



HACIENDA

SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

PLAN ANUAL DE FINANCIAMIENTO 2023

UNIDAD DE CRÉDITO PÚBLICO

PLAN ANUAL DE FINANCIAMIENTO 2023

I.	RESUMEN EJECUTIVO.....	3
II.	RESULTADO DE LA ESTRATEGIA DE MANEJO DE DEUDA EN 2022.....	7
II.1	Necesidades de financiamiento del Gobierno Federal	7
II.2	Perfil de vencimientos de deuda.....	9
II.3	Manejo integral de los riesgos.....	13
II.4	Instrumentos alineados a los criterios ASG	14
II.5	Sostenibilidad de la deuda pública.....	18
III.	DEUDA DEL GOBIERNO FEDERAL	20
III.1	Necesidades de financiamiento para 2023	20
III.2	Lineamientos generales de política de deuda pública y gestión de activos y pasivos.....	21
III.3	Estrategia de financiamiento para 2023	23
III.3.1	Endeudamiento interno.....	23
III.3.2	Endeudamiento externo.....	25
III.3.3	Financiamiento enfocado al desarrollo	25
III.4	Portafolio de deuda del Gobierno Federal	27
III.5	Sensibilidad del costo financiero.....	32
IV.	DEUDA DE LAS ENTIDADES DEL SECTOR PÚBLICO	35
IV.1	Empresas Productivas del Estado	36
IV.2	Banca de Desarrollo.....	36
IV.3	Otros emisores	37

I. RESUMEN EJECUTIVO

El Plan Anual de Financiamiento (PAF) se elabora en el marco del Plan Nacional de Desarrollo (PND) 2019-2024, que plantea el objetivo de lograr un desarrollo económico incluyente, que genere bienestar para la población y fomente la justicia social, con políticas, estrategias y acciones que tengan como principios centrales la austeridad, la honestidad y el combate a la corrupción.

Este plan informa las líneas de acción, objetivos y estrategias de la política de deuda pública del Sector Público, conformado por el Gobierno Federal, las Empresas Productivas del Estado (EPEs)¹, de la Banca de Desarrollo² y otros emisores³ del Sector Público.

Para 2023, el Gobierno Federal continuará con el manejo responsable y transparente de los pasivos públicos, garantizando la sostenibilidad de la deuda pública en el mediano y largo plazo, al mantener una senda estable con respecto al Producto Interno Bruto (PIB). Se utilizará como fuente primaria de financiamiento el mercado local y, de manera complementaria, el crédito externo cuando se puedan alcanzar condiciones de financiamiento favorables. Esta estrategia, aunada a la diversificación de instrumentos, canasta de monedas y base de inversionistas, permite garantizar la solidez de las finanzas públicas ante escenarios macroeconómicos adversos.

El Gobierno Federal continuará con la realización de operaciones de manejo de pasivos con el fin de robustecer las finanzas públicas y la deuda pública. Las operaciones de refinanciamiento se ejecutarán tanto en el mercado local como en el externo. Estas operaciones permiten implementar ajustes al perfil de vencimientos, con el propósito de mitigar los riesgos del portafolio de deuda. Durante 2022, el Gobierno Federal fue estratégico en la ejecución de operaciones de manejo de pasivos, se buscó refinanciar los vencimientos próximos de bonos, dar profundidad a las emisiones y proporcionar liquidez al mercado; estrategia que se planea continuar para 2023.

Adicionalmente, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) fomentará en el Sector Público la emisión de instrumentos financieros congruentes con los Criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG). Asimismo, continuará con la colocación de bonos con base en el Marco de Referencia de los Bonos Soberanos Vinculados a los Objetivos de Desarrollo Sostenible⁴ (Bonos Sostenible), lo cual permitirá consolidar las curvas de rendimiento sostenible y promover una mayor movilización de capital en estos instrumentos.

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

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

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

⁴ https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/ori/Espanol/SDG/UMS_MarcoReferenciaBonosSoberanos_ODS.pdf

La gestión responsable de las finanzas y la deuda pública ha contribuido a preservar la estabilidad económica de nuestro país, mantener las expectativas de inflación ancladas y a conservar un tipo de cambio estable. En 2022 se alcanzaron niveles históricos en las exportaciones manufactureras y en inversión extranjera directa.

Se espera que, entre los dos primeros trimestres de 2023, los principales bancos centrales del mundo estén terminado el ciclo de alza en sus tasas de política monetaria y reducción en sus hojas de balance para fijar la política monetaria en terreno restrictivo, en un escenario en el cual las presiones inflacionarias estén cediendo. No obstante, los mercados financieros se mantendrán atentos a la evolución de los datos que más inciden en la inflación y sus expectativas, así como del empleo y el consumo. La trayectoria de la política monetaria y el desempeño que en consecuencia tenga el ciclo económico en las economías avanzadas determinará el impacto sobre las economías emergentes. En este contexto, el manejo de la deuda pública del Gobierno Federal buscará aprovechar ventanas de oportunidad y realizar operaciones de mercado para reducir el costo financiero y mejorar el perfil financiero de la deuda pública de México, manteniendo así su posición de emisor recurrente y líder en la región.

