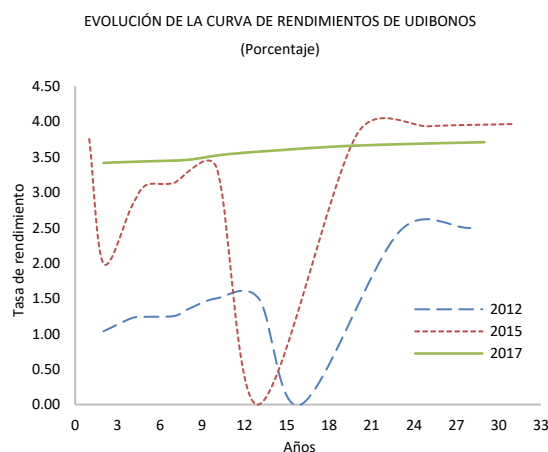
Las emisiones de referencia (on the run) concentran la liquidez del mercado y su tamaño es mayor que el de las demás emisiones. Cada plazo sigue una frecuencia determinada y los montos permanecen relativamente constantes para asegurar con ello la marcación de la curva en todos los plazos de referencia.

^{70/} Información proporcionada por la SHCP mediante el oficio no. 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018.

^{71/} En 2017 la TII del Banco de México tuvo cinco ajustes al alza por un total de 150 pb y en el primer semestre de 2018 aumentó 50 pb en dos ajustes, con el fin de contrarrestar los efectos negativos de la volatilidad de los mercados financieros, principalmente por la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), el proceso electoral en México de 2018, el aumento de medidas proteccionistas a nivel internacional, así como para mitigar la depreciación observada en el peso y los efectos en la inflación que enfrenta la economía. De esta forma, entre febrero de 2017 y junio de 2018 dicha tasa aumentó de 5.75% a 7.75%.



FUENTE: Elaborado por la ASF con información por polucionada por la SHCP mediante el oficio núm. 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018.



FUENTE: Elaborado por la ASF con información por polucionada por la SHCP mediante el oficio núm. 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018.

La evolución de las curvas de rendimiento contribuye a mejorar el perfil del portafolio de deuda interna por el mayor tiempo de vencimiento de los instrumentos y mantenerlo estable, sin embargo, en el costo financiero implica pagos con tasas de interés mayores por más tiempo.

Tenencia de Valores Gubernamentales de Residentes en el Extranjero

Entre 2012 y 2017, la tenencia de valores gubernamentales por parte de residentes en el extranjero disminuyó de 36.5% a 32.9%.

SALDOS NOMINALES DE LOS VALORES GUBERNAMENTALES, 2012-2017
(Miles de millones de pesos y porcentajes)

Concepto	Diciembre 2012			Diciembre 2013			Diciembre 2014		
	Saldo	Estructura %	% PIB	Saldo	Estructura %	% PIB	Saldo	Estructura %	% PIB
Saldo total	4,300.3	100.0	27.2	4,964.6	100.0	30.5	5,577.6	100.0	31.9
Residentes en el país	2,729.5	63.5	17.3	3,134.1	63.1	19.3	3,458.4	62.0	19.8
Residentes en el extranjero	1,570.8	36.5	9.9	1,830.5	36.9	11.2	2,119.2	38.0	12.1
Concepto	Diciembre 2015			Diciembre 2016			Diciembre 2017		
	Saldo	Estructura %	% PIB	Saldo	Estructura %	% PIB	Saldo	Estructura %	% PIB
Saldo total	5,939.8	100.0	32.0	5,906.7	100.0	29.4	6,397.6	100.0	29.4
Residentes en el país	3,813.9	64.2	20.6	3,801.5	64.4	18.9	4,294.3	67.1	19.7
Residentes en el extranjero	2,125.9	35.8	11.5	2,105.3	35.6	10.5	2,103.4	32.9	9.7

FUENTE: Elaborado por la ASF con información del Banco de México, Estadísticas, septiembre de 2018; y del INEGI, Banco de Información Económica, febrero de 2018.

NOTAS: Las sumas y los porcentajes pueden no coincidir debido al redondeo.

El PIB utilizado para junio de 2018 corresponde a la cifra contenida en Pre-Criterios 2019.

Entre los factores que ocasionaron que más de la tercera parte de los valores gubernamentales en circulación estén en poder de no residentes, destacan los siguientes:

- El desarrollo del mercado local de deuda.
- La inclusión de los bonos mexicanos en el Índice Global de Bonos (WGBI).^{72/}
- La confianza en los fundamentos macroeconómicos de México.
- Las menores tasas de interés de las principales economías desarrolladas.
- La normalización de forma gradual de la política monetaria de EU.^{73/}

Cabe señalar que a pesar de la volatilidad observada en los mercados financieros internacionales en 2014, la tenencia de valores gubernamentales registró su máximo de 38.0% del total de dichos valores.^{74/}

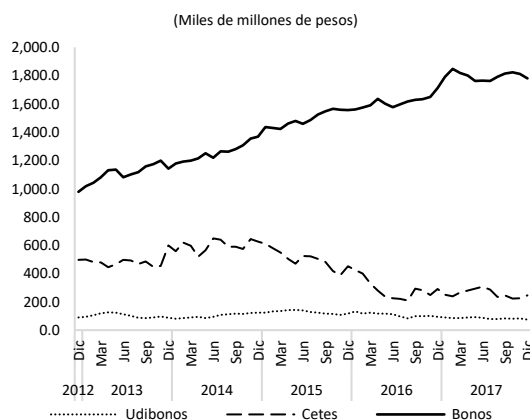
Para 2015, 2016 y 2017 se presentó una contracción en los valores gubernamentales en circulación debido al comportamiento de las tasas de interés de largo plazo en EU, ya que en los años en que la volatilidad de las tasas fue mayor, los flujos de capital hacia México fueron menores.

^{72/} México ingreso al Índice Global de Bonos en octubre de 2010.

^{73/} La Reserva Federal incrementó el rango objetivo para la tasa de fondos federales en tres ocasiones durante 2017, y al final de ese año se ubicó en un rango de 1.25-1.5%.

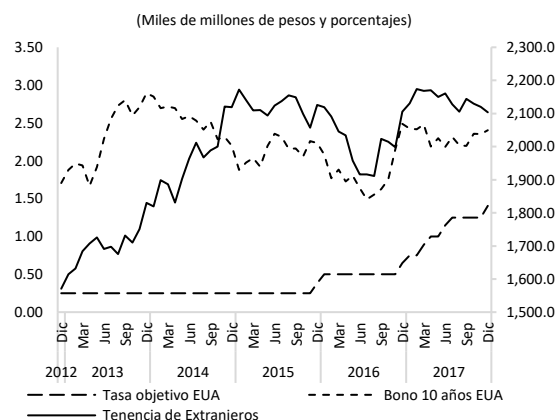
^{74/} No obstante, el 25 de noviembre de 2015, el Banco de México informó que al tercer trimestre de 2015, la tenencia de valores gubernamentales de no residentes correspondiente a instrumentos de corto plazo se redujo en 143,268.6 mdp respecto de diciembre de 2014, mientras que la de aquellos de mediano y largo plazos continuó incrementándose, y que este ajuste en la exposición de riesgos del portafolio de los inversionistas y de las empresas mexicanas dio lugar a una mayor demanda por coberturas cambiarias, lo cual contribuyó a la depreciación de la moneda nacional. En este contexto, señaló que la desacumulación de reservas internacionales permitió proveer de liquidez al mercado cambiario nacional para reducir la probabilidad de presiones adicionales.

TENENCIA DE VALORES GUBERNAMENTALES DE RESIDENTES EN EL EXTRANJERO, 2012-2017



FUENTE: Elaborado por la ASF con información del Banco de México, septiembre de 2018.

TENENCIA DE VALORES GUBERNAMENTALES DE RESIDENTES EN EL EXTRANJERO, TASA OBJETIVO Y TASA DE BONO A 10 AÑOS DE EU, 2012-2017



FUENTE: Elaborado por la ASF con información del Banco de México, septiembre de 2018.

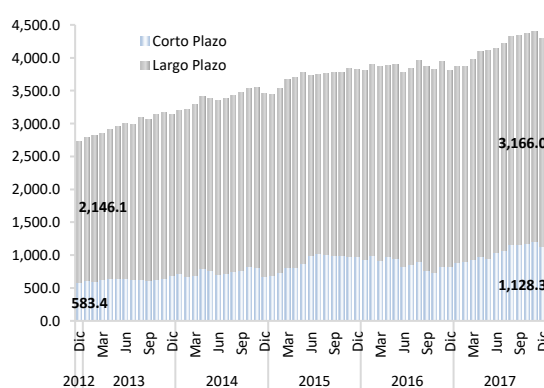
NOTAS: Eje izquierdo=Tasa Objetivo EUA y Bono a 10 años.

Eje derecho=Tenencia de Valores Gubernamentales de residentes en el extranjero.

Al cierre de 2017, el portafolio de valores gubernamentales de los residentes en el extranjero se integró por bonos a tasa fija (84.7%), Cetes (11.7%), Udibonos (3.5%) y Bondes D (0.1%), debido a que los inversionistas mantienen su preferencia en los valores de mayor plazo.

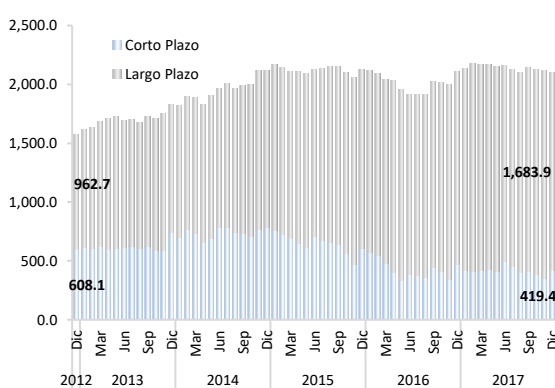
En 2017 la tenencia de valores gubernamentales por plazo remanente mostró un incremento en los instrumentos de largo plazo. El 80.1% de los valores en poder de extranjeros fue de largo plazo y el de los residentes nacionales de 73.7%.

TENENCIA DE RESIDENTES NACIONALES DE TÍTULOS DE DEUDA POR PLAZO REMANENTE, 2012-2017



FUENTE: Elaborado por la ASF con información del Banco de México, septiembre de 2018.

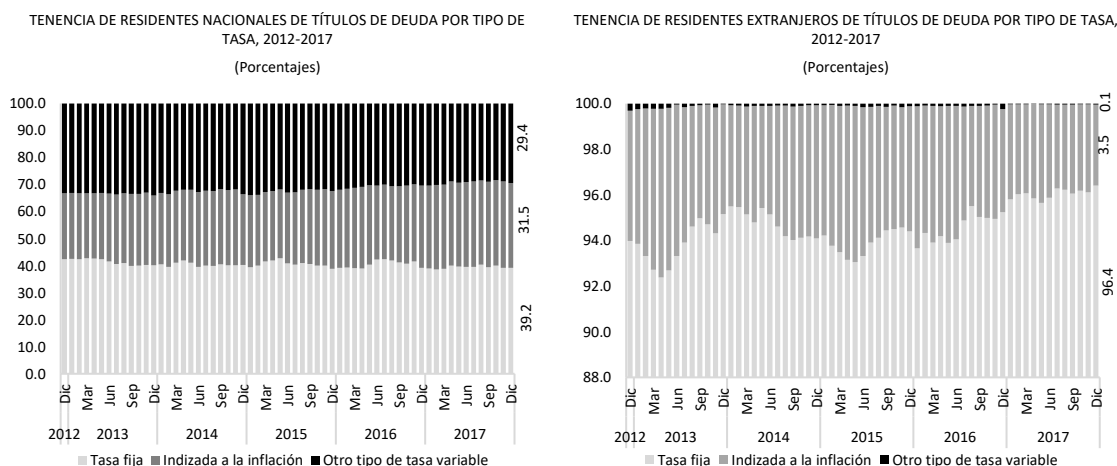
TENENCIA DE RESIDENTES EN EL EXTRANJERO DE TÍTULOS DE DEUDA POR PLAZO REMANENTE, 2012-2017



FUENTE: Elaborado por la ASF con información del Banco de México, septiembre de 2018.

Por tipo de tasa, al cierre de 2017 los residentes en el extranjero contaban con 2,027.9 miles de millones de pesos (mmdp) a tasa fija (96.4% del total de su deuda adquirida).

Por su parte, los inversionistas nacionales tenían 1,261.1 mmdp (29.4%) en títulos a tasa variable, 1,351.3 mmdp (31.5%) en títulos indizados a la inflación y 1,681.9 mmdp (39.2%) a tasa fija.



FUENTE: Elaborado por la ASF con información del Banco de México, septiembre de 2018.

FUENTE: Elaborado por la ASF con información del Banco de México, septiembre de 2018.

En 2017, el FMI señaló que aunque la estructura de vencimiento de largo plazo de la deuda reduce los riesgos de refinanciamiento, la tenencia de valores por no residentes es relativamente alta para México.^{75/}

La participación de extranjeros en los instrumentos de deuda pública interna hace necesario evaluar periódicamente los riesgos inherentes a este proceso. Sin embargo, en 2017 y 2018, a diferencia de años anteriores, la SHCP no presentó en el PAF el apartado “Participación de Extranjeros en el Mercado Local de Deuda”.

Al respecto, la ASF considera que es prudente que la SHCP reincorpore esa información en el PAF, debido a los riesgos vinculados con una reducción en la demanda externa de los instrumentos soberanos o una venta masiva de ellos, ya que podría representar una contracción del mercado que afectaría el costo financiero, las metas de colocación e incluso, en un escenario extremo, implicaría posibles riesgos de solvencia a corto plazo.

^{75/} FMI, “Article IV Consultation—Press Release; And Staff Report, Mexico” de noviembre de 2017, pp. 53-55.

Cabe señalar que desde 2014 el FMI ha señalado como riesgo la alta tenencia de valores gubernamentales de residentes en el extranjero.

Con base en lo anterior, la ASF solicitó el análisis y seguimiento realizado por la SHCP sobre la tenencia de valores gubernamentales por parte de extranjeros en 2017 y 2018, para verificar que monitoreó los diferentes riesgos relacionados con dicha tenencia de valores, como una posible reversión de capitales, un incremento de la prima de riesgo país, entre otros.

La SHCP informó que monitorea de forma continua la participación de los inversionistas extranjeros en el mercado local de deuda, con lo que evalúa los riesgos y beneficios asociados a la participación de esta clase de inversionistas.^{76/}

Adicionalmente señaló que tanto en el PAF, como en el seguimiento que realiza, utiliza las métricas específicas acerca del riesgo de refinanciamiento del portafolio completo de valores gubernamentales, y se refieren a lo siguiente:

- i) Porcentaje de deuda con madurez original mayor a un año.
- ii) Plazo promedio del portafolio.
- iii) Duración del portafolio.

Las métricas relacionadas con el portafolio completo de valores gubernamentales indican el riesgo completo de renovación que enfrenta el GF sin importar el tipo de tenedor, lo que constituye la información relevante, debido a que el tenedor de los títulos puede cambiar rápidamente como resultado de operaciones en el mercado secundario.

En este sentido, la SHCP también informó que al cierre de 2017, el 27.6% de la totalidad de valores gubernamentales tienen un vencimiento residual menor a un año, el plazo promedio de vencimiento del portafolio de valores gubernamentales al cierre de 2017 fue de 8.1 años,^{77/} y que la duración del portafolio es de 4.96 años, lo que se interpreta como un riesgo de refinanciamiento bajo.

Adicionalmente, destacó que los inversionistas internacionales mostraron interés en los valores de largo plazo, lo que implicó bajo riesgo de renovación.

Los valores gubernamentales locales con vencimiento menor a un año y en manos de extranjeros representaron 5.9% del total. La SHCP señaló que continuará atento a la participación de inversionistas extranjeros, especialmente en periodos de alta volatilidad, con el fin de conservar los beneficios asociados a su participación y los posibles retos que representa la internacionalización del mercado local de deuda.

^{76/} Información proporcionada por la SHCP mediante el oficio no. 710/0820/18 del 14 de septiembre de 2018.

^{77/} La SHCP informó el plazo promedio al cierre de julio de 2018 de 7.91 años.

La ASF verificó que la SHCP realizó el monitoreo diario de la tenencia de extranjeros, cuyo análisis incluye el seguimiento de la estructura del portafolio por tipo de valor en monto y participación respecto del total.

Cabe señalar que la SHCP informó que, en caso de presentarse una salida significativa de capitales por parte de inversionistas extranjeros, se producirían cambios en las tasas de interés y en el tipo de cambio, variables que corresponde atender al Banco de México para mantener el buen funcionamiento de los mercados.

Asimismo, la SHCP proporcionó el "Bid to Cover Ratio" (índice de demanda) de las subastas de valores gubernamentales de 2017, conforme al cuadro siguiente:

ÍNDICE DE DEMANDA Y MONTO TOTAL COLOCADO DE VALORES GUBERNAMENTALES, 2017		
Instrumento	Índice de demanda (Veces el monto ofrecido)	Monto colocado (Millones de pesos y millones de Udis)
Cetes a 28 días	2.99	7,000.0
Cetes a 91 días	3.06	11,000.0
Cetes a 182 días	3.07	11,500.0
Cetes a 364 días	2.81	12,192.0
Udibonos a 3 años	2.26	812.0
Udibonos a 10 años	1.98	793.0
Udibonos a 30 años	2.54	369.0
Bono tasa fija 3 años	2.43	8,269.0
Bono tasa fija 5 años	2.29	8,231.0
Bono tasa fija 10 años	1.98	8,278.0
Bono tasa fija 20 años	2.78	2,250.0
Bono tasa fija 30 años	2.12	4,400.0
Bondes D a 5 años	3.64	4,156.0

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, oficio núm. 710/0820/18 del 14 de septiembre de 2018.

La información muestra que en 2017 los Bondes D fueron los instrumentos con mayor demanda, seguidos por los Cetes a 182 días y los Cetes a 91 días. El caso opuesto fueron los Udibonos a 10 años, los Bonos a tasa fija de 10 y 30 años. Sin embargo, no es posible distinguir el índice de demanda por residentes nacionales y extranjeros.

El perfil de amortización, el plazo promedio ponderado y el porcentaje de la deuda pendiente de pago son indicadores relevantes para medir el riesgo de refinanciamiento utilizados por la SHCP,^{78/} y cuyos resultados al cierre de 2017 determinaron que dicho riesgo es bajo en el corto plazo. Sin embargo, las colocaciones a mayor plazo podrían generar presiones a la

^{78/} El riesgo de refinanciamiento se refiere a la posibilidad de renovar la deuda a un costo mayor o, en algunos casos, de que no se pueda refinanciar. Esto incide en un incremento del costo de financiamiento o en la no renovación de los préstamos por vencer.

administración de la deuda a medida que se vayan materializando las acciones para su pago.^{79/}

c) Deuda Externa Bruta y Neta del Gobierno Federal

A diciembre de 2017, el saldo de la deuda externa bruta del GF fue de 91,072.2 mdd, superior en 2,915.2 mdd respecto de 2016. En términos nominales aumentó 3.3%, como resultado de un endeudamiento neto de 357.0 mdd y de ajustes contables por 2,410.2 mdd.

EVOLUCIÓN DEL SALDO DE LA DEUDA EXTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL, 2016-2017
(Millones de dólares y porcentajes)

(millones de dólares y porcentajes)								
Concepto	Saldo a Diciembre 2016	Movimientos				Saldo a Diciembre 2017	Variación	
		Disposiciones	Amortización	Endeudamiento Neto (2-3)	Ajustes ^{1/} (5)		Absoluta (6-1)	Nominal (%) (6/1)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
I Saldo de la Deuda Neta (III-II)	86,666.0					90,625.2	3,959.2	4.6
II. Activos ^{2/}	1,491.0					447.0	(1,044.0)	(70.0)
III. Saldo de la Deuda Bruta (III.1+III.2+III.3)	88,157.0	7,042.1	6,685.1	357.0	2,558.2	91,072.2	2,915.2	3.3
III.1. Mercado de Capitales ^{3/}	61,429.3	5,030.4	5,783.3	(752.9)	2,410.2	63,086.6	1,657.3	2.7
III.2. Organismos Financieros Internacionales	24,853.1	1,686.7	743.0	943.7	1.6	25,798.4	945.3	3.8
III.3. Créditos Bilaterales	1,874.6	325.0	158.8	166.2	146.4	2,187.2	312.6	16.7

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Cuarto Trimestre 2017.

NOTAS: Las sumas y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.
Las cifras en paréntesis indican números negativos.

1/ Incluye los ajustes por movimientos cambiarios del dólar respecto de otras monedas.

2/ Considera el saldo neto denominado en dólares de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación.

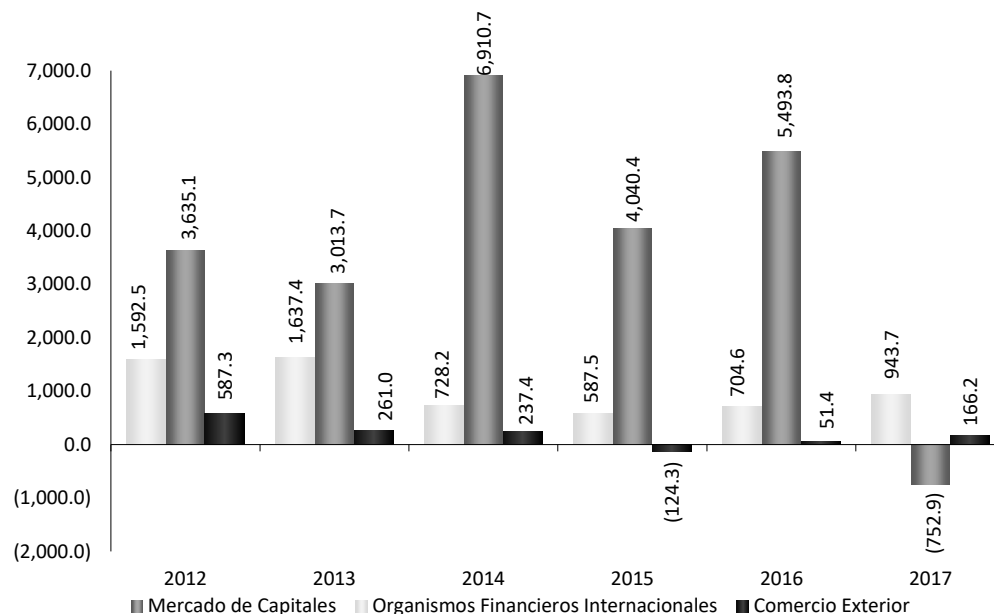
3/ Incluye Pagarés y Bonos Públicos. La amortización incluye el pago anticipado de bonos con vencimiento en marzo de 2019 y enero de 2020.

Al cierre de 2017, la principal fuente del desendeudamiento neto correspondió al mercado de capitales con 752.9 mdd, mientras que el mayor endeudamiento fue en los Organismos Financieros Internacionales (OFIs) por 943.7 mdd.^{80/}

^{79/} En el Resultado 6 de esta auditoría se presentan con mayor detalle estos indicadores.

^{80/} El mercado de capitales es el conjunto de instituciones financieras que canalizan la oferta y la demanda de préstamos financieros a largo plazo. Muchas de las instituciones son intermediarias entre los mercados a corto plazo. Banco de México, Glosario, agosto de 2015, <http://www.banxico.org.mx/>.

**ENDEUDAMIENTO EXTERNO NETO DEL GOBIERNO FEDERAL POR FUENTES DE FINANCIAMIENTO,
2012-2017
(Millones de dólares)**



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Cuarto Trimestre, 2012-2017; y de las Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, septiembre de 2018.

NOTAS: Las sumas pueden no coincidir debido al redondeo.
Las cifras en paréntesis indican desendeudamiento.

De las disposiciones de financiamiento externas ejercidas al cierre de 2017 por 7,042.1 mdd, destaca que 71.4% del total se destinó a “Financiamiento PEF, y/o Canje y/o Refinanciamiento de Pasivos”. El destino de los recursos se presenta a continuación:

AVANCE DEL PROGRAMA DE FINANCIAMIENTO DE LA DEUDA EXTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL, 2017

Concepto	Estructura (%)	Destino
Total de las disposiciones	100.0%	
Mercado de Capitales	71.4%	“Financiamiento PEF, y/o Canje y/o Refinanciamiento de Pasivos”. “Programa de Fortalecimiento de Bienes Públicos Rurales”, “Programa Multifase de Apoyo a la Capacitación y al Empleo, (PACE) Fase III”, “Proyecto de Fortalecimiento de la Gestión e Inversiones del Programa 3X1 para Migrantes, Fase II”, “Proyecto Creciendo Sanos, Mejorando la Salud de la Niñez Mexicana”, “Apoyo al Programa de Desarrollo Humano Oportunidades”, Programa de Formación de Recursos Humanos Basada en Competencias PROFORHCOM”, “Programa para Impulsar la Productividad en México II”, “Apoyo al Fortalecimiento de PROSPERA Programa de Inclusión Social”, “Programa de Fortalecimiento de la Gestión Hacendaria de Entidades Federativas y Municipios”, “Programa para la Sostenibilidad de los Servicios de Agua Potable y Saneamiento en Comunidades Rurales IV (PROSSAPYS IV)”, “Prog. para el Desarrollo Integral de Organismos Operadores de Agua y Saneamiento (PRODI)”, “Proyecto sobre Bosques y Cambio Climático”, “Proyecto Bosques y Cambio Climático”, “Financiamiento Adicional del Proyecto de Desarrollo Rural Sustentable”, “Proyecto de Gestión Escolar”, “Proyecto Sistema de Protección Social en México”, “Proyecto para la Reducción de la Desigualdad de las Oportunidades Educativas”, “Proyecto de Eficiencia y Sustentabilidad Energética en Municipios (PRESEM)”, “Proyecto de Almacenamiento de Granos y Servicios de Información para la Competitividad Agrícola”, “Proyecto de Fortalecimiento del Acceso a la Vivienda Social”, “Programa de Consolidación e Inclusión Financiera del Sector Ahorro y Crédito”, “Proyecto de Desarrollo Rural en la Región Mixteca y la Zona Mazahua”, “Proyecto de Inclusión Productiva Rural (PROINPO)”.
Organismos Financieros Internacionales	24.0%	
Comercio Exterior	4.6%	“Programa de Financiamiento Sostenible de las Nuevas Áreas Naturales Protegidas (FINANP)”, “Programa de Apoyo para la Definición y la Implementación de la Política Nacional de Conectividad Ecológica en México” y “Programa de Reformas en los Sectores de Energía y Electricidad en México II”.

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Cuarto Trimestre de 2017.

Con la información disponible no se puede determinar si los recursos del financiamiento destinados para financiar el PEF fueron erogaciones corrientes o de inversión, o una combinación de ambas.

Aunque la política de endeudamiento se ha centrado en el mercado local, entre 2012 y 2017 la deuda externa bruta del GF pasó de 67,460.5 mdd (19.7% del total) a 91,072.2 mdd (23.3% del total).

Al cierre de 2017 el saldo de la deuda externa neta fue de 90,625.2 mdd, superior en 3,959.2 mdd respecto del cierre de 2016, en lo que influyó la disminución de los activos internacionales del GF asociados a la deuda externa por 1,044.0 mdd, principalmente por la variación negativa en el saldo neto denominado en dólares de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación.

La estrategia de deuda externa se enfocó en mejorar sus términos y condiciones de mercado, fortalecer el perfil de vencimientos y fomentar la liquidez de los bonos de referencia del GF, así como ampliar y diversificar la base de inversionistas.

Las principales acciones de la SHCP para el manejo de deuda externa en 2017 fueron las siguientes:

- 1) En marzo realizó una operación de refinanciamiento por un monto de 3,150.4 mdd en el mercado de capitales, que mejoró el perfil de vencimientos en moneda extranjera y la posición financiera del portafolio de deuda del GF. El refinanciamiento de pasivos fue el siguiente:
 - I) Pago anticipado de un bono en dólares con vencimiento en marzo de 2019 que representó 30.0% de las obligaciones del GF en moneda extranjera programadas para ese año.
 - II) Recompra de bonos en dólares con vencimientos en la parte larga de la curva de rendimientos, para promover un mercado secundario líquido y eficiente.
 - III) Retiro de bonos en circulación con vencimientos entre 2020 y 2025 con la posibilidad de recompra o de intercambio por la nueva emisión de referencia a 10 años en dólares.

Este nuevo bono de referencia en dólares a 10 años con vencimiento en marzo de 2027, por 3,150.4 mdd otorgó un rendimiento al vencimiento de 4.19% y pagará un cupón de 4.15%. La demanda total fue de 3.2 veces el monto emitido.^{81/}

- 2) En octubre realizó una operación de refinanciamiento de pasivos en los mercados internacionales con la emisión de 1,880.0 mdd a un plazo de 30 años, como parte de la estrategia para reducir la razón de deuda pública como porcentaje del PIB.

Los recursos de esta emisión fueron para pagar anticipadamente el bono en dólares con vencimiento en enero de 2020 y cubrir el 51.0% de las amortizaciones de deuda externa de mercado del GF programadas para ese año.

El nuevo bono a 30 años representó un nuevo parámetro por su plazo, y otorgó un rendimiento al vencimiento de 4.619% y pagar un cupón de 4.60%. De acuerdo con la SHCP, con esta transacción se redujo el costo financiero al disminuir la tasa de cupón de 5.125%. La demanda recibida fue de 4.3 veces el monto emitido.

^{81/} Esta transacción de manejo de pasivos, junto con las realizadas en agosto y octubre de 2016 mejoraron el perfil de vencimientos en moneda extranjera del GF sin incurrir en endeudamiento adicional.

OPERACIONES DE DEUDA EN EL MERCADO DE CAPITAL, 2017

Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Plazo (Años)	Moneda	Monto (millones)	Tasa de Interés (%)	Características de la colocación
mar-17	mar-27	10	Dólares	3,150.4	4.15	Con esta operación se refinanciaron pasivos en moneda extranjera con vencimientos en 2019, y entre 2020 y 2025; recompra de bonos en dólares con vencimientos a lo largo de la curva de rendimientos.
oct-17	feb-48	30	Dólares	1,880.0	4.60	La operación consistió en la emisión de una nueva referencia a 30 años, para pagar anticipadamente el bono en dólares con vencimiento en enero de 2020, con un rendimiento al vencimiento de 4.619%.

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2017; Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Cuarto Trimestre de 2017.

NOTA: Pagan una comisión sobre el monto del principal, al inicio por única vez, de 0.17% y de 0.19%, respectivamente.

Con el fin de revisar las características y ventajas de estas colocaciones para el manejo de deuda, la ASF solicitó el "Pricing Supplement"(PS)^{82/} de los bonos UMS 2027 y UMS 2048 emitidos en 2017, debido a que esta información no está disponible en el sitio de Internet de la SHCP, así como la justificación de no publicar el PS de las colocaciones en los mercados internacionales desde 2015.

Al respecto, la SHCP proporcionó el PS de las emisiones de 2017, y señaló que "... cada transacción que el Gobierno Federal lleva a cabo en los mercados internacionales se encuentran disponibles al público en la página web de la Comisión de Bolsa y Valores de EE.UU. ("Securities and Exchange Commission" o "SEC" por sus siglas en inglés). Toda vez que se trata de información pública así como que conforme a las leyes general y federal de transparencia y acceso a la información pública, la obligación de los sujetos obligados se cumple garantizando el acceso a la información en donde se encuentre, no se considera necesario duplicar la información mediante su publicación en la página de web de la SHCP."^{83/}

Con la revisión de los PS proporcionados se constató que la información referente a la fecha de la emisión, monto, plazo, tasa de interés y rendimiento al vencimiento coincide con la información publicada en la Cuenta Pública 2017.

Asimismo, la SHCP señaló que el PS de cada emisión se encuentra en la página electrónica de la SEC. Sin embargo, sería conveniente que en el comunicado que realiza para dar a conocer

^{82/} El PS es un documento que publica la SHCP por cada bono que emite en los mercados internacionales de capital, en el cual se presenta la información necesaria para que cualquier inversionista pueda tomar la decisión de adquirir un bono del gobierno mexicano. El PS detalla, entre otros aspectos, el monto agregado de la serie emitida, en dólares o en la moneda en que esté denominado el instrumento de que se trate, el precio del instrumento, la fecha de la emisión, la tasa de rendimiento y el vencimiento, así como las cláusulas a las que se somete el tenedor de dichos bonos (como las Cláusulas de Acción Colectiva, CAC). Además, contiene información sobre la coyuntura de la economía mexicana, datos sobre el PIB agregado y por sectores, salarios, nivel de precios, tasa de interés de referencia, importaciones y exportaciones, balanza de pagos, presupuesto público y deuda pública, así como consideraciones sobre el sistema financiero y la política monetaria en México.

^{83/} Información proporcionada por la SHCP mediante el oficio no. 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018.

las emisiones en los mercados internacionales se incluya la liga al sitio de Internet en donde se localice el PS de cada una de éstas.

Presentar esta información en el comunicado de prensa facilitará el acceso y la consulta de la información y características de cada emisión, lo que coadyuvaría a fortalecer la transparencia de los términos y condiciones de las colocaciones de deuda.

Mediante el oficio núm. 710/DGAIS/0050/19 de fecha 14 de enero de 2019, la SHCP informó que “Sin perjuicio de hacer notar que la recomendación que se responde carece de fundamentación, en virtud de que no existe disposición que establezca la obligación de realizar los actos recomendados, se hace notar que toda la información y documentación de cada una de las operaciones que el Gobierno Federal lleva a cabo en los mercados internacionales, sujetas a leyes y jurisdicción de tribunales de otros países, cumplen con las disposiciones jurídicas de las leyes que las rigen. En este orden de ideas, tales información y documentos se pueden consultar en los medios que las autoridades de los países en cuestión, tienen establecidos para tales propósitos, por lo cual resulta improcedente lo recomendado, tanto porque la información está disponible para consulta pública, como por estar sujeta a leyes y jurisdicciones distintas a las de México”.

La facultad de la ASF para emitir recomendaciones se define en los artículos 74, fracción VI, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos (CPEUM), 15, fracción II, y 17, fracción XV, de la LFRCF, y tienen carácter preventivo para que la entidad fiscalizada fortalezca el control interno, el proceso administrativo y el cumplimiento de metas y objetivos, entre otros, a fin de obtener mejoras en la operación de la entidad fiscalizada con la aplicación de la recomendación.

En cumplimiento de lo previsto en el Artículo 42 de la LFRCF, se hace constar que al cierre de esta auditoría, no fue posible acordar la recomendación planteada a la SHCP, ni definir los mecanismos para su atención. La ASF realizará el pronunciamiento establecido en el artículo 41 de esa ley, sobre la respuesta que proporcione la entidad fiscalizada en el plazo definido en el artículo 39 de la misma normativa.

Las acciones de la SHCP en 2017 en materia de deuda pública interna y externa estuvieron alineadas con la estrategia de crédito público del PAF 2017.

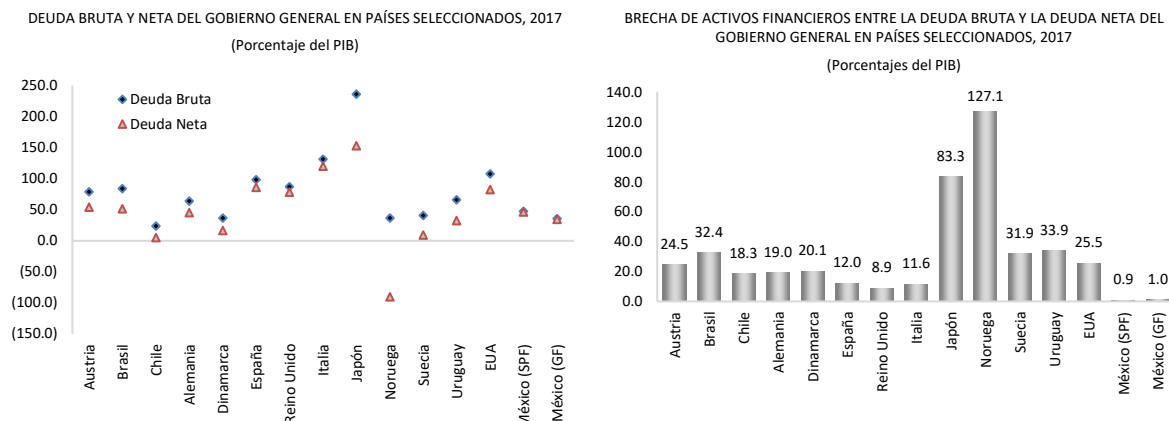
d) Activos Financieros del Gobierno Federal y Sostenibilidad de la Deuda

En el informe “Government Financial Assets and Debt Sustainability” publicado por el FMI,^{84/} se reconoce que los activos financieros ayudan a fortalecer la sostenibilidad de la deuda pública, coadyuvan a mejorar los costos del endeudamiento y a reducir la probabilidad de

^{84/} Henao-Arbelaez, Camila y Sobrinho, Nelson, “Government Financial Assets and Debt Sustainability”, FMI Working Paper, WP/17/173, 2017.

crisis de deuda en las economías emergentes, debido a que son instrumentos que pueden convertirse en ingresos públicos en épocas adversas.

Aunque los beneficios varían de acuerdo con las características de los activos financieros, éstos pueden ser utilizados para mitigar los riesgos de liquidez y solvencia, y con ello a la implementación de medidas “contracíclicas” cuando así se requiera.



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2017; del FMI, World Economic Outlook, abril de 2018; y del INEGI, Banco de Información Económica, febrero de 2018.

NOTAS: La deuda bruta consiste en todos los pasivos que requieren pagos o pagos de intereses y principal por parte del deudor al acreedor en una fecha futura. Esto incluye pasivos de deuda en forma de Derechos Especiales de Giro (DEG) del FMI, moneda y depósitos, valores de deuda, préstamos, seguros, pensiones y planes de garantía estandarizados, y otras cuentas por pagar.

Por lo tanto, todos los pasivos son deudas, excepto las participaciones en fondos de inversión y de capital y los derivados financieros y las opciones sobre acciones de los empleados. La deuda se puede valorar en el mercado actual, valores nominales o valores nominales. IMF, Government Finance Statistics Manual 2001, párrafo 7.110.

La deuda neta se calcula como la deuda bruta menos los activos financieros correspondientes a instrumentos de deuda. Estos activos financieros son: oro monetario y DEG, moneda y depósitos, valores de deuda, préstamos, seguros, pensiones y planes de garantía estandarizados, y otras cuentas por cobrar. FMI, Government Finance Statistics Manual, 2014.

La diferencia entre la deuda bruta y la deuda neta para casi todos los países seleccionados, supera los 10.0 pp del PIB, excepto para el Reino Unido con 8.9 pp. En el caso de México los activos financieros representaron el 0.9 pp del PIB en el SPF y el 1.0 pp en el GF.

Debido a que la Cuenta Pública, los informes trimestrales y mensuales, así como las Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, sólo presentan el saldo total de activos para obtener la deuda neta del SPF y del GF, la ASF solicitó a la SHCP la información detallada de los activos financieros del SPF por instrumento de deuda, la política de acumulación de activos financieros del GF, así como sus métricas, criterios y metodologías para determinar el nivel adecuado de activos financieros, de corto y largo plazos, que se deben mantener en el ejercicio fiscal, y la clasificación de dichos activos financieros por tenedor y liquidez.

La SHCP respondió que no cuenta con una política al respecto y que la acumulación de ciertos activos financieros, como es el caso de la caja en la TESOFE, permite al GF mantener recursos para hacer frente a sus gastos en caso de cambios inesperados en los ingresos o condiciones

de volatilidad en los mercados financieros que impidan acceder a ellos en condiciones de costo y plazo competitivas.^{85/}

Otros activos financieros, como las acciones o aportaciones patrimoniales realizadas por el GF a los OFIs, permiten a México ejercer sus derechos como miembro de estos organismos, como con el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo o el Banco de Desarrollo de América del Norte.

Las membresías de estos organismos implican el pago de cuotas o aportaciones de capital, lo que permiten que el país conserve el acceso potencial a los recursos de dichas instituciones, así como su poder de voto en las decisiones que se tomen al interior de éstos.

Estas erogaciones representan un gasto y tienen como contrapartida un incremento en los activos financieros del GF, por lo que se compensan en el balance público y no se afectan los RFSP ni su saldo histórico.

Asimismo, informó que se debe considerar que otro tipo de activos financieros no guardan ninguna relación con el posible acceso del GF a los mercados internacionales de deuda, ni a cualquier otro mercado, por lo que no se consideran en la política de manejo de la deuda pública.

Adicionalmente, la SHCP señaló que para los propósitos de la generación de las estadísticas de finanzas y deuda pública, no se solicita a las entidades información de sus activos financieros por plazo y fuentes de financiamiento por lo que no es posible presentar la información por sus diferentes grados de liquidez, y proporcionó la clasificación por instrumento de inversión siguiente:^{86/}

^{85/} Información proporcionada por la SHCP mediante el oficio no. 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018.

^{86/} Información proporcionada por la SHCP mediante el oficio no. 710/DGAIS/1125/18 del 12 de julio de 2018.

ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL POR NIVEL DE LIQUIDEZ, 2012-2017

(Millones de pesos)

Concepto	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Total de activos financieros (1+2+3)	694,173.0	752,765.9	890,765.5	904,215.8	971,300.9	945,920.7
<i>(1) Efectivo y depósitos</i>	262,932.7	330,676.8	407,649.9	426,722.5	456,352.8	454,193.5
Caja	1,587.6	1,615.6	1,935.4	2,206.7	4,960.6	4,274.7
Depósitos	261,345.1	329,061.2	405,714.5	424,515.8	451,392.1	449,918.9
<i>(2) Inversiones</i>	293,224.3	298,724.6	335,496.1	320,357.2	342,633.2	322,839.4
<i>Valores gubernamentales del Gobierno Federal</i>	195,332.4	186,377.9	215,936.2	207,591.0	229,753.8	212,810.3
Certificados de la Tesorería de la Federación	33,677.6	35,428.4	39,773.8	45,465.1	57,841.7	19,613.2
Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal	52,284.8	60,935.7	77,427.8	63,947.1	60,664.7	50,517.3
Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal con tasa de interés fija	40,791.1	21,494.2	23,244.4	15,471.7	21,403.7	32,317.9
Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal en UDIS	68,578.9	68,519.7	75,490.2	82,707.1	89,843.7	110,361.9
<i>Otros valores gubernamentales</i>	55,502.4	55,032.3	77,035.3	67,925.3	82,851.1	53,716.8
Bonos de Protección al Ahorro	39,184.4	29,363.7	49,552.6	40,855.8	51,093.2	24,702.9
Pagaré de Indemnización Carretera	0.0	0.0	0.0	0.0	95.4	100.6
Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda 100% valores gubernamentales	6,922.5	16,278.3	15,160.0	14,430.9	16,124.5	14,078.3
Bonos de Regularización Monetaria del Banco de México (Brems)	9,395.5	9,390.3	12,322.7	12,638.6	15,538.0	14,835.0
<i>Instrumentos bancarios</i>	42,389.5	57,314.4	42,524.7	44,840.9	30,028.4	56,312.3
Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento	41,783.6	57,038.0	42,296.4	44,195.5	29,591.1	55,868.3
Bonos	605.9	276.4	228.3	645.4	437.3	444.0
<i>(3) Otros recursos disponibles</i>	138,016.0	123,364.5	147,619.4	157,136.1	172,314.9	168,887.8
Fondos y sociedades de inversión	520.6	465.6	755.5	212.2	286.3	231.1
Otros títulos	92,523.7	81,003.0	102,100.5	112,813.1	134,291.7	116,053.9
Acciones	480.8	455.9	548.7	461.3	2,386.3	4,848.8
Otros recursos	44,490.9	41,439.9	44,214.7	43,649.5	35,350.6	47,754.0

FUENTE: SHCP, con base en información reportada por las entidades públicas a través del Sistema Integral de Información de los Ingresos y Gasto Público y la TESOFE.

En 2017, el total de activos financieros señalados por la SHCP sumaron 945,920.7 mdp. Sin embargo, este monto es mayor que la diferencia entre el saldo de la deuda bruta y de la deuda neta del GF por 214,723.5 mdp y del SPF por 196,188.5 mdp.

Asimismo, proporcionó la información por tenencia de los activos y liquidez que se muestra en el cuadro siguiente:

ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL POR TENENCIA Y LIQUIDEZ, 2012-2017

(Millones de pesos)

Concepto	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Total de activos financieros (1+2+3+4+5)	694,173.0	752,765.9	890,765.5	904,215.8	971,300.9	945,920.7
1. Gobierno Federal ^{1/}	105,460.8	210,192.9	255,525.9	279,633.2	267,418.6	227,277.5
(1) Caja y depósitos	104,276.3	210,131.1	255,485.1	279,603.5	267,403.5	227,237.4
(2) Inversiones	1,181.4	61.8	40.8	29.7	15.1	40.2
(3) Otros recursos disponibles	3.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Empresas productivas del Estado	137,738.3	96,031.0	118,280.7	107,932.6	152,190.3	139,048.9
(1) Caja y depósitos	95,229.1	50,211.5	77,164.3	73,218.1	105,264.0	112,155.5
(2) Inversiones	42,498.3	45,811.8	41,110.7	34,704.7	46,915.8	26,852.2
(3) Otros recursos disponibles	10.9	7.7	5.7	9.8	10.6	41.2
3. Entidades de control directo	203,210.8	187,289.2	198,993.1	206,146.6	232,276.9	264,785.0
(1) Caja y depósitos	11,190.1	7,214.4	14,676.6	16,228.6	22,847.7	27,640.2
(2) Inversiones	131,162.3	122,743.0	113,310.5	119,195.8	127,701.0	153,430.9
(3) Otros recursos disponibles	60,858.4	57,331.8	71,006.0	70,722.2	81,728.2	83,713.8
4. Entidades de control indirecto	29,640.5	33,124.9	37,790.0	32,871.2	35,335.8	39,991.5
(1) Caja y depósitos	9,678.2	10,584.5	11,724.9	9,626.6	11,563.5	11,540.0
(2) Inversiones	19,159.5	21,401.1	24,327.8	22,647.1	23,208.5	26,165.9
(3) Otros recursos disponibles	802.8	1,139.3	1,737.4	597.4	563.8	2,285.5
5. Banca de Desarrollo	218,122.6	226,127.8	280,175.8	277,632.3	284,079.3	274,817.9
(1) Caja y depósitos	42,559.0	52,535.3	48,599.0	48,045.7	49,274.1	75,620.4
(2) Inversiones	99,222.7	108,706.9	156,706.4	143,779.8	144,792.9	116,350.2
(3) Otros recursos disponibles	76,340.9	64,885.7	74,870.3	85,806.7	90,012.3	82,847.3

FUENTE: SHCP, con base en información reportada por las entidades públicas a través del Sistema Integral de Información de los Ingresos y Gasto Público y la TESOFE.

1/ No incluye entes autónomos.

En este sentido, la SHCP informó que para efectos de la métrica de la deuda neta, la caja de la TESOFE es el único activo que se toma en consideración,^{87/} y reiteró que otro tipo de activos no guardan relación con el posible acceso del GF a los mercados internacionales de deuda, ni a cualquier otro mercado y tampoco se consideran en la política de manejo de deuda pública.^{88/}

De acuerdo con el informe publicado por el FMI, la importancia de los activos financieros es que se pueden constituir como reservas que se podrían utilizar en momentos de dificultad financiera, para mitigar los riesgos de liquidez y solvencia, así como para apoyar la implementación de políticas fiscales “contracíclicas” durante las recesiones económicas, particularmente en países con vulnerabilidad elevada por las fluctuaciones en los precios de los productos básicos.

^{87/} En su sitio de Internet, en la sección de Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, la SHCP publicó la Metodología Tradicional de la Deuda Pública. En el apartado V. Prácticas de compilación, se precisa que “Para llegar al saldo neto de la deuda, se descuenta el saldo neto de la Cuenta de la Tesorería de la Federación y otros activos del Gobierno Federal, así como las Disponibilidades de los Organismos y Empresas y de la Banca de Desarrollo (No se incluyen los activos líquidos que constituyen reservas para el pago de pensiones y jubilaciones del IMSS y del ISSSTE).”

^{88/} Información proporcionada por la SHCP mediante el oficio no. 710/DGAIS/1190/2018 del 8 de agosto de 2018.

Contar con una política de acumulación de activos puede mejorar las condiciones de acceso a los mercados, aminorar el costo financiero de la deuda y reducir la probabilidad de sobreendeudamiento, tanto en el sentido ex ante como ex post, por el respaldo que brindan este tipo de activos.

Debido a que el GF cuenta con activos financieros de distinta naturaleza y liquidez, la ASF considera pertinente que la SHCP analice la viabilidad de definir una política de mediano y largo plazos para identificar el nivel adecuado de este tipo de instrumentos que debe mantener en su portafolio, y las características de éste, a fin de obtener una medición más adecuada de la deuda neta, así como complemento a otros mecanismos vigentes, como los fondos de estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) y de las Entidades Federativas (FEIEF), que le permitan honrar sus compromisos ante un escenario adverso.

Presentar lo anterior en el Plan Anual de Financiamiento o en el documento que la SHCP considere más apropiado, con el detalle necesario, aportará elementos para evaluar la sostenibilidad de la deuda pública, así como la capacidad del GF para mitigar los efectos de la materialización de diversos riesgos, sin incurrir en mayor endeudamiento.

Mediante el oficio núm. 710/DGAIS/0050/19 de fecha 14 de enero de 2019, la SHCP informó que “Sin perjuicio de hacer notar que la recomendación que se responde carece de fundamentación, en virtud de que no existe disposición que establezca la obligación de realizar los actos recomendados, se hace notar que la elaboración de la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) y del Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) se encuentra regulado en el artículo 16 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, precepto en el que se establece la información que deben incluir. Asimismo, dicho artículo igualmente rige para los “criterios generales de política económica” en donde justamente se exponen los riesgos más relevantes que enfrentan las finanzas públicas, así como las propuestas para enfrentarlos, por lo cual se cumple cabalmente con los preceptos jurídicos que rigen los actos materia de su recomendación”.

La facultad de la ASF para emitir recomendaciones se define en los artículos 74, fracción VI, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos (CPEUM), 15, fracción II, y 17, fracción XV, de la LFRCF, y tienen carácter preventivo para que la entidad fiscalizada fortalezca el control interno, el proceso administrativo y el cumplimiento de metas y objetivos, entre otros, a fin de obtener mejoras en la operación de la entidad fiscalizada con la aplicación de la recomendación.

En cumplimiento de lo previsto en el Artículo 42 de la LFRCF, se hace constar que al cierre de esta auditoría, no fue posible acordar la recomendación planteada a la SHCP, ni definir los mecanismos para su atención. La ASF realizará el pronunciamiento establecido en el artículo 41 de esa ley, sobre la respuesta que proporcione la entidad fiscalizada en el plazo definido en el artículo 39 de la misma normativa.

Conclusión

Para 2017, la política de deuda pública tuvo como propósito coadyuvar a la estrategia de consolidación fiscal y robustecer el portafolio de deuda para enfrentar posibles episodios de volatilidad en los mercados financieros internacionales.

Al cierre de 2017, el saldo de la deuda bruta del GF ascendió a 7,722,185.1 mdp, mayor en 274,221.7 mdp y menor en 2.3% real respecto de diciembre de 2016. Como proporción del PIB, fue de 35.5%, menor en 1.6 pp que en 2016. Por su origen, 76.7% del saldo de la deuda bruta del GF correspondió a deuda interna y 23.3% a externa.

En 2017, el 86.9% de la deuda bruta total del GF estaba contratada a tasa fija y el 13.1% restante a tasa variable.

Entre 2012 y 2017 la deuda interna pasó de 22.6% del PIB a 27.2% y la externa aumentó de 5.5% a 8.3%, lo que se debió a que para el financiamiento del déficit público se priorizó el mercado interno.

La SHCP cumplió en 2017 con la política de privilegiar al mercado interno sobre el externo. Sin embargo, la proporción de deuda a tasa variable tuvo un incremento anual de 2.0 pp, lo que podría implicar un mayor costo del financiamiento del GF, particularmente de deuda externa que también está sujeta a variaciones en el tipo de cambio de las divisas en que se contrató.

Las ASF identificó que del 99.7% de las emisiones de deuda interna del GF, el 40.0% correspondió a Cetes colocados y amortizados durante 2017, y el 0.3% fue para aplicar la Ley del ISSSTE, pero no fue posible determinar el destino del 59.7% restante.

Las operaciones de recompra y permutas, así como el manejo de pasivos realizado por la SHCP en 2017, mejoraron el perfil de vencimientos y aplanaron la curva de rendimientos, lo que favoreció al portafolio de deuda interna. Sin embargo, estas operaciones resultaron en una mayor tasa de interés que tendrá un efecto en el costo financiero a lo largo del tiempo.

Entre 2012 y 2017, la tenencia de valores gubernamentales por parte de residentes en el extranjero disminuyó de 36.5% a 32.9%. Sin embargo, el FMI señaló que este indicador es relativamente alto para México.

Por lo anterior, la ASF considera que es prudente que la SHCP reincorpore en el PAF el apartado “Participación de Extranjeros en el Mercado Local de Deuda”, debido a los riesgos vinculados con una reducción en la demanda externa de los instrumentos soberanos o una venta masiva de ellos, ya que podría representar una contracción del mercado que afectaría el costo financiero, las metas de colocación e incluso, en un escenario extremo, implicaría posibles riesgos de solvencia a corto plazo.

La ASF identificó que a partir 2015 la SHCP no publicó en su página de Internet el Pricing Supplement de las colocaciones en los mercados internacionales, por lo que se considera conveniente que en los comunicados que realiza la SHCP para dar a conocer estas operaciones se incluya la liga al sitio de Internet en donde se localice el PS de cada una de éstas y que en ocasiones no son de fácil acceso. Lo anterior fortalecerá su transparencia, debido a que estos documentos contienen la fecha de la emisión, monto, plazo, tasa de interés y rendimiento al vencimiento, entre otra información relevante.

Debido a que el GF cuenta con activos financieros de distinta naturaleza y liquidez, se considera pertinente que la SHCP analice la viabilidad de definir una política de mediano y largo plazos para identificar el nivel adecuado de este tipo de instrumentos que debe mantener en su portafolio, y las características de éste, que le permita medir en forma más adecuada la deuda neta del GF, y sirva de complemento a otros mecanismos vigentes que le permitan cumplir con sus compromisos financieros ante un escenario adverso.

Asimismo, contar con metodologías y criterios para constituir reservas de activos financieros le aportarán elementos para evaluar la sostenibilidad de la deuda pública, así como la capacidad del GF para mitigar los efectos de la materialización de diversos riesgos, sin incurrir en mayor endeudamiento.

2017-0-06100-15-0064-01-003 Recomendación

Para que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público incluya dentro del comunicado de prensa mediante el cual anuncia la colocación de instrumentos en los mercados internacionales de capital, el enlace de la página electrónica donde se encuentre el documento Pricing Supplement de cada operación constitutiva de deuda pública, a fin de facilitar el acceso y la consulta de la información y características de cada emisión, lo que coadyuvará a fortalecer la transparencia de los términos y condiciones de las colocaciones de deuda a que hace referencia el artículo 4, fracción I, de la Ley Federal de Deuda Pública.

2017-0-06100-15-0064-01-004 Recomendación

Para que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público analice la viabilidad de definir y publicar una política de acumulación de activos financieros que le permita identificar el nivel adecuado de este tipo de instrumentos, y las características de éstos, que debe mantener en su portafolio en el mediano y largo plazos, y aporte elementos adicionales para evaluar la sostenibilidad de la deuda pública y la capacidad del Gobierno Federal para mitigar los efectos de la materialización de diversos riesgos, sin incurrir en mayor endeudamiento, así como para obtener una medición más adecuada de la deuda neta, en términos de la fracción V. Prácticas de Compilación de la Metodología Tradicional de la Deuda Pública de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

5. Techos de Endeudamiento Neto

El endeudamiento neto en un periodo determinado es la diferencia entre las colocaciones y amortizaciones de las obligaciones constitutivas de deuda pública,^{89/} y de acuerdo con el artículo 73, fracción VIII, de la CPEUM, “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 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”.

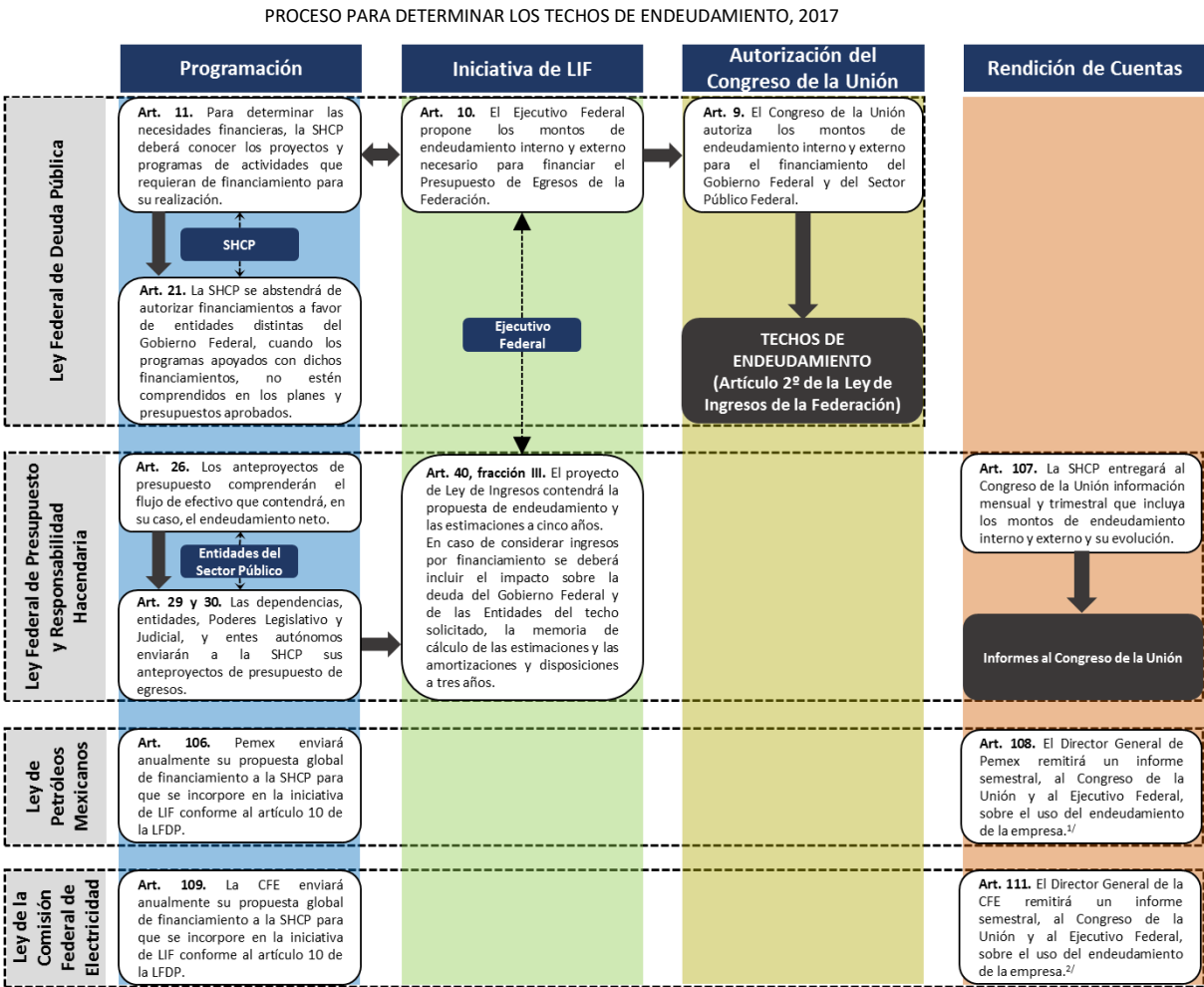
Para cada ejercicio fiscal, los techos de endeudamiento neto del SPF interno y externo los propone la SHCP en la iniciativa de LIF y los autoriza el Congreso de la Unión de acuerdo con los artículos 9 y 10 de la LFDP.

a) Marco jurídico

Además del artículo 73, fracción VIII, de la CPEUM,^{90/} el marco normativo vigente que regula las operaciones de crédito público considera los artículos 2 de la LIF, 9, 10, 11 y 21 de la LFDP, 26, 29, 30, 40, fracción III, y 107 de la LFPRH, 106 y 108 de la Ley de Petróleos Mexicanos (LPM), y 109 y 111 de la Ley de la Comisión Federal de Electricidad (LCFE). El proceso para determinar los techos de endeudamiento se describe en el diagrama siguiente:

^{89/} SHCP, Glosario, fecha de consulta 10 de octubre de 2018.

^{90/} En materia de deuda pública, el Congreso tiene facultad para establecer las “bases sobre las cuales el Ejecutivo pueda celebrar empréstitos sobre el crédito de la Nación, para aprobar esos mismos empréstitos y para reconocer y mandar pagar la deuda nacional (...). Asimismo, para aprobar anualmente los montos de endeudamiento...”.



FUENTE: Elaborado por la ASF con base en la Ley Federal de Deuda Pública, en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, en la Ley de Petróleos Mexicanos y en la Ley de la Comisión Federal de Electricidad.

1/ De acuerdo con el artículo 106, fracción II, de la Ley de Petróleos Mexicanos, Pemex podrá realizar, sin autorización de la SHCP, negociaciones y gestiones para contratar los financiamientos internos y externos que requiera.

2/ De acuerdo con el artículo 109, fracción II, de la Ley de la Comisión Federal de Electricidad, la CFE podrá realizar, sin autorización de la SHCP, negociaciones y gestiones para contratar los financiamientos internos y externos que requiera.

LFDP Ley Federal de Deuda Pública.

Durante la revisión de la Cuenta Pública 2016, la ASF solicitó a la SHCP explicar el mecanismo utilizado para conocer los proyectos y programas de actividades que requirieron financiamiento para su realización, de acuerdo con el artículo 11 de la LFDP.^{91/}

^{91/} Información proporcionada por la SHCP mediante el oficio núm. 305.V.-222/2017 del 12 de julio de 2017.

Para mayor referencia, consultar el resultado 2 de la auditoría núm. 42-GB “Financiamiento del Sector Público Federal”, de la revisión de la Cuenta Pública 2016.

La SHCP informó que “el artículo 11 de la LFDP requiere ser interpretado en el marco de la LFPRH, su reglamento y demás disposiciones que regulan el proceso de Programación, Presupuestación y Aprobación (...). De manera consistente con lo dispuesto en el artículo 11 de la LGDP, no se debe perder de vista que el artículo 25 de la LFPRH señala que corresponde a las dependencias y entidades la elaboración de los anteproyectos de presupuesto para cada ejercicio fiscal, y el artículo 29 del mismo ordenamiento previene que las dependencias y entidades enviarán a la SHCP sus respectivos anteproyectos de presupuesto con sujeción a las reglas generales, techos y plazos que la SHCP establezca”.

Con el objetivo de analizar el proceso de estimación de la propuesta de los techos de endeudamiento de la iniciativa de LIF 2017, su aprobación por el Congreso de la Unión y el cumplimiento de las metas establecidas, la ASF solicitó a la SHCP la información y los datos de las variables utilizadas para determinar dichos techos, los cuales se analizan en los apartados siguientes.

b) Propuesta y autorización del endeudamiento neto

La SHCP incorporó en el artículo 2o., párrafos primero, duodécimo y decimotercero, de la iniciativa de LIF 2017, la propuesta siguiente de techos de endeudamiento neto, interno y externo, del SPF:

- Ejecutivo Federal, por conducto de la SHCP, un endeudamiento neto interno de hasta por 495,000.0 mdp, y un externo de hasta 5,800.0 millones de dólares de los EUA (mdd), para el financiamiento del PEF 2017.^{92/}
- Pemex y sus empresas productivas subsidiarias, un techo de endeudamiento neto interno de hasta 28,000.0 mdp y un externo de hasta 7,100.0 mdd.^{93/}

^{92/} Artículo 2o., primer párrafo: “Se autoriza al Ejecutivo Federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para contratar y ejercer créditos, empréstitos y otras formas del ejercicio del crédito público, incluso mediante la emisión de valores, en los términos de la Ley Federal de Deuda Pública y para el financiamiento del Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2017, por un monto de endeudamiento neto interno hasta por 495 mil millones de pesos, así como por el importe que resulte de conformidad con lo previsto por el Decreto por el que se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria y de la Ley General de Deuda Pública, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 11 de agosto de 2014, transitorio Cuarto. (...). El Ejecutivo Federal queda autorizado para contratar y ejercer en el exterior créditos, empréstitos y otras formas del ejercicio del crédito público, incluso mediante la emisión de valores, para el financiamiento del Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2017, así como para canjear o refinanciar obligaciones del sector público federal, a efecto de obtener un monto de endeudamiento neto externo de hasta 5.8 mil millones de dólares de los Estados Unidos de América, el cual incluye el monto de endeudamiento neto externo que se ejercerá con organismos financieros internacionales.”

^{93/} Artículo 2o., doceavo párrafo: “Se autoriza para Petróleos Mexicanos y sus empresas productivas subsidiarias la contratación y ejercicio de créditos, empréstitos y otras formas del ejercicio del crédito público, incluso mediante la emisión de valores, así como el canje o refinanciamiento de sus obligaciones constitutivas de deuda pública, a efecto de obtener un monto de endeudamiento neto interno de hasta 28 mil millones de pesos, y un monto de endeudamiento neto externo de hasta 7.1 mil millones de dólares de los Estados Unidos de América.”

- CFE y sus empresas productivas subsidiarias, un endeudamiento neto interno de hasta 10,000.0 mdp y un externo de cero dólares.^{94/}

Gobierno Federal y Banca de Desarrollo

Respecto de los recursos del financiamiento solicitado para el Ejecutivo Federal en la iniciativa de LIF 2017, la SHCP informó que no hay una fórmula específica para determinarlos.^{95/} Para ello, consideró a) el déficit del GF; b) las necesidades de financiamiento externo de la Banca de Desarrollo; c) un margen de endeudamiento y, d) un margen prudencial por la volatilidad en tasas de interés o tipo de cambio.^{96/}

Al respecto, la ASF solicitó a la SHCP proporcionar los montos y consideraciones que sirvieron de base para la propuesta de endeudamiento para 2017. La información se presenta en el cuadro siguiente:

^{94/} Artículo 2o., treceavo párrafo: “Se autoriza para la Comisión Federal de Electricidad y sus empresas productivas subsidiarias la contratación y ejercicio de créditos, empréstitos y otras formas del ejercicio del crédito público, incluso mediante la emisión de valores, así como el canje o refinanciamiento de sus obligaciones constitutivas de deuda pública, a efecto de obtener un monto de endeudamiento neto interno de hasta 10 mil millones de pesos, y un monto de endeudamiento neto externo de cero dólares de los Estados Unidos de América.”

^{95/} Información proporcionada por la SHCP mediante el oficio no. 710/DGAIS/0251/18 del 1 de marzo de 2018.

^{96/} En la revisión de la Cuenta Pública 2016, la SHCP informó que para determinar el techo de endeudamiento consideró los cuatro elementos indicados. Sin embargo, debido a que los factores para calcular el techo de endeudamiento no son públicos, la ASF recomendó incorporar esta información en la iniciativa de LIF o en el documento que considere pertinente, en el que se detalle el proceso seguido para su cálculo. Para mayor detalles, consultar el informe de auditoría 42-GB “Financiamiento del Sector Público Federal”.

INFORMACIÓN CONSIDERADA POR LA SHCP PARA PROPONER LOS TECHOS DE ENDEUDAMIENTO EN EL
ARTÍCULO 2o., PRIMER PÁRRAFO, DE LA INICIATIVA DE LIF 2017

(Millones de pesos)

Concepto	Monto
I. Total consideraciones de la SHCP (II.1+II.2+II.3)	600,560.0
I.1. Déficit del Gobierno Federal	492,640.0
I.2. Margen ^{1/}	75,160.0
I.3. Necesidades externas de la Banca de Desarrollo	32,760.0
Necesidades de la Banca de Desarrollo (mdd)	1,800.0
Tipo de Cambio Marco Macroeconómico (Criterios Generales de Política Económica 2017)	18.2

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, oficio núm. 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018.

NOTA: Los techos de endeudamiento solicitados en el primer párrafo del artículo 2o. de la iniciativa de LIF no incluyen a Pemex ni a la CFE, ya que dichas entidades solicitan sus propios techos de endeudamiento, conforme la LPM y la LCFE.

1/ La SHCP informó que: "El margen considera: i) una eventual necesidad de un mayor monto de endeudamiento nominal para cubrir el déficit, ya que algunos instrumentos se colocan a descuento o bajo par, además de que se debe de considerar que un incremento en las tasas provoca un aumento en el margen mencionado, ii) la volatilidad que se pudiera presentar en los mercados financieros, situación que repercutiría tanto sobre el déficit, como sobre la liquidez.

"Dentro de la determinación del techo externo del Sector Público se toma en cuenta la posibilidad de que ante episodios de volatilidad y alteraciones en los mercados financieros que resulten en una escasez de recursos, el Gobierno Federal podría disminuir su endeudamiento externo y dejar espacio a la Banca de desarrollo o viceversa."

mdd Millones de dólares.

En el análisis de la información de la Cuenta Pública 2017 y la proporcionada por la SHCP, se identificó que los montos de endeudamiento neto para el GF coinciden con los techos solicitados en el artículo 2o. de la iniciativa de LIF 2017.

En cuanto al procedimiento utilizado para determinar el techo de endeudamiento externo por 1,800.0 mdd para la Banca de Desarrollo, la SHCP informó que este techo lo solicita la Unidad de Banca de Desarrollo (UBD) a la Unidad de Crédito Público (UCP). Al respecto, proporcionó el oficio 368.-042/2017 del 21 de agosto de 2017, mediante el cual la UBD comunicó a la UCP un límite de endeudamiento externo por 1,486.0 mdd,^{97/} inferior en 314.0 mdd determinados en la iniciativa de LIF 2017.

Por lo anterior, la ASF considera conveniente que la SHCP explique y justifique el proceso seguido y los aspectos que se tomaron en cuenta para estimar los 1,800.0 mdd.

^{97/} Información proporcionada por la SHCP mediante el oficio núm. 710/DGAIS/1454/18 del 19 de octubre de 2018.

Empresas Productivas del Estado

Respecto de los recursos solicitados para Pemex y la CFE en los párrafos doce y trece de la iniciativa de LIF 2017, respectivamente, la ASF verificó que éstos fueron enviados a la SHCP para su inclusión en dicha iniciativa de LIF, de acuerdo con el marco jurídico.^{98/}

Asimismo, identificó que los montos de endeudamiento neto solicitados y enviados por Pemex y la CFE a la SHCP correspondieron a los techos solicitados para 2017,^{99/} con lo que se cumplieron los artículos 106 de la LPM, 109 de la LCFE y 10 de la LFDP.

Para el ejercicio fiscal 2017, el Congreso de la Unión no modificó la propuesta de la SHCP, Pemex y la CFE, y aprobó para el SPF en la LIF 2017 un techo total de endeudamiento interno neto de 533,000.0 mdp, y un techo externo de 12,900.0 mdd, distribuido de la forma siguiente:

TECHOS DE ENDEUDAMIENTO NETO APROBADOS PARA EL SECTOR PÚBLICO FEDERAL
EN EL ARTÍCULO 2º. DE LA LIF 2017
(Millones de pesos y millones de dólares)

Concepto	Total	Para financiar el PEF (Primer Párrafo)	Pemex (Décimo segundo Párrafo)	CFE (Décimo tercero Párrafo)
	A = (B+C+D)	(B)	(C)	(D)
Interno (mdp)	533,000.0	495,000.0	28,000.0	10,000.0
Externo (mdd)	12,900.0	5,800.0	7,100.0	0.0

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la Ley de Ingresos de la Federación para 2017.

NOTA: En ese mismo artículo de la LIF se previó que la SHCP, Pemex y la CFE, podrían contratar deuda pública interna o externa adicional a los techos autorizados, siempre que el endeudamiento externo o interno, respectivamente, sea compensado en un monto equivalente al otro rubro y quedara dentro del techo aprobado.

mdd Millones de dólares.

La propuesta de endeudamiento neto interno y externo para el GF y la Banca de Desarrollo, se debe presentar al Congreso con el detalle de los componentes y su método de cálculo. Esta información contribuirá a fortalecer la transparencia en el uso de estos recursos y a la trazabilidad del financiamiento desde el comienzo del proceso presupuestario hasta el cierre del ejercicio fiscal.

^{98/} Con la publicación de la LPM y de la LCFE en 2014, Pemex y la CFE están facultadas para solicitar sus propios techos de endeudamiento, los cuales se deben enviar anualmente a la SHCP con el objetivo de que se incorporen por separado en la iniciativa de LIF. Ambas leyes se publicaron en el Diario Oficial de la Federación el 11 de agosto de 2014.

^{99/} Información proporcionada mediante los oficios núm. CA/COMAUD/AI/GEIR/0813/2018 del 26 de septiembre de 2018 de Pemex y XL000/0482/2018 del 21 de septiembre de 2018 de la CFE.

c) Endeudamiento observado

Al cierre de 2017, el techo de endeudamiento del SPF fue de 317,298.6 mdp, equivalente a 1.5% del PIB. Por su origen, el endeudamiento interno representó 47.1% y el externo 52.9%. Por tipo de usuario, los resultados fueron los siguientes:

- GF: 198,616.7 mdp, de los cuales 96.5% fue interno y 3.5% externo.
- Banca de Desarrollo: 32,951.0 mdp, el interno representó 49.0% y el externo 51.0%
- EPE: 85,730.8 mdp, con un desendeudamiento neto interno de 58,160.0 mdp y un endeudamiento neto externo de 143,890.8 mdp.

En comparación con 2016, los resultados del techo de endeudamiento neto de 2017 fueron los siguientes:

- En relación con el PIB disminuyó 3.0 pp, pasó de 4.5% en 2016 a 1.5% en 2017.
- El monto del SPF fue menor en 588,886.9 mdp y 67.0% real, por el menor endeudamiento del GF en 423,277.4 mdp (69.9% real).
- El endeudamiento interno y externo del GF y de las EPE se redujo, mientras que en la Banca de Desarrollo creció 176.4% el interno y 35.4% el externo, ambos en términos reales.
- El principal usuario del endeudamiento neto observado del SPF fue el GF con 198,616.7 mdp (62.6% del total), seguido por las EPE con 85,730.8 mdp (27.0%) y la Banca de Desarrollo con 32,951.0 mdp (10.4%), como se observa en el cuadro siguiente:

Informe Individual del Resultado de la Fiscalización Superior de la Cuenta Pública 2017

ENDEUDAMIENTO PÚBLICO OBSERVADO, 2016-2017

(Millones de pesos y porcentajes)

Concepto	2016			2017			Variación Endeudamiento Neto 2017/2016	
	Disposición	Amortización	Endeudamiento Neto	Disposición	Amortización	Endeudamiento Neto	Absoluta	Real (%) ^{2/}
	(A)	(B)	(C)=(A-B)	(D)	(E)	(F)=(D-E)	(G)=(F-C)	(H)=(F/C)
I. Sector Público Federal (II + III + IV) o (I.1 + I.2)	4,840,926.3	3,934,740.9	906,185.4	4,302,415.0	3,985,116.5	317,298.6	(588,886.9)	(67.0)
I.1 Interna (II.1 + III.1 + IV.1)	3,658,121.0	3,177,901.2	480,219.8	3,438,602.5	3,289,035.1	149,567.4	(330,652.4)	(70.7)
I.2 Externa (II.2 + III.2 + IV.2) ^{1/}	1,182,805.3	756,839.7	425,965.6	863,812.5	696,081.4	167,731.2	(258,234.5)	(62.9)
I.3 Externa (mdd) (II.3 + III.3 + IV.3)	57,239.9	36,626.0	20,613.9	43,769.7	35,270.7	8,499.0	(12,114.9)	n.a.
II. Gobierno Federal (mdp) (II.1 + II.2)	3,407,334.8	2,785,440.6	621,894.2	3,134,253.2	2,935,636.4	198,616.7	(423,277.4)	(69.9)
II.1 Interna	3,144,937.1	2,652,188.8	492,748.3	2,995,274.5	2,803,703.3	191,571.2	(301,177.1)	(63.4)
II.2 Externa ^{1/}	262,397.7	133,251.8	129,145.9	138,978.7	131,933.1	7,045.5	(122,100.3)	(94.9)
II.3 Externa (mdd)	12,698.3	6,448.5	6,249.8	7,042.1	6,685.1	357.0	(5,892.8)	n.a.
III. EPE (III.1 + III.2)	719,346.1	452,247.2	267,098.9	470,491.7	384,760.9	85,730.8	(181,368.1)	(69.8)
III.1 Interna	96,192.2	114,227.6	(18,035.4)	78,674.9	136,834.9	(58,160.0)	(40,124.6)	n.s.
III.2 Externa ^{1/}	623,153.9	338,019.6	285,134.3	391,816.8	247,926.0	143,890.8	(141,243.5)	(52.5)
III.3 Externa (mdd)	30,156.5	16,357.9	13,798.6	19,853.5	12,562.5	7,291.0	(6,507.6)	n.a.
IV. Banca de Desarrollo (IV.1 + IV.2)	714,245.4	697,053.0	17,192.4	697,670.2	664,719.2	32,951.0	15,758.6	80.5
IV.1 Interna	416,991.7	411,484.8	5,506.9	364,653.1	348,496.9	16,156.2	10,649.3	176.4
IV.2 Externa ^{1/}	297,253.7	285,568.2	11,685.5	333,017.1	316,222.3	16,794.8	5,109.3	35.4
IV.3 Externa (mdd)	14,385.1	13,819.6	565.5	16,874.1	16,023.1	851.0	285.5	n.a.

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la Cuenta Pública 2016 y 2017; del Diario Oficial de la Federación; del Banco de México, Estadísticas, agosto de 2018; y del INEGI, Banco de Información Económica, febrero de 2018.

NOTA: Las sumas pueden no coincidir debido al redondeo.

1/ La conversión a pesos se realizó con el tipo de cambio para solventar obligaciones denominadas en moneda extranjera pagaderas en la República Mexicana publicados por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación el último día hábil bancario de cada ejercicio fiscal, 2016 (20.6640) y 2017 (19.7354), de acuerdo con el artículo 2o de la LIF para cada ejercicio fiscal.

2/ La variación real se calculó con el deflactor del índice de precios implícitos del PIB de 1.0616.

n.a. No aplicable.

n.s. No significativo.

mdd Millones de dólares.

En la LIF 2017 se aprobó un techo de endeudamiento neto interno para el SPF de 533,000.0 mdp y un externo de 12,900.0 mdd. Los resultados observados fueron de 149,567.4 mdp y 8,499.0 mdd, respectivamente, por lo que se cumplió con la meta aprobada en el artículo 2o. de la LIF.