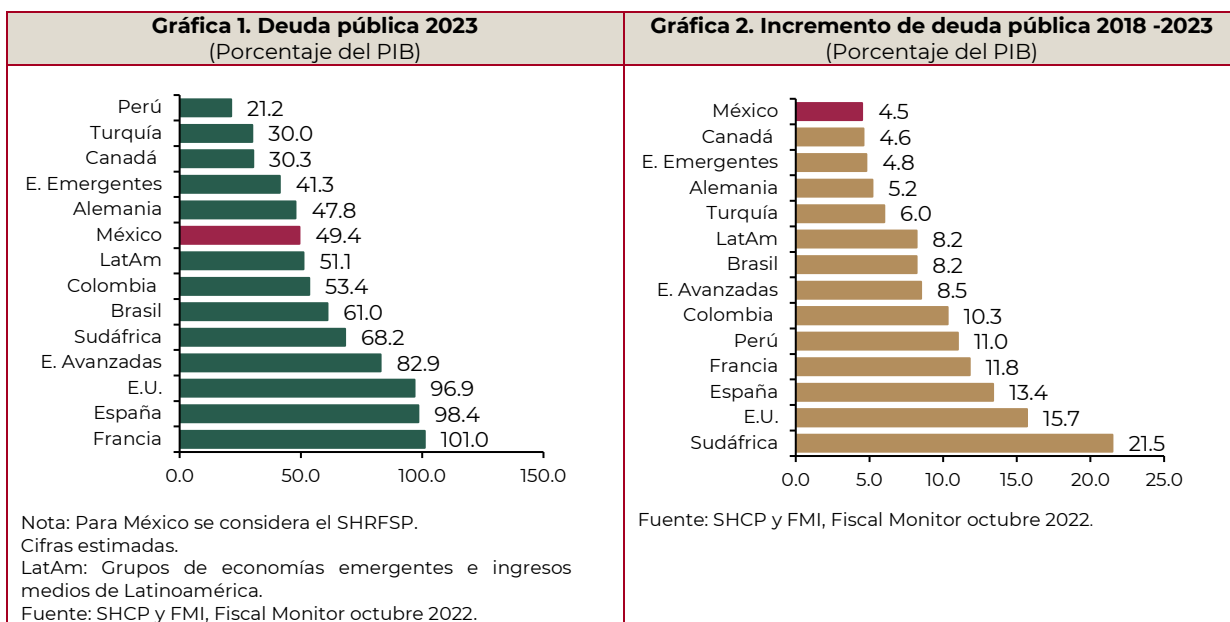
Para el ejercicio fiscal 2023, el H. Congreso de la Unión aprobó un déficit del Sector Público de 3.6% del PIB y límites de endeudamiento neto para el Gobierno Federal⁵ de hasta 1 billón 170 mil millones de pesos de endeudamiento interno y 5 mil 500 millones de dólares de endeudamiento externo⁶. Se estima que las necesidades de financiamiento del Sector Público sean de 13.6% del PIB, las cuales observan una disminución respecto a 2022 como resultado de las operaciones de manejo de pasivos. Asimismo, el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), la medida más amplia de la deuda, se estima en 49.4% del PIB.

México se compara favorablemente con países avanzados y emergentes con respecto al manejo de la deuda pública; por un menor saldo y un menor incremento en el periodo de 2018 a 2023 (ver Gráficas 1 y 2).

Referente al Gobierno Federal, los objetivos se centrarán en mantener un portafolio resiliente ante riesgos de refinanciamiento, tasa de interés y, tipo de cambio. Se estima que, para 2023 la composición de la deuda bruta del Gobierno Federal sea de 81% en deuda interna y 19% en deuda externa; además, dentro de la deuda interna, se espera una participación de 78.8% de los valores a tasa fija nominal y real de largo plazo. El plazo promedio de vencimiento de la deuda interna será de 8 años y 20.1 años para la deuda externa de mercado. Finalmente, con una probabilidad de 0.95 se estima que el costo financiero de la deuda no se incremente más de 3.96%.

⁵ Incluye Banca de Desarrollo.

⁶ Los límites de endeudamiento pueden ser consultados en la siguiente liga:
https://dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5671325&fecha=14/11/2022#gsc.tab=0



La SHCP y las Empresas Productivas del Estado permanecerán en coordinación continua para fortalecer su portafolio de deuda, mitigar sus riesgos, y mejorar el perfil de vencimientos, para obtener oportunamente el financiamiento requerido con las mejores condiciones en los mercados financieros.

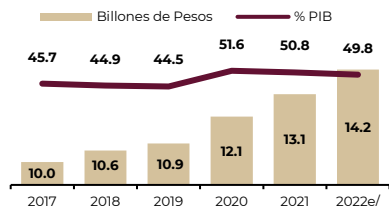
Asimismo, de acuerdo con las características de sus activos y su política de balance, la Banca de Desarrollo en coordinación con la SHCP, buscará satisfacer sus necesidades de financiamiento con el objetivo de cumplir sus metas de otorgamiento de crédito, contribuyendo a la recuperación económica del país.