- En el caso del GF (incluye la Banca de Desarrollo), se observó un endeudamiento neto interno de 207,727.4 mdp y un externo de 1,208.0 mdd, menores en 287,272.6 mdp y 4,592.0 mdd respecto de lo aprobado.^{100/}
- En las EPE, se observó un desendeudamiento neto interno de 58,160.0 mdp y el endeudamiento aprobado fue de 38,000.0 mdp. El endeudamiento neto externo observado fue de 7,291.0 mdd, superior a los 7,100.0 mdd autorizados. Sin embargo, la LIF dispone que “se podrán contratar obligaciones constitutivas de deuda pública interna o externa adicionales a lo autorizado, siempre que el endeudamiento neto

^{100/} Se considera el GF y la Banca de Desarrollo de manera agregada, debido a que la LIF 2017 no especifica el endeudamiento neto para cada usuario.

externo o interno, respectivamente, sea menor al establecido (...) en un monto equivalente al de dichas obligaciones adicionales.”^{101/}

En 2017, se favoreció el endeudamiento externo de las EPE. En este sentido, la Organización Internacional de las Entidades Fiscalizadoras Superiores (INTOSAI, por sus siglas en inglés), señala que es conveniente aplicar de estrategias orientadas a reducir la vulnerabilidad fiscal y favorecer a los mercados de capital interno, para mitigar los riesgos del financiamiento mediante instrumentos de deuda denominados en moneda extranjera y las posibles consecuencias ante la depreciación de la moneda, en caso de la falta de mecanismos de cobertura de riesgos.^{102/}

Asimismo, el FMI señala que ante la expectativa de que aumente la volatilidad a nivel internacional, por las mayores tensiones comerciales y el ajuste en las tasas de interés en las economías avanzadas, los países emergentes deben mejorar su resiliencia a través de mejores prácticas fiscales, monetarias y prudenciales, que les permitan disminuir su vulnerabilidad ante movimientos bruscos de divisas.^{103/}

En la revisión de la información pública disponible, la ASF identificó que no es posible realizar un seguimiento de los techos de endeudamiento para cada tipo de usuario, desde su propuesta hasta el cierre del ejercicio, debido a que en la iniciativa de LIF 2017 y en la LIF 2017, los montos del endeudamiento neto requerido para financiar el PEF no especifican los recursos por separado para el GF, ni para la Banca de Desarrollo. No obstante, en los informes trimestrales, Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas y en el Tomo I de la Cuenta Pública sí se hace esta distinción.

Por lo anterior, la ASF identificó como área de oportunidad que la SHCP presente de manera detallada y específica por usuario el endeudamiento neto, interno y externo, requerido por la Banca de Desarrollo y el GF en la iniciativa de LIF y en la LIF de cada ejercicio fiscal, en concordancia con la información que se reporta en los informes trimestrales y en el Tomo I de la Cuenta Pública, lo que fortalecerá la transparencia y la trazabilidad de estos recursos.

Mediante el oficio núm. 710/DGAIS/0050/19 de fecha 14 de enero de 2019, la SHCP informó que “Sin perjuicio de hacer notar que la recomendación que se responde carece de fundamentación, se hace notar que la iniciativa de LIF cumple lo dispuesto en el artículo 10 de la Ley Federal de Deuda Pública al contener la propuesta de “los montos de endeudamiento necesario, tanto interno como externo para el financiamiento del presupuesto federal del ejercicio fiscal correspondiente”, acompañándose al efecto “los elementos de juicio suficientes para fundamentar [la] propuesta”. Lo anterior se constata con

^{101/} Se considera a las EPE de manera agregada, debido a que la Cuenta Pública 2017, en el Resultado General de Deuda Pública, no especifica el endeudamiento neto observado para cada usuario.

^{102/} INTOSAI, “ISSAI 5420, La Administración de la Deuda Pública y la Vulnerabilidad Fiscal: Tareas para las EFS”, 2003, p. 16. <http://www.issai.org/es/site-issai/issai-framework/4-directrices-de-auditoria.htm>.

^{103/} FMI, “Perspectivas de la Economía Mundial”, octubre de 2018, p. 26.

las aprobaciones que el propio Congreso ha otorgado anualmente a las propuestas presentadas, que constan en las aprobaciones de las leyes de ingresos de la federación de los ejercicios fiscales correspondientes, así como en la ausencia de requerimientos formulados por el Congreso de la Unión, respecto del cumplimiento de los requisitos legales aplicables a tales propuestas, o de cualquier otra índole.”

La facultad de la ASF para emitir recomendaciones se define en los artículos 74, fracción VI, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos (CPEUM), 15, fracción II, y 17, fracción XV, de la LFRCF, y tienen carácter preventivo para que la entidad fiscalizada fortalezca el control interno, el proceso administrativo y el cumplimiento de metas y objetivos, entre otros, a fin de obtener mejoras en la operación de la entidad fiscalizada con la aplicación de la recomendación.

En cumplimiento de lo previsto en el Artículo 42 de la LFRCF, se hace constar que al cierre de esta auditoría, no fue posible acordar la recomendación planteada a la SHCP, ni definir los mecanismos para su atención. La ASF realizará el pronunciamiento establecido en el artículo 41 de esa ley, sobre la respuesta que proporcione la entidad fiscalizada en el plazo definido en el artículo 39 de la misma normativa.

Uso y Destino del Endeudamiento

Respecto del uso y destino del endeudamiento, conforme a los artículos 73, fracción VIII, de la CPEUM y 4o., fracciones I, IV y V, de la LFDP,^{104/} la SHCP indicó que estos recursos “se depositan en la TESOFE, y conforme a los artículos 9 y 10 de la Ley Federal de Deuda Pública y 2 de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal correspondiente, se destinan al financiamiento del Presupuesto Federal para ese mismo ejercicio fiscal. Atento a la fungibilidad del dinero, la concentración de recursos en la TESOFE implica que no se puedan distinguir de otros recursos provenientes de otras fuentes de ingreso, y consecuentemente

^{104/} Ley Federal de Deuda Pública.

“ARTICULO 4o.- Corresponde al Ejecutivo Federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público:

“I.- Emitir valores y contratar empréstitos para fines de inversión pública productiva, para canje o refinanciamiento de obligaciones del Erario Federal o con propósitos de regulación monetaria.

“Las monedas, el plazo de las amortizaciones, la tasa de los intereses de la emisión de valores o de la concertación de empréstitos, así como las demás condiciones, serán determinadas por la propia Secretaría de acuerdo con la situación que prevalezca en los mercados de dinero y capital.

“IV.- Cuidar que los recursos procedentes de financiamientos constitutivos de la deuda pública se destinen a la realización de proyectos, actividades y empresas que apoyen los planes de desarrollo económico y social, que generen ingresos para su pago o que se utilicen para el mejoramiento de la estructura del endeudamiento público.

“V.- Contratar y manejar la deuda pública del Gobierno Federal y otorgar la garantía del mismo para la realización de operaciones crediticias que se celebren con organismos internacionales de los cuales México sea miembro o con las entidades públicas o privadas nacionales o de países extranjeros, siempre que los créditos estén destinados a la realización de proyectos de inversión o actividades productivas que estén acordes con las políticas de desarrollo económico y social aprobadas por el Ejecutivo y que generen los recursos suficientes para el pago del crédito y tengan las garantías adecuadas.”

su identificación en el ejercicio del gasto.”^{105/} Por esta razón, no se identificó el destino específico de los recursos provenientes del endeudamiento neto.^{106/}

La ASF ha planteado, desde la revisión de la Cuenta Pública 2016, que es conveniente que la SHCP mantenga un registro y control específico sobre los ingresos que recibe por financiamiento y de su ejercicio como gasto, para identificar el monto y el destino del endeudamiento neto, en los términos de los artículos 73, fracción VIII, de la CPEUM y 4o., fracciones I, IV y V, de la LFDP.

d) Endeudamiento neto y déficit del Sector Público Federal en 2017

De acuerdo con la SHCP, “si el gasto del Gobierno es mayor a su ingreso, entonces se presenta un déficit. La única manera de financiar este déficit es a través de endeudamiento neto, es decir, contratando un mayor monto de créditos de los que se tienen que pagar durante un determinado tiempo. Por lo tanto, mientras exista un déficit en las cuentas del Gobierno no es posible observar una disminución en los saldos de la deuda.”^{107/}

En 2017, el endeudamiento neto observado del SPF (317,298.6 mdp) fue mayor en 85,535.7 mdp que el déficit presupuestario (231,762.9 mdp).^{108/} Para el GF, el endeudamiento neto de 198,616.7 mdp fue inferior en 27,729.5 mdp a su déficit de 226,346.2 mdp, como se muestra en las gráficas siguientes:

^{105/} Información proporcionada mediante el oficio núm. 710/0820/18 del 14 de septiembre de 2018.

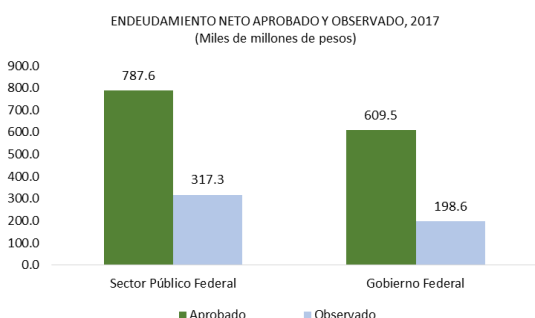
^{106/} La fungibilidad del dinero se refiere a que cuando el dinero se recibe, éste ingresa a una bolsa general y no se distingue por su fuente u origen.

El principio de fungibilidad del dinero propone que todos los componentes de riqueza pueden ser vistos de la misma manera e integrados en un solo número. Se dice que el dinero es fungible cuando no posee etiquetas. Al respecto consultar:

Thaler, R. (1990). Anomalies: Saving, Fungibility, and Mental Accounts. *Journal of Economic Perspectives*, Volume 4, Number 1, Pages 193–205.

^{107/} Información proporcionada por la SHCP mediante el oficio no. 710/DGAIS/358/17 del 30 de marzo de 2017.

^{108/} Incluye inversión productiva.



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la Ley de Ingresos de la Federación para 2017; del Diario Oficial de la Federación; y de las Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, septiembre de 2018.

NOTAS: Los montos aprobados se refieren a los definidos y publicados en el artículo 2o. de la LIF para 2017.

El observado es la suma de los componentes interno y externo. Para estimar el endeudamiento externo en pesos, se consideró el tipo de cambio para solventar obligaciones denominadas en moneda extranjera pagaderas en la República Mexicana publicadas por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación el último día hábil bancario de 2017 (19.7354), de acuerdo con el artículo 2o. de la LIF.



FUENTE: Elaborado por la ASF con información del Presupuesto de Egresos de la Federación para 2017; de la SHCP, oficio núm. 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018; y de las Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, septiembre de 2018.

NOTAS: El monto aprobado para el Sector Público Federal se refiere al autorizado en el artículo 2 del PEF para 2017.

El monto aprobado para el GF corresponde al considerado por la SHCP para estimar los techos de endeudamiento propuestos al Congreso de la Unión para 2017.

La ASF solicitó a la SHCP explicar por qué el monto del déficit observado del GF fue mayor que el endeudamiento neto observado, debido a que el financiamiento debe ser suficiente para financiar el déficit y se requiere analizar las razones que determinen la diferencia entre el déficit y el endeudamiento neto.

Al respecto, la SHCP informó que el plan de colocación de deuda del GF se realiza con el objetivo de cubrir el déficit y las amortizaciones estimadas para el año, por lo que el endeudamiento neto se debe aproximar al monto del déficit a financiar. También aclaró que “debido a que los valores gubernamentales o los bonos externos no se colocan en montos fraccionados, el monto de endeudamiento no es igual al déficit. Además, a lo largo del año los flujos de recursos que se obtienen por la colocación de valores varían por cambios en las tasas de interés, el tipo de cambio, por la opción de formadores de mercado, por operaciones de manejos de pasivos, etc. En este sentido lo que se busca enfatizar es que los montos de endeudamiento tienen un rango natural de variación asociado a la propia dinámica de las variables financieras y las características de los programas de colocación de valores en el mercado interno y en el mercado externo.”^{109/}

Asimismo, la SHCP mencionó que el déficit del GF puede incrementarse o disminuir respecto de lo planeado conforme al margen establecido en la LFPRH. Al final del ejercicio fiscal, la diferencia entre el endeudamiento y el déficit observado se cubre con la caja de la TESOFE.

^{109/} Información proporcionada mediante el oficio núm. 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018.

En 2017 la SHCP utilizó 85,968.0 mdp (26.7%) del ROBM para disminuir la colocación de deuda,^{110/} por lo que el endeudamiento neto del GF fue de 198,616.7 mdp. Al excluir los recursos del ROBM, este resultado habría sido de 284,603.1 mdp, superior al déficit observado de 226,346.2 mdp, por lo que se concluye que se cumplió con el artículo 19 Bis, fracción I, de la LFPRH.

La ASF considera pertinente que la SHCP continúe con la implementación de medidas prudenciales que le permitan mantener en el mediano plazo niveles de endeudamiento neto que coadyuven a lograr una trayectoria constante o decreciente del saldo de la deuda pública como proporción del PIB, sin considerar ingresos no recurrentes como el ROBM.

e) Endeudamiento neto y capacidad de financiamiento

Con el objetivo de verificar la congruencia entre los techos de endeudamiento solicitados para el SPF y la capacidad de financiamiento,^{111/} se solicitó a la SHCP especificar el procedimiento utilizado para determinar dicha congruencia, así como aclarar cómo estos techos de endeudamiento aseguran una tendencia constante o decreciente del SHRFSP como proporción del PIB a mediano plazo, tal como lo define el artículo 11 B del Reglamento de la LFPRH.^{112/}

Al respecto, la SHCP informó que “durante el proceso de elaboración del paquete económico, la SHCP hace una estimación de los ingresos y gastos del sector público para poder determinar el déficit en su medida más amplia, es decir, los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP). Los RFSP se componen principalmente de los balances de las distintas entidades que integran el sector público como el Gobierno Federal y la Empresas Productivas del Estado (Pemex y CFE) y, con base a estos balances, se determinan los techos de endeudamiento.

”Con base en los RFSP, la SHCP realiza una estimación del Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) para el año que se presupuesta y los siguientes años. Estas estimaciones se publican en los Criterios Generales de Política Económica (CGPE).

”La trayectoria decreciente del SHRFSP confirma el cumplimiento de lo establecido en el artículo 11B del Reglamento de la LFPRH, y el artículo 16, fracción V, de la LFPRH.”^{113/}

^{110/} El artículo 19 Bis, fracción I, de la LFPRH establece que cuando menos el 70.0% de los ingresos del ROBM se deberá destinar a la amortización de la deuda del GF y a la reducción del financiamiento.

^{111/} El artículo 16, fracción V, de la LFPRH señala que la meta anual de los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) estará determinada por la capacidad de financiamiento del SPF. Por su parte, el artículo 17 de la LFPRH define que los montos de ingreso previstos en la iniciativa y en la LIF, así como de gasto contenidos en el proyecto y en el PEF, y los que se ejerzan en el año fiscal por los ejecutores del gasto, deberán contribuir a alcanzar la meta anual de los RFSP.

^{112/} El artículo 11B define que se considerará que la meta anual de los RFSP es congruente con la capacidad de financiamiento del sector público, cuando dicha meta implique una trayectoria del SHRFSP como proporción del PIB constante o decreciente en el mediano plazo.

^{113/} Información proporcionada mediante el oficio 710/0820/18 del 14 de septiembre de 2018.

Asimismo, la SHCP destacó que “el techo solicitado es un monto máximo de endeudamiento neto que se podría ejercer durante el año y tienen como correspondencia el financiamiento del déficit. De esta manera, si las variables macroeconómicas se comportan conforme a las proyecciones que se establecen en los CGPE, el endeudamiento neto ejercido en un año determinado será similar al déficit aprobado. En este contexto -dejando a un lado los ajustes por tipo de cambio o inflación- la principal variable que determina la evolución del SHRFSP son los déficits tanto del Gobierno Federal como de las otras entidades que integran al sector público federal, es decir, los RFSP. En este sentido, los techos de endeudamiento son congruentes con la trayectoria del SHRFSP que se publica en los Criterios Generales de Política Económica.”^{114/}

De acuerdo con la SHCP, la capacidad de financiamiento del SPF, se determina mediante la fórmula siguiente:

$$RFSP_t \leq (SHRFSP_{t-1} * (1 + CrPIB_t) * (1 + DPIB_t)) - SHRFSP_{t-1} - ATC_t$$

Donde:

$RFSP_t$: Requerimientos financieros en el periodo que se estima.

$SHRFSP_{t-1}$: Saldo histórico de los RFSP del periodo anterior.

$CrPIB_t$: Crecimiento esperado del PIB en t.

$DPIB_t$: Deflactor del PIB esperado en t.

ATC_t : Ajuste por reexpresión en pesos de la deuda externa denominada en dólares.

Con base en esta fórmula, se considera que la meta de los RFSP debe ser menor o igual que la capacidad de financiamiento del SPF, la cual se determina con base en el crecimiento del PIB y la reexpresión en pesos de la deuda pública denominada en dólares. Asimismo, representa la capacidad que tiene el GF para aumentar el gasto sin poner en riesgo la sostenibilidad de las finanzas públicas y de mantener al mismo tiempo decreciente o constante la relación SHRFSP/PIB en el mediano plazo.^{115/}

En 2017 la SHCP solicitó en la iniciativa de LIF 2017 un techo de endeudamiento neto total para el SPF de 767,780.0 mdp,^{116/} superior en 171,092.8 mdp a la meta anual de los RFSP de 596,687.2 mdp.

^{114/} Id.

^{115/} Para mayor referencia consultar el resultado 4 del informe de auditoría núm. 36-GB “Balance Fiscal y Capacidad de Financiamiento del Sector Público Federal”, de la revisión de la Cuenta Pública 2017.

^{116/} Considera los 533,000.0 mdp de endeudamiento interno neto más 234,780.0 mdp de endeudamiento neto externo (12,900.0 mdd * 18.2 pesos por dólar considerados en los CGPE 2017).

El endeudamiento neto del SPF observado en 2017 fue por 317,298.6 mdp, mayor en 83,605.4 mdp que los RFSP de 233,693.2 mdp y menor que su capacidad de financiamiento en 497,671.3 mdp, calculada en 814,969.9mdp.^{117/}

TECHOS DE ENDEUDAMIENTO NETO APROBADOS Y OBSERVADOS, CAPACIDAD DE FINANCIAMIENTO Y
REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO, 2017
(Millones de pesos y millones de dólares)

Concepto	Total	Interno	Externo	
			mdp	md
	A = (B+C)	(B)	(C)	(D)
Techos de endeudamiento aprobados	767,780.0	533,000.0	234,780.0 ^{1/}	12,900.0
Endeudamiento neto observado	317,298.6	149,567.4	167,731.2 ^{2/}	8,499.0
Capacidad de financiamiento	814,969.9	n.d.	n.d.	n.d.
RFSP meta	596,687.2	n.d.	n.d.	n.d.
RFSP observado	233,693.2	57,579.8	176,113.4	n.d.

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, oficio núm. 710/DGAIS/1327/18 del 7 de septiembre de 2018; de la Cuenta Pública 2017; de la Ley de Ingresos de la Federación para 2017; de los Criterios Generales de Política Económica 2017; y del Banco de México, Estadísticas, agosto de 2018.

1/ La deuda externa se convirtió a pesos con el tipo de cambio de 18.2 pesos por dólar publicado en los Criterios Generales de Política Económica 2017.

2/ La deuda externa se convirtió a pesos con el tipo de cambio de 19.7354 pesos por dólar, publicado por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación el último día hábil bancario de cada ejercicio fiscal, de acuerdo con el artículo 2o de la LIF para cada ejercicio fiscal.

mdp Millones de pesos.

md Millones de dólares.

n.d. No disponible.

Al respecto, la SHCP informó que “no cuenta con un método cuantitativo para determinar la capacidad de financiamiento del sector público y su relación con el techo de endeudamiento. Es importante considerar que los RFSP miden la variación de pasivos menos activos financieros por transacciones, mientras que los techos de endeudamiento se refieren a un subconjunto de los pasivos. En este sentido, hay entidades que tienen superávit y por ende no consumen techo de endeudamiento, hay entidades que pueden financiar su déficit con uso de activos financieros y también hay entidades que tienen endeudamiento mayor a su déficit financiero porque están acumulando activos financieros líquidos u otorgan crédito. Ello depende en buena medida de su marco legal para contratar deuda, su actividad y de la administración de la liquidez.”^{118/}

^{117/} Para mayor referencia consultar el resultado 4 del informe de auditoría núm. 36-GB “Balance Fiscal y Capacidad de Financiamiento del Sector Público Federal”, de la revisión de la Cuenta Pública 2017.

^{118/} Información proporcionada por la SHCP mediante el oficio núm. 710/DGAIS/322/17 del 23 de marzo de 2017.

Conclusiones

De acuerdo con la SHCP, no hay una fórmula específica para determinar los techos de endeudamiento neto. Para ello, considera el déficit del GF, las necesidades de financiamiento externo de la Banca de Desarrollo, un margen de endeudamiento ante una eventual necesidad de un mayor monto de endeudamiento, y un margen de precaución por volatilidad en las tasas de interés o en los tipos de cambio.

La SHCP informó que la Unidad de Banca de Desarrollo (UBD) solicitó a la Unidad de Crédito Público (UCP) el techo de endeudamiento externo de la Banca de Desarrollo por 1,800.0 mdd. Al respecto, la UBD solicitó a la UCP un límite de endeudamiento externo por 1,486.0 mdd, inferior en 314.0 mdd determinados en la iniciativa de LIF 2017, por lo que sería pertinente que la SHCP justifique el proceso utilizado para determinar este monto.

Respecto de lo aprobado, los techos de endeudamiento neto interno y externo del SPF observados en 2017 fueron menores en 383,432.6 mdp y 4,401.0 mdd, respectivamente, por lo que se cumplió con lo dispuesto en el artículo 2o. de la LIF. Sin embargo, no fue posible identificar el destino del endeudamiento, debido a que los ingresos por financiamiento se depositaron en una cuenta general en la TESOFE.

En la iniciativa de LIF 2017 no se identificó a los usuarios del endeudamiento solicitado, por lo que se considera pertinente que la SHCP especifique, en el artículo 2o., primer párrafo, de la iniciativa de LIF, los montos del endeudamiento neto interno y externo para el GF y la Banca de Desarrollo.

Definir lo anterior en la iniciativa de Ley de Ingresos de la Federación, con el detalle necesario, contribuirá a fortalecer la transparencia de la estimación y el uso del endeudamiento interno y externo por usuario, lo que permitirá la trazabilidad de esta información, desde el comienzo del proceso presupuestario hasta el cierre del ejercicio fiscal.

Con los recursos del ROBM, en 2017 la SHCP dejó de colocar 85,968.0 mdp, con lo que se dio cumplimiento al artículo 19 Bis, fracción I, de la LFPRH. Sin considerar dichos recursos extraordinarios, el endeudamiento neto del GF habría sido de 284,603.1 mdp, superior a su déficit observado (226,346.2 mdp). La ASF considera pertinente que la SHCP continúe la aplicación de medidas prudenciales que mantengan los niveles de endeudamiento neto en una trayectoria constante o decreciente del saldo de la deuda pública como proporción del PIB sin considerar aquellos ingresos no recurrentes como el ROBM.

2017-0-06100-15-0064-01-005 Recomendación

Para que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público presente de manera detallada, específica y separada el endeudamiento neto, interno y externo, requerido para la Banca de Desarrollo y para el Gobierno Federal, debido a que dichos montos se solicitan de forma agregada en el artículo 2o., primer párrafo, de la iniciativa de Ley de Ingresos de la Federación, para financiar el Presupuesto de Egresos de la Federación, a fin de fortalecer la transparencia de la

estimación y el uso del endeudamiento interno y externo por usuario, lo que permitirá la trazabilidad de esta información desde el comienzo del proceso presupuestario hasta el cierre del ejercicio fiscal, en concordancia con la clasificación contenida en el documento Balance Fiscal en México Definición y Metodología al que hace referencia el artículo 107 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, y conforme los artículos 9 y 10 de la Ley Federal de Deuda Pública.

6. Costo Financiero del Sector Público Presupuestario

De acuerdo con la SHCP, el costo financiero del SPP se define como las erogaciones destinadas a cubrir en moneda nacional o extranjera los intereses, comisiones y gastos de la deuda pública.^{119/} Incluye el costo financiero del GF (Ramo 24) y del sector paraestatal, así como las obligaciones de los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca (Ramo 34).

Al cierre de 2017, el costo financiero del SPP fue de 533,115.2 mdp, menor en 39,447.8 mdp que lo aprobado en el PEF y mayor en 6.2% comparado con el año anterior. Como proporción del PIB fue de 2.4%, sin cambio respecto de 2016.

El Ramo 24 fue de 373,936.9 mdp, inferior en 42,382.4 mdp respecto del aprobado y mayor en 0.8% real en comparación con 2016. Como proporción del PIB representó 1.7%, de los cuales 1.4 pp fue para el costo financiero interno y 0.3 pp para el externo.

Adicionalmente, el GF ejerció recursos en el Ramo 34 por 35,961.9 mdp, mayor que lo aprobado en 113.1 mdp y en 64.8% real respecto de 2016. Como proporción del PIB pasó de 0.1% en 2016 a 0.2% en 2017.

El costo financiero de las EPE fue de 123,216.4 mdp, mayor en 2,821.5 mdp respecto de lo aprobado y en 20,309.2 mdp (12.8% real) en comparación de 2016. Como proporción de PIB representó 0.6%, un incremento anual de 0.1 pp.

Pemex fue el principal usuario del costo financiero de las EPE con 101,067.3 mdp, mayor en 14,144.7 mdp y en 9.5% real respecto de 2016, y como porcentaje del PIB creció de 0.4% en 2016 a 0.5% en 2017. A su interior, destacó el costo financiero externo de 83,302.5 mdp (0.4% del PIB), superior en 7,192.2 mdp y en 3.1% real anual.

Asimismo, en 2017 el crecimiento de los intereses de la deuda interna y externa de Pemex fue de 7,034.4 mdp (56.4% real) y de 11,935.8 mdp (10.7% real), respectivamente. Al cierre de 2017 estos intereses sumaron 97,755.1 mdp, mayores que los 78,784.9 mdp de 2016.^{120/}

^{119/} SHCP, Glosario, fecha de consulta: 23 de octubre de 2018. Disponible en <http://www.apartados.hacienda.gob.mx/contabilidad/documentos/informe.../Glosario.doc>.

^{120/} De enero a agosto de 2018, el pago de intereses de la deuda pública fue de 388,996.7 mdp, la cifra más alta para el mismo período de un año. Este monto representó el 61.5% del total de recaudación por Impuesto al Valor Agregado en ese mismo lapso.

En 2017, el costo financiero de la CFE fue de 22,149.1 mdp, que implicó un aumento anual de 6,164.5 mdp (30.5% real). Como porcentaje del PIB fue 0.1%, sin cambios respecto de 2016. El componente interno fue de 7,565.6 mdp y el externo de 14,583.6 mdp, que en términos reales disminuyeron 17.7% y aumentaron 87.6% respecto de 2016, respectivamente.

El costo financiero externo de las EPE es de mayor proporción. Sin embargo, en el caso de Pemex, las exportaciones de hidrocarburos le permiten contar con recursos en dólares y otras divisas que funcionan como un mecanismo de cobertura de riesgos,^{121/} para la CFE es distinto, debido a que sus ingresos son en pesos.^{122/}

COSTO FINANCIERO DE LA DEUDA PÚBLICA DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO, ENERO-JUNIO, 2016-2017
(Millones de pesos y porcentajes)

Concepto	2016	2017		Variación		% del PIB	
	Observado	Aprobado	Observado	Absoluta	Real (%) *	2016	2017
	(1)	(2)	(3)	(4)=(3-1)	(5)=(3/1)	(6)	(7)
Total (Costo financiero + Ramo 34)	473,019.6	572,563.0	533,115.2	60,095.6	6.2	2.4	2.4
Costo financiero (A+B)	452,464.3	536,714.2	497,153.3	44,689.0	3.5	2.3	2.3
Interno	298,173.2	371,520.6	330,102.8	31,929.6	4.3	1.5	1.5
Externo	154,291.2	165,193.6	167,050.5	12,759.3	2.0	0.8	0.8
A. Gobierno Federal (I.2+II.1) (Ramo 24)	349,557.1	416,319.3	373,936.9	24,379.8	0.8	1.7	1.7
I.1 Interno (I.2+III.1)	299,255.8	376,539.6	340,734.3	41,478.5	7.3	1.5	1.6
I.2 Intereses comisiones y gastos de la deuda (Ramo 24 Interno) (I.3+I.4+I.5+I.6+I.7-I.8) ^{1/}	278,700.5	340,690.8	304,772.4	26,071.9	3.0	1.4	1.4
I.3 Valores gubernamentales (I.3.1+I.3.2+I.3.3+I.3.4)	285,008.2	335,152.4	330,937.4	45,929.2	9.4	1.4	1.5
I.3.1 Bonos T.F.	197,935.4	230,348.2	209,298.3	11,362.8	(0.4)	1.0	1.0
I.3.2 Udibonos	47,444.5	52,693.9	53,267.6	5,823.1	5.8	0.2	0.2
I.3.3 Cetes	24,497.2	31,272.9	37,745.3	13,248.2	45.1	0.1	0.2
I.3.4 Bonos D	15,131.2	20,837.3	30,626.2	15,495.0	90.7	0.1	0.1
I.4 Banca de fomento y desarrollo (I.4.1+I.4.2+I.4.3)	2,570.9	2,305.5	3,041.6	470.8	11.4	n.s.	n.s.
I.4.1 Nafin	792.6	663.7	2,290.7	1,498.1	172.2	n.s.	n.s.
I.4.2 Banobras	1,739.4	1,603.4	711.3	(1,028.1)	(61.5)	n.s.	n.s.
I.4.3 O.I.N.C.	38.9	38.3	39.6	0.7	(4.1)	n.s.	n.s.
I.5 SAR	2,151.3	2,594.4	2,796.3	645.1	22.4	n.s.	n.s.
I.6 Pensión ISSSTE	45.5	32.2	61.9	16.5	28.3	n.s.	n.s.
I.7 Otros	756.1	606.4	448.5	(307.6)	(44.1)	n.s.	n.s.
I.8 Intereses compensados ^{2/}	11,831.5	0.0	32,513.4	20,681.9	158.9	0.1	0.1
II.1 Externo (II.1.1+II.1.2+II.1.3+II.1.4) (Ramo 24 Externo)	70,856.6	75,628.5	69,164.5	(1,692.1)	(8.1)	0.4	0.3
II.1.1 Bonos públicos	53,977.5	52,728.9	51,729.5	(2,248.0)	(9.7)	0.3	0.2
II.1.2 OFI'S	16,325.9	21,444.5	16,870.5	544.6	(2.7)	0.1	0.1
II.1.3 Créditos bilaterales	553.2	1,345.7	564.5	11.3	(3.9)	n.s.	n.s.
II.1.4 Coberturas	0.0	109.4	0.0	0.0	n.a.	n.s.	n.a.

^{121/} El valor de las exportaciones de petróleo crudo de Pemex en 2017 fue de 20,023.5 mdd.

^{122/} Durante los trabajos de la auditoría 1790-DE "Posición Financiera de la Comisión Federal de Electricidad", de la revisión de la Cuenta Pública 2016, la ASF identificó la exposición a variaciones en el tipo de cambio como uno de los principales riesgos de la CFE, debido a que mientras la totalidad de los ingresos y activos de la empresa están denominados en pesos mexicanos, ésta tiene una serie de costos y pasivos en dólares.

Concepto	2016	2017		Variación		% del PIB	
	Observado	Aprobado	Observado	Absoluta	Real (%) *	2016	2017
	(1)	(2)	(3)	(4)=(3-1)	(5)=(3/1)	(6)	(7)
III.1 Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca (Ramo 34) (III.1.1+III.1.2)	20,555.3	35,848.8	35,961.9	15,406.6	64.8	0.1	0.2
III.1.1 IPAB	14,912.7	22,445.6	22,445.6	7,532.9	41.8	0.1	0.1
III.1.2 Reestructuración en UDI's (III.1.2.1+III.1.2.2)	5,642.6	13,403.2	13,516.3	7,873.7	125.6	0.0	0.1
III.1.2.1 Estados y Municipios	5,642.6	1,544.0	1,546.2	(4,096.5)	(74.2)	n.s.	n.s.
III.1.2.2 Hipotecario-Vivienda	0.0	11,859.2	11,970.2	11,970.2	n.a.	n.a.	0.1
B. Empresas Productivas del Estado (I.1+I.2)	102,907.3	120,394.9	123,216.4	20,309.2	12.8	0.5	0.6
I.1 Pemex (I.1.1+I.1.2)	86,922.7	102,272.9	101,067.3	14,144.7	9.5	0.4	0.5
I.1.1 Interna (I.1.1.1+I.1.1.2)	10,812.4	20,279.4	17,764.9	6,952.4	54.8	0.1	0.1
I.1.1.1 Intereses	10,660.2	20,008.2	17,694.6	7,034.4	56.4	0.1	0.1
I.1.1.2 Comisiones	152.2	271.2	70.3	(81.9)	(56.5)	n.s.	n.s.
I.1.2 Externo (I.1.2.1+I.1.2.2)	76,110.2	81,993.5	83,302.5	7,192.2	3.1	0.4	0.4
I.1.2.1 Intereses	68,124.7	80,736.9	80,060.5	11,935.7	10.7	0.3	0.4
I.1.2.2 Comisiones	7,985.5	1,256.6	3,242.0	(4,743.5)	(61.8)	n.s.	n.s.
I.2 CFE(I.2.1+I.2.2)	15,984.6	18,122.0	22,149.1	6,164.5	30.5	0.1	0.1
I.2.1 Interna (I.2.1.1+I.2.1.2)	8,660.3	10,550.4	7,565.5	(1,094.8)	(17.7)	n.s.	n.s.
I.2.1.1 Intereses	8,401.5	9,724.6	10,605.9	2,204.4	18.9	n.s.	n.s.
I.2.1.2 Comisiones	258.8	825.8	(3,040.4)	(3,299.2)	-0-	n.s.	n.s.
I.2.2 Externo (I.2.2.1+I.2.2.2)	7,324.3	7,571.6	14,583.6	7,259.3	87.6	n.s.	0.1
I.2.2.1 Intereses	5,907.6	5,448.4	6,858.9	951.3	9.4	n.s.	n.s.
I.2.2.2 Comisiones	1,416.8	2,123.2	7,724.7	6,307.9	413.6	n.s.	n.s.
FUENTE:	Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2017; y del INEGI, Banco de Información Económica, febrero de 2018.						
NOTAS:	Las sumas y los porcentajes pueden no coincidir debido al redondeo.						
	Las cifras en paréntesis indican números negativos.						
*	Calculado con base en el índice de precios implícito del PIB de 1.0616.						
1/	La suma de los parciales no coincide en los ejercicios 2016 y 2017, debido a que el total no considera los intereses compensados.						
2/	El PEF no considera los intereses compensados, los cuales corresponden a los rendimientos que obtiene el GF por los intereses de los saldos de la cuenta que el Banco de México administra a la TESOFE, que se registran en reportes auxiliares globales diarios de ingresos, y se restan del costo financiero para fines informativos y de presentación en los informes trimestrales.						
n.a.	No aplicable.						
n.s.	No significativo.						
-0-	Más de 1,000.0%.						

Cabe señalar que en la Cuenta Pública 2017, se presentó el costo financiero de las EPE en su clasificación por origen pero no se informó sobre los instrumentos que generan ese costo, por lo que la ASF considera conveniente que la SHCP presente en las Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, en los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública y en la Cuenta Pública la información desagregada del costo financiero por tipo de instrumento de Pemex y de la CFE, lo que permitiría evaluar las estructuras de riesgo de la deuda pública.

Mediante el oficio núm. 710/DGAIS/0050/19 de fecha 14 de enero de 2019, la SHCP informó que conforme a lo establecido en los artículos 108 de la LPM y 111 de la LCFE, respectivamente, se establece la obligación de los directores generales de cada una de las EPE

de presentar al Congreso de la Unión y al Ejecutivo Federal, un informe sobre el uso de su endeudamiento, así como de sus empresas productivas subsidiarias, con las características que en dichos preceptos se establece, por lo que la recomendación se encuentra fuera del ámbito de competencia de la SHCP al existir disposición expresa en los términos referidos.

La SHCP, en el transcurso de la auditoría y con motivo de la intervención de la ASF, proporcionó la información mediante la cual mostró que la recomendación se encuentra fuera del ámbito de su competencia, y que son Pemex y la CFE, en términos de la LPM y LCFE, respectivamente, las entidades que deben informar de manera desagregada sobre el costo financiero por tipo de instrumento de su deuda, con lo que se solventa lo observado.

La ASF reitera la importancia de presentar esta información con el detalle necesario para evaluar pormenorizadamente el portafolio de instrumentos que son más sensibles a las variaciones de las tasas de interés o el tipo de cambio y estar en posibilidad de proponer medidas prudenciales que auxilien a mitigar esos riesgos.

De 2012 a 2017, el costo financiero creció 227,996.7 mdp, y como proporción del PIB pasó de 1.9% a 2.4% en ese lapso. Al respecto, la SHCP estima que se incrementará a 2.8% al cierre de 2018.^{123/}

Cabe señalar que en el escenario de finanzas públicas contenido en los CGPE 2018 se consideró un aumento en el gasto no programable, debido a un incremento real anual de 10.6% del costo financiero por tasas de interés más altas en promedio durante el año. En el mediano plazo, la SHCP proyectó que dicho costo financiero representará 2.7% del PIB en 2021 y se mantendrá en ese nivel para los siguientes dos años; sin embargo, en términos monetarios seguirá su tendencia al alza.^{124/}

En los apartados siguientes de este resultado, se analiza la sostenibilidad del costo financiero con base en distintos indicadores que se ajustan a las mejores prácticas internacionales, su relación con los riesgos macroeconómicos que se presentan en los CGPE y la estrategia de la SHCP mitigar otros riesgos que afectan dicho costo.

^{123/} SHCP, Pre-Criterios 2019.

^{124/} El 30 y 31 de octubre de 2018, las agencias calificadoras HR Ratings y Fitch Ratings, respectivamente, ratificaron sus calificaciones sobre la deuda soberana de México, pero ajustaron de estable a negativa sus perspectivas por el incremento en la percepción del riesgo país, lo que podría generar volatilidad en los mercados financieros, incrementar el tipo de cambio y las tasas de interés de largo plazo, lo que coadyuvará a incrementar más de lo previsto el costo financiero de la deuda. Para mayor detalle consultar:

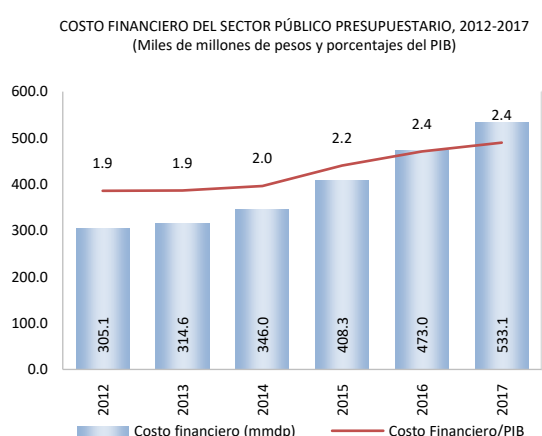
- HR Ratings, HR Ratings ratificó la calificación de largo plazo de HR A- (G) y de corto plazo de HR2 (G) para la deuda soberana de México y modificó la Perspectiva de Estable a Negativa, 30 de octubre de 2018.
- Fitch Ratings, Fitch Affirms Mexico at 'BBB+'; Revises Outlook to Negative, 31 de octubre de 2018.

a) Indicadores de Sostenibilidad del Costo Financiero

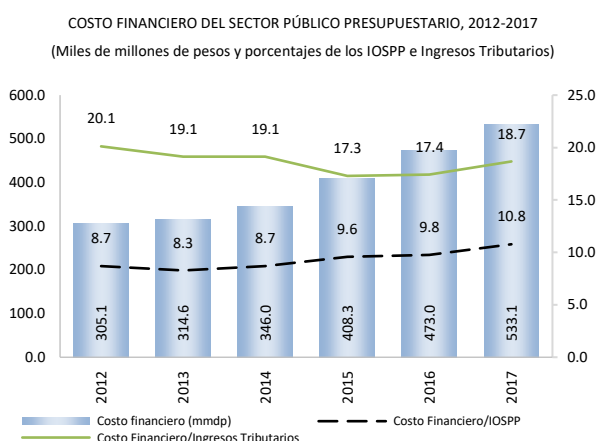
Además de utilizar el PIB como referencia, la INTOSAI sugiere analizar el pago de intereses de la deuda pública con referencia en otras variables, como las distintas escalas de ingreso y el balance primario, mediciones que además de útiles para determinar la evolución de la capacidad de pago proporcionan elementos sobre el deterioro o mejora de la posición del gobierno.^{125/}

Costo Financiero e Ingresos Públicos

Entre 2012 y 2017 el costo financiero como proporción de los ingresos ordinarios del SPP pasó de 8.7% a 10.8%. En los Pre-Criterios 2019, la SHCP anticipa que dicha proporción será de 13.6% al cierre de 2018 y de 14.3% para 2019, el nivel más alto de los últimos años, escenario que está sujeto a los ajustes que se presenten en las tasas de interés aplicables a la deuda pública, así como variaciones en el tipo de cambio.^{126/}



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, septiembre de 2018; y del INEGI, Banco de Información Económica, febrero de 2018.



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, septiembre de 2018.

IOSPP Ingresos Ordinarios del Sector Público Presupuestario.

^{125/} INTOSAI, "ISSAI 5411 Indicadores de Deuda", 2010, <http://www.intosai.org/es/issai-executive-summaries/detail/article/issai-5411-debt-indicators.html>.

^{126/} Los CGPE 2017 indicaron que una apreciación de 10 centavos del peso frente al dólar reduce el costo por el servicio de la deuda denominada en moneda extranjera en 1,027.2 mdp y que un aumento de 100 pb en la tasa de interés incrementa en 15,938.1 mdp el gasto no programable de la deuda a tasa variable y los costos de refinanciamiento de la deuda que está por vencer.

Costo Financiero y Balance Primario

Un principio de responsabilidad fiscal es que para mantener constante o decreciente la razón deuda a PIB en el tiempo, el balance primario debe ser igual o superior al costo de la deuda.^{127/} Sin embargo, entre 2009 y 2016 esto no se cumplió, debido a que el balance primario fue deficitario y en 2017 no fue suficiente para cubrir el costo financiero.

^{127/} La deuda pública será sostenible en el largo plazo si el gobierno satisface la condición de que el balance primario sea igual o mayor que el costo financiero. Esta relación se puede expresar de la manera siguiente:

$$s_t = (r_t - g_t)b_{t-1}$$

Donde:

s_t = Balance primario / PIB

r_t = Tasa de interés real

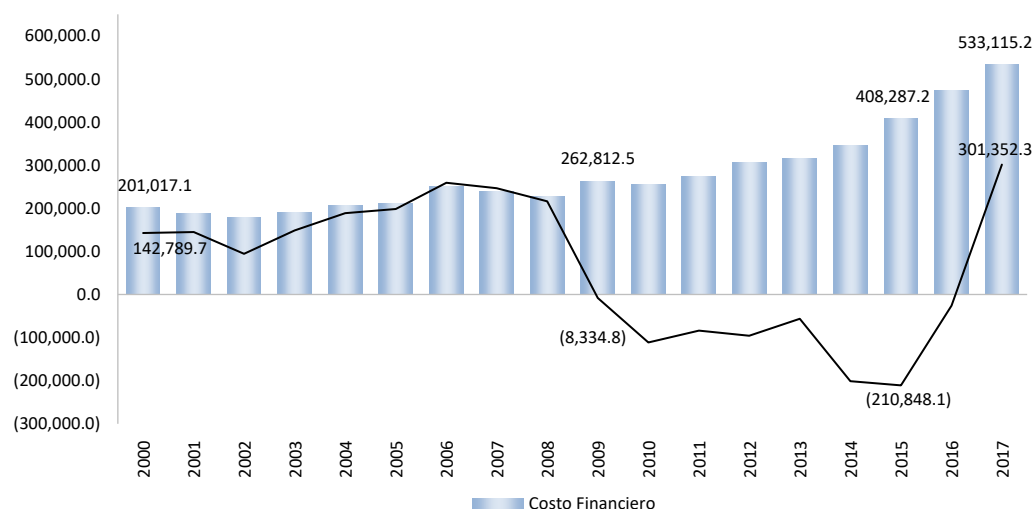
g_t = Tasa de crecimiento real del PIB

b_{t-1} = Saldo de la deuda / PIB de un periodo anterior

Para mayor referencia, consultar:

- Blanchard, O. J., "Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators", OECD Economics Department Working Papers, No. 79, OECD Publishing, 1990.
- Croce, E. y V.H. Juan Ramón, "Assessing Fiscal Sustainability: A Cross-Country Comparison" IMF Working Papers 03/145, Washington, D.C., 2003.
- INTOSAI, "ISSAI 5411 Indicadores de Deuda", 2010, <http://www.intosai.org/es/issai-executive-summaries/detail/article/issai-5411-debt-indicators.html>.
- ASF, Informe del Resultado de la Fiscalización Superior de la Cuenta Pública 2015, Estudio núm. 1583-GB "Sostenibilidad de la Deuda Pública del Sector Público Federal", https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2015i/Documentos/Auditorias/2015_1583_a.pdf.
- Informe del Resultado de la Fiscalización Superior de la Cuenta Pública 2016, Aud. núm. 42-GB "Financiamiento del Sector Público Federal", http://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2016b/Documentos/Auditorias/2016_0042_a.pdf.
- Mendoza, Enrique G. y P. Marcelo Oviedo, "Public Debt, Fiscal Solvency, and Macroeconomic Uncertainty in Emerging Markets", http://www.iadb.org/res/centralbanks/publications/cbm35_198.pdf.

COSTO FINANCIERO DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO Y BALANCE PRIMARIO, 2000-2017
(Millones de pesos)



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública de 2000 a 2017.

En 2017 se obtuvo un superávit primario de 301,352.3 mdp, insuficiente para cubrir el costo financiero fue de 533,115.2 mdp. Al respecto, la ASF solicitó a la SHCP justificar por qué el nivel de superávit primario no disminuyó el costo financiero en ese año y especificar la fuente de financiamiento de la diferencia entre estas variables.

La SHCP informó que en 2017 el costo financiero disminuyó respecto de lo programado, y que el menor endeudamiento se deberá reflejar en un menor costo financiero. Sin embargo, señaló que el costo financiero depende de los términos de contratación de la deuda, las tasas de interés y el tipo de cambio.^{128/}

Respecto de la fuente de financiamiento para cubrir la diferencia entre el costo financiero y el balance primario, señaló que la pregunta no es relevante por la fungibilidad del dinero,^{129/} y que el balance público se financia con endeudamiento público o con el uso de activos financieros disponibles. Adicionalmente, indicó que la comparación entre balance primario y el pago de intereses sólo sirve para evaluar el esfuerzo fiscal en el ejercicio.

En este sentido, la SHCP estima que entre 2018 y 2023 el costo financiero, como proporción del PIB, será mayor que el balance primario, como se muestra en el cuadro siguiente:

^{128/} Información proporcionada por la SHCP mediante el oficio no. 710/DGAIS/1125/18 del 12 de julio de 2018.

^{129/} La fungibilidad del dinero se refiere a que cuando el dinero se recibe, de la fuente que sea, entra en una bolsa general y no se diferencia de donde proviene. Se dice que el dinero es fungible cuando no posee etiquetas. Al respecto consultar:

Thaler, R. (1990). Anomalies: Saving, Fungibility, and Mental Accounts. *Journal of Economic Perspectives*, Volume 4, Number 1, Pages 193–205.

PROYECCIONES DEL COSTO FINANCIERO Y BALANCE PRIMARIO, 2018-2023

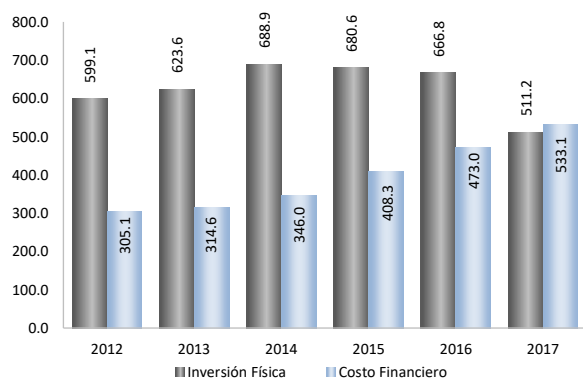
(Porcentaje del PIB)						
Concepto	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Costo Financiero	2.8	2.9	2.8	2.7	2.7	2.7
Balance Primario	0.7	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2018, Pre-Criterios 2019, y de los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al Tercer Trimestre de 2018.

Costo Financiero, Inversión Física e Ingresos Petroleros

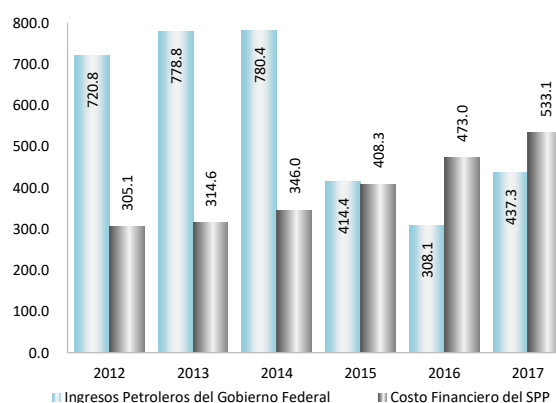
Entre 2012 y 2017, el costo financiero pasó de 305,118.5 mdp a 533,115.2 mdp, con un crecimiento real de 43.5%, mientras que el gasto en inversión física se redujo de 599,076.7 mdp a 511,183.6 mdp, una disminución real de 29.9% en ese lapso.^{130/}

COSTO FINANCIERO E INVERSIÓN FÍSICA DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO, 2012-2017
(Miles de millones de pesos)



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2012-2017, septiembre de 2018.

INGRESOS PETROLEROS DEL GOBIERNO FEDERAL Y COSTO FINANCIERO, 2012-2017
(Miles de millones de pesos)



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2012-2017, septiembre de 2018.

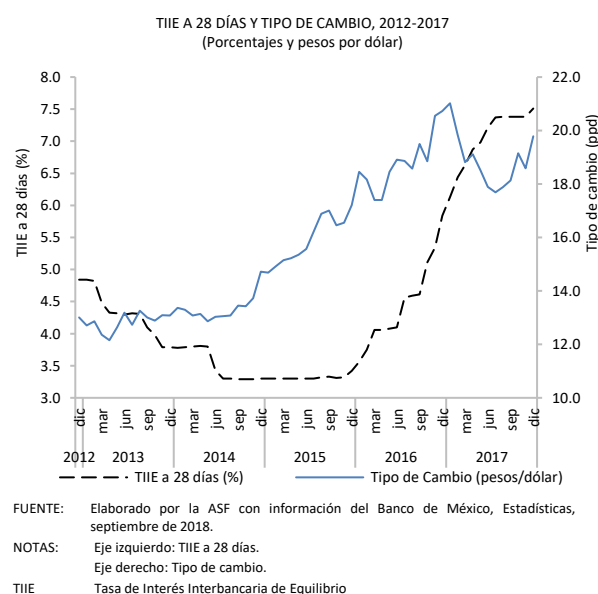
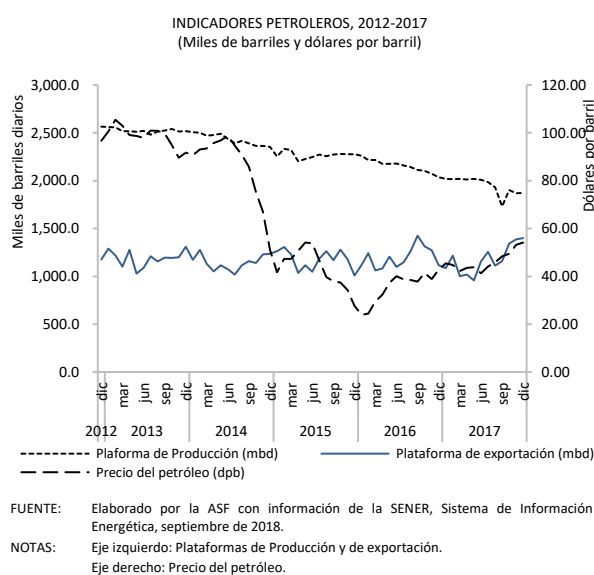
Entre 2012 y 2015, los ingresos petroleros del GF fueron superiores al costo financiero. Sin embargo, en 2016 y 2017 dicho costo financiero fue superior en 164,878.1 mdp y 95,769.0 mdp,^{131/} respectivamente, lo que se explica por lo siguiente:

^{130/} La inversión física se refiere a erogaciones destinadas para obra pública y adquisiciones autorizadas anualmente por la SHCP a los programas y proyectos de inversión, fideicomisos, provisiones para contingencias que se presenten en el país y aportaciones destinadas a entidades federativas y municipios.

Transparencia presupuestaria, http://www.transparenciapresupuestaria.gob.mx/es/PTP/Obra_Publica_Abierta y Glosario de Términos de la SHCP <http://www.apartados.hacienda.gob.mx/pipp/PIDIREGAS/glosario.pdf>.

^{131/} Los ingresos petroleros del GF excluyen los ingresos propios de PEMEX.

- Entre 2012 y 2017, en promedio, la plataforma de producción disminuyó de 2,548.0 mbd a 1,948.3 mbd; la de exportación de 1,255.7 mbd a 1,174.4 mbd y el precio del petróleo de 101.95 dpb a 46.33 dpb.
- El tipo de cambio se incrementó de 13.0 pesos por dólar (ppd) en diciembre de 2012 a 19.80 ppd al cierre de 2017.^{132/}
- La Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) pasó de 4.84% a 7.85% en ese periodo.



Por lo anterior, la ASF considera pertinente que la SHCP fortalezca su estrategia de consolidación fiscal, debido a que se anticipa que el costo financiero de la deuda pública se incrementará como proporción del PIB y en términos monetarios, y será mayor que el balance primario, por lo que se requerirá mayor esfuerzo fiscal para disminuir las presiones que dicho costo representará en el PEF de los próximos ejercicios fiscales.

^{132/} Los CGPE 2017 estimaron que una apreciación de 10 centavos del peso frente al dólar reduce en 3,114.2 mdp los ingresos petroleros, debido a que una proporción elevada de dichos ingresos está asociada con las exportaciones de crudo netas de importaciones de hidrocarburos. Asimismo, reduce el costo por el servicio de la deuda denominada en moneda extranjera en 1,027.2 mdp.

b) Riesgos Macroeconómicos de los CGPE^{133/}

En los CGPE 2017, la SHCP presentó un apartado de riesgos macroeconómicos de corto plazo para evaluar las posibles desviaciones de los ingresos y gasto público, respecto de la iniciativa de LIF y el proyecto de PEF, como consecuencia de movimientos en las variables siguientes:

- Crecimiento económico.
- Tipo de cambio.
- Tasa de interés.
- Precio del barril de petróleo y extracción de crudo.

Con el fin de corroborar la evaluación que realizó la SHCP de la sensibilidad del costo financiero a las variables macroeconómicas, la ASF solicitó la memoria de cálculo y las metodologías utilizadas para la evaluación de los riesgos contenidos en los CGPE 2017 en el saldo de la deuda pública y su costo financiero.

La Unidad de Planeación Económica de la Hacienda Pública de la SHCP señaló que no hay un efecto directo sobre el saldo de la deuda pública y su costo financiero, sino sobre los ingresos y gasto público, y que las sensibilidades se presentan en los CGPE.^{134/} Sin embargo, la Unidad de Crédito Público explicó que los factores que afectan el saldo de la deuda pública y su costo financiero son el crecimiento de la economía, el tipo de cambio y la tasa de interés.

Crecimiento Económico

Para calcular el efecto sobre el costo financiero por la disminución de medio punto real de crecimiento económico, se evalúa la relación costo / PIB con el PIB del ejercicio anterior y se mide la diferencia entre el cálculo con el PIB original y con el PIB con un punto porcentual de menor crecimiento.^{135/}

^{133/} La SHCP presenta en el PAF un análisis de la sensibilidad del costo financiero de la deuda del GF ante variaciones en las tasas de interés y los tipos de cambio, mediante un modelo de Costo en Riesgo (CaR). Dicho análisis se aborda en el Resultado 8 del presente Informe de Auditoría, debido a que el CaR forma parte de las herramientas de análisis sugeridos por la INTOSAI para evaluar las vulnerabilidades fiscales definidas en la ISSAI 5420 “La Administración de la Deuda Pública y la Vulnerabilidad Fiscal: Tareas para las EFS”.

^{134/} Información proporcionada por la SHCP mediante oficio no. 710/DGAIS/1125/18 del 12 de julio de 2018.

^{135/} Información proporcionada por la SHCP mediante oficio no. 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018.

DISMINUCIÓN DE MEDIO PUNTO REAL DE CRECIMIENTO ECONÓMICO						
Año	PIB corriente	PIB constante (base 2013)	Deflactor del PIB (base 2013)	Crecimiento del PIB	Costo Financiero (mdp)	Costo Financiero (% del PIB)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6) = (5/1)
2016		17,283,855.9				
2017	20,115,785.9	17,784,717.8	113.1071	2.90	568,697.6	2.83
2017 (menor crecimiento)	19,920,293.1	17,611,879.2	113.1071	1.90	568,697.6	2.85
						Efecto en el costo
Sensibilidad por disminución real de crecimiento económico					1.0 pp	0.03
					0.5 pp	0.01

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, oficio no. 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018.

NOTA: Las cifras pueden no coincidir debido al redondeo.

En el análisis realizado, si el PIB se reduce medio punto porcentual, el costo financiero aumenta 0.01% del PIB.

Tipo de Cambio

Para calcular el efecto de un ajuste en el tipo de cambio de 10 centavos sobre el saldo de la deuda/PIB se calculó el saldo de la deuda externa al cierre de 2017. El saldo anterior en dólares se convirtió a pesos con el tipo cambio de cierre del año del marco macroeconómico especificado en los CGPE. Este monto se evaluó como porcentaje del PIB al igual que con un tipo de cambio con una depreciación de 10 centavos.

APRECIACIÓN O DEPRECIACIÓN DE 10 CENTAVOS EN EL TIPO DE CAMBIO PROMEDIO						
	PIB corriente	Tipo de cambio cierre	Saldo deuda externa del GF (mdd)	Saldo deuda externa del GF (mdp)	Saldo deuda interna del GF (mdp)	Saldo deuda del GF (% del PIB)
2017	20,115,786	20.7314	88,157.0	1,827,618.5	5,620,345.3	7,447,963.9
2017						37.03
(disminución de 0.10 en el tipo de cambio)	20,115,786	20.6314	88,157.0	1,818,802.8	5,620,345.3	7,439,148.2
						36.98
						Efecto en el costo
Sensibilidad por apreciación de 10 centavos en el tipo de cambio promedio						(0.04)

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, oficio no. 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018.

En el análisis realizado, si el tipo de cambio se aprecia 10 centavos, el costo financiero disminuye 0.04% del PIB.

Tasa de Interés

Para calcular la sensibilidad provocada por un incremento de 100 puntos base en la tasa de interés, se aumentó en esa magnitud la tasa para el cálculo del costo en los valores gubernamentales con tasa variable, así como en las transferencias del Ramo 34.

SENSIBILIDAD DEL COSTO FINANCIERO DEL GOBIERNO FEDERAL, 2017

(mdp)	
Concepto	Incremento en el costo
100 puntos base Tasas de Interés Interna ^{1/}	7,250.2
Aumento de 1.0% en la tasa de interés real (IPAB) Ramo 34	8,687.9

FUENTE: SHCP, oficio no. 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018.

1/ Corresponde a un aumento de 100 puntos base en los Cetes y los Bondes.

En el análisis realizado, si la tasa de interés interna aumenta 100 puntos base, el costo financiero aumenta 7,250.2 mdp, equivalente a 0.04% del PIB.

Precio del barril de petróleo y extracción de crudo

La SHCP informó que la variación en la plataforma de producción de crudo no tiene un efecto directo sobre la deuda o el costo de la deuda del GF.

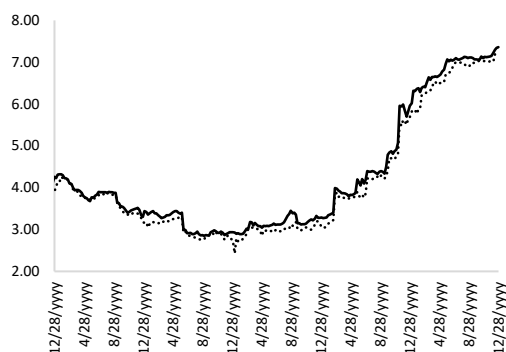
c) Estrategia de Mitigación de los Riesgos del Costo Financiero

Entre 2012 y 2017, el costo financiero creció de 305,118.5 mdp a 533,115.2 mdp. A su interior, el costo de la deuda interna pasó de representar el 70.9% del total a 61.9%, una disminución de 9.0 pp y un aumento real de 25.4%, mientras que el costo financiero externo pasó de 24.8% a 31.3% del total, un incremento de 6.5 pp, en ese lapso y una variación de 81.7% real. Asimismo, el ramo 34 se incrementó de 4.4% a 6.7% del total con una tasa real de 121.6% en el mismo periodo. Lo anterior se explicó por lo siguiente:

- En el costo interno, las variaciones en la tasa de interés los Cetes a 28 días pasaron de 3.91% al cierre de 2012 a 7.22% en 2017, los Cetes a 91 días crecieron de 4.26% a 7.36% en ese lapso.

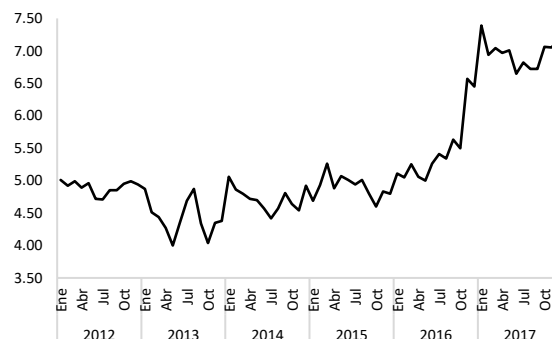
En ese mismo periodo, los bonos a tasa fija a 3 años pasaron de 4.94% a 7.17% y los de 5 años de 5.05% a 7.75%, como consecuencia del comportamiento de las tasas de interés de la Reserva Federal de los EUA que tuvo ajustes al alza en 2016 y 2017.

TASA DE INTERÉS DE LOS CETES A 28 Y 91 DÍAS, 2012-2017
(Porcentajes)



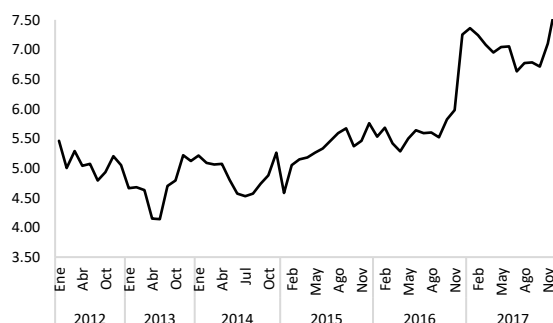
FUENTE: Elaborado por la ASF con información del Banco de México, Estadísticas, septiembre de 2018.

TASA DE INTERÉS DE LOS BONOS A TASA FIJA A 3 AÑOS, 2012-2017
(Porcentajes)



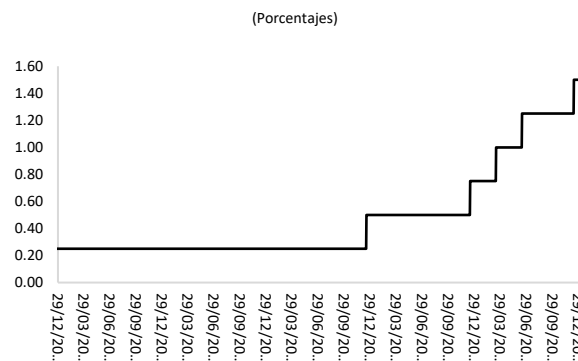
FUENTE: Elaborado por la ASF con información del Banco de México, Estadísticas, septiembre de 2018.

TASA DE INTERÉS DE LOS BONOS A TASA FIJA A 5 AÑOS, 2012-2017
(Porcentajes)



FUENTE: Elaborado por la ASF con información del Banco de México, Estadísticas, septiembre de 2018.

TASA OBJETIVO DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, 2012-2017
(Porcentajes)



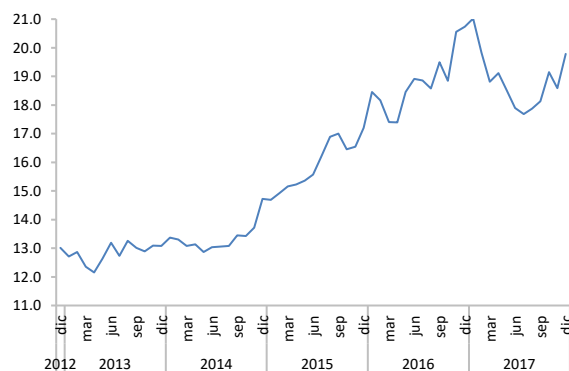
FUENTE: Elaborado por la ASF con información de Bloomberg, septiembre de 2018.

- En el costo externo, el incremento se explicó por la variación en el tipo de cambio que entre 2012 y 2017 se incrementó de 13.01 a 19.79 ppd. Asimismo, influyó la aplicación de la reforma energética de 2014, que otorgó atribuciones a las EPE para solicitar sus propios techos de endeudamiento, lo que generó mayor endeudamiento externo, particularmente en Pemex cuya deuda externa aumentó de 594,709.7 mdp a 1,712,620.3 mdp en ese lapso, una variación real de 136.6%.

En el caso de CFE, la deuda externa aumentó de 57,800.6 mdp en 2012 a 114,191.3 mdp en 2017, con un incremento real de 62.3%.

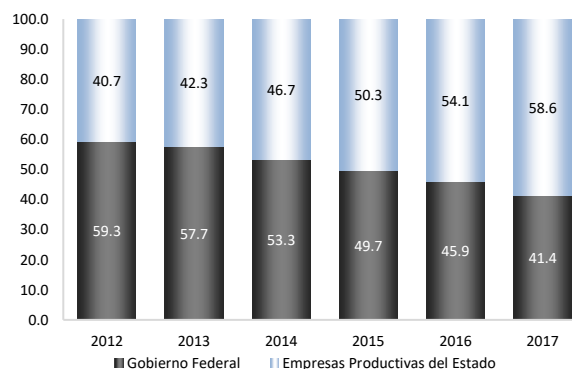
Informe Individual del Resultado de la Fiscalización Superior de la Cuenta Pública 2017

TIPO DE CAMBIO PARA SOLVENTAR OBLIGACIONES EN MONEDA EXTRANJERA
AL CIERRE DEL PERIODO, 2012-2017
(Pesos por dólar)



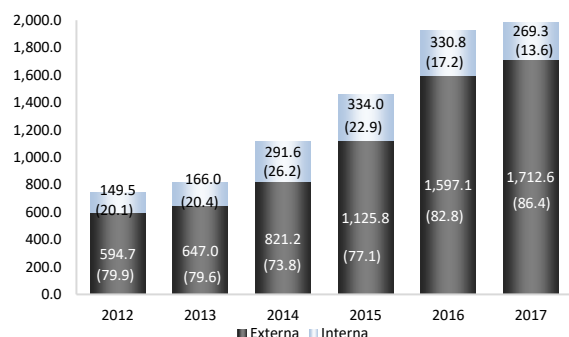
FUENTE: Elaborado por la ASF con información del Banco de México, Estadísticas, septiembre de 2018.

COSTO FINANCIERO EXTERNO POR USUARIO, 2012-2017
(Participación porcentual)



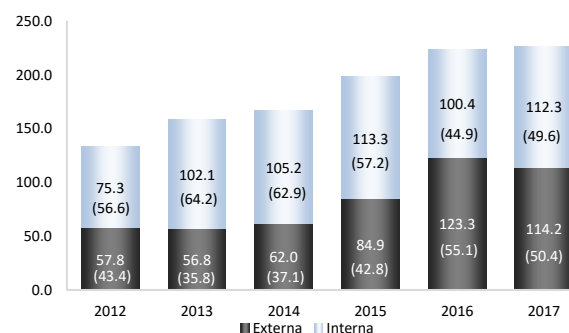
FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2012-2017.
NOTA: No incluye el Ramo 34.

DEUDA PÚBLICA BRUTA DE PETRÓLEOS MEXICANOS, 2012-2017
(Miles de millones de pesos y porcentajes)



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2012-2017.
NOTA: Las cifras entre paréntesis se refieren a la participación porcentual.

DEUDA PÚBLICA BRUTA DE LA COMISIÓN FEDERAL DE ELECTRICIDAD, 2012-2017
(Miles de millones de pesos y porcentajes)



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2012-2017.
NOTA: Las cifras entre paréntesis se refieren a la participación porcentual.

Debido a que el costo financiero de la deuda pública pasó de 305,118.5 mdp (1.9% del PIB) en 2012 a 533,115.2 mdp (2.4% del PIB) en 2017 y mantendrá su tendencia creciente, la ASF solicitó a la SHCP acreditar que cuenta con una estrategia que le permita mitigar los riesgos asociados a la variación del tipo de cambio y las tasas de interés internas y externas en el saldo de la deuda y en el costo financiero.

Respecto del tipo de cambio, la SHCP señaló que “la estrategia de financiamiento del Gobierno Federal contempla financiar la mayor parte de sus necesidades en el mercado interno y recurrir al financiamiento externo solamente cuando éste presente condiciones favorables. Bajo esta estrategia de deuda se busca tener un portafolio de deuda robusto en el que predominen los valores en moneda local. Al respecto, en el periodo de 2012 a 2017, la

proporción de deuda externa se mantuvo en niveles bajos y estable, en un rango de entre 19% y 25% respecto del total de la deuda.”^{136/}

Asimismo, indicó que “la estrategia de financiamiento en los mercados locales da preferencia a la emisión de instrumentos a tasa fija y largo plazo, a fin de mitigar el impacto de un alza en las tasas de interés. Sin embargo, como parte de la política de deuda responsable, se emiten instrumentos a tasa variable a fin de aprovechar los episodios en los cuales las tasas de interés bajan, con lo cual también disminuye el costo financiero de estos instrumentos. En lo referente a las emisiones en mercados internacionales, es importante resaltar que el 100% de la deuda externa de mercado fue emitida con tasa fija.”^{137/}

Uno de los objetivos de la política de deuda pública para 2017 establecida en el PAF, fue fortalecer el manejo eficiente del portafolio de deuda pública y cubrir las necesidades de financiamiento del GF a costos reducidos, a un largo plazo y un bajo nivel de riesgo. Sin embargo, se anticipa que el costo financiero de la deuda pública mantendrá su ritmo de crecimiento y aunque como proporción del PIB se estabilizará en 2.7% en 2023, en términos monetarios mantendrá su tendencia creciente por el crecimiento proyectado para el PIB y por el efecto inflacionario.

Al respecto, la ASF comprobó que la SHCP evalúa la sensibilidad del costo financiero a movimientos en las tasas de interés, el tipo de cambio y el crecimiento económico, pero no se encontró evidencia de que se cuente con una estrategia para mitigar los efectos de variaciones abruptas en dicho costo financiero.

La ASF considera pertinente que la SHCP implemente una estrategia o mecanismo financiero que le permita hacer frente a cambios significativos en el tipo de cambio y en las tasas de interés nacionales e internacionales, a fin de mitigar los efectos negativos de ajustes en estas variables en el costo financiero, particularmente si se considera que el FMI anticipa que los riesgos para la estabilidad financiera de las economías emergentes han aumentado para el corto y mediano plazos,^{138/} lo que repercutirá en mayores tasas de interés y en un tipo de cambio más elevado que incrementarán el costo financiero.

Mediante el oficio núm. 710/DGAIS/0050/19 de fecha 14 de enero de 2019, la SHCP informó que “La estrategia de endeudamiento ha buscado un balance entre costo y riesgo adecuado para las finanzas públicas, es decir, cubrir las necesidades de financiamiento a bajos costos sin incurrir en riesgos elevados. Se ha buscado que los choques en las variables financieras como el tipo de cambio o las tasas de interés tengan un efecto acotado sobre el costo financiero. Así, las principales líneas de acción que ha seguido la política de deuda pública para mantener reducidos los riesgos mencionados son:”

^{136/} Información proporcionada por la SHCP mediante oficio no. 710/DGAIS/1454/18 del 19 de octubre de 2018.

^{137/} Ibid.

^{138/} FMI, Global Financial Stability Report, October 2018.

- "Financiar las necesidades de recursos del Gobierno Federal en su mayor parte mediante endeudamiento interno;
- "Favorecer la colocación de instrumentos a tasa fija;
- "Reducir el riesgo de refinanciamiento al incrementar el plazo promedio de vencimiento mediante el predominio de instrumentos de largo plazo y al mantener un perfil ordenado de vencimientos, y
- "La estrategia de deuda pública contenida en el PAF también considera la posibilidad de utilizar instrumentos derivados para la cobertura de riesgos específicos".

La SHCP, en el transcurso de la auditoría y con motivo de la intervención de la ASF, proporcionó la información mediante la cual señaló que cuenta con una estrategia y con un mecanismo financiero (instrumentos derivados) para atenuar los efectos de variaciones en el tipo de cambio y en las tasas de interés en el costo financiero de la deuda pública, con lo que se solventa lo observado.

La ASF reitera la importancia de mantener constante o a la baja como proporción del PIB y en términos monetarios el costo financiero de la deuda, debido a que su tendencia creciente podrá generar presiones presupuestarias, particularmente en un contexto en el que las estimaciones de la SHCP anticipan que los ingresos públicos serán decrecientes.^{139/}

Conclusiones

Al cierre de 2017, el costo financiero del SPP fue de 533,115.2 mdp, menor en 39,447.8 mdp que lo aprobado en el PEF 2017 y un incremento real de 6.2% respecto del año anterior.

El costo financiero de la deuda del GF fue de 373,936.9 mdp en 2017, inferior en 42,382.4 mdp respecto del aprobado, mayor en 0.8% real y como proporción del PIB equivalente a 1.7%. Asimismo, se ejercieron recursos en el Ramo 34 por 35,961.9 mdp, mayor que lo aprobado en 113.1 mdp y en 64.8% real respecto de 2016.

En la revisión de la información que se publica en la Cuenta Pública, la ASF identificó que la presentación del costo financiero de las EPE sólo está en su clasificación por origen y no por los instrumentos que generan ese costo, por lo que se considera pertinente que la SHCP publique con ese detalle la información de Pemex y la CFE, a fin de estar en posibilidad de evaluar las estructuras de riesgo o aquellos elementos en los que el costo de dichas dependencias es más sensible.

Entre 2012 y 2017, el costo financiero pasó de 305,118.5 mdp a 533,115.2 mdp, con un crecimiento real de 43.5%, y como proporción de los ingresos ordinarios del SPP pasó de 8.7%

^{139/} CGPE 2019.

a 10.8%. La SHCP anticipa que dicha proporción será de 14.3% para 2019, el nivel más alto de los últimos años, escenario que está sujeto a los ajustes que se presenten en las tasas de interés aplicables a la deuda pública, así como por variaciones en el tipo de cambio.

Por lo anterior, la ASF reitera la importancia de mantener constante o a la baja como proporción del PIB y en términos monetarios el costo financiero de la deuda, debido a que su tendencia creciente podrá generar presiones presupuestarias, particularmente en un contexto en el que las estimaciones de la SHCP anticipan que los ingresos públicos serán decrecientes.

Asimismo, la SHCP indicó que el balance público se financia con endeudamiento público o con el uso de activos financieros disponibles, y que la comparación entre balance primario y el pago de intereses sólo sirve para evaluar el esfuerzo fiscal en el ejercicio.

Sin embargo, en un contexto en el cual el balance primario fue deficitario entre 2009 y 2016, y el resultado en 2017 no fue suficiente para cubrir el costo financiero, la ASF considera prudente que la SHCP continúe con las medidas de consolidación fiscal que permitan que el balance primario sea mayor que dicho costo financiero, lo que coadyuvará a reducir presiones en las finanzas públicas y a generar espacio fiscal al no incrementar el saldo de la deuda por esta causa.

7. Análisis de Indicadores de la Sostenibilidad de la Deuda Pública

De acuerdo con el FMI, las finanzas públicas son sostenibles cuando se cumple con el servicio de la deuda sin necesidad de una corrección futura de grandes magnitudes en el balance de ingresos y gastos.^{140/} Asimismo, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) establece que un país tiene una deuda sostenible cuando puede pagar sus obligaciones financieras por concepto de amortizaciones e intereses sin tener que aplicar medidas como aumentar impuestos, recortar el gasto o elevar el endeudamiento a niveles de riesgo de insolvencia.^{141/}

Por otra parte, la INTOSAI señala que ante el creciente problema estructural que representa la deuda pública y el pago de intereses asociados para los países de economías avanzadas y emergentes, el persistente déficit fiscal y las presiones en el gasto, es conveniente contar con indicadores que permitan controlar la capacidad de los países para hacer frente a sus compromisos financieros, por lo que emitió la ISSAI 5411, Indicadores de Deuda, con el objetivo de auxiliar a las Entidades Fiscalizadoras Superiores (EFS) en su esfuerzo de apoyar la reducción de la vulnerabilidad fiscal de los gobiernos, mediante la promoción de las mejores prácticas para la gestión de la deuda pública.^{142/}

^{140/} FMI, "Assessing Sustainability", 2002, pp.4.

^{141/} BID, "Vivir con Deuda: Cómo contener los riesgos del endeudamiento público", 2007.

^{142/} INTOSAI, "ISSAI 5411 Indicadores de Deuda", 2010, <http://www.intosai.org/es/issai-executive-summaries/detail/article/issai-5411-debt-indicators.html>.

Debido al incremento de la deuda pública del SPF desde 2009, es importante revisar su sostenibilidad con base en las relaciones estadísticas entre las variables que determinan esta trayectoria.^{143/}

Además de utilizar la relación del SHRFSP/PIB como un parámetro de responsabilidad fiscal, desde 2013 la SHCP presenta en el PAF un análisis anual de sostenibilidad de la deuda pública del GF y SPF mediante un modelo de Vectores Autorregresivos (VAR), para medir bajo múltiples escenarios la trayectoria esperada del endeudamiento para la detección y corrección de fragilidades en la política fiscal.

Al respecto, con la finalidad de corroborar y examinar la sostenibilidad de la deuda pública, la ASF replicó el modelo VAR con los aspectos generales contenidos en el PAF, así como con los elementos que proporcionó la SHCP y con la información estadística disponible (INEGI, Estadísticas Oportunas de la SHCP, Cuenta Pública y Banco de México, entre otras).

Asimismo, se estimaron los indicadores de Posición Fiscal Sostenible y de Consistencia Tributaria sugeridos en la ISSAI 5411 para evaluar la consistencia de la política fiscal para mantener la razón deuda a PIB constante. Adicionalmente, la ASF realizó un modelo de cointegración para la deuda pública del SPF,^{144/} con el objetivo de mostrar los vínculos de largo plazo entre el costo financiero de la deuda pública y el balance primario.

a) Análisis de Sostenibilidad de la Deuda Pública Mediante el Modelo VAR^{145/}

Uno de los objetivos de responsabilidad fiscal de la SHCP es mantener el saldo de la deuda pública en una trayectoria constante o decreciente como proporción del PIB. Sin embargo, además de la política fiscal, en su evolución intervienen el comportamiento de variables macroeconómicas como el crecimiento de la economía, la inflación, las tasas de interés y el tipo de cambio.

^{143/} El FMI enfatiza la necesidad de llevar a cabo un análisis de sostenibilidad de la política fiscal y de la deuda pública en el que se considere: i) la trayectoria de la deuda en relación al PIB, bajo un escenario base y alternativos que exploren riesgos fiscales clave; ii) la estabilización de la relación de la deuda a un nivel consistente, con un riesgo de refinanciamiento bajo y que preserve el crecimiento económico; iii) realismo de los supuestos básicos; y iv) la composición de la deuda, la cual afecta la probabilidad de sobreendeudamiento.

FMI, "Modernizing the Framework for Fiscal Policy and Public Debt Sustainability Analysis", 2011, p.6.

^{144/} Muchas teorías económicas que involucran relaciones a largo plazo se analizan mediante el concepto y las técnicas de cointegración, debido a que este tipo de modelos permiten analizar apropiadamente la relación que existe entre series de tiempo no estacionarias (no estables), debido a que una combinación lineal de éstas pudiera ser estacionaria y con ello mantener una relación de equilibrio a largo plazo. Así, cualquier desviación que se experimente será temporal si se corrige gradualmente a través de una serie de ajustes parciales para regresar a la estabilidad.

Para mayor detalle, consultar: Antonio E. Noriega y Daniel Ventosa-Santaulària, "Cointegración espuria: la prueba de Engle-Granger bajo la presencia de cambios estructurales", Banco de México, 2006.

^{145/} Para la descripción metodológica del cálculo del modelo VAR, consultar Estudio 1583-GB "Sostenibilidad de la Deuda Pública del Sector Público Federal", presentado en la revisión de la Cuenta Pública 2015.

Con el apoyo de un modelo VAR,^{146/} la SHCP evalúa la trayectoria que puede tener el saldo de la deuda pública como proporción del PIB respecto de un escenario central, ante choques en las variables macroeconómicas que inciden en su dinámica, y cuantifica la incertidumbre alrededor de dicho escenario central.

Los resultados de VAR en los PAF de 2013 a 2016 señalaron que la trayectoria de la deuda pública tendría valores bajos, manejables y estables, lo que no se correspondió con la dinámica observada, debido a la tendencia creciente de los saldos de la deuda neta como proporción del PIB del SPF y del GF en ese periodo. Sin embargo, en 2017 se observó una disminución de estos saldos, como se muestra a continuación:

INCREMENTOS EN LA DEUDA PÚBLICA NETA, 2012-2017											
(Porcentaje del PIB)											
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Incremento respecto del año anterior				
							(Puntos porcentuales)				
							2013	2014	2015	2016	2017
SPF	33.1	35.3	38.6	43.2	46.8	44.4	2.2	3.3	4.6	3.6	(2.4)
GF	26.9	28.6	30.3	33.0	34.7	33.1	1.7	1.7	2.7	1.7	(1.6)

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la Cuenta Pública, 2012-2017.

Por lo anterior, la ASF estimó el modelo VAR para verificar la trazabilidad o la explicación detallada del proceso y de los resultados del modelo presentado en el PAF 2017, así como su aportación en la gestión de la deuda pública y su uso como herramienta complementaria en el diseño de la política fiscal para mantener un nivel de deuda sostenible.^{147/}

Este análisis se basa en la ecuación de la dinámica de la deuda siguiente:^{148/}

^{146/} Los modelos VAR suponen la coexistencia entre las variables incluidas en el modelo y que el valor que toma cada una de ellas en un periodo de tiempo se relaciona con los valores que toma esa misma variable y todas las demás en periodos anteriores; asimismo, permiten analizar su reacción frente a diferentes perturbaciones y las interrelaciones dinámicas entre ellas.

La metodología VAR considera simultaneidad entre un conjunto de variables, por lo que todas se deben tratar en igualdad de condiciones: no debe haber ninguna distinción a priori entre variables endógenas y exógenas.

Damodar N. Gujarati, "Econometría", Mc Graw Hill, México, 2010, p. 775 y 784.

^{147/} La ISSAI 4200, "Directrices para las Auditorías de Cumplimiento Asociadas a una Auditoría de Estados Financieros", de la INTOSAI, señala que una de las técnicas para recabar evidencias de auditoría es la repetición, la cual "...consiste en volver a realizar de modo independiente los mismos procedimientos ya realizados por la unidad auditada, manualmente o por técnicas de auditoría asistidas por ordenador".

^{148/} A partir de esta ecuación se tiene que, para obtener trayectorias futuras de la deuda pública es necesario contar con pronósticos de crecimiento, inflación, tasas de interés, depreciación cambiaria y déficit. El primer término se refiere a la deuda interna y su vinculación con las variables macroeconómicas que inciden en su crecimiento y el segundo término se relaciona con la deuda externa y sus vínculos con dichas variables.

Instituto Tecnológico Autónomo de México, "La Deuda Pública en México", Gaceta de Economía, número especial, 2012.

$$b_t = \left(\frac{(1 + r_t^d)}{(1 + g_t)(1 + \pi_t)} \right) \alpha b_{t-1} + \left(\frac{(1 + r_t^f)(1 + e_t)}{(1 + g_t)(1 + \pi_t)} \right) (1 - \alpha) b_{t-1} + d_t$$

Donde:^{149/}

b_t = Saldo de la deuda como proporción del PIB

α = Deuda interna como porcentaje de la deuda total

g_t = Tasa de crecimiento real del PIB

π_t = Tasa de crecimiento del deflactor implícito del PIB

r_t^d = Tasa de interés interna

r_t^f = Tasa de interés externa

e_t = Tasa de depreciación cambiaria

d_t = Déficit primario como proporción del PIB

Las trayectorias futuras de la deuda pública se obtienen con el modelo VAR siguiente:

$$x_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^n \beta_1 x_{t-i} + \varepsilon_t$$

Donde,

β_0 = Vector de constantes (6x1)

β_1 = Matriz de coeficientes (6x6)

n = Número de rezagos (Orden del VAR)

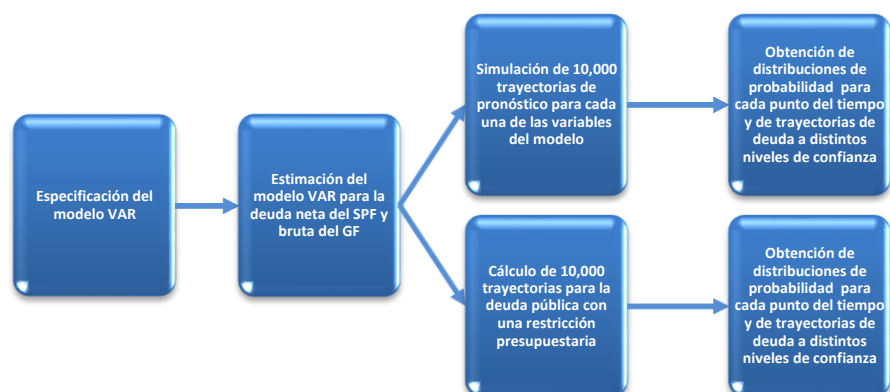
X = Vector de variables (6x1)

ε = Vector de errores asociados con cada una de las variables (6x1)

Por tanto, $X = (g_t, \pi_t, r_t^d, r_t^f, e_t, d_t)$ y utiliza información para el primer trimestre de 2001 al cuarto de 2017 y las estimaciones futuras son para el primero de 2018 al cuarto de 2022, y se siguieron los pasos siguientes:

^{149/} Las variables g_t, π_t, d_t y b_t se expresan como porcentaje del PIB anual, las tasas de interés se calcularon como el cociente que resulta de la división del promedio del costo financiero de los últimos cuatro trimestres, entre el promedio del saldo de la deuda de los últimos cuatro trimestres rezagados un año.

METODOLOGÍA PARA LA ESTIMACIÓN DEL MODELO VAR



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Plan Anual de Financiamiento 2014.

NOTA: Para la estimación del VAR del SPF se utilizó la deuda neta debido a que la serie no está completa para la deuda bruta.

Las variables y fuentes de información se especifican a continuación:

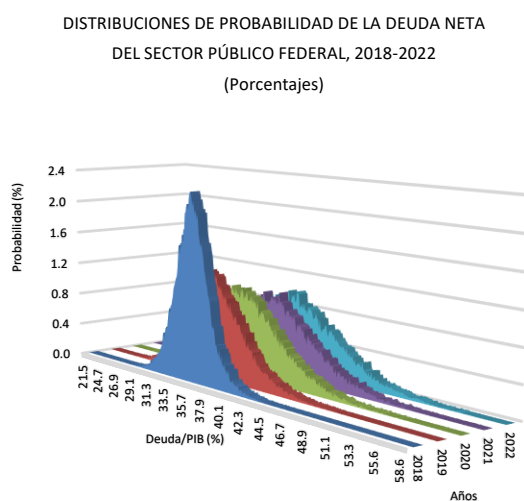
VARIABLE	CONCEPTO	DESCRIPCIÓN	FUENTE
g_t	Tasa de crecimiento real del PIB	Variación porcentual anual del PIB trimestral a precios de mercado, base 2013.	INEGI
π_t	Tasa de inflación	Variación anual del Índice de Precios Implícito del PIB trimestral, base 2013.	INEGI
r_t^d	Tasa de interés implícita doméstica	Las tasas de interés implícitas se definen como el cociente entre el costo financiero (CF) y el saldo de la deuda (b_t), se calcularon como el promedio del costo financiero de los últimos cuatro trimestres entre el promedio del saldo de la deuda de los últimos cuatro trimestres rezagados un año.	Banco de México y SHCP
r_t^f	Tasa de interés implícita de los mercados internacionales		
e_t	Tasa de depreciación del tipo de cambio	Variación del promedio trimestral del tipo de cambio pesos por dólar para solventar obligaciones denominadas en moneda extranjera al cierre de cada mes.	Banco de México
d_t	Déficit primario	Cociente del déficit primario entre el PIB trimestral, base 2013.	Banco de México e INEGI
b_t	Saldo de la deuda	El saldo de la deuda expresada en términos del PIB. Para el GF se consideró el saldo de la deuda bruta total e interna trimestral. Para el SPF se tomó el saldo de la deuda neta total e interna, debido a que la serie de la deuda bruta no está completa.	Banco de México, SHCP e INEGI

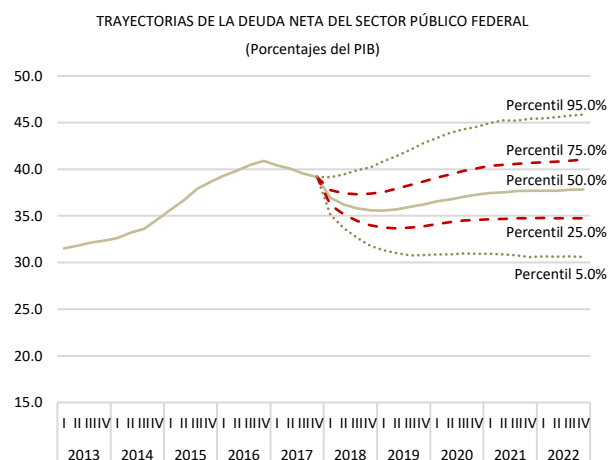
FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Plan Anual de Financiamiento 2013.

Los resultados obtenidos son los siguientes:

En el caso de la distribución de probabilidad de la deuda neta del SPF, indica que para 2018 las probabilidades más altas ubican que la deuda como porcentaje del PIB estarían en un rango de entre 32.9% y 40.1%, mientras que la estimación para 2022 el rango de la deuda se ampliaría entre 29.7% y 45.7%.

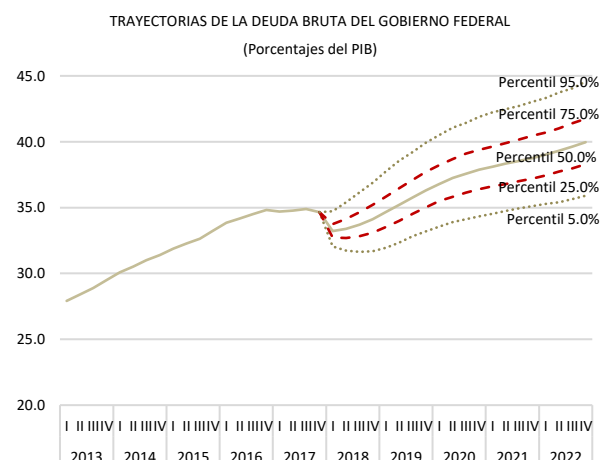
En lo que respecta a la deuda bruta del GF, para 2017 esta distribución de probabilidad sería de un rango de entre 30.9% y 36.4% del PIB, y para 2022 se incrementaría a uno entre 34.4% y 44.4%.





FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, PAF 2017; del INEGI, Banco de Información Económica, febrero de 2017; y del Banco de México, Estadísticas, julio de 2017.

NOTA: Las simulaciones indican que para 2022 hay una probabilidad del 95.0% de que la deuda neta del SPF supere 30.6% del PIB (percentil 5), del 75.0% de que se encuentre en niveles de 34.7% (percentil 25). En el escenario central se encontrará en 37.8%, una probabilidad del 25.0% de que la deuda rebase 41.0% (percentil 75) y del 5.0%, el peor de los escenarios, de que la deuda sea mayor que 45.9% (percentil 95).



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, PAF 2017; del INEGI, Banco de Información Económica, febrero de 2017; y del Banco de México, Estadísticas, julio de 2017.

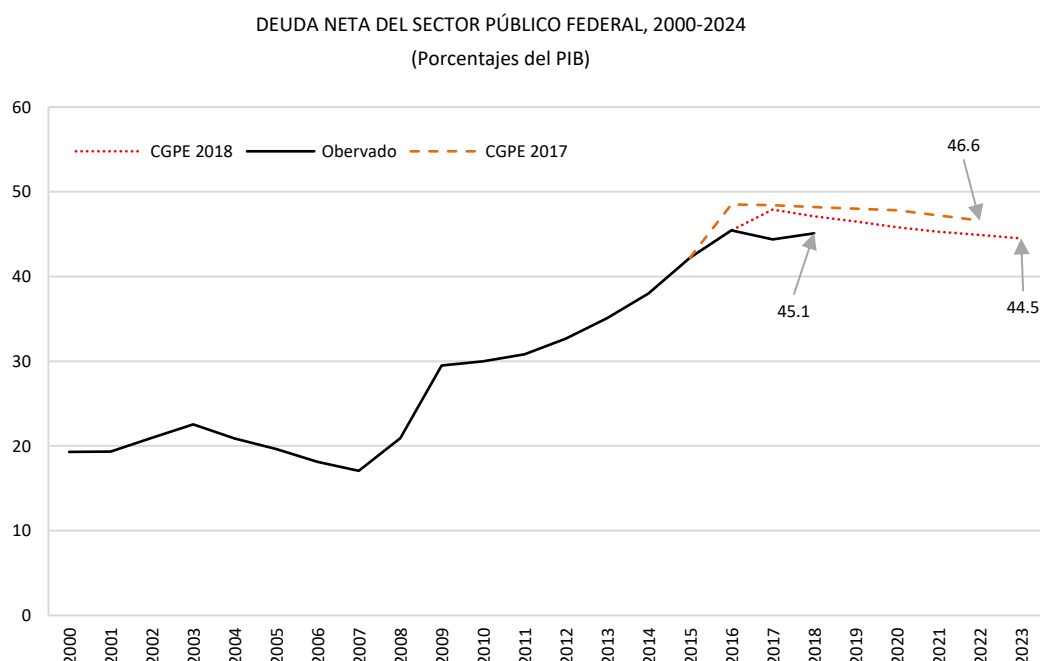
NOTA: Las simulaciones indican que para 2021 hay una probabilidad del 95.0% de que la deuda bruta del GF supere 35.9% del PIB (percentil 5), del 75.0% de que se encuentre en niveles de 38.3% (percentil 25). En el escenario central se encontrará en 40.0%, una probabilidad del 25.0% de que la deuda rebase 41.7% (percentil 75) y del 5.0%, el peor de los escenarios, de que la deuda sea mayor que 44.6% (percentil 95).

El modelo VAR estimado se realizó con datos observados hasta el cierre de 2017, por lo que no considera la reducción del saldo de la deuda neta del SPF de 1.1 pp del PIB, ni de la bruta del GF de 1.0 pp en el primer semestre de 2018, derivada de un mayor crecimiento del PIB que afectó la relación deuda/PIB.

De acuerdo con el PAF 2017, la SHCP realizó un análisis de sostenibilidad con un modelo VAR para el SHRFSP, con la misma metodología que se presentó en años anteriores para la deuda del Sector Público. Al respecto, la ASF solicitó la memoria de cálculo de la estimación con fórmulas.

La SHCP proporcionó la memoria de cálculo y las fórmulas utilizadas para la elaboración del modelo VAR para el SHRFSP.^{151/}

^{151/} Información proporcionada por la SHCP mediante el oficio No. 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018.



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, agosto 2017, Criterios Generales de Política Económica de 2017 y 2018; y del INEGI, Banco de Información Económica, septiembre 2018.

NOTA: El dato observado en 2017 corresponde al primer semestre del año.

Con la revisión de la información remitida, la ASF constató que los modelos son estadísticamente comparables. En los CGPE 2018 se proyecta una trayectoria descendente de la deuda del SPF de 47.1% del PIB en 2019 a 44.5% en 2023,^{152/} y en los análisis publicados en los PAF de 2017 y de 2018, se muestra que la relación SHRFSP/PIB presentará un comportamiento sostenible, aún bajo choques adversos, ya que a pesar de que éstos podrían incrementar el saldo de la deuda, ésta convergería gradualmente a un nivel bajo y estable, por lo que si se confirman estas estimaciones en los hechos, la deuda pública se encontraría en una trayectoria sostenible.

Debido a que el modelo VAR es el único análisis de sostenibilidad que la SHCP presenta en el PAF, la ASF calculó algunos indicadores sugeridos por la INTOSAI cuyos resultados se exponen a continuación.

^{152/} Se mantienen las estimaciones hechas en los CGPE 2017.

Indicadores de sostenibilidad de la INTOSAI

En el documento sobre los indicadores de la deuda pública de la INTOSAI, la condición básica de la sostenibilidad se deriva de la relación intertemporal que tiene la deuda pública con el balance fiscal primario y el pago de intereses, conforme la relación siguiente:

$$D_{t+1} = D_t(1 + r_t) + BP_t$$

En donde,

D_t = Deuda pública

r_t = Tasa de interés de la deuda

BP_t = Balance fiscal primario

A partir de esta relación, la INTOSAI presenta los indicadores siguientes:

- Indicador de Consistencia Tributaria (I)

Evalúa la consistencia de la política tributaria vigente, para mantener la razón deuda a PIB constante. Mide la diferencia entre las cargas tributarias existente y “sostenible”.^{153/} Se representa con la fórmula siguiente:

$$I = t^* - t = g + (r_t - j_t)b_{t-1} - t$$

Donde,

t^* = Ingresos sostenibles como porcentaje del PIB

t = Ingresos ordinarios del SPP/PIB

g = Gasto primario/PIB

r_t = Tasa de interés real

j_t = Variación del PIB

b_{t-1} = Deuda del SPP / PIB del año anterior

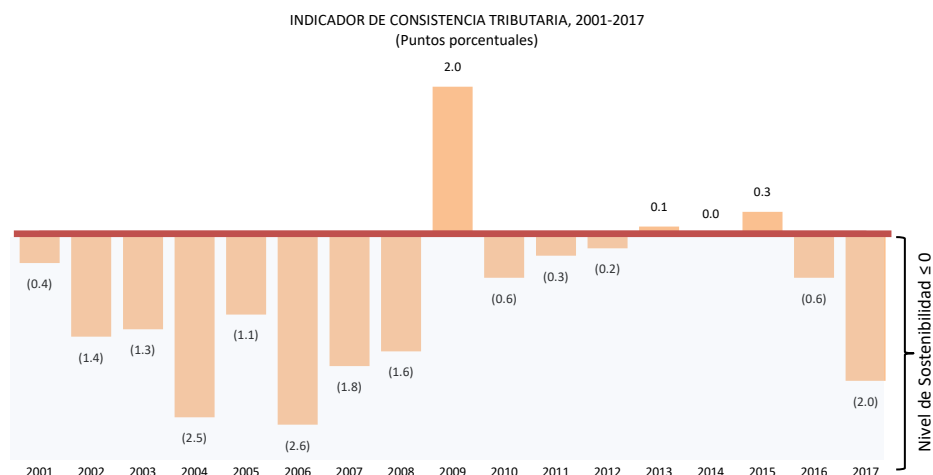
Criterios de sostenibilidad:

Si $I > 0$, entonces los ingresos gubernamentales no son sostenibles y la deuda crecerá.

Si $I = 0$, entonces la deuda se mantendrá constante.

Si $I < 0$, entonces la deuda se reducirá.

^{153/} Blanchard, O. J., “Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators”, OECD Economics Department Working Papers, No. 79, OECD Publishing, 1990.



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la Cuenta Pública 2001-2017; de los Criterios Generales de Política Económica 2000-2017; del INEGI, Banco de Información Económica, febrero de 2018; de la INTOSAI, Indicadores de Deuda, 2010; y del Banco de México, Estadísticas, abril de 2018.

NOTA: Si es menor o igual a cero, entonces la política fiscal es sostenible.

Este indicador muestra que, en 2009, 2013 y 2015 la política fiscal no fue sostenible, ya que los resultados fueron mayores que cero (2.0, 0.1 y 0.3), debido a que la deuda se incrementó. En 2017, el resultado fue sostenible originado principalmente por los ajustes al gasto público y el incremento en los ingresos, principalmente en los no petroleros y por el ROBM.

Cabe señalar que sin considerar el ROBM, para 2016 y 2017, el resultado del indicador de Consistencia Tributaria es de 0.1 y 1.4 pp negativos, respectivamente, por lo que se mantiene en el nivel de sostenibilidad.

- Indicador de Posición Fiscal Sostenible (PFS)

Este indicador evalúa la reacción de la autoridad fiscal ante cambios en las variables que determinan la sostenibilidad de la deuda en el tiempo y proporciona información complementaria sobre las decisiones de dicha autoridad fiscal.^{154/} Además, muestra la manera en que se han manejado las políticas de gasto e ingreso para lograr la convergencia de la razón deuda/PIB hacia un nivel meta y se representa con la fórmula siguiente:

$$PFS_t = \beta_t - \lambda_t = \frac{1 + r_t}{1 + j_t} - \frac{BP_t - BP^*}{b_{t-1} - b^*}$$

^{154/} Croce, E. y V.H. Juan Ramón, "Assessing Fiscal Sustainability: A Cross-Country Comparison" IMF Working Papers 03/145, Washington, D.C., 2003.

Donde,

β_t = Tasa de interés real/variación del PIB

λ_t = Función de reacción de la política fiscal

r_t = Tasa de interés real

j_t = Variación del PIB

BP_t = Balance primario del SPP / PIB

BP^* = Balance primario del SPP / PB meta

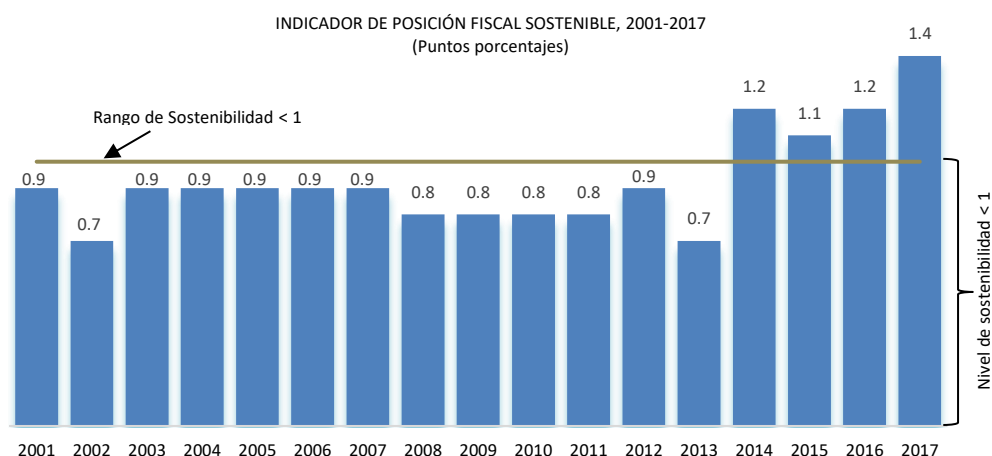
b_{t-1} = Deuda bruta del SPP / PIB del año anterior

b^* = Deuda bruta del SPP / PIB meta

Criterios de sostenibilidad:

Si $PFS_t < 1$, entonces la autoridad fiscal es consistente con las condiciones para asegurar la sostenibilidad.

Si $PFS_t > 1$, entonces la autoridad fiscal no es consistente con las condiciones para asegurar la sostenibilidad.



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la Cuenta Pública, 2001-2017; de los CGPE 2000-2017; del INEGI, Banco de Información Económica, febrero de 2018; de la INTOSAI, Indicadores de Deuda, 2010; y del Banco de México, Estadísticas, abril de 2018.

NOTA: Si es menor que uno, entonces la autoridad fiscal es consistente con las condiciones para asegurar la sostenibilidad.

Los resultados muestran que a partir de 2014, la posición fiscal del SPP no ha sido sostenible con base en el indicador PFS. Asimismo, cabe destacar que en 2014 se dio un incremento importante respecto de 2013, al pasar de 0.7 a 1.2 puntos, debido a un déficit primario mayor en 0.8 pp y un incremento de 3.0 pp en el nivel de deuda.

Los indicadores propuestos por la INTOSAI muestran que a partir de 2014 la deuda bruta del SPP no se encuentra en los niveles prudenciales de sostenibilidad sugeridos por el indicador PFS. Lo anterior es relevante, debido a que las condiciones macroeconómicas y de finanzas públicas han generado una tendencia de endeudamiento para cubrir el déficit primario, por lo que el objetivo de alcanzar un superávit primario en 2017 y mantenerlo en los próximos años en un monto superior al costo financiero es un avance importante y una condición necesaria para la sostenibilidad fiscal.^{155/}

Los resultados de estas métricas indican la magnitud para garantizar la sostenibilidad de la deuda. Cabe señalar que estos indicadores son de carácter estático, es decir, revelan información sobre la situación en un año o periodo determinado.

b) Análisis de Cointegración de la Deuda del Sector Público Federal^{156/}

La ASF estimó un modelo de cointegración para el SPF entre la deuda pública, el balance primario y el costo financiero, con el objetivo de mostrar los vínculos existentes en el crecimiento de la deuda pública y su efecto en el largo plazo.

La estimación del modelo parte de la restricción presupuestaria del gobierno,^{157/} la cual establece que la deuda pública será sostenible en el largo plazo si el gobierno satisface la condición de que el balance primario sea igual o mayor que el costo financiero. Esta relación se puede expresar de la manera siguiente:

$$d_t = (r_t - g_t)b_{t-1}$$

Dónde:

d_t = Balance primario / PIB

r_t = Tasa de interés real

g_t = Tasa de crecimiento real del PIB

b_{t-1} = Saldo de la deuda neta del SPF / PIB de un periodo anterior

^{155/} En el Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, segundo trimestre de 2018, el endeudamiento neto fue de 413.6 mmdp, así mismo, se estimó al cierre del año un costo financiero de 647.2 mmdp, aun cuando se prevé que el superávit primario como proporción del PIB sea de 0.8% (aproximadamente 181.0 mmdp). Lo anterior, indica que la consolidación fiscal propuesta será insuficiente para estabilizar la deuda pública y el SHRFSP como proporción del PIB en el mediano plazo.

^{156/} Para la descripción metodológica del modelo de cointegración, consultar Estudio 1583-GB "Sostenibilidad de la Deuda Pública del Sector Público Federal", realizado como parte de la revisión de la Cuenta Pública 2015. https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2015i/Documentos/Auditorias/2015_1583_a.pdf

^{157/} "En todo momento, los gobiernos enfrentan una restricción presupuestal. A partir de esta restricción es posible derivar una ecuación que describe la evolución de la deuda pública a través del tiempo...". Plan Anual de Financiamiento 2014, pág. 38.

Con base en lo anterior, el modelo estimado fue:

$$Deuda_t = \beta_0 + \beta_1 CF_t - \beta_2(d_t) + \varepsilon_t$$

$Deuda_t$ = Saldo de la deuda neta del SPF / PIB

CF_t = Costo financiero del SPF / PIB

d_t = Balance primario / PIB

ε_t = Término de error

De acuerdo con la teoría, se establecen tres posibles condiciones sobre la sostenibilidad de la deuda en términos absolutos con base en los coeficientes de la regresión:

$\beta_2 < \beta_1$ La deuda se incrementa

$\beta_2 = \beta_1$ La deuda se mantiene constante

$\beta_2 > \beta_1$ La deuda disminuye

Se realizaron dos estimaciones: una para el periodo de 1996-2017 y otra para 1996-2010, con el fin de evaluar si existe un deterioro en la estabilidad de la deuda. Los datos utilizados fueron series trimestrales como proporción del PIB, y los resultados son los siguientes:

- 1) Las variables cointegran y por tanto existe una relación de largo plazo entre la deuda, el costo financiero y el balance primario, lo que implica que un choque transitorio no tendrá efectos permanentes y convergerán al equilibrio.
- 2) La relación de la deuda a largo plazo para el periodo analizado estudio 1996-2017 es:

$$L\widehat{Deuda}_t = 0.0246 + 0.4392LCF_t - 0.0119(d_t)$$

- 3) Para el periodo 1996-2010, se obtuvo lo siguiente:

$$L\widehat{Deuda}_t = 0.0252 + 0.3887LCF_t - 0.0164(d_t)$$

En ambas estimaciones, los signos de los coeficientes fueron los esperados. Con base en las reglas, el coeficiente del costo financiero es mayor que el balance primario, por lo que la deuda mantiene un comportamiento creciente y la relación de sostenibilidad se debilita en el periodo de análisis.

RESULTADOS DEL ANÁLISIS DE COINTEGRACIÓN
(Porcentajes del PIB y unidades)

Periodo	SHRFSP ^{1/}	Coeficientes 2017 ^{2/}	
		Costo Financiero	Balance Primario
1996-2010	31.0 - 34.4	0.3887	0.0164
1996-2017	31.0 – 46.1	0.4392	0.0119

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, agosto de 2018; de los Informes sobre la Situación Económica, de las Finanzas Públicas y de la Deuda Pública, cuarto trimestre de 2006; del INEGI, Banco de Información Económica, febrero de 2018; y del Banco de México, Estadísticas, mayo de 2018.

1/ Saldo como proporción del PIB al cierre de 1996, de 2010 y de 2017.

2/ Valores absolutos.

Entre los resultados obtenidos, destaca que entre el costo financiero y el balance primario existe una relación de convergencia en el largo plazo, de acuerdo con el método de Engle y Granger y la prueba de Johansen. Sin embargo, los parámetros estimados muestran que esta relación se ha debilitado en el tiempo.

Lo anterior es consistente con los resultados del indicador de PFS, lo que indica que la deuda pública se ha incrementado para cubrir un déficit primario cada vez mayor, lo que representa una alerta prudencial para la sostenibilidad.

Ante la perspectiva de que las tasas de interés (nacionales e internacionales) se incrementarán, y con ello aumentaría el costo financiero de la deuda pública, es prudente que la SHCP considere que los objetivos de superávit primario sean mayores o iguales que dicho costo para, cuando menos, estabilizar el crecimiento de la deuda.

Sin embargo, debido a que el VAR es el único modelo estimado por la SHCP para evaluar la sostenibilidad de la deuda pública, y cuyas proyecciones no se han materializado en los hechos, en opinión de la ASF, la entidad fiscalizada debe elaborar y publicar en el PAF un conjunto de indicadores estáticos y dinámicos que aporten elementos adicionales para evaluar dicha sostenibilidad, con base en las mejores prácticas internacionales.

Mediante el oficio núm. 710/DGAIS/0050/19 de fecha 14 de enero de 2019, la SHCP informó que “El Gobierno Federal realiza un análisis integral de la sostenibilidad de la deuda, en línea con las mejores prácticas internacionales presentadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI), el cual se publica en el Plan Anual de Financiamiento, y es complementario al análisis hecho por el FMI”.

“En relación a lo mencionado por la ASF acerca de identificar parámetros de referencia sobre el nivel prudencial del saldo de la deuda, debe señalarse que el FMI (que representa el marco de referencia para mejores prácticas internacionales) no define explícitamente una referencia específica para la sostenibilidad de la deuda pública, sino sólo recomienda que el estudio de la deuda sea un ejercicio multifacético que evalúe múltiples indicadores, los cuales incluyen

el nivel de la deuda pública. Para el caso de México, el FMI ha señalado que la deuda pública es sostenible”.

Debido a que los indicadores desarrollados en este resultado aportan en conjunto elementos de referencia para evaluar la sostenibilidad de la deuda pública y sus riesgos, por lo que presentar un grupo de indicadores estáticos y dinámicos en el PAF, con el detalle necesario, contribuirá para contar con mayores elementos para la planeación y administración de la deuda pública en el mediano y largo plazos.

Respecto del análisis de parámetros que sirvan como referencia para identificar el nivel prudencial de deuda, cabe señalar que la ASF en la revisión de la Cuenta Pública 2015 y con base en elementos publicados por el FMI y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), hizo el análisis correspondiente.^{158/}

En cumplimiento de lo previsto en el Artículo 42 de la LFRCF, se hace constar que al cierre de esta auditoría, no fue posible acordar la recomendación planteada a la SHCP, ni definir los mecanismos para su atención. La ASF realizará el pronunciamiento establecido en el Artículo 41 de esa ley, sobre la respuesta que proporcione la entidad fiscalizada en el plazo definido en el Artículo 39 de la misma normativa.

Conclusiones

Los resultados del modelo VAR, estimado por la ASF con datos de 2001 a 2017, muestran que las trayectorias de la deuda neta del SPF y bruta del GF tendrán un crecimiento moderado para los siguientes cinco años. Cabe señalar que los resultados obtenidos por la ASF no consideran la reducción del saldo de la deuda neta del SPF de 1.1 pp del PIB, ni de la deuda bruta del GF de 1.0 pp en el primer semestre de 2018, por lo que en caso de confirmarse en los hechos las estimaciones de la SHCP sobre la tendencia decreciente de la deuda pública, ésta retornará a una trayectoria de sostenibilidad con efectos favorables sobre las finanzas públicas.

Los resultados del modelo de cointegración muestran que la relación entre el costo financiero y el balance primario se debilita en el tiempo, ya que el coeficiente del costo financiero es mayor que el del balance primario, lo que indica que se requiere alcanzar un superávit primario mayor o igual que dicho costo y mantenerlo en los próximos años.

Los resultados del indicador Posición Fiscal Sostenible mostraron que la deuda bruta del SPP se incrementó y se mantiene por cuarto año consecutivo fuera del nivel de sostenibilidad, por lo que sugiere robustecer la disciplina fiscal para mitigar los riesgos asociados al nivel de deuda pública en el mediano plazo.

^{158/} Informe del Resultado de la Fiscalización Superior de la Cuenta Pública 2015, Estudio núm. 1583-GB “Sostenibilidad de la Deuda Pública del Sector Público Federal”.

http://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2015i/Documentos/Auditorias/2015_1583_a.pdf.

Al respecto, se considera prudente que la SHCP continúe con la política de consolidación fiscal que permita cumplir con las condiciones para reducir el saldo de la deuda del SPF y fortalecer el balance primario, conforme lo señalado en los Criterios Generales de Política Económica 2018.

Asimismo, debido a que el VAR es el único modelo estimado por la SHCP para evaluar la sostenibilidad de la deuda pública, la ASF considera conveniente que se elaboren y publiquen en el PAF un conjunto de indicadores estáticos y dinámicos que aporten elementos adicionales para evaluar dicha sostenibilidad, con base en las mejores prácticas internacionales, que contribuyan a identificar parámetros de referencia sobre el nivel prudencial del saldo de la deuda pública, así como aportar elementos para la planeación y administración de la deuda en el mediano y largo plazos.

2017-0-06100-15-0064-01-006 **Recomendación**

Para que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público evalúe la oportunidad de elaborar y publicar en el Plan Anual de Financiamiento de cada ejercicio fiscal, o en el documento que considere pertinente, un conjunto de indicadores estáticos y dinámicos que aporten elementos para evaluar la sostenibilidad de la deuda pública y el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público, con base en las mejores prácticas internacionales, a fin de contribuir a identificar los parámetros de referencia sobre el nivel prudencial del saldo de la deuda pública, así como aportar elementos para la planeación y administración de la deuda en el mediano y largo plazos, en términos de los artículos 11 A y 11 B del Reglamento de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria.

8. Riesgos del Financiamiento del Sector Público Federal

De acuerdo con el FMI, la fortaleza de la economía de mexicana y la política de consolidación fiscal han coadyuvado para enfrentar el complejo entorno internacional.^{159/} Sin embargo, permanecen riesgos que de materializarse podrían disminuir la resiliencia del país.

Asimismo, señala que México cuenta con un espacio fiscal limitado, debido las grandes brechas de cumplimiento tributario y las ineficiencias en el gasto, así como por la necesidad de reducir la deuda pública en relación con el PIB.^{160/}

Entre los principales riesgos externos identificados destacan un crecimiento global más débil que el proyectado, mayor volatilidad financiera por un periodo prolongado y la incertidumbre en el comercio internacional. Los riesgos internos se relacionan con el espacio fiscal limitado al que se refiere el párrafo anterior, con que cuentan las finanzas públicas,^{161/} la

^{159/} FMI, Mexico, Staff Report for the 2018 Article IV Consultation, 19 de octubre de 2018.

^{160/} FMI, Assessing Fiscal Space: an Update and Stocktaking, junio 2018.

^{161/} El espacio fiscal se define como el margen de maniobra que existe dentro del presupuesto público para proporcionar recursos sin comprometer la sostenibilidad de las finanzas públicas ni la estabilidad de la economía. Esto implica que los

implementación de las reformas estructurales recientes, así como las expectativas de una menor producción de petróleo, entre otros.^{162/}

La INTOSAI señala que en la actualidad los administradores de la deuda pública operan en entornos sofisticados y complejos que pueden deteriorar las finanzas públicas y la deuda, por lo que es necesario que dichas autoridades analicen los riesgos y contingencias fiscales que repercutirían en la sostenibilidad fiscal de largo plazo y consecuentemente para la administración de deuda.^{163/}

Por lo anterior, la ASF revisó algunos de los riesgos identificados por la INTOSAI que pudieran tener efectos en el costo financiero y en el saldo de la deuda pública, los cuales se exponen a continuación.

a) Riesgo de portafolio de la deuda del Gobierno Federal

Al cierre de 2017, el saldo de la deuda bruta del GF fue 7,722,185.1 mdp; de este monto el 76.7% fue deuda interna (5,920,166.8 mdp) y el 23.3% restante fue externa (1,802,018.3 mdp).^{164/}

COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO DE LA DEUDA INTERNA, 2017

(Porcentajes)		
Concepto	Participación (%)	
	2016	2017
Bonos de Desarrollo Tasa Fija	54.0	51.6
Udibonos	24.9	26.2
Cetes	12.9	13.2
Bondes D	8.1	8.9
Udibonos Segregados	0.1	0.1

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2017.

COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO DE LA DEUDA EXTERNA, 2017

(Porcentajes)		
Concepto	Participación (%)	
	2016	2017
Dólar	76.3	74.7
Euro	16.2	17.9
Yen	5.5	5.1
Libra Esterlina	2.1	2.2

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2017.

gobiernos deben contar con la libertad de poder controlar tanto sus ingresos como sus gastos de tal forma que no se comprometa su capacidad de obtener recursos adicionales necesarios para que, en un determinado caso, se pueda financiar un nivel de gasto público.

Para mayor detalle al respecto, consultar Heller Peter, Espacio Fiscal, Finanzas y Desarrollo, FMI, junio de 2005. Pp. 32-33.

^{162/} FMI, Mexico, Staff Report for the 2018 Article IV Consultation, 19 de octubre de 2018.

^{163/} Para mayor referencia consultar:

INTOSAI, La Administración de la Deuda Pública y la Vulnerabilidad Fiscal: Tarea para las EFS (ISSAI 5420), Comité de Deuda Pública, febrero de 2003.

INTOSAI, Contingencias Fiscales: Implicaciones en la Administración de la Deuda Pública y el Papel de las EFS (ISSAI 5430), Comité de Deuda Pública, febrero de 2003.

^{164/} El financiamiento interno se integra por valores gubernamentales, Fondo de Ahorro SAR, obligaciones por Ley del ISSSTE, el reconocimiento de una parte de los pasivos pensionarios de las EPE y la banca de fomento. El externo incluye el mercado de capitales, los OFIs y el crédito al comercio exterior.

En 2017, la principal fuente de financiamiento interno y externo fue la colocación de deuda en los mercados de capital. Al respecto, el portafolio de valores en moneda nacional fue de 5,326,031.2 mdp y se integró principalmente por Bonos de Desarrollo a tasa fija y Udibonos, con 51.6% y 26.2% del total, respectivamente. Por su parte, el portafolio del mercado de capitales externo ascendió a 63,086.6 mdd (1,248,275.6 mdp) y la principal moneda de contratación de estos pasivos correspondió a dólares de los EUA (74.7% del total).

La SHCP señaló en el PAF 2017, que el portafolio de pasivos del GF mantiene una estructura y grado de diversificación adecuados que permite enfrentar con mayores grados de libertad episodios de volatilidad en los mercados financieros internacionales. Asimismo, que dicho portafolio está sujeto a tres riesgos: riesgo de mercado (o de tasas de interés), riesgo de tipo de cambio y riesgo de refinanciamiento, los cuales se abordan a continuación.

Riesgo de mercado^{165/}

Se refiere a los ajustes en la tasa de interés o rendimiento del instrumento de deuda. El precio del instrumento disminuye si se incrementa la tasa, y viceversa.

Las medidas utilizadas para aproximar el riesgo de las variaciones en la tasa de rendimiento son la duración y la convexidad.^{166/}

La duración es un indicador que mide la sensibilidad del precio de un bono ante cambios en la tasa de interés $\frac{\Delta P}{\Delta r}$, y se calcula como se muestra a continuación:

$$D = \frac{P_- - P_+}{2(P_0)(\Delta r)}$$

Donde,

Δr = Cambio en el rendimiento

P_0 = Precio inicial

P_- = Precio si el rendimiento baja por el Δr

P_+ = Precio si el rendimiento se incrementa por el Δr

^{165/} La INTOSAI en la ISSAI 5420 señala que el riesgo de mercado es causado por los cambios en factores del mercado, como la tasa de interés y el tipo de cambio. Sin embargo, en este informe se considera la clasificación contenida en "The Handbook of Fixed Income Securities" donde se considera el efecto del tipo de cambio en el riesgo cambiario.

^{166/} Fabozzi, Frank J. (2005). The Handbook of Fixed Income Securities, Seventh Edition, Chapter 9 Measuring Interest-Rate Risk, pp. 197-211.

La medida estándar de la duración, es la duración modificada que puede ser expresada como sigue:

$$\frac{1}{(1 + \frac{r}{K})} \left(\underbrace{1 * VPF_1 + 2 * VPF_2 + \dots + n * VPF_n}_{K * P} \right)$$

Duración Macaulay

Donde,

K = Número de pagos realizados al año^{167/}

n = Número de periodos hasta el vencimiento

r = Rendimiento al vencimiento

VPF_t = Valor presente del flujo de efectivo en el periodo t
descontado por el rendimiento al vencimiento

P = Precio

La duración modificada también se puede expresar como:

$$Duración\ modificada = \frac{1 * VPF_1 + 2 * VPF_2 + \dots + n * VPF_n}{(1 + \frac{r}{K})}$$

O,

$$Duración\ modificada = \frac{\text{duración Macaulay}}{(1 + \frac{r}{K})}$$

La duración es una métrica del cambio porcentual en el precio de un bono, como consecuencia de pequeños cambios en el rendimiento. Sin embargo, para cambios grandes en la tasa de interés la duración no es la mejor opción y en esta situación es preferible estimar la convexidad del bono.

$$Convexidad = \frac{P_+ + P_- - 2P_0}{2P_0(\Delta r)^2}$$

^{167/} Por ejemplo, para bonos que realizan pagos de cupón semestrales $K=2$ y para bonos que pagan cupones mensuales $K=12$.

Donde,

Δr = Cambio en el rendimiento

P_0 = Precio inicial

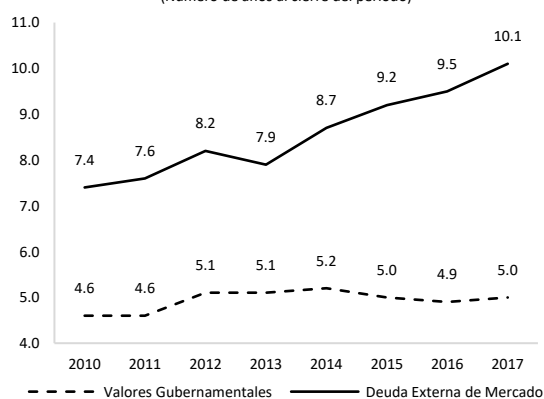
P_- = Precio si el rendimiento baja por el Δr

P_+ = Precio si el rendimiento se incrementa por el Δr

Sobre este tipo de métricas de aproximación al riesgo de la tasa de interés, en el PAF 2017 y 2018 se informó que la duración de los valores gubernamentales en el mercado local ha estado alrededor de los 5.0 años desde 2012 y la deuda externa de mercado ha incrementado su duración hasta alcanzar los 10.1 años, a pesar de la volatilidad financiera internacional observada a partir de mayo de 2013.^{168/}

Al respecto, la SHCP señaló que, dado que la mayor parte del portafolio de deuda está denominada en tasa fija, la volatilidad de las tasas de interés no afecta significativamente el costo financiero. También indicó que el 85.0% del saldo de la deuda del SPF está contratada a tasa fija y el 15.0% a tasa variable.

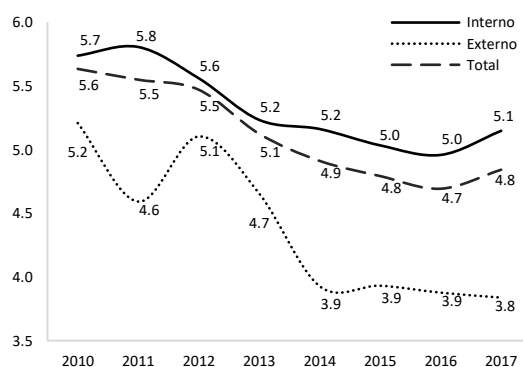
DURACIÓN DE LOS VALORES GUBERNAMENTALES EN EL MERCADO LOCAL Y DE LA DEUDA EXTERNA DE MERCADO DEL GOBIERNO FEDERAL, 2010-2017
(Número de años al cierre del periodo)



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Plan Anual de Financiamiento 2018.

NOTA: La cifra de 2017 se refiere a nivel esperado.

COSTO BRUTO IMPLÍCITO DE LA DEUDA DEL GOBIERNO FEDERAL, 2010-2017
(Porcentajes)



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2010-2017.

En este sentido, la SHCP ha señalado que parte del monitoreo que realiza consiste en la medición de la sensibilidad del precio de los instrumentos que conforman el portafolio de

^{168/} El PAF 2017 contiene la estimación del cierre de 2016 y la política de deuda que se implementará en el año. Por su parte, el PAF 2018 estima los resultados que se alcanzarán al cierre de 2017.

deuda interna ante cambios en las tasas de interés a través de la duración modificada del portafolio actual y estimada para los siguientes años y que no cuenta con un parámetro estricto respecto de esta medida. Sin embargo, la estrategia de la política de deuda interna en los últimos 5 años ha mantenido la duración del portafolio en un rango de 5 ± 1 años. Asimismo, señaló que sólo se da seguimiento de la convexidad de los valores gubernamentales como complemento de la duración, por lo que no se considera un parámetro de evaluación de riesgo de tasas de interés.^{169/}

Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio está relacionado con la sensibilidad de la cartera y el costo de la deuda del GF ante una depreciación del valor de la moneda local frente a otras divisas. Los indicadores siguientes proporcionan una medición de la exposición a este riesgo:^{170/}

- Relación entre deuda externa en moneda nacional en el total de la deuda.

$$d_t^{fx} = \frac{D_t^{fx}}{D_t} = \frac{D_t^{fx}}{D_t^{dx} + D_t^{fx}} = \frac{\sum_{j=1}^m e_{t,j} D_{t,j}^{fx}}{D_t^{dx} + \sum_{j=1}^m e_{t,j} D_{t,j}^{fx}}$$

Donde, d_t^{fx} es la porción de deuda en moneda extranjera dentro de la cartera total de deuda; D_t^{fx} la deuda externa, D_t^{dx} la deuda interna; $e_{t,j}$ el tipo de cambio.

- Desigualdad en el nivel de obligaciones en moneda extranjera en comparación con las reservas internacionales.

$$d_t^{fxr} = \frac{D_t^{fx}}{R_t} = \frac{D_t^{fx}}{R_t} = \frac{\sum_{j=1}^m e_{t,j} D_{t,j}^{fx}}{\sum_{h=1}^n e_{ht} R_{ht}}$$

Donde, d_t^{fxr} es la relación entre la deuda en moneda extranjera y las reservas internacionales; D_t^{fx} representa la deuda externa; R_t representa a las reservas en moneda extranjera; $e_{t,j}$ el tipo de cambio; $h = 1, \dots, n$, indica la existencia de diferentes monedas en poder del banco central como reservas internacionales.

- Desigualdad en la composición de obligaciones en moneda extranjera en comparación con las reservas internacionales.

$$d_t^c = \frac{\sum_{j=1}^W \omega_t^j D_{t,j}}{R_{t,j}}$$

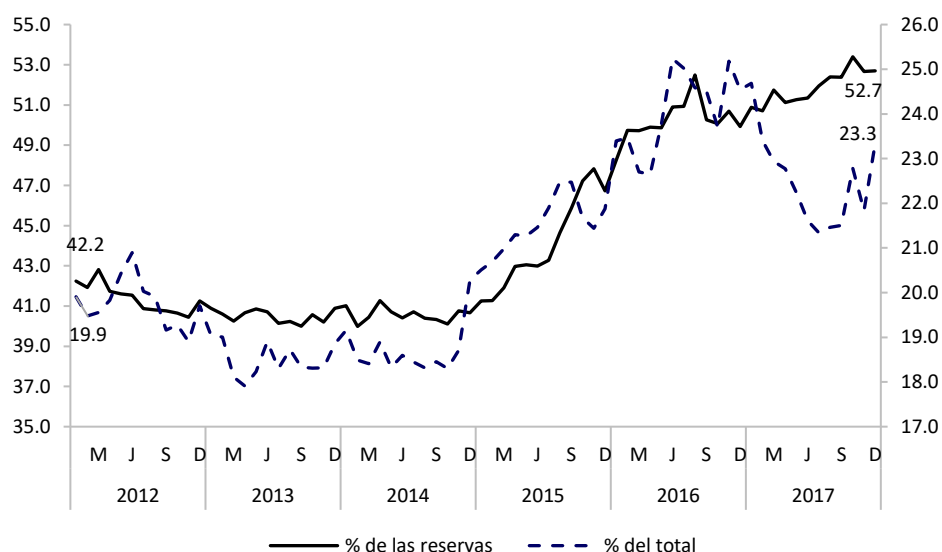
^{169/} Oficio núm. 710.346.III/1145/15 del 4 de noviembre de 2015.

^{170/} FMI (2009) "Developing a Medium-Term Debt Management Strategy (MTDS)—Guidance Note for Country Authorities".

Donde, d_t^c indica el grado de desigualdad monetaria entre deuda externa y las reservas internacionales en el momento t , ω_t^j es la porción de deuda externa denominada en la moneda j y $D_{t,j}$ y $R_{t,j}$ son los valores absolutos de la deuda externa y las reservas internacionales denominados en la moneda j . Cuando los niveles de deuda y reservas son muy desiguales, podrían medirse como porcentajes en vez de valores absolutos. Mientras más se aleje de 1 el indicador, mayor será el grado de disparidad monetaria.

Para el caso de México, la proporción de la deuda externa respecto del total entre 2012 y 2017 aumentó de 19.9% a 23.3%, y para el caso de las reservas internacionales pasó de 42.2% a 52.7%, en ese mismo periodo. Estos resultados mantienen en niveles bajos el riesgo cambiario.

DEUDA EXTERNA BRUTA DEL GOBIERNO FEDERAL COMO PORCENTAJE DE LA DEUDA TOTAL
Y DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES, 2012-2017
(Porcentajes)



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, septiembre de 2018; y del Banco de México, estadísticas, septiembre de 2018.

NOTAS: Eje izquierdo=Deuda externa del GF como porcentaje de las reservas internacionales.
Eje derecho= Deuda externa del GF como porcentaje del saldo total de la deuda pública del GF.

Al respecto, el PAF 2017 señaló que la mayor parte de la deuda del GF se encuentra denominada en pesos, lo que permite que el impacto de movimientos en el tipo de cambio sobre el costo financiero y sobre el saldo de la deuda se encuentre acotado. Además, indicó que los pasivos denominados en moneda extranjera se encuentran diversificados en términos de divisas y fuentes de financiamiento, lo cual contribuye a que los choques de tipo de cambio

se absorban de mejor manera. Si bien el portafolio se concentra en dólares de EUA, se han incrementado las colocaciones de deuda en yenes, euros y libras esterlinas en los últimos años.^{171/}

Riesgo de refinanciamiento (Rollover risk)^{172/}

El riesgo de refinanciamiento se refiere a la probabilidad que no se pueda renovar directamente la deuda a un costo financiero más alto o en situaciones extremas.^{173/} Algunos indicadores relevantes para su medición incluyen el perfil de amortización, el plazo promedio ponderado y el porcentaje de la deuda pendiente de pago.^{174/}

- Perfil de amortización.

El perfil de amortización de la deuda es la secuencia de pagos del principal, que origina el saldo pendiente de deuda. Se representa de la forma siguiente:

$$RP_T = [A_t]_{t=1}^T = [A_t^{DX} + A_t^{FX}]_{t=1}^T = \left[A_t^{DX} + \sum_{j=1}^m (A_{t,j}^{FX} \cdot e_{t,j}) \right]_{t=1}^T = \{A_{t=1}, A_{t=2} \dots, A_{t=T}\}$$

Donde, RP_T es el perfil de amortización del saldo total de deuda pendiente que abarca la secuencia completa prevista de pagos de principal o amortizaciones a partir del periodo t y hasta el periodo futuro T , en que debe reembolsarse la parte final del principal pendiente; A_t es el pago del principal de la cartera correspondiente al periodo t ; A_t^{DX} son los pagos del principal de la deuda en moneda local que vence en el periodo t ; y A_t^{FX} son los pagos del principal de la deuda en moneda extranjera que vence en el periodo t ; y $e_{t,j}$ es el tipo de cambio.

De acuerdo con las directrices de gestión de la deuda del FMI, las proyecciones de las amortizaciones deben estar disponibles. La SHCP publica el perfil de vencimientos de la deuda trimestral y anualmente, por lo que la información se puede representar en una gráfica, para hacer un análisis cualitativo del riesgo de refinanciamiento e identificar grandes cantidades

^{171/} En 2017, la estrategia de endeudamiento externo se encaminó a utilizar de manera complementaria y oportunista el crédito externo. Conforme a las condiciones y oportunidades que se presentaron en los distintos mercados, y se realizaron dos colocaciones una en marzo por 3,150.0 mdd y en octubre por 1,880.0 mdd, ambas fueron para la operación de refinanciamiento de pasivos.

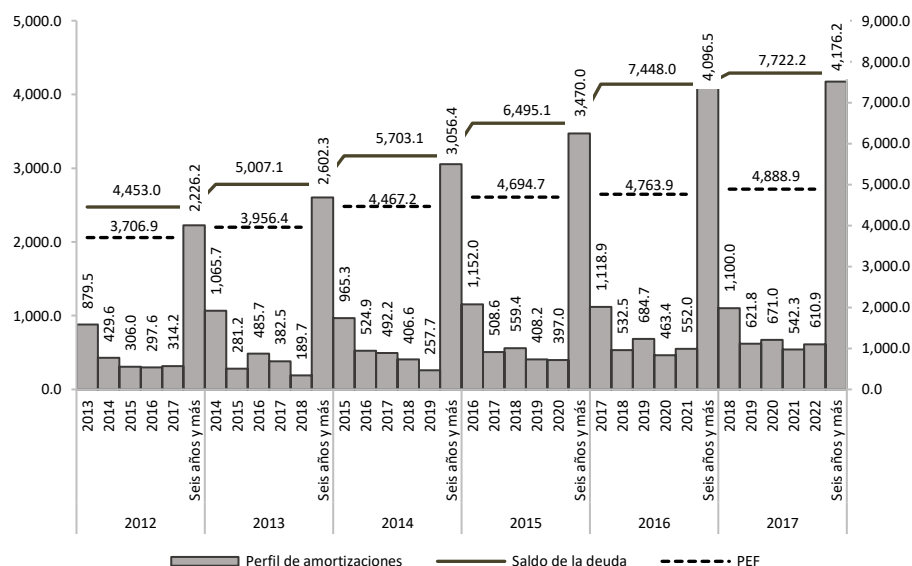
^{172/} FMI (2014) “Revised Guidelines for Public Debt Management”, Policy Paper.

^{173/} Aunque se puede considerar como un tipo de riesgo de tasas de interés, es recomendable analizarlo por separado, porque puede dar lugar a un incremento en el costo de financiamiento o a la incapacidad de refinanciar los préstamos con vencimiento próximo, lo cual podría originar o agravar una crisis de deuda, con sus consecuencias económicas adicionales a los efectos puramente financieros del aumento de las tasas de interés.

^{174/} FMI (2009) “Developing a Medium-Term Debt Management Strategy (MTDS)—Guidance Note for Country Authorities”.

de servicio de la deuda que se concentran en pocos vencimientos o, en su caso, la elección del vencimiento de los nuevos préstamos.

PERFIL DE AMORTIZACIONES DE LA DEUDA, SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA DEL GOBIERNO FEDERAL
AL CIERRE DEL AÑO Y PRESUPUESTO DE EGRESOS DE LA FEDERACIÓN APROBADO, 2012-2017
(Miles de millones de pesos)



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta de la Hacienda Pública Federal 2010-2014.

NOTAS: La Cuenta Pública sólo presenta la proyección para los siguientes 5 años y agrupa el resto del saldo al final como "6 años o más".

Eje izquierdo= Perfil de Amortizaciones.

Eje derecho= Saldo de la Deuda del GF y PEF.

PEF Presupuesto de Egresos de la Federación.

La gráfica muestra los incrementos anuales de la deuda pública derivados de mayores necesidades de recursos para el pago de amortizaciones y el financiamiento del PEF, y la tendencia creciente de los requerimientos a futuro proyectados a 5 años.

- Plazo promedio ponderado de vencimiento.^{175/}

Es una medición del tiempo promedio ponderado hasta el vencimiento de todos los pagos del principal de la cartera de deuda. Se calcula de la manera siguiente:

$$ATM_t = \frac{\sum_{t=1}^T (A_t \cdot t)}{\sum_{t=1}^T A_t}$$

Donde, ATM_t es igual al tiempo promedio hasta el vencimiento de la cartera de deuda; A_t es el pago del principal de la cartera correspondiente al periodo t .

El indicador muestra cuánto tiempo se requiere, en promedio, para renovar la cartera de deuda. Un acortamiento de este indicador señala que la cartera se renueva con más frecuencia, y por lo tanto está más expuesta a alteraciones de refinanciamiento.

De acuerdo con los resultados de la Cuenta Pública 2017, se puede concluir que en el corto plazo no hay un riesgo de refinanciamiento de la deuda, debido a que la estrategia de financiamiento del GF ha privilegiado las colocaciones de deuda a mayor plazo.^{176/} Sin embargo, la ASF considera que esta postura podría generar un incremento considerable en el saldo total de la deuda a largo plazo y un mayor costo financiero en el mediano plazo.

Al respecto, el PAF 2017 indicó que el riesgo de refinanciamiento está asociado a que en algún momento, por distintas circunstancias, el GF no pueda refinanciar sus vencimientos de deuda o lo realice en condiciones adversas y que el portafolio de deuda del GF ha reducido este riesgo al mantener un portafolio en donde predominan instrumentos de largo plazo y un perfil ordenado de vencimientos. Asimismo, los niveles del plazo promedio muestran que la deuda vence en el largo plazo, lo que coadyuva a enfrentar periodos de volatilidad y escasez de recursos en los mercados de deuda.

En este sentido, el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo (PRONAFIDE) 2013-2018 establece que la meta para el plazo promedio ponderado de la deuda interna en valores gubernamentales se mantenga en un rango de 8 ± 1 años.

En cuanto al portafolio de deuda externa, la SHCP realizó operaciones de permuta y recompra para realizar pagos anticipados de amortizaciones de los años siguientes, con este manejo de

^{175/} Usualmente un bono con un vencimiento determinado puede ser sustituido por otro con diferente vencimiento; sin embargo, en este movimiento existe un diferencial en el riesgo de tasa de interés, por lo que se tiene que hacer un ajuste para realizar dicha sustitución y se requieren estimaciones sobre el posible movimiento futuro de las tasas de interés para los instrumentos con diferentes vencimientos. El riesgo de plazo promedio de vencimiento, se refiere al hecho de que las tasas de interés no se comporten como se había supuesto previamente.

^{176/} La deuda interna del GF se mantiene estable con una tendencia gradual al alza, debido a la colocación de instrumentos a largo plazo. Al cierre de 2017, los valores gubernamentales de largo plazo a tasa fija, tanto nominal como real, representaron el 81.0% del saldo total de títulos gubernamentales.

Respecto de la deuda externa, los bonos del GF colocados en los mercados internacionales presentaron un plazo promedio ponderado de vencimiento de 21.1 años, y la totalidad se encuentra a tasa fija.

pasivos se extiende el plazo de vencimientos y se suaviza el perfil de amortizaciones para disminuir el riesgo de refinanciamiento, se da liquidez y se aumenta la duración del portafolio.

- Porcentaje de la deuda pendiente de pago.

Es la relación entre la deuda que vence en el periodo determinado y el total de deuda pendiente y se puede expresar de la manera siguiente:

$$\frac{A_t^D}{D_t}$$

Donde, A_t^D es el pago del principal de la cartera correspondiente al periodo t y D_t el saldo total de la deuda pendiente en el periodo t .

Esta razón proporciona la exposición bruta al riesgo de refinanciamiento. Los países pueden tener mecanismos para mitigarlo en forma de reservas en divisas o saldos de efectivo, que reducen la vulnerabilidad a este riesgo.

En consecuencia, la proporción ajustada de deuda que vence en el momento t se expresa como:

$$\frac{A_t^D - R_t - CB_t}{D_t}$$

Donde, R_t son las reservas internacionales y CB_t son los saldos en efectivo.

También se pueden realizar estimaciones separadas para la proporción de la deuda expuesta al riesgo de refinanciamiento para porciones externas e internas:

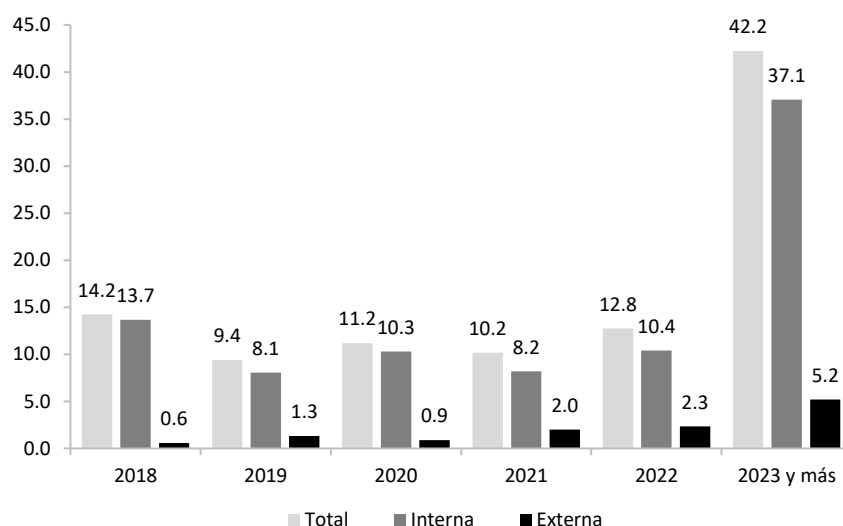
$$\frac{A_t^{DX} - CB_t}{D_t^{DX}} \text{ y } \frac{A_t^{FX} - R_t}{D_t^{FX}}$$

Donde, A_t^{DX} son los pagos del principal de la deuda en moneda local que vence en el periodo t ; A_t^{FX} son los pagos del principal de la deuda en moneda extranjera que vence en el periodo t ; D_t^{DX} y D_t^{FX} son la deuda pendiente en moneda local y extranjera.

Si se utilizan los ingresos fiscales en lugar del total de la deuda, se proporciona la magnitud de la renovación en relación con la capacidad del gobierno de recaudar ingresos.

Al considerar el saldo contractual de la deuda del GF al 31 de diciembre de 2017 y bajo el supuesto de que no hubiera más colocaciones, el perfil de amortizaciones se concentró en los instrumentos con vencimientos posteriores a 2023. Para 2018, se amortizará el 14.2% del total y destaca que de estos vencimientos 13.7% corresponden a deuda interna y 0.6% a externa.

AMORTIZACIONES COMO PROPORCIÓN DE LA DEUDA DEL GOBIERNO FEDERAL PENDIENTE DE PAGO
(Porcentajes)



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta Pública 2017.

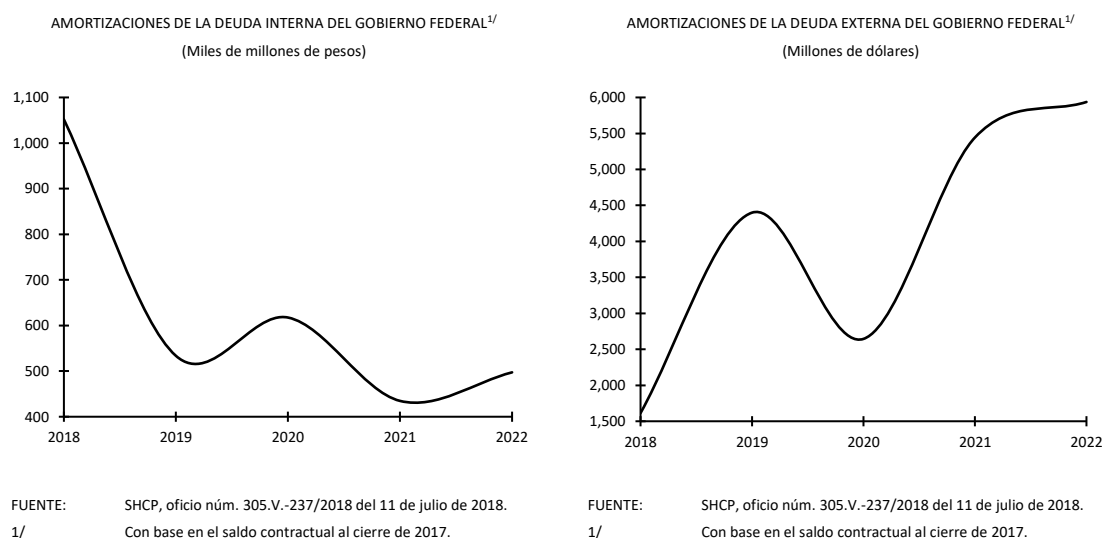
Lo anterior mostró que en el corto plazo no existe un riesgo de refinanciamiento. Sin embargo, a partir de 2023 podrían presentarse presiones para la administración de la deuda pública, en particular la interna.

La ASF solicitó a la SHCP la evaluación de los riesgos de refinanciamiento de la deuda interna y externa para el periodo 2018-2022, con los elementos siguientes: a) Plazos y montos de vencimiento y duración; b) Curvas de amortización y refinanciamiento derivadas de lo anterior; y c) Restricciones probables de acceso y costo a los mercados financieros nacionales e internacionales.

La SHCP informó que el perfil de amortizaciones de la deuda interna para los siguientes años se presenta estable y que se estima para 2020 un aumento de las amortizaciones programadas respecto de 2019, pero en 2021 y 2022 vuelven a disminuir.^{177/}

Asimismo, señaló que el perfil de amortizaciones de la deuda externa señala que es estable, aunque en 2019 estima un monto de amortizaciones de 4,398.7 mdd, el cual disminuye para el siguiente año y vuelve a crecer en los años siguientes, lo que se muestra en las gráficas siguientes:

^{177/} Información proporcionada por la SHCP mediante el oficio núm. 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018.



Respecto de las restricciones probables de acceso y costo de los mercados financieros nacionales e internacionales, la SHCP señaló que los mecanismos de transmisión de los distintos riesgos económicos o geopolíticos hacia la economía son diversos, y que un evento puede afectar, ya sea por su impacto en las finanzas públicas, o por su efecto en los mercados financieros. Al respecto, ha identificado los siguientes riesgos, que podrían generar volatilidad en los mercados y generar restricciones de acceso o mayores costos en los mercados:

RIESGOS DETECTADOS POR LA SHCP QUE AFECTA EL ACCESO A LOS MERCADOS DE CAPITALES	
Riesgo	Efecto Probable
Menor crecimiento en los Estados Unidos de América.	Disminución de las exportaciones de México, disminución del crecimiento, reducción en los ingresos públicos, mayor déficit, mayor riesgo país.
Política Monetaria restrictiva en los Estados Unidos.	Menor liquidez en los mercados y mayores costos de financiamiento, reconfiguración de los flujos de capital a nivel internacional, crisis financieras en mercados emergentes, efectos de contagio, volatilidad financiera y mayores costos de financiamiento.
Precios Internacionales del petróleo a la baja.	Menores ingresos públicos, mayor déficit y deuda, baja en la calificación crediticia, aumento en el costo de financiamiento.
FUENTE: SHCP, oficio núm. 305.V.-237/2018 del 11 de julio de 2018.	

b) Riesgo de volatilidad

El riesgo de volatilidad en la tasa de interés es uno de los principales factores que debe considerar el GF para emitir bonos, ya que está relacionado con los elementos que influyen en su precio. Si la volatilidad esperada de la tasa de interés de los bonos que emitirá el GF es mayor, subirá el precio del instrumento.

El riesgo por volatilidad está definido por factores como el rendimiento, la tasa cupón, el precio y la tasa de interés, los cuales actúan para definir las características de la negociación de un bono por parte del GF y coadyuvan a la toma de decisiones de los inversionistas.

Al respecto la SHCP no publica información sobre el análisis sobre este riesgo, por lo que sería pertinente que, con base en las mejores prácticas internacionales, se presente información detallada de las posibles implicaciones en el costo financiero y las finanzas públicas ante la materialización de este riesgo.

c) Riesgo político y legal

La posibilidad de que alguna acción política, legal o reglamentaria puedan afectar negativamente al valor de un título se le conoce como riesgo político o legal. Por ejemplo, el GF podría tomar decisiones que alteren la carga impositiva de los bonos que están exentos de impuestos o que modifiquen el funcionamiento del mercado de deuda.

En 2017, la política de crédito público de la SHCP y publicada en el PAF 2017, incluyó como una de sus líneas estratégicas contar con un manejo integral de los riesgos del portafolio de deuda pública, con el objetivo de enfrentar una amplia gama de eventos que podrían afectar los términos bajo los cuales se accede al financiamiento.^{178/}

d) Calificaciones crediticias

Actualmente existe un mercado conformado por agencias especializadas en asignar calificaciones a las deudas soberanas. Las tres principales son Moody's Investors Service, Standard & Poor's Corporation, y Fitch Ratings; si las calificaciones asignadas por estas tres agencias a la deuda mexicana presentan un cambio negativo, entonces se presenta el riesgo de una baja en la calificación (downgrade risk), que tiene como consecuencia que la confianza de los inversionistas en la deuda mexicana disminuya o, por el contrario, si el cambio es favorable, la confianza se fortalece.

Las agencias calificadoras emiten una opinión con base en el análisis que realizan de la información económica de determinado deudor, esta información comprende lo siguiente:

^{178/} Plan Anual de Financiamiento 2017.

RUBROS CONSIDERADOS PARA EMITIR UNA CALIFICACIÓN DE DEUDA PÚBLICA

Desempeño macroeconómico, políticas y perspectivas	Características estructurales de la economía y evaluación institucional	Evaluación fiscal	Evaluación y finanzas externas
Dinámica y perspectivas del crecimiento	Marco institucional y efectividad	Carga de la deuda	Sostenibilidad de la cuenta corriente
Balanza de la economía	Credibilidad de la política y efectividad	Acceso al financiamiento	Flujos de capital
Ingreso nacional	El riesgo emanado del sector financiero	Balances presupuestarios	Nivel y estructura de la deuda externa (pública y privada)
Estabilidad económica	Riesgo político	Estructura y sostenibilidad de la deuda pública y del financiamiento fiscal	Estado de la moneda en las transacciones internacionales
Coherencia y credibilidad de la política económica	Riesgos de seguridad externa	Sostenibilidad del déficit	Posición externa del país
Diversidad económica y la volatilidad	Eficacia y estabilidad de las políticas e instituciones del gobierno	Flexibilidad fiscal	Liquidez externa del país, capacidad de la economía para generar las divisas necesarias para cumplir con sus obligaciones
Nivel de ingresos	Transparencia y la rendición de cuentas de las instituciones	Tendencias fiscales a largo plazo y vulnerabilidades	
	Cultura de pago de la deuda	Riesgos potenciales derivados de los pasivos contingentes	

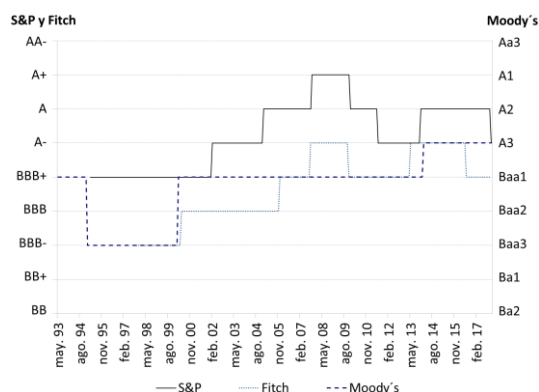
FUENTE: Elaborado por la ASF con información de Standard & Poor's Corporation, "Sovereign Rating Methodology", 2017; de Fitch Ratings, "Sovereign Rating Criteria", 2018; y de Moody's Investors Service, "Sovereign Bond Ratings", 2013.

El análisis de estos aspectos económicos se traduce en una calificación sobre la capacidad de determinado deudor para hacer frente a sus obligaciones de deuda, como son pago de intereses, amortización de capital, pago de dividendos, entre otros, por lo que la calificación es una medida estimada de la posibilidad de caer en *default*.

Debido a que gran parte del público inversionista toma en consideración estas calificaciones en el momento de invertir, estas calificaciones tienen gran importancia para la confianza en el mercado de deuda mexicana.

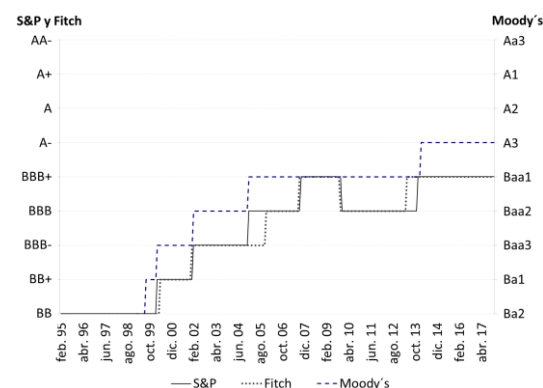
En este contexto, las calificaciones emitidas por estas agencias respecto de la deuda externa e interna mexicana, para el periodo 1993-2017 fueron las siguientes:

CALIFICACIONES CREDITICIAS PARA LA DEUDA INTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL,
1993-2017



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de Bloomberg, septiembre de 2018.

CALIFICACIONES CREDITICIAS PARA LA DEUDA EXTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL,
1993-2017



FUENTE: Elaborado por la ASF con información de Bloomberg, septiembre de 2018.

Al cierre de 2017, las calificadoras Standard & Poor's, Fitch y Moody's mantuvieron "estable" la deuda soberana del GF:

- Standard & Poor's señaló que esta perspectiva refleja su expectativa de continuidad de las políticas económicas de México en los próximos dos años, junto con una política fiscal que contenga el nivel de deuda y una espera positiva para la renegociación del Tratado de Libre Comercio para América del Norte (TLCAN).^{179/}

Un cambio inesperado en la política fiscal podría afectar las expectativas de crecimiento del PIB, lo que combinado con mayores déficits fiscales a los esperados, dificultaría estabilizar la deuda en los próximos dos años. Asimismo, cambio en el sector energético podría debilitar la posición financiera de las EPE y aumentar los pasivos contingentes, lo que elevaría la vulnerabilidad de las finanzas públicas ante choques adversos.

Es importante señalar que en este comunicado, la disminución en la calificación de deuda local de México se debió a cambios en la metodología de la calificadora.

- Fitch Ratings señaló que la revisión de las perspectiva refleja los menores riesgos a la baja para las perspectivas de crecimiento del país y la estabilización esperada de la carga de la deuda pública y confirmó las calificaciones de riesgo soberano de largo plazo para México

^{179/} S&P Global Ratings confirma calificaciones soberanas en moneda extranjera de México de 'BBB+' y 'A-2'; baja calificaciones en moneda local a 'A-' y 'A-2' por cambio en metodología. Comunicado de prensa del 18 de diciembre de 2017.

en moneda extranjera y local en BBB+ y las de corto plazo en moneda extranjera y local en F2.^{180/}

Asimismo, informó que las calificaciones de riesgo soberano de México están respaldadas por la diversificada base económica del país y un historial de políticas económicas disciplinadas que han anclado la estabilidad macroeconómica y frenado los desequilibrios. También contribuyó que México demostró la capacidad de cumplir sus objetivos de consolidación fiscal a mediano plazo, a pesar de un choque severo en sus ingresos petroleros y que espera que la deuda pública siga una trayectoria descendente, como proporción del PIB, en el mediano plazo.

- Moody's consideró calificar la deuda soberana de México en "estable", debido a que disminuyeron los riesgos sobre el futuro del TLCAN; por la resiliencia de la economía a choques externos y por la baja probabilidad de que la nueva administración afecte el rumbo económico y fiscal del país.

También señaló que el marco institucional limita los riesgos de cualquier intento de revertir los cambios estructurales.

Moody's mantuvo la calificación "A3" a México, la nota más alta, que significa que se encuentra cuatro escalones arriba del grado de inversión, y con perspectiva negativa.^{181/}

e) Costo en Riesgo (CaR)

De acuerdo con la ISSAI 5420, el CaR es una herramienta financiera que permite medir la variabilidad del costo del servicio de la deuda en un intervalo de confianza determinado. El resultado es la probabilidad de que el costo de la deuda no exceda de cierto umbral en un año determinado.

- Metodología para el análisis del Costo en Riesgo de la deuda

De acuerdo con el PAF 2017, el CaR es una métrica que permite estimar el costo máximo por intereses del portafolio de deuda pública a un determinado nivel de confianza, dadas las particularidades del portafolio y el esquema de endeudamiento. Para ello, se estima una distribución de probabilidad de los distintos escenarios del costo financiero y un escenario central.

En este contexto, la correcta estimación del CaR es importante para determinar el portafolio óptimo de referencia, ya que se utiliza como una función que restringe y optimiza la frontera

^{180/} SHCP, "Fitch mejora la perspectiva de la calificación soberana de México de negativa a estable" comunicado 136 del 3 de agosto de 2017.

^{181/} El 11 de abril de 2018, Moody's mantuvo la calificación de A3, pero ajustó su perspectiva a estable desde negativa.

de los posibles portafolios de deuda, para una adecuada combinación entre costo y riesgo, con base en las restricciones y objetivos de la política de deuda.

El PAF 2017 contiene el CaR de tasas de interés y tipo de cambio para crear distintos escenarios de deuda interna, externa, conjunto y conjunto extremo, con una estimación paramétrica y otra no paramétrica. En el caso del CaR conjunto y conjunto extremo, sólo se realizaron estimaciones no paramétricas.

Estimación del CaR

De acuerdo con el PAF 2017, el CaR consideró tres elementos:

1. Las características del portafolio actual de deuda.^{182/}
2. El programa de colocación para el año a estimar (tipos de instrumentos a colocar, montos y plazos de los mismos, decisión sobre el porcentaje de recursos que se comprará en el mercado interno y externo, y distintos tipos de cambio).
3. Las proyecciones de las variables que pueden incidir en el costo financiero (tasas de interés y tipos de cambio), las cuales se pueden elaborar con datos históricos o un modelo econométrico.

La metodología publicada por la SHCP en el PAF 2011 para obtener distribuciones del costo financiero interno y externo utiliza las variables tasas de interés y tipos de cambio. Con dicha metodología sólo hace referencia al CaR relativo de tasas de interés y no considera la metodología paramétrica para el CaR relativo de tipos de cambio, ni la metodología no paramétrica. Sin embargo, en los PAF de 2013 a 2017 se hace referencia a dicho documento para ver la metodología a seguir. Cabe señalar que en ninguno de los anteriores se menciona el periodo de estudio.

^{182/} El portafolio de deuda del Gobierno Federal está compuesto por:

- Cetes: se emiten a plazos de 28, 91, 182 y 364 días, se venden a descuento, ofrecen un rendimiento fijo y su valor nominal es de 10.0 pesos.
- Bonos M: se emiten a plazos de 3, 5, 10, 20 y 30 años, son valores con tasa de rendimiento fija, pagan cupón cada 182 días y tienen un valor nominal de 100.0 pesos.
- Bondes D: el plazo de vencimiento es de 5 años, son valores con tasa de rendimiento variable, y su valor nominal es de 100.0 pesos.
- Udibonos: son valores que están indizados a la inflación con una tasa de rendimiento real fija, pagan cupón cada 182 días y tiene un valor nominal de 100.0 udis (unidades de inversión).
- Bonos colocados en mercados internacionales denominados en dólares, euros, dólares canadiense, yenes y libras.

En 2016, mediante la auditoría 42-GB “Financiamiento del Sector Público Federal” la ASF tuvo acceso a la información utilizada por la SHCP para la estimación del CaR presentada en el PAF 2016,^{183/} y se pudo observar que el modelo era estadísticamente consistente.

El apartado “Política de crédito público en 2011” del PAF 2012 describe los distintos modelos para obtener el costo financiero de deuda interna y externa siguientes:

CaR paramétrico relativo de tasas de interés

Para la deuda interna se estima de forma independiente las tasas de interés de cada uno de los instrumentos del portafolio mediante el modelo Cox, Ingersoll y Ross (CIR),^{184/} de acuerdo con la ecuación diferencial estocástica siguiente:

$$dr(t) = \alpha(\mu - r(t))dt + \sigma\sqrt{r(t)}dW(t)$$

Donde:

$r(t)$ = Tasa de interés en el tiempo t

μ = Tasa de interés de largo plazo

α = Velocidad del proceso de reversión a la tasa μ

σ = Volatilidad del proceso estocástico

$W(t)$ = Proceso de Wiener

Se estiman los parámetros del modelo de acuerdo con lo propuesto por Overbeck y Rydén (1997).^{185/}

Una vez que se cuenta con los parámetros del modelo, se estima la evolución futura de las tasas de interés de forma mensual (una curva por cada mes) para los 12 meses siguientes, estos escenarios de tasas permiten estimar un costo financiero interno para el año siguiente.

El procedimiento anterior se simula 10,000 veces, para lo cual se asignan valores aleatorios al término de error del modelo,^{186/} con lo que se obtiene una distribución de probabilidad completa del costo financiero interno que podría enfrentarse.

^{183/} Información proporcionada por la SHCP mediante oficio núm. 710/DGAIS/818/17 del 1 de agosto de 2017, así como en las reuniones de trabajo entre la SHCP y la ASF realizadas el 17 de julio y 24 de agosto de 2017.

^{184/} John c. Cox, Jonathan E. Ingersoll y Jr. and Stephen A. Ross, “A theory of the term structure of interest rates”, *Econometrica*, vol. 53, núm. 2, marzo de 1985, pp. 385-407.

^{185/} Ludger Overbeck y Tobias Rydén, “Estimation in the Cox-Ingersoll-Ross Model”, *Econometric Theory*, Cambridge University Press, vol. 13, núm. 3, junio de 1997, pp. 430-461.

^{186/} Representa a todas las variables omitidas o ignoradas que puedan afectar pero que no se incluyen (o no pueden incluirse) en el modelo de regresión.

Con la distribución de costos estimada se obtiene un valor del costo financiero interno asociada al 95.0% de dicha distribución y se compara con su valor esperado.

El modelo CIR se calibró para que reprodujera un escenario al alza de las tasas de interés en el mediano plazo. Dicha calibración se realizó sobre los valores de largo plazo de las tasas del modelo CIR, ajustándolas a las tasas observadas previo a la crisis de 2008.

Del análisis realizado, la SHCP estimó que, en 2017, con un 95.0% de confianza, el costo financiero interno no se incrementa en más de 2.93% respecto de su valor central.

Con el fin de verificar el efecto en el CaR de la calibración de las tasas de largo plazo del modelo CIR a su valor previo observado en 2008, se contrastó con la metodología utilizada en años anteriores¹⁸⁷/ Como resultado se obtuvo un CaR de 3.01%, el cual no varía de manera considerablemente al variar los niveles de tasas en el largo plazo.

CaR paramétrico relativo de tipos de cambio

Se simulan 10,000 escenarios de tipos de cambio para los 12 meses de 2017.¹⁸⁸/ Para obtener el CaR se obtiene una distribución del costo financiero para los 12 meses siguientes. Las simulaciones se estiman a partir de modelos de pronósticos de las monedas, mediante la misma metodología utilizada para la estimación paramétrica relativo a tasas de interés.¹⁸⁹

Con un 95.0% de confianza, se obtuvo un CaR paramétrico relativo de tipo de cambio de 8.64%, el cual indica que el costo financiero no tendrá un incremento mayor a dicha cifra respecto de su valor esperado.

Metodología no paramétrica del CaR

Esta metodología pronostica únicamente con información empírica, utiliza los rendimientos de los bonos y de los tipos de cambio observados como fuente de información para seleccionar aleatoriamente nuevos choques. Se obtienen los valores futuros y se calcula el costo financiero de la deuda, este proceso se simula 10,000 veces y se obtienen el CaR relativo con la definición proporcionada anteriormente.

Para 2017, el CaR no paramétrico relativo de tasas de interés, con un 95% de confianza, indica que su valor esperado no tendrá un incremento mayor a 2.33% respecto del escenario central. Asimismo, el CaR no paramétrico relativo de tipos de cambio se estima no tenga un incremento mayor de 10.56%.

¹⁸⁷/ Metodología de Overbeck y Ryden.

¹⁸⁸/ Pesos/dólar, pesos/euro, pesos/dólar canadiense, pesos/yen y pesos/libra.

¹⁸⁹/ En la auditoría 42-GB "Financiamiento del Sector Público Federal", la estimación de los distintos tipos de cambio se realizó a partir de un modelo ARIMA, mediante el cual se obtuvieron resultados similares al modelo CIR.

En el PAF 2013 se introdujo por primera vez el CaR para el portafolio completo de deuda del GF denominado CaR conjunto, ya que incluye la deuda denominada en moneda local y en moneda extranjera. Se realizó por el método no paramétrico y se definió como la desviación porcentual entre el costo máximo al 95.0% de confianza y el costo medio esperado.

En el apéndice del PAF 2013 se precisó lo siguiente:

- Se utiliza información observada histórica de los rendimientos de los valores gubernamentales y los tipos de cambio que afectan el costo financiero del portafolio de deuda del GF.
- Se generan las primeras diferencias de cada una de las variables en cada periodo de tiempo.
- De la matriz de primeras diferencias (choques) se seleccionan de manera aleatoria uniforme, vectores de choques para ser aplicados como perturbaciones actuales. Este proceso permite generar pronósticos de la curva de rendimientos y los tipos de cambio, así como tomar en cuenta la interacción que existe entre las tasas de rendimientos y los tipos de cambio.
- La obtención de las curvas de rendimientos y los tipos de cambio futuros permiten calcular un costo financiero para el portafolio completo de deuda del GF un año hacia adelante y se considera tanto el portafolio de deuda actual, como el programa de emisiones.
- Se simula este proceso 10,000 veces para obtener una estimación de la distribución del costo financiero del portafolio completo de deuda del GF.

Para 2017, la SHCP estimó que, con un nivel de confianza de 95.0%, el costo financiero no se incrementaría más allá del 3.61% respecto del escenario central, lo cual es equivalente a una variación de menos del 0.1% del PIB esperado para ese año.

Cabe señalar que en el PAF 2013 también se realizó una medida de estrés sobre el costo financiero esperado denominada CaR relativo extremo, que se define como la desviación porcentual entre un costo extremo superior y el costo medio esperado de la distribución completa (el costo superior para el caso presentado es el valor medio dentro del rango de 5.0% de costos más altos de la distribución).

Para 2017, la SHCP estimó que, aun en los peores escenarios, el costo financiero de la deuda no se desviará más allá de 4.83% del valor esperado para ese año.

f) Otros riesgos

Al cierre de 2017, el SHRFSP se redujo en 2.6 pp del PIB respecto de 2016, al pasar de 48.7% a 46.1%. La SHCP estimó que la deuda pública tendría una trayectoria decreciente en el

mediano y largo plazos, de manera que no represente riesgo para las finanzas públicas ni un obstáculo para el crecimiento económico.

Sin embargo, existen pasivos que no forman parte del SHRFSP y representan un riesgo para las finanzas públicas, por lo que es necesario contar con una adecuada administración de riesgos, ya que los pasivos contingentes han adquirido mayor importancia a nivel internacional, debido a los posibles riesgos fiscales que representan.^{190/}

De acuerdo con la ISSAI 5420, en un entorno en el cual los gobiernos están expuestos a los choques externos, es pertinente considerar el impacto que éstos podrían tener en la deuda pública y en la economía en general.

Por lo anterior, la ASF estimó de manera agregada todos aquellos pasivos que pudieran afectar las finanzas públicas o generar distorsiones y que no forman parte de algún indicador de deuda,^{191/} con lo cual el SHRFSP más dichos pasivos sumaron 37,236,573.4 mdp, equivalentes a 171.1% del PIB en 2017,^{192/} como se muestra en el cuadro siguiente:

PRINCIPALES AGREGADOS DE LA DEUDA PÚBLICA Y PRIVADA, 2014-2017

(Millones de pesos y porcentajes)

Concepto	Saldos				Porcentaje PIB				Variación 2017/2016	
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	Absoluta	Real
SHRFSP ^{1/}	7,446,056.3	8,633,480.3	9,797,439.6	10,031,832.0	42.6	46.6	48.7	46.1	234,392.4	(3.6)
SPF (deuda neta) ^{2/}	6,947,446.4	8,160,589.9	9,693,217.5	10,090,560.1	39.8	44.0	48.2	46.4	397,342.6	(1.9)
GF (deuda neta) ^{3/}	5,462,593.2	6,230,564.4	7,193,008.9	7,507,461.6	31.3	33.6	35.8	34.5	314,452.7	(1.7)
SHRFSP y otros pasivos públicos	23,154,303.2	24,539,114.9	29,038,540.7	29,523,344.2	132.5	132.4	144.5	135.6	484,803.4	(4.2)
Otros pasivos	11,471,514.6	11,287,440.1	13,057,205.3	12,922,129.5	65.7	60.9	65.0	59.4	(135,075.8)	(6.8)
Pasivos Laborales ^{4/}	9,992,000.0	9,408,600.0	9,925,500.0	9,925,500.0	57.2	50.8	49.4	45.6	n.s	(5.8)
PPS ^{5/}	58,718.7	58,879.4	58,355.3	58,355.3	0.3	0.3	0.3	0.3	n.s	(5.8)
Bonos Cien ^{6/}	n.d.	8,581.2	13,581.2	34,081.2	n.a.	n.s.	0.1	0.2	20,500.0	136.4
Bono Cupón Cero ^{7/}	37,817.5	37,915.5	38,395.6	38,986.8	0.2	0.2	0.2	0.2	591.2	(4.4)
Fondo de reconstrucción de entidades federativas	20,409.0	19,497.9	19,514.2	19,735.6	0.1	0.1	0.1	0.1	221.4	(4.7)
Fondo de Apoyo para Infraestructura y Seguridad	17,408.6	17,533.3	17,533.3	17,533.3	0.1	0.1	0.1	0.1	n.s	(5.8)
Sistema de Justicia Penal	0.0	884.3	1,348.0	1,717.9	n.a.	n.s.	n.s.	n.s	369.8	20.0

^{190/} Los riesgos fiscales se pueden definir como cualquier diferencia potencial entre los resultados fiscales efectivos y los previstos.

^{191/} La ISSAI 5430 "Contingencias Fiscales: Implicaciones en la Administración de la Deuda Pública y el Papel de las EFS" identifica que algunas Entidades Fiscalizadoras Superiores (EFS) han emprendido trabajos para ayudar a identificar y medir otras fuentes potenciales de contingencias fiscales como la Government Accountability Office (GAO) de EUA y la National Audit Office (NAO) de la Gran Bretaña.

^{192/} La ISSAI 5420 señala que los administradores de la deuda y otros participantes en el mercado deben tener presente que la situación financiera de los activos y los pasivos del total de la economía es la que afecta la situación financiera del gobierno. Por lo que se debe evaluar la vulnerabilidad de la deuda pública con relación a la solidez del sector privado en su conjunto. Debido a que algunos pasivos a cargo del sector privado pueden convertirse en pasivos públicos, la vulnerabilidad fiscal debe incluir a los pasivos contingentes, como los que puedan derivar de las garantías e indemnizaciones que otorgue el gobierno a empresas públicas o privadas insolventes.

Informe Individual del Resultado de la Fiscalización Superior de la Cuenta Pública 2017

Concepto	Saldos				Porcentaje PIB				Variación 2017/2016	
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	Absoluta	Real
Deuda Pública de Estados y Municipios	509,690.3	536,269.1	568,591.8	580,644.7	2.9	2.9	2.8	2.7	12,052.9	(3.8)
Pidiregas CFE (no SHRFSP) ^{8/}	873,288.1	1,237,194.9	2,452,781.4	2,284,561.5	5.0	6.7	12.2	10.5	(168,219.9)	(12.3)
Obligaciones Garantizadas por el GF	213,501.9	230,896.5	239,110.9	256,630.3	1.2	1.2	1.2	1.2	17,519.4	1.1
Banca de Desarrollo (no SPF) ^{9/}	611,946.0	705,370.0	815,624.0	860,196.0	3.5	3.8	4.1	4.0	44,572.0	(0.7)
Pasivos Contingentes ^{10/}	41,121.1	42,741.6	44,046.9	39,774.9	0.2	0.2	0.2	0.2	(4,272.0)	(14.9)
Intereses estimados de la deuda pública del GF ^{11/}	3,370,163.3	3,639,186.4	5,085,114.0	5,412,781.5	19.3	19.6	25.3	24.9	327,667.4	0.3
Deuda Privada	5,308,209.9	6,135,867.5	7,149,176.3	7,713,229.3	30.4	33.1	35.6	35.4	564,052.9	1.6
Deuda Privada Externa ^{12/}	1,631,750.8	1,884,385.3	2,237,567.0	2,227,772.7	9.3	10.2	11.1	10.2	(9,794.3)	(6.2)
Cartera de crédito vigente de la Banca Múltiple ^{13/}	2,742,186.2	3,192,888.8	3,660,516.6	4,097,892.8	15.7	17.2	18.2	18.8	437,376.3	5.5
Cartera de crédito vigente de la Banca de Desarrollo a particulares ^{13/}	826,538.6	939,731.3	1,112,715.5	1,230,330.7	4.7	5.1	5.5	5.7	117,615.2	4.2
Cartera de crédito total de las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo	58,407.8	64,390.1	72,484.7	82,110.2	0.3	0.3	0.4	0.4	9,625.5	6.7
Cartera de crédito total de las Uniones de Crédito	32,336.6	35,971.8	43,501.7	49,854.1	0.2	0.2	0.2	0.2	6,352.4	8.0
Cartera de crédito total de las Sociedades Financieras Populares	16,990.0	18,500.1	22,391.0	25,268.6	0.1	0.1	0.1	0.1	2,877.7	6.3
SHRFSP y Otros Pasivos Públicos y Deuda Privada	28,462,513.1	30,674,982.4	36,187,717.1	37,236,573.4	162.9	165.5	180.0	171.1	1,048,856.3	(3.1)

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, Cuenta de la Hacienda Pública Federal 2014-2017; Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, julio de 2018; de los Criterios Generales de Política Económica 2016, 2017 y 2018; del Banco de México, mercado cambiario, julio de 2018; de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Portafolio de Información, septiembre de 2018; y del INEGI, banco de información económica, febrero de 2018.

NOTA: La variación real se calculó con el deflactor implícito del PIB de 1.0616.

1/ Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público: agrupa a la deuda neta del GF, la de los organismos y empresas de control presupuestario directo, de las empresas productivas del Estado y las obligaciones netas del IPAB, del FONADIN, los asociados a Pidiregas CFE y a los Programas de Apoyo a Deudores, así como la pérdida esperada de la banca de desarrollo y fondos de fomento.

2/ Sector Público Federal: incluye la deuda del GF, la de las EPE (PEMEX y CFE) y la de la banca de desarrollo.

3/ Gobierno Federal: comprende las obligaciones de los poderes legislativo y judicial, las dependencias del Poder Ejecutivo Federal y sus órganos desconcentrados, así como las obligaciones contraídas por entidades que formaron parte de la administración pública federal paraestatal y que fueron transformados en órganos autónomos, en particular, el Instituto Nacional de Transparencia, Acceso a la Información y Protección de Datos Personales, y el Instituto Federal de Telecomunicaciones.

4/ Incluye los pasivos de IMSS, IMSS-RJP, ISSSTE, CFE, PEMEX y Otras entidades de la Administración Pública Federal. Con base en la información publicada en los Criterios Generales de Política Económica 2016-2018.

5/ Los Proyectos de Prestación de Servicios (PPS) son un esquema particular de la Asociación Público Privada (APP) y su realización implica la celebración de un contrato de servicios a largo plazo entre una dependencia o entidad y un inversionista proveedor. Los pagos se realizan en función de la disponibilidad y calidad de los servicios que se presten. El pago de los mismos se incluye en el Presupuesto de Egresos de la Federación.

6/ Se refiere al monto colocado.

7/ Incluye el Fondo de Reconstrucción de Entidades Federativas, el Fondo de Apoyo para Infraestructura y Seguridad, y el Sistema de Justicia Penal.

8/ El monto corresponde al valor presente neto por proyecto de inversión financiada directa, debido a que el SHRFSP considera como pasivos directos del sector público las obligaciones de los dos primeros años. Sin embargo, la CFE tiene la obligación de adquirir los activos productivos construidos por inversión directa al finalizar la obra.

9/ Se refiere a las garantías contempladas en las Leyes Orgánicas de la Banca de Desarrollo.

10/ Es el monto que se reporta en Cuenta Pública como "Informe de Pasivos Contingentes".

11/ Son estimados con base en el saldo total de la deuda bruta del GF al cierre del año.

12/ Corresponde a la deuda externa de empresas industriales, comerciales y de servicios no financieros.

13/ Incluye créditos comerciales a empresas y entidades financieras, consumo y vivienda.

n.a. No aplicable.

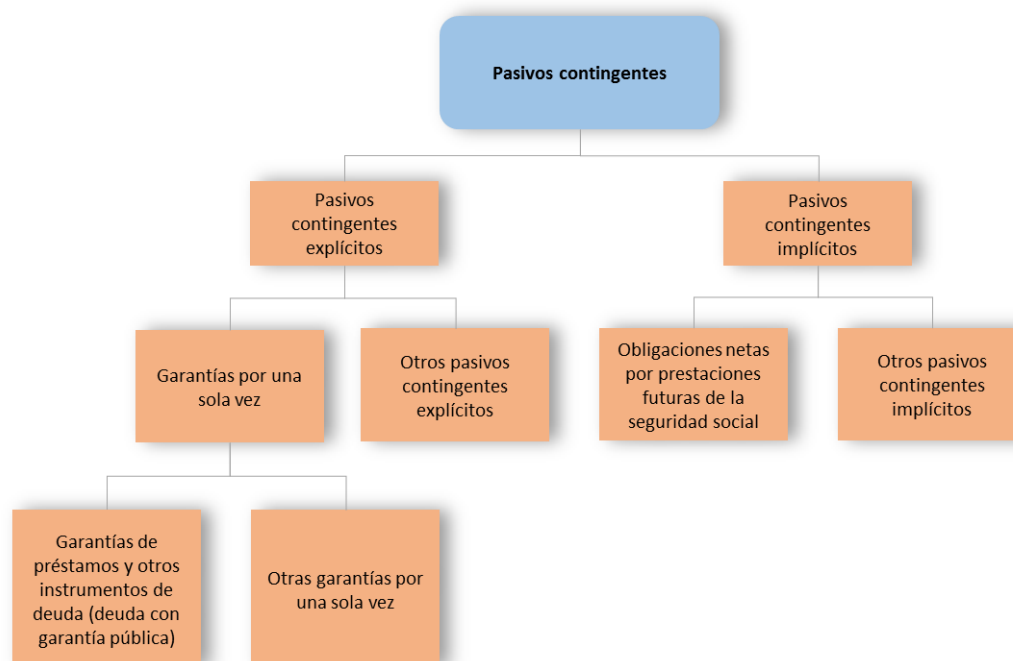
n.s. No significativo.

Pasivos contingentes

Los pasivos contingentes se definen como obligaciones que no surgen a menos que ocurra un evento determinado y definido, por lo que una o más condiciones deben cumplirse antes del registro de una transacción financiera asociada a estos posibles hechos.^{193/}

Los pasivos contingentes se reconocen como pasivos en las estadísticas macroeconómicas hasta que se cumplan ciertas condiciones específicas. Se establecen dos tipos de pasivos contingentes: los explícitos y los implícitos. Los primeros son los mecanismos financieros, jurídicos o contractuales, que dan lugar a una exigencia condicional de efectuar pagos al cumplirse las condiciones estipuladas; y los segundos, no tienen origen jurídico o contractual, sino que se reconocen después de cumplirse cierta condición o producirse determinado hecho.

PANORAMA GENERAL DE LOS PASIVOS CONTINGENTES EN LAS ESTADÍSTICAS ECONÓMICAS



FUENTE: Elaborado por la ASF con información del FMI, Estadísticas de la deuda del sector público: Guía para compiladores y usuarios, 2013.

En México los pasivos contingentes explícitos se fundamentan jurídicamente en los artículos 46 y 53 de la Ley General de Contabilidad Gubernamental (LGCG), que establecen que la

^{193/} Hana Polackova, Pasivos Contingentes del Estado, Un Riesgo Fiscal Oculto, FMI, Finanzas y Desarrollo, marzo de 1999.

Cuenta Pública debe incluir informes sobre los pasivos contingentes, que el Consejo Nacional de Armonización Contable (CONAC)^{194/} define como:

- a) Obligaciones posibles consecuencia de eventos pasados que se confirmarán sólo por su ocurrencia material, o en su caso por la no ocurrencia de uno o más eventos inciertos en el futuro, y que no están bajo el control de la entidad; y
- b) Obligaciones presentes asociadas a eventos pasados no reconocidos contablemente debido a que:
 - i. No es probable que la entidad tenga que atenderlas con sus recursos, y
 - ii. El importe de las obligaciones no se puede medir con certeza.

Una vez ocurridos los posibles eventos o sucesos, el pasivo contingente se contabiliza como un pasivo real.

De la revisión a los informes sobre pasivos contingentes que contiene la Cuenta Pública 2017, se detectó que los pasivos contingentes de Pemex están provisionados en el balance general correspondiente y no en cuentas de orden. La Norma de Información Financiera Gubernamental (NIFG) 019^{195/} reconoce a las provisiones como pasivos, en razón de que están relacionadas con obligaciones probables y para liquidarlas se necesitan recursos, a diferencia de un pasivo contingente vinculado con una estimación incierta para su liquidación, por lo que su obligatoriedad de pago no es segura.

Asimismo, la NIFG 019 establece que se deberá realizar una provisión ante los posibles quebrantos que se podrían derivar de obligaciones legales como resultado de sucesos pasados y por la utilización de recursos para cancelarlas, al considerar que se puede realizar una estimación fiable del importe de la obligación.

Cabe resaltar que sólo el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE) incluye, en la Cuenta Pública, los pasivos laborales (jubilaciones, bonos e indemnizaciones, entre otros), a diferencia del IMSS, CFE y Pemex, cuyos pasivos contingentes se derivan de acciones legales y contractuales, principalmente. Por lo que sería conveniente incluir dichos pasivos laborales para contribuir a la transparencia y revelación suficiente de información.

Respecto de los pasivos contingentes implícitos, el FMI señala que forman parte de los riesgos fiscales y recomienda publicarlos en un informe para una adecuada gestión del riesgo fiscal.¹⁹⁶

^{194/} Principales Reglas de Registro y Valoración del Patrimonio (Elementos Generales).

^{195/} Emitida por la Unidad de Contabilidad Gubernamental e Informes sobre la Gestión Pública.

^{196/} FMI, Estadísticas de la deuda del sector público: Guía para compiladores y usuarios, 2013.

En México, el artículo 16 de la LFPRH, establece que en los CGPE se expondrán los riesgos relevantes para las finanzas públicas a corto plazo, acompañados de las propuestas de acción para enfrentarlos.

De la revisión a los CGPE 2017 se observó que el apartado sobre riesgos fiscales incluye los de tipo macroeconómico de corto y largo plazos, y los pasivos contingentes.

Los riesgos a largo plazo y pasivos contingentes considerados en los CGPE 2017 fueron los siguientes:

1. Pirámide poblacional, pensiones y salud.
2. Banca de Desarrollo.
3. Seguro de depósitos e IPAB.
4. Proyectos de Infraestructura de Largo Plazo (Pidiregas).
5. Desastres naturales.

Para cada uno de estos elementos, se incluyó su evolución, su cuantificación (cuando es posible) y las acciones de política implementadas para reducir la probabilidad de materialización de este tipo de riesgos y pasivos.

De forma complementaria, la ASF solicitó a la SHCP las acciones implementadas, o en su defecto las propuestas de acción necesarias para promover la estabilidad y sostenibilidad de la deuda pública, en caso de materialización de los riesgos que se consideraron en los CGPE 2017.

Al respecto, la SHCP informó que el GF ha implementado acciones de política para que las finanzas públicas permanezcan sólidas aun en situaciones adversas, entre las que destacan las siguientes:^{197/}

- I. La estrategia de consolidación fiscal que ha resultado en una disminución a partir de 2017 del SHRFSP como porcentaje del PIB, el cual se ubicó al cierre de ese año en 46.1% del PIB, cifra menor a lo registrado en 2016 de 48.7% del PIB.
- II. La implementación de la Reforma Hacendaría que ha permitido fortalecer los ingresos tributarios y reducir la dependencia de las finanzas públicas de los ingresos petroleros.
- III. La contratación de coberturas petroleras que asegura los ingresos petroleros previstos en la LIF ante una caída en los niveles del precio de la mezcla mexicana de exportación.

^{197/} Información proporcionada por la SHCP mediante el oficio núm. 710/DGAIS/1125/18 del 12 de julio de 2018.

IV. La acumulación de recursos en el FEIP que aseguran los recursos fiscales ante posibles caídas en los ingresos en caso de una desaceleración económica.

V. Un mejoramiento en el perfil de la deuda.

VI. En apego a la LFPRH, el GF utilizó el ROBM recibido en 2017.

Respecto de las acciones específicas implementadas para los riesgos considerados en los CGPE 2017, la SHCP informó lo siguiente:

ACCIONES DE POLÍTICA IMPLEMENTADAS Y PROPUESTAS DE ACCIÓN EN CASO DE MATERIALIZACIÓN

Riesgo	Acciones
Pasivo pensionario	Como medida para mitigar las presiones de gasto en pensiones en el largo plazo, en 2015 se realizaron modificaciones al sistema de pensiones Pemex para transitar de un esquema de beneficio definido a uno de contribución definida. Asimismo, se estableció que la edad de retiro para empleados con menos de 15 años de servicio se incrementa de 55 a 60 años y los empleados deberán cumplir al menos 30 años de servicio. Esto debe impactar favorablemente el valor presente de las presiones de gasto, y generar un ahorro. Las distintas reformas a los sistemas de pensiones han permitido que los pasivos gubernamentales asociados al régimen previo tengan mayor certidumbre (ya que se trata de poblaciones cerradas). Esto permite una mayor planeación del gasto esperado y mejor manejo de la presión de gasto.
Incumplimiento del servicio de los créditos directos o en el ejercicio de las garantías otorgadas de la Banca de Desarrollo	La Banca de Desarrollo se encuentra protegida ya que sigue estándares rigurosos en la otorgación de créditos y se rige de acuerdo a principios prudenciales similares a los de la banca comercial.
Contingencia asociada a cubrir el monto garantizado de los depósitos en caso de insolvencia de una institución financiera.	El sistema financiero mexicano es sólido y se encuentre bien capitalizado. El seguro de depósitos e IPAB siguen las mejores prácticas internacionales requeridas por la regulación internacional bancaria conocida como Basilea III.
Materialización total del pasivo por inversión financiada condicionada de los PIDIREGAS de CFE	Actualmente, la CFE es la única entidad del sector público que utiliza este esquema de inversión. Sin embargo, la materialización del total de este pasivo se daría sólo en el caso extremo en que los bienes y activos adquiridos tuvieran un valor de cero.

FUENTE: Elaborado por la ASF con información de la SHCP, oficio núm. 710/DGAIS/1125/18 del 12 de julio de 2018.

En el cuadro “Principales agregados de la deuda pública y privada, 2014-2017” destacan en los pasivos públicos: los laborales por 9,925,500.0 mdp; la deuda pública de Estados y Municipios por 580,644.7 mdp; los PIDIREGAS de CFE (no incluidos en el saldo histórico) por 2,284,561.5 mdp; la deuda de la banca de desarrollo (no incluida en el SPF) por 860,196.0 mdp; los intereses estimados de la deuda pública del GF por 5,412,781.5 mdp; y las obligaciones garantizadas por 256,630.3 mdp.

Si se suman al SHRFSP estos pasivos, que en determinado momento pueden ser contingencias, el monto total en 2017 fue 29,523,344.2 mdp, equivalente 135.6% del PIB.

Sistema Financiero

La ISSAI 5420 indica que la posición financiera del gobierno puede registrar una enorme pérdida fiscal si se proporcionan redes de seguridad, cuando en una economía el sector empresarial opera con un apalancamiento excesivo (como las grandes instituciones financieras) y está en situación de quiebra.^{198/}

La ASF estimó la deuda privada en 7,713,229.3 mdp al cierre de 2017, 35.4% del PIB, dentro de los pasivos que consideró destacan: la deuda externa del sector privado fue de 2,227,772.7 mdp, equivalente al 10.2% del PIB, la cartera de crédito vigente de la Banca Múltiple a 4,097,892.8 mdp y la de la Banca de Desarrollo a 1,230,330.7 mdp.

El deterioro de las condiciones del sector financiero puede incrementar la vulnerabilidad fiscal del gobierno. Las mejores prácticas internacionales sugieren que considerar en la evaluación de riesgos la deuda privada, debido a que su potencial incumplimiento podría afectar el sistema financiero y por tanto, requerir una eventual acción correctiva por parte de las autoridades en caso necesario.^{199/}

Asimismo, el Financial Stability Board (FSB) señala que el financiamiento a través de instituciones no bancarias (*shadow banking* o la banca en la sombra) constituye una alternativa viable para diversificar la asignación del crédito en la economía e impulsar el crecimiento económico, lo que incrementa la competencia para los bancos en sus funciones

^{198/} Standard & Poor's señaló en diciembre de 1997 que “A menudo las crisis sistémicas constituyen una carga fiscal considerable; cuando los bancos quiebran, es frecuente que los gobiernos provean liquidez y garantías, asuman créditos incobrables e inyecten capital accionario”.

Asimismo, en septiembre de 1998 añadió que “El costo fiscal directo del apoyo financiero que se presta a un sistema bancario en crisis, al igual que su costo indirecto para la economía real, puede ser elevado. La magnitud de ambos costos se mide en función del nivel probable de la crisis sistémica (en el sector financiero) y del tamaño del sistema financiero con relación con la producción de un país.”

^{199/} El FMI advierte que uno de los principales efectos de las medidas implementadas para contrarrestar los efectos de la crisis financiera mundial de 2008-2009, fue que las bajas tasas de interés a nivel mundial favorecieron el apalancamiento del sector privado en niveles históricamente altos, por lo que debe ser un factor de seguimiento y análisis por parte de las autoridades, debido a las implicaciones que podría tener en el resto de la economía y en las finanzas públicas. Para mayor detalle consultar: FMI, Global Financial Stability Report October 2018: A Decade after the Global Financial Crisis: Are We Safer?, octubre 2018.

de intermediación. Sin embargo, el FSB en su reporte de marzo de 2018 señaló que una mayor participación de estas instituciones puede representar un riesgo para la estabilidad del sistema financiero por la falta de regulación y supervisión efectiva y el nivel de apalancamiento.

Por lo anterior, la ASF solicitó proporcionar información y documentación sobre el tipo y número de instituciones que operan en México dentro del concepto de “banca sombra”, el marco jurídico para regular a este tipo de instituciones, el saldo total de la cartera de crédito y las medidas prudenciales con las que el GF mitiga los riesgos y su posible contagio al resto del sistema financiero.

La SHCP señaló que esta información se ubica fuera del ámbito de competencia de la Unidad de Crédito Público, y que el Banco de México en su calidad de Agente Financiero del GF es el que realiza las operaciones de financiamiento.^{200/}

Con la finalidad de resaltar el riesgo que representa el crédito otorgado por diversas entidades distintas a la banca múltiple, que no necesariamente forman parte de la banca sombra, la ASF incluyó dentro de la deuda privada las carteras de crédito total de las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (SCOAP), de las Uniones de Crédito (UC) y de las Sociedades Financieras Populares (SOFIPO).^{201/}

Al cierre de 2017, la cartera total de las SCOAP fue de 82,110.2 mdp, 0.4% del PIB; el de las UC fue de 49,854.1 mdp, 0.2% del PIB; y el de las SOFIPO de 25,268.6 mdp, 0.1% del PIB,^{202/} que en total sumaron 157,232.9 mdp, 0.7% del PIB.^{203/}

Por lo anterior, la ASF considera conveniente que la SHCP incorpore estas figuras en el análisis sobre el sistema financiero que presenta en los CGPE, debido a las distorsiones que pudieran generar en la actividad económica.

^{200/} Información proporcionada por la SHCP mediante el oficio núm. 710/DGAIS/1454/18 del 19 de octubre de 2018.

^{201/} El financiamiento no bancario proporciona una alternativa valiosa al financiamiento bancario y ayuda a apoyar la actividad económica real. Para muchas empresas y hogares, también es una fuente bienvenida de diversificación de la oferta de crédito del sistema bancario y proporciona competencia para los bancos.

Financial Stability Board, Global Shadow Banking Monitoring Report 2017, March 2018.

^{202/} La Comisión de Hacienda y Crédito Público de la Cámara de Diputados aprobó por unanimidad el dictamen de la Ley de Ahorro y Crédito Popular, el cual contempla la creación de un fondo de entre 1,500.0 mdp y 1,700.0 mdp que beneficiaría a 5,319 ahorradores defraudados de Ficrea.

^{203/} Adicionalmente, al cierre de 2017 la cartera de crédito total de las Sociedades Financieras de Objeto Múltiple (SOFOM) fue 10,026.4 mdp. En el caso de las Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOL), la CNBV sólo dispone datos hasta el segundo trimestre de 2013, cuando el saldo de dicha cartera fue 2,088.3 mdp.

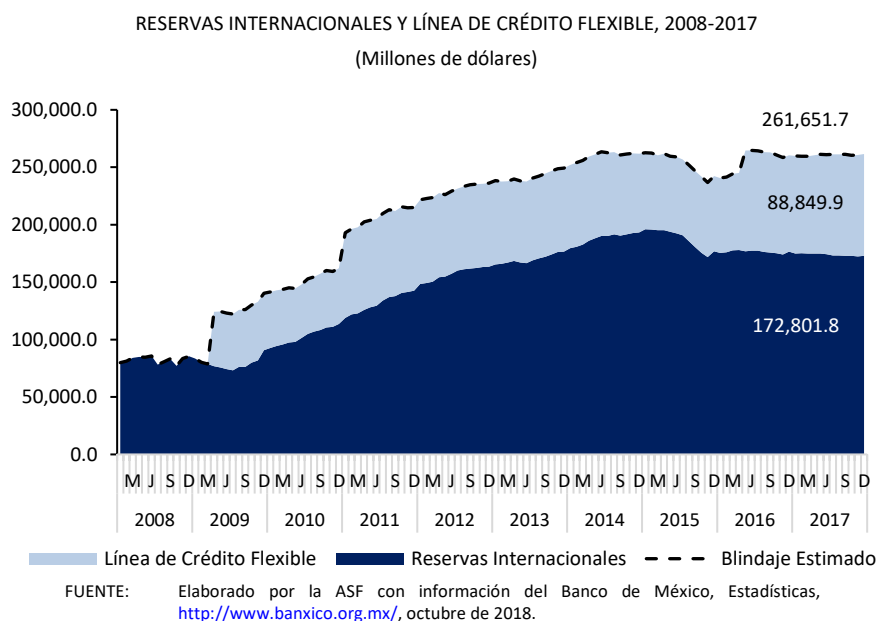
La SOFOL es una entidad financiera regulada que requiere autorización del GF y únicamente realiza operaciones de crédito, mientras que la SOFOM no requieren dicha autorización para operar y pueden ser no reguladas, salvo que mantengan vínculos patrimoniales con instituciones de crédito o sociedades controladoras de grupos financieros de los que formen parte instituciones de crédito (SOFOM regulada).

Blindaje Financiero^{204/}

De acuerdo con la ISSAI 5420, las reservas internacionales pueden proveer liquidez en periodos de presión que impliquen dificultades en la balanza de pagos. Las autoridades pueden emplear esos activos para financiar directamente desequilibrios en los pagos al exterior, para estabilizar la moneda nacional en un régimen cambiario de flotación o como efectivo.

Para evaluar la suficiencia de reservas internacionales deben considerarse las políticas financiera y cambiaria del gobierno, y su vulnerabilidad potencial a perturbaciones en los flujos comerciales o de capital e incluirse posiciones de apoyo crediticio contingente que puedan utilizarse para aumentar la posición de las reservas.

En este sentido, al cierre de 2017 la economía mexicana contaba con un blindaje financiero de aproximadamente 261,651.7 mdd, de los cuales 66.0% es por reservas internacionales con un monto de 172,801.8 mdd y el 34.0% restante correspondiente a la Línea de Crédito Flexible (LCFX) que México tiene con el FMI por 62,388.9 millones de Derechos Especiales de Giro (DEG), aproximadamente 88,849.9 mdd,^{205/} la cual fue renovada por dicho organismo en noviembre de 2017 por dos años más.

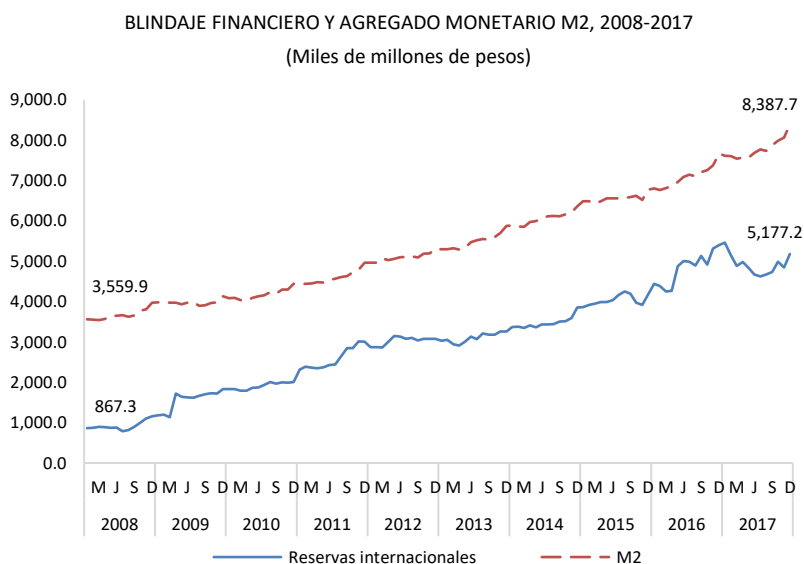


^{204/} La SHCP ha señalado dentro de las medias para hacer frente a un escenario global de volatilidad en el tipo de cambio se encuentra este blindaje financiero.

^{205/} Estas líneas de crédito son conocidas también como la “posición de crédito contingente”.

Al cierre de 2017, la cobertura del blindaje equivalió a 2.5 veces los valores públicos en poder de extranjeros, 59.4 veces mayor que la deuda total de corto plazo del SPF y 1.3 veces la deuda de largo plazo.^{206/}

Un indicador para predecir el riesgo de fuga de capitales es comparar el blindaje financiero con el agregado monetario M2,^{207/} lo que trata de evitar discrepancias entre los activos líquidos y los pasivos líquidos.^{208/}



FUENTE: Elaborado por la ASF con información del Banco de México, Estadísticas, <http://www.banxico.org.mx/>, octubre de 2018.

En el caso de México la diferencia entre el blindaje y el agregado M2, pasó de 3.4 veces en diciembre de 2008 a 1.6 veces al cierre de 2017, lo que indica que existen recursos para mitigar los efectos de una posible fuga de capitales.

^{206/} Esta razón mide la capacidad de la economía para operar si se le suspende el financiamiento externo. Por lo que respecta a las economías emergentes, se esperaría que las reservas internacionales cubran la mayor parte de la deuda externa a corto plazo, si no toda al menos igual a 1 (reservas internacionales/deuda externa a corto plazo = 1).

^{207/} Incluye el agregado monetario M1 (Billetes y monedas en poder del público, depósitos de exigibilidad inmediata en bancos, y depósitos de exigibilidad inmediata en entidades de ahorro y crédito popular) más los instrumentos monetarios a plazo en poder de residentes.

^{208/} En países con un sector bancario débil, reservas escasas con relación a una gran masa monetaria, el indicador puede sugerir algunas veces un gran riesgo de fuga de capitales nacionales, que podría ser resultado de una pérdida de confianza en la moneda nacional, particularmente en economías con un tipo de cambio fijo.

Conclusiones

De acuerdo con el FMI, México cuenta con un espacio fiscal limitado, por lo que sugiere reducir la deuda pública en relación con el PIB para aumentar la capacidad de respuesta de las finanzas públicas ante choques internos y externos que puedan afectar la actividad productiva, así como para atender las presiones presupuestarias de mediano plazo.

En este sentido, una gestión adecuada de la deuda debe establecer una estrategia que permita acceder al financiamiento al menor costo posible con un prudente nivel de riesgos. En la revisión de la estrategia de financiamiento del GF, se observó que la SHCP considera la mayoría de los riesgos a los que se encuentra expuesta la deuda pública y los utiliza para definir su política anual de endeudamiento.

Sin embargo, se considera conveniente que la SHCP incorpore a las SCOAP, UC y SOFIPO en el análisis sobre el sistema financiero que presenta en los CGPE, a fin de fortalecer la transparencia y la rendición de cuentas.

Resumen de Observaciones y Acciones

Se determinaron 6 observaciones, de la cual fue 1 solventada por la entidad fiscalizada antes de la integración de este informe. Las 5 restantes generaron: 6 Recomendaciones.

Además, se generó 1 Sugerencia a la Cámara de Diputados.

Dictamen

El presente se emite el 1 de febrero de 2019, fecha de conclusión de los trabajos de auditoría. Ésta se practicó sobre la información proporcionada por la entidad fiscalizada de cuya veracidad es responsable; fue planeada y desarrollada con el fin de revisar el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), la posición fiscal neta del Sector Público Federal, la deuda pública neta y su costo financiero, en sus diferentes niveles de agregación y en relación con el balance primario, en un marco de sostenibilidad a mediano plazo. Se aplicaron los procedimientos y las pruebas que se estimaron necesarios; en consecuencia, existe una base razonable para sustentar este dictamen.

Entre 2012 y 2016, el SHRFSP tuvo un crecimiento acelerado de 37.2% del PIB a 48.7%, lo que llevó a que la deuda pública se acercara a los límites prudenciales señalados por diversos organismos nacionales e internacionales, como el Banco de México, el Fondo Monetario Internacional y las agencias calificadoras Standard & Poor's y Moody's.

Para atender esta problemática, en el paquete económico de 2017, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) propuso que el SHRFSP como proporción del PIB comenzaría una trayectoria decreciente, y en el Plan Anual de Financiamiento (PAF) se definió que la política de deuda tendría entre sus objetivos cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal (GF) con bajos costos en un horizonte de largo plazo, bajo nivel de riesgo y en consideración de posibles escenarios de volatilidad.

Los resultados de la fiscalización mostraron que, entre 2012 y 2017, los ingresos totales del Sector Público Presupuestario (SPP) pasaron de 22.2% del PIB a 22.7%, mientras que el gasto neto total se redujo de 24.9% del PIB a 24.1%, por lo que el balance presupuestario fue deficitario y alcanzó un máximo de 1.1% del PIB en 2014, para descender gradualmente a 0.1% del PIB en 2016 y presentar un superávit de 0.5% en 2017. Esta situación resultó en el incremento del SHRFSP.

En 2017, los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) fueron de 233,693.2 millones de pesos (mdp) y equivalentes a 1.1% del PIB, inferiores a la meta establecida de 596,687.2 mdp (2.9% del PIB), con lo que la SHCP cumplió con los artículos 16, fracción V, y 17, párrafos 1 y 2, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH). Respecto de lo observado en 2016, los RFSP fueron menores en 325,700.6 mdp y 60.6% real y como proporción del PIB disminuyeron 1.7 puntos porcentuales (pp). En estos resultados influyó el Remanente de Operación del Banco de México (ROBM) de 321,653.3 mdp enterados a la TESOFE.

La SHCP cumplió con el artículo 11B del Reglamento de la LFPRH en 2017, debido a que la meta anual de los RFSP fue menor que la capacidad de financiamiento del Sector Público Federal (SPF) estimada en 649,621.0 mdp (3.2% del PIB).

El SHRFSP se redujo de 48.7% del PIB en 2016 a 46.1% en 2017, con lo que se cumplió el objetivo reducir este indicador. Sin embargo, en términos nominales se incrementó en 234,392.4 mdp en ese lapso y se proyecta continúe su crecimiento. Cabe señalar que sin considerar el uso del ROBM, el SHRFSP representó 47.6% del PIB al cierre de ese año.

Con la información pública disponible no fue posible verificar la integración de los RFSP en el SHRFSP, debido a que ambos indicadores se presentan con clasificaciones diferentes y existen registros contables que no son públicos, por lo que este análisis sólo pudo ser elaborado con información que se solicitó a la SHCP. En la revisión de la Cuenta Pública 2015, la ASF recomendó a la entidad fiscalizada publicar pormenorizadamente y con la misma estructura metodológica los elementos que permitan la trazabilidad de la variación del SHRFSP en un periodo determinado para fortalecer la transparencia y la rendición de cuentas.

Desde 2016, la SHCP publica de manera informativa el indicador de la Posición Financiera Neta (PFN), el cual mide de una manera más amplia las obligaciones financieras del SPF y su medición resulta más completa y transparente debido a que considera elementos adicionales al saldo histórico, pero no se encuentra definida en la normativa, por lo que las medidas de disciplina y responsabilidad fiscal se pueden fortalecer con este indicador. En 2017, el PFN fue de 44.6% del PIB menor en 1.5 pp que el SHRFSP.

Al cierre de 2017, el saldo de la deuda neta del SPF fue de 10,090,560.1 mdp, menor en 1.9% real respecto de 2016 y equivalente a 46.4% del PIB, lo que representó una disminución anual de 1.8 pp. Respecto de los impactos que tienen algunas variables económicas en la evolución de este saldo, la SHCP proporcionó evidencia de que calcula los efectos del tipo de cambio y

la inflación, pero no publica dicha información, lo que limita el análisis y gestión de riesgos fiscales de corto y mediano plazos.

El saldo de la deuda bruta del GF fue de 7,722,185.1 mdp al cierre de 2017, menor en 2.3% real anual y como proporción del PIB fue de 35.5%, menor en 1.6 pp respecto de 2016, resultado en el que influyó el uso del 70.0% del ROBM (139,189.4 mdp), conforme el artículo 19 Bis de la LFPRH.

La entidad fiscalizada contribuyó al manejo prudente de los riesgos del portafolio de deuda del GF, debido a que en 2017 el 76.7% del saldo total de la deuda bruta correspondió a deuda interna y 23.3% a externa, con lo que se privilegió al mercado interno sobre el externo, y el 86.9% de dicho saldo estaba contratado a tasa fija y el 13.1% restante a tasa variable.

La SHCP no publicó el Pricing Supplement (PS) de las operaciones realizadas para el manejo de deuda externa en marzo y octubre de 2017, por un total de 5,030.4 millones de dólares. Aunque la entidad fiscalizada señaló que el PS de cada emisión se encuentra disponible en la página de Internet de la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos, que la SHCP facilite el acceso a este documento fortalecerá la transparencia, debido a que se podrá consultar el monto, tipo de moneda, precio del instrumento, fecha de emisión, tasa de rendimiento, plazo de vencimiento, así como las cláusulas a las que se somete el tenedor de dichos bonos y otras características de cada emisión de instrumentos constitutivos de deuda pública en los mercados internacionales.

Del 100.0% de las emisiones de deuda interna del GF, el 40.0% correspondió a Cetes colocados y amortizados durante 2017, y 0.3% a la aplicación por la Ley del ISSSTE, pero no fue posible determinar el destino del 59.7% restante, lo que debilita la transparencia y rendición de cuentas sobre el uso de estos recursos. La Suprema Corte de Justicia de la Nación, en su sentencia de inconstitucionalidad 38-2013, señaló que si el endeudamiento es mayor que el monto para inversión física, implica que dicho endeudamiento se destina a otros rubros distintos al de inversión. En la revisión de la Cuenta Pública de 2016, la ASF recomendó a la SHCP mantener un registro y control sobre los ingresos que recibe por financiamiento y su ejercicio en el gasto público, conforme se define en la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos y en la Ley Federal de Deuda Pública.

En 2017 y 2018, a diferencia de años anteriores, la SHCP no presentó en el PAF el apartado "Participación de Extranjeros en el Mercado Local de Deuda". Aunque la entidad fiscalizada ha demostrado que evalúa los riesgos y beneficios asociados a la participación de esta clase de inversionistas, la ASF ha recomendado desde la revisión de la Cuenta Pública de 2016 a la entidad fiscalizada que reincorpore dicho análisis, debido a que no presentar esta información en el paquete económico limita el análisis y gestión de riesgos fiscales, además de que entre 2012 y 2017 la tenencia de valores gubernamentales por parte de residentes en el extranjero se mantuvo entre 9.7% y 9.9% del PIB, lo que ha sido señalado por el Fondo Monetario Internacional como un nivel relativamente alto para México.

La diferencia entre la deuda bruta y los activos financieros es igual a la deuda neta. La SHCP señaló que no cuenta con una política de acumulación activos financieros y que solamente descuenta los recursos de la caja de la TESOFE para obtener la deuda neta, lo que representa una medición inadecuada de la deuda neta conforme la Metodología Tradicional de Deuda Pública, que la entidad fiscalizada publica en su página de Internet, así como para evaluar su sostenibilidad, debido a que dichos activos se podrían utilizar en momentos de dificultad financiera. En la mayoría de los países seleccionados en la presente auditoría dichos activos superan los 10.0 pp del PIB, mientras que en el caso de México fueron de 0.9 pp del PIB en el SPF y el 1.0 pp en el GF.

En 2017 se cumplió con el artículo 2o. de la Ley de Ingresos de la Federación (LIF), debido a que en éste se aprobó un techo de endeudamiento neto interno para el SPF de 533,000.0 mdp y un externo de 12,900.0 mdd, mientras que los resultados observados fueron de 149,567.4 mdp y 8,499.0 mdd, respectivamente.

Con la información pública no fue posible identificar la trazabilidad del endeudamiento para el GF y la Banca de Desarrollo desde el comienzo del proceso presupuestario hasta el cierre del ejercicio fiscal, debido a que en la LIF de 2017 el endeudamiento neto interno y externo para estos dos usuarios se presentó de forma agregada, mientras que en los informes trimestrales, en las Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas y en la Cuenta Pública 2017 sí se identifican los resultados para cada tipo de usuario, lo que limitó la transparencia y fue necesario solicitar esta información a la entidad fiscalizada.

Al cierre de 2017, la SHCP reportó que el costo financiero del SPP fue de 533,115.2 mdp, menor en 39,447.8 mdp a lo aprobado en el PEF 2017 pero implicó un incremento real de 6.2% respecto de 2016.

En la Cuenta Pública 2017 se presentó el costo financiero por su origen, interno y externo, de Pemex y de la Comisión Federal de Electricidad (CFE) pero no se informó sobre los instrumentos que lo generaron o de los elementos que fueron más sensibles a variaciones en el tipo de cambio y tasas de interés, lo que limitó la evaluación de las estructuras de riesgo de la deuda del SPF.

Además del endeudamiento, el costo de la deuda está en función de la evolución del tipo de cambio y tasas de interés, variables sobre las cuales la entidad fiscalizada señaló no tener control y no demostró contar con un mecanismo de gestión de riesgos para mitigar los efectos negativos de variaciones en dichas variables. Un concepto de disciplina fiscal es que el balance primario sea igual o mayor que el costo de la deuda. Entre 2009 y 2016 esta condición no se cumplió debido al déficit primario observado, y aunque en 2017 se reportó un superávit de 301,352.3 mdp, no fue suficiente para cubrir dicho costo de 533,115.2 mdp. La SHCP proyectó que entre 2018 y 2023 el costo financiero será de entre 2.7% y 2.9% del PIB y que el superávit primario tendrá un máximo de 0.9% en ese periodo, lo que podrá generar presiones presupuestarias en el mediano plazo.

De acuerdo con el modelo de Vectores Autorregresivos (VAR) que se presenta en el PAF desde 2013, la SHCP ha proyectado que la deuda pública como proporción del PIB tendrá una trayectoria estable y a la baja en el mediano plazo, aún en escenarios adversos, sin que esto se haya materializado en los hechos hasta 2016, y no complementa este análisis con métricas adicionales para evaluar la sostenibilidad de la deuda, lo que limita la evaluación y gestión de riesgos de la deuda pública.

Al respecto, la ASF calculó algunos indicadores recomendados por la INTOSAI, los cuales sugieren elaborar un análisis más completo de las finanzas públicas, debido a que el Indicador de Posición Fiscal Sostenible, cuyos resultados desde 2014 han sido superiores al parámetro de referencia de 1.0, por lo que la posición fiscal del SPP no ha sido sostenible; por su parte, el Indicador de Consistencia Tributaria mostró que en 2017 la política fiscal fue sostenible, en lo que influyeron los ajustes al gasto público y el ROBM, en 2009, 2013 y 2015 no se cumplió con esta, debido a que las mediciones rebasaron el nivel de referencia de 0.0 puntos.

La entidad fiscalizada demostró que en los Criterios Generales de Política Económica y en el PAF se presenta el análisis de distintos riesgos y contingencias fiscales identificados por la INTOSAI en la ISSAI 5420 e ISSAI 5430.

En opinión de la ASF, en 2017 se registró una disminución en el crecimiento de la deuda pública mostrado entre 2012 y 2016, y se redujeron los niveles del SHRFSP y los saldos del SPF y del GF como proporción del PIB, lo que se debió a los ajustes en el gasto público y al uso de recursos no recurrentes como el ROBM, que disminuyeron los RFSP y los techos de endeudamiento observados respecto de lo aprobado y en su comparación anual. Si bien se registró una disminución en el saldo de la deuda, no es posible afirmar, a 2017, que el menor nivel es el comienzo de una trayectoria decreciente, es necesario que como porcentaje del PIB y en términos monetarios disminuya en el mediano plazo. El análisis de sostenibilidad que se incluyó en el PAF se basó en el modelo VAR y no consideró otros indicadores o métricas que coadyuven a acreditar que la evolución de la deuda no representará un riesgo para las finanzas públicas. Los esfuerzos fiscales no han sido suficientes para cubrir el costo financiero, por lo que se requiere una estrategia para estabilizar o revertir su comportamiento creciente como porcentaje del PIB y en términos monetarios, así como para mitigar los efectos negativos de variaciones en las variables que intervienen en su dinámica, a fin de disminuir presiones presupuestarias. Asimismo, se identificó que la SHCP cuenta con información que fortalece el análisis y la gestión de riesgos fiscales pero que no forma parte de los documentos públicos.

La atención de las recomendaciones por parte de la SHCP contribuirá a robustecer el marco normativo y las medidas de disciplina fiscal para la gestión de la deuda pública y su costo financiero, así como fortalecer la transparencia, la rendición de cuentas y el análisis de la gestión de riesgos para el diseño de la política fiscal de mediano y largo plazos.

Servidores públicos que intervinieron en la auditoría:

Director de Área

Director General

C.P. Teofilo Juan Augusto Morales González

Comentarios de la Entidad Fiscalizada

Es importante señalar que la documentación proporcionada por la entidad fiscalizada para aclarar o justificar los resultados y las observaciones presentadas en las reuniones fue analizada con el fin de determinar la procedencia de eliminar, rectificar o ratificar los resultados y las observaciones preliminares determinados por la Auditoría Superior de la Federación y que se presentó a este órgano técnico de fiscalización para efectos de la elaboración definitiva del Informe General Ejecutivo del Resultado de la Fiscalización Superior de la Cuenta Pública.



Ciudad de México a 14 de enero de 2019

CPC. T. JUAN AUGUSTO MORALES GONZÁLEZ
DIRECTOR DE ANÁLISIS DE LOS ESTADOS
FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL
AUDITORÍA SUPERIOR DE LA FEDERACIÓN
P R E S E N T E

Se hace referencia a la reunión celebrada el 11 de diciembre del 2018, en la Auditoría Superior de la Federación de la Federación, para la Presentación de Resultados Finales y Observaciones Preliminares de la auditoría número 64-GB con título "*Resultados y Riesgos del Financiamiento del Sector Público Federal*", correspondiente a la fiscalización de la Cuenta de la Hacienda Pública Federal 2017.

Sobre el particular, de conformidad con lo establecido en el artículo 66, fracción IX, en correlación con el 8, fracción XVII, del Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, se remite copia de la información generada por las áreas correspondientes, en cumplimiento al artículo 20 de la Ley de Fiscalización y Rendición de Cuentas de la Federación.

- Oficio número 345-IX-01-2019 constante de dos páginas, de la Unidad de Planeación Económica de la Hacienda Pública, con comentarios para la atención del resultado 2, recomendación 1.
- Oficio número 305.V.-016/2019, constante de ocho páginas de la Dirección General Adjunta de Procedimientos Legales de Crédito adscrita a la Unidad de Crédito Público, con comentarios al resultado 3 recomendación 2, resultado 4 recomendaciones 3 y 4, resultado 5 recomendación 5, resultado 6 recomendaciones 6 y 7, así como al resultado 7 recomendación 8.

Reciba un cordial saludo.

ATENTAMENTE
EL DIRECTOR GENERAL ADJUNTO

ALFREDO MEDINA MÉNDEZ

Calzada de la Virgen No. 2799, Edificio D, piso 1, Col. LTM Culhuacán, Alcaldía Coyoacán, CP. 04480, Ciudad de México
Tel.: (55) 3688 5365 www.gob.mx/hacienda

.../

SHCP

SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO



Oficialía Mayor
Unidad de Administración y Finanzas
Dirección General de Recursos
Financieros
Dirección General Adjunta de
Información y Seguimiento

ANEXO: Documentación descrita

C.c.p.- Dr. Mario Alejandro Gaytán González.- Titular de la Unidad de Planeación Económica de la Hacienda Pública.-
Presente.
Lic. Gabriel Yorio González.- Titular de la Unidad de Crédito Público.- Presente.
Lic. Abel Emilio Castorena Martínez.- Dirección General de Recursos Financieros.- Presente.
Lic. Mauricio Joel Peña Pierre.- Asesor "B" en la Coordinación de Asesores del Subsecretario de Hacienda y Crédito
Público.- Presente.

AMM/JMMCH/PEM

Folios: G710.34619-71
G710.34619-73

Calzada de la Virgen No. 2799, Edificio D, piso 1, Col. CTM Cuahuacán, Alcaldía Coyoacán, CP. 04480, Ciudad de México
Tel: (55) 3688 5365 www.gob.mx/hacienda



Unidad de Planeación Económica de la Hacienda Pública
Dirección General de Finanzas Públicas

Oficio No. 345-IX-01-2019.

Ciudad de México, 9 de enero de 2019.

Dir. Gral. Adj. Inf. y Seg.

9710.34619-71

LIC. ALFREDO MEDINA MÉNDEZ

Director General Adjunto de Información y Seguimiento
Dirección General de Recursos Financieros
Presente

En relación con su oficio No. 710-DGAIS-1672/18 del 13 de diciembre de 2018, relativo a la Presentación de Resultados Finales y Observaciones Preliminares de la auditoría número 64-GB con título "*Resultados y Riesgos del Financiamiento del Sector Público Federal*", correspondiente a la fiscalización de la Cuenta de la Hacienda Pública 2017. Al respecto, envío a Usted la respuesta a la recomendación 01 que compete a la Unidad de Planeación Económica de la Hacienda Pública, con el fin de que por su conducto se haga llegar al ente auditor.

Recomendación 01

"Para que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público formule un proyecto para reformar los artículos 2, 17, 19 Bis, fracción I, 107 fracciones I y II, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria y 11 A y 11 B de su Reglamento para definir al indicador de Posición Financiera Neta y sus componentes, como elementos de responsabilidad fiscal, debido a que no se encuentran definidos en la normativa y su medición resulta más completa sobre las obligaciones financieras del Sector Público Federal.

Incorporar al indicador de Posición Financiera Neta en la normativa como un elemento de responsabilidad fiscal, fortalecerá la disposición fiscal, la transparencia y la rendición de cuentas, debido a la mayor información que contiene este indicador."

Respuesta

A partir del cuarto trimestre de 2016 la SHCP presenta en los informes trimestrales sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, información preliminar de la Posición Financiera Neta (PFN) de manera informativa y complementaria al SHRFSP. Como se señaló en el Informe del cuarto trimestre de 2016, éste indicador incorpora mayor información sobre las obligaciones financieras del Sector Público, con el fin de que eventualmente pueda utilizarse como la medida más amplia de la deuda.



SHCP

SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO

Unidad de Planeación Económica de la Hacienda Pública
Dirección General de Finanzas Públicas

Oficio No. 345-IX-01-2019.

En ese sentido, se considera que la recomendación de la ASF está en línea con el objetivo de la Secretaría al presentar este indicador, por lo que se evaluará la factibilidad de atender la observación.

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

El Director General

LIC. ALEJANDRO SILVA SUÁREZ

C. c. p. Dr. Mario Alejandro Gaytán González. Titular de la Unidad de Planeación Económica de la Hacienda Pública.
Presente.

ASS/MPB/ldr

Página 2 de 2

Insurgentes Sur 1971, Torre III, Piso 9, Col. Guadalupe Inn, Alcaldía Álvaro Obregón, C. P. 01020, Ciudad de México,
Tel.: (55) 3688 1315

0050 - ASF

SHCP

SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO



Subsecretaría de Hacienda y
Crédito Público
Unidad de Crédito Público
Dirección General Adjunta de
Procedimientos Legales de Crédito



Oficio No. 305.V.-016/2019
Ciudad de México a 10 de enero de 2019

LIC. ALFREDO MEDINA MÉNDEZ
DIRECTOR GENERAL ADJUNTO
DE INFORMACIÓN Y SEGUIMIENTO
P R E S E N T E

Dir. Gral. Adj. Inf. y Seg.

6710.34619-73

Me refiero al "Acta de Presentación de Resultados Finales y Observaciones Preliminares", de fecha 11 de diciembre de 2018, mediante el cual se informan las recomendaciones pertenecientes a la auditoría 64-GB denominada "Resultados y Riesgos del Financiamiento del Sector Público Federal", correspondiente a la Cuenta Pública 2017.

Sobre el particular, se informa lo siguiente:

"Resultado 3

"Recomendación 2

Para que la SHCP incorpore en la iniciativa de LIF, en los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, y en la Cuenta Pública Federal, el efecto del tipo de cambio, la inflación y demás variables que afectan el saldo de la deuda pública.

"Presentar lo anterior en los documentos mencionados, con el detalle necesario, contribuirá a fortalecer el análisis de riesgos macroeconómicos que permita implementar los mecanismos adecuados para gestionarlos, fortalecer la transparencia y aportar elementos que coadyuven a definir la política fiscal de corto y mediano plazos."

Sin perjuicio de hacer notar que la recomendación que se responde carece de fundamentación, en virtud de que no existe disposición que establezca la obligación de realizar los actos recomendados, se hace notar que la elaboración de la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) y del Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) se encuentra regulado en el artículo 16 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, precepto en el que se establece la

SHCP
SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO



Subsecretaría de Hacienda y
Crédito Público
Unidad de Crédito Público
Dirección General Adjunta de
Procedimientos Legales de Crédito

Oficio No. 305.V.-016/2019

Ciudad de México a 10 de enero de 2019

información que deben incluir. Asimismo, dicho artículo igualmente rige para los "criterios generales de política económica" en donde justamente se exponen los riesgos más relevantes que enfrentan las finanzas públicas, así como las propuestas para enfrentarlos, por lo cual se cumple cabalmente con los preceptos jurídicos que rigen los actos materia de su recomendación.

"Resultado 4

"Recomendación 3

"Para que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público incluya dentro del comunicado de prensa mediante el cual anuncia la colocación de instrumentos en los mercados internacionales de capital, el enlace a la página electrónica en donde se encuentre el documento Pricing Supplement de cada operación constitutiva de deuda pública.

"Presentar lo anterior en el comunicada de prensa, facilitará el acceso y la consulta de la información y características de cada emisión, lo que coadyuvará a fortalecer la transparencia de los términos y condiciones de las colocaciones de deuda."

Sin perjuicio de hacer notar que la recomendación que se responde carece de fundamentación, en virtud de que no existe disposición que establezca la obligación de realizar los actos recomendados, se hace notar que toda la información y documentación de cada una de las operaciones que el Gobierno Federal lleva a cabo en los mercados internacionales, sujetas a leyes y jurisdicción de tribunales de otros países, cumplen con las disposiciones jurídicas de las leyes que las rigen. En este orden de ideas, tales información y documentos se pueden consultar en los medios que las autoridades de los países en cuestión, tienen establecidos para tales propósitos, por lo cual resulta improcedente lo recomendado, tanto porque la información está disponible para consulta pública, como por estar sujeta a leyes y jurisdicciones distintas a las de México.

SHCP
SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO



Subsecretaría de Hacienda y
Crédito Público
Unidad de Crédito Público
Dirección General Adjunta de
Procedimientos Legales de Crédito

Oficio No. 305.V.-016/2019
Ciudad de México a 10 de enero de 2019

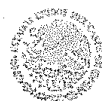
"Resultado 4

"Recomendación 4

Para que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público analice la viabilidad de definir y publicar una política de acumulación de activos financieros que le permita identificar el nivel adecuado de este tipo de instrumentos, y sus características, que debe mantener en su portafolio en el mediano y largo plazo, obtener una medición más adecuada de la deuda neta del Gobierno Federal, así como para aportar elementos adicionales para evaluar la sostenibilidad de la deuda pública.

"Presentar lo anterior en el Plan Anual de Financiamiento o en el documento que la SHCP considere más apropiado, con el detalle necesario, aportará elementos para evaluar la sostenibilidad de la deuda pública, así como la capacidad del Gobierno Federal para mitigar los efectos de la materialización de diversos riesgos, sin incurrir en mayor endeudamiento."

Sin perjuicio de hacer notar que la recomendación que se responde carece de fundamentación, en virtud de que no existe disposición que establezca la obligación de realizar los actos recomendados, se hace notar que toda vez que en la reunión de trabajo sobre este punto, llevada a cabo el 11 de julio de 2018, se aclaró lo conducente otorgándose la respuesta correspondiente en el oficio 305.-237/2018 y 305.-248/2018, a la que se habrá de estar.



Subsecretaría de Hacienda y
Crédito Público
Unidad de Crédito Público
Dirección General Adjunta de
Procedimientos Legales de Crédito

Oficio No. 305.V.-016/2019
Ciudad de México a 10 de enero de 2019

"Resultado 5

"Recomendación 5

"Para que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público presente de manera detallada, específica y separada el endeudamiento neto, interno y externo, requerido para la Banca de Desarrollo y para el Gobierno Federal, debido a que dichos montos se solicitan de forma agregada en el artículo 2º, primer párrafo, de la iniciativa de Ley de Ingresos de la Federación, para financiar el Presupuesto de Egresos de la Federación.

"Presentar lo anterior en la iniciativa de Ley de Ingresos de la Federación, con el detalle necesario, contribuirá a fortalecer la transparencia de la estimación y el uso del endeudamiento interno y externo por usuario, lo que permitirá la trazabilidad de esta información desde el comienzo del proceso presupuestario y hasta el ejercicio fiscal."

Sin perjuicio de hacer notar que la recomendación que se responde carece de fundamentación, se hace notar que la iniciativa de LIF cumple lo dispuesto en el artículo 10 de la Ley Federal de Deuda Pública, al contener la propuesta de "los montos de endeudamiento necesario, tanto interno como externo, para el financiamiento del presupuesto federal del ejercicio fiscal correspondiente", acompañándose al efecto "los elementos de juicio suficientes para fundamentar [la] propuesta". Lo anterior se constata con las aprobaciones que el propio Congreso ha otorgado anualmente a las propuestas presentadas, que constan en las aprobaciones de las leyes de ingresos de la federación de los ejercicios fiscales correspondientes, así como en la ausencia de requerimientos formulados por el Congreso de la Unión, respecto del cumplimiento de los requisitos legales aplicables a tales propuestas, o de cualquier otra índole.



SHCP
SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO



Subsecretaría de Hacienda y
Crédito Público
Unidad de Crédito Público
Dirección General Adjunta de
Procedimientos Legales de Crédito

Oficio No. 305.V.-016/2019
Ciudad de México a 10 de enero de 2019

"Resultado 6

"Recomendación 6

"Para que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público considere presentar en las Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, en los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública y en la Cuenta Pública la presentación desagregada del costo financiero por tipo de instrumento de Petróleos Mexicanos y de la Comisión Federal de Electricidad, lo que permitiría evaluar las estructuras de riesgo de la deuda pública.

"Presentar lo anterior con el detalle necesario permitía evaluar pormenorizadamente el portafolio de instrumentos que son más sensibles a las variaciones de las tasas de interés o el tipo de cambio y estar en posibilidad de proponer medidas prudenciales de política fiscal que auxilien a mitigar esos riesgos."

Sin perjuicio de hacer notar que la recomendación que se responde carece de fundamentación, se hace notar que conforme a lo establecido en los artículos 108 de la Ley de Petróleos Mexicanos y 111 de la Ley de la Comisión Federal de Electricidad, respectivamente, se establece la obligación de los directores generales de cada una de las empresas productivas del Estado citadas, de presentar al Congreso de la Unión y al Ejecutivo Federal, un informe sobre el uso del endeudamiento de dichas empresas y sus empresas productivas subsidiarias, con las características que en dichos preceptos se establece.

En virtud de lo anterior, la recomendación se ubica fuera del ámbito de competencia de la shcp al existir disposición expresa en los términos referidos. Asimismo, cabe hacer notar que la información que se presenta en la Cuenta Pública sobre el "costo financiero de la deuda pública presupuestaria y erogaciones para los programas de apoyo a ahorradores y deudores de la banca" es elaborada por la Unidad de Contabilidad Gubernamental de la SHCP, en base a información analítica que proporcionan las entidades de manera anual. La Unidad de Crédito Público elabora únicamente la sección de la Compatibilidad de la deuda externa e interna registrada en la Cuenta Pública.

SHCP
SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO



Subsecretaría de Hacienda y
Crédito Público
Unidad de Crédito Público
Dirección General Adjunta de
Procedimientos Legales de Crédito

Oficio No. 305.V.-016/2019
Ciudad de México a 10 de enero de 2019

Este documento tiene por objeto explicar las variaciones que se generan entre las cifras de los saldos de la deuda pública externa e interna registradas en la Cuenta Pública y las reportadas en el Cuarto Informe Trimestral sobre la Deuda Pública, cada año.

"Resultado 6

"Recomendación 7

Para que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público considere diseñar e implementar una estrategia o mecanismo financiero que permita atenuar en el costo financiero de la deuda pública del Gobierno Federal los efectos de variaciones en el crecimiento económico, tipo de cambio y en las tasas de interés nacionales e internacionales.

"Mitigar los efectos negativos de ajustes en estas variables contribuirá a disminuir los riesgos de un incremento acelerado en el costo financiero, así como para fortalecer las finanzas públicas en un escenario adverso."

La estrategia de la SHCP para atenuar en el costo financiero de la deuda pública del Gobierno Federal ante los efectos de variaciones en el tipo de cambio y en las tasas de intereses nacionales e internacionales, se encuentra contenida en el Plan Anual de Financiamiento.

La estrategia de endeudamiento ha buscado un balance entre costo y riesgo adecuado para las finanzas públicas, es decir, cubrir las necesidades de financiamiento a bajos costos sin incurrir en riesgos elevados. Se ha buscado que los choques en las variables financieras como el tipo de cambio o las tasas de interés tengan un efecto acotado sobre el costo financiero. Así, las principales líneas de acción que ha seguido la política de deuda pública para mantener reducidos los riesgos mencionados son:

- Financiar las necesidades de recursos del Gobierno Federal en su mayor parte mediante endeudamiento interno;



Subsecretaría de Hacienda y
Crédito Público
Unidad de Crédito Público
Dirección General Adjunta de
Procedimientos Legales de Crédito

Oficio No. 305.V.-016/2019
Ciudad de México a 10 de enero de 2019

- Favorecer la colocación de instrumentos a tasa fija;
- Reducir el riesgo de refinanciamiento al incrementar el plazo promedio de vencimiento mediante el predominio de instrumentos de largo plazo y al mantener un perfil ordenado de vencimientos, y
- La estrategia de deuda contenida en el PAF también considera la posibilidad de utilizar instrumentos derivados para la cobertura de riesgos específicos.

De esta forma el costo financiero de la deuda pública del Gobierno Federal ha mantenido un bajo nivel y una notable estabilidad aún bajo episodios de volatilidad en los mercados financieros.

"Resultado 7

"Recomendación 8

Para que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público evalúe la oportunidad de elaborar y publicar en el Plan Anual de Financiamiento de cada ejercicio fiscal, o en el documento que considere pertinente, un conjunto de indicadores estáticos y dinámicos que aporten elementos para evaluar la sostenibilidad de la deuda pública y el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público, con base en las mejores prácticas internacionales.

"Presentar lo anterior contribuirá a identificar parámetros de referencia sobre el nivel prudencial del saldo de la deuda pública, así como aportar elementos para la planeación y administración de la deuda en el mediano y largo plazos."

SHCP
SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO



Subsecretaría de Hacienda y
Crédito Público
Unidad de Crédito Público
Dirección General Adjunta de
Procedimientos Legales de Crédito

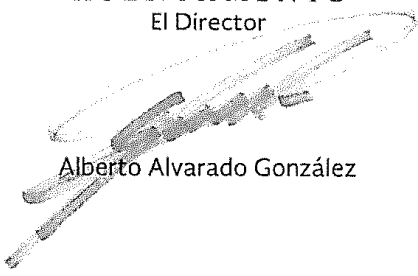
Oficio No. 305.V.-016/2019
Ciudad de México a 10 de enero de 2019

El Gobierno Federal realiza un análisis integral de la sostenibilidad de la deuda, en línea con las mejores prácticas internacionales presentadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI), el cual se publica en el Plan Anual de Financiamiento, y es complementario al análisis hecho por el FMI.

En relación a lo mencionado por la ASF acerca de identificar parámetros de referencia sobre el nivel prudencial del saldo de la deuda, debe señalarse que el FMI (que representa el marco de referencia para mejores prácticas internacionales) no define explícitamente una referencia específica para la sostenibilidad de la deuda pública, sino sólo recomienda que el estudio de la deuda sea un ejercicio multifacético que evalúe múltiples indicadores, los cuales incluyen el nivel de la deuda pública. Para el caso de México, el FMI ha señalado que la deuda pública es sostenible.

Sin más por el momento, aprovecho la ocasión para enviarle un cordial saludo.

ATENTAMENTE
El Director



Alberto Alvarado González

Sugerencias a la Cámara de Diputados

2017-0-01100-15-0064-13-001

Para que la Cámara de Diputados, por conducto de la Comisión de Hacienda y Crédito Público y la Comisión de Presupuesto y Cuenta Pública, en el ámbito de su competencia, considere reformar los artículos 2, 17, 19 Bis, 40, fracción I, 107, fracciones I y II, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, para definir al indicador de Posición Financiera Neta y sus componentes como elementos de responsabilidad fiscal, debido a que este indicador representa la medida más amplia, completa y transparente de las obligaciones financieras del Sector Público Federal. [Resultado 2]

Apéndices***Procedimientos de Auditoría Aplicados***

1. Revisar la Evolución de los Ingresos, Gastos, Déficit y Deuda Pública en el periodo 2012-2017.
2. Analizar el Marco Normativo de la Deuda Pública en 2017 para evaluar la contratación de deuda, los techos de endeudamiento y el uso del Remanente de Operación del Banco de México.
3. Evaluar la evolución de los Principales Indicadores de Deuda Pública en 2017 para identificar las causas que determinaron su variación, tendencia y riesgos relevantes.
4. Analizar el proceso para determinar los Techos de Endeudamiento en 2017 para evaluar su relación con el balance presupuestario, capacidad de pago y la trayectoria del saldo histórico.
5. Revisar la Transparencia en la Información de los RFSP y su conformación en el SHRFSP.
6. Evaluar las Operaciones de Manejo de Pasivos Realizadas en 2017.
7. Analizar la Evolución del Costo Financiero en el periodo 2012-2017, para evaluar los efectos de la tasa de interés y el tipo de cambio en su incremento y el espacio fiscal.
8. Analizar los Riesgos de Refinanciamiento de la Deuda Interna y Externa en 2017.
9. Evaluar la Política de Deuda Pública para el Manejo de Riesgos y Eficiencia del Portafolio de Deuda, para identificar las medidas prudenciales implementadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
10. Elaborar Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda en complemento a las métricas realizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en el Plan Anual de Financiamiento de 2017.

Áreas Revisadas

Unidades de Planeación Económica de la Hacienda Pública, y de Crédito Público.

Fundamento Jurídico de la ASF para Promover Acciones

Las facultades de la Auditoría Superior de la Federación para promover o emitir las acciones derivadas de la auditoría practicada encuentran su sustento jurídico en las disposiciones siguientes:

Artículo 79, fracciones II, párrafo tercero, y IV, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

Artículos 10, fracción I, 14, fracción III, 15, 17, fracción XV, 36, fracción V, 39, 40, de la Ley de Fiscalización y Rendición de Cuentas de la Federación.