Cuadro 1. Necesidades de financiamiento del Sector Público					
(Miles de millones de pesos, mmp)					
	2022^{e/}		2023^{e/}		Variación⁶
	mmp	% PIB	mmp	% PIB	%
Total	4,359.7	15.3	4,281.8	13.6	-1.6
Gobierno Federal	3,149.9	11.0	3,179.5	10.1	-0.9
Déficit	900.0	3.2	1,168.3	3.7	0.6
Amortización	2,249.9	7.9	2,011.2	6.4	-1.5
EPEs¹	317.6	1.1	213.8	0.7	-0.4
Déficit	98.3	0.3	0.0	0.0	-0.3
Amortización	219.3	0.8	213.8	0.7	-0.1
BD²	644.4	2.3	542.3	1.7	-0.5
FNT ³	250.8	0.9	61.6	0.2	-0.7
Amortización	387.6	1.4	474.7	1.5	0.2
Otros^{4,5}	247.8	0.9	346.2	1.1	0.2
Déficit	19.1	0.1	96.2	0.3	0.2
Amortización	228.7	0.8	250.0	0.8	0.0

Nota: Las sumas podrían no coincidir debido a redondeo.
1/ Empresas Productivas del Estado (Pemex y CFE).
2/ Banca de Desarrollo (Nafin, Banobras, Bancomext y SHF).
3/ Financiamiento Neto Total.
4/ Otros emisores (FIRA, Fonacot e IPAB).
5/ Las necesidades totales del IPAB consideran déficit, amortizaciones y (des)acumulación de recursos líquidos.
6/ Variación en puntos porcentuales del PIB.
e/ estimado para el cierre de 2022 y 2023.

RESUMEN DE INDICADORES

Saldo Histórico de los Requerimientos

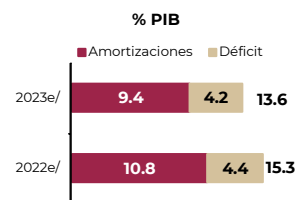


e/ estimado. Fuente: SHCP.

Necesidades de Financiamiento del Sector Público

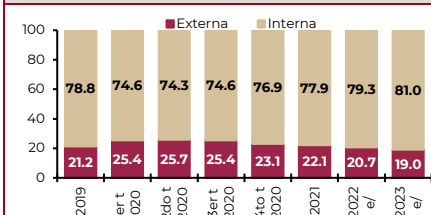
Emisor	2022e/		2023e/		Variación
	mmp	% PIB	mmp	% PIB	
Total	4,359.7	15.3	4,281.8	13.6	-1.6
Gobierno Federal	3,149.9	11.0	3,179.5	10.1	-0.9
Banca de Desarrollo	644.4	2.3	542.3	1.7	-0.5
Empresas Productivas	317.6	1.1	213.8	0.7	-0.4
Otros Emisores	247.8	0.9	346.2	1.1	0.2

e/ estimado. Fuente: SHCP.

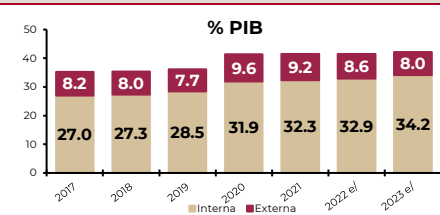


e/ estimado. Fuente: SHCP.

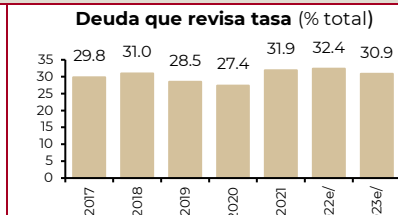
Deuda Bruta del Gobierno Federal



e/ estimado. Fuente: SHCP.



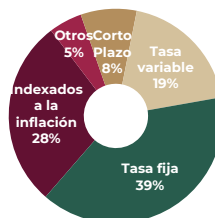
e/ estimado. Fuente: SHCP.



e/ estimado. Fuente: SHCP.

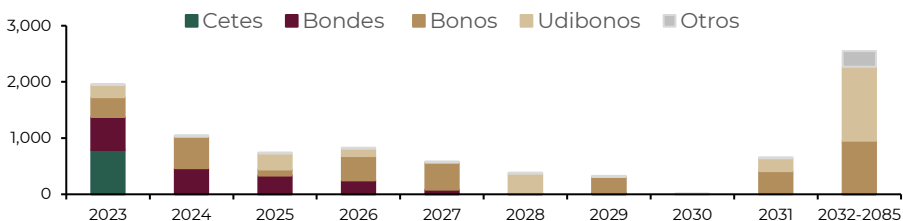
Deuda Interna del Gobierno Federal

2022 e/ (% del total)



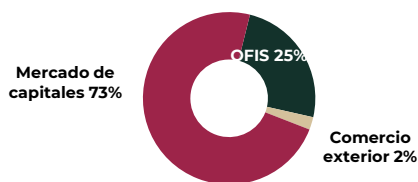
e/ estimado. Fuente: SHCP.

Perfil de Vencimientos (mmp)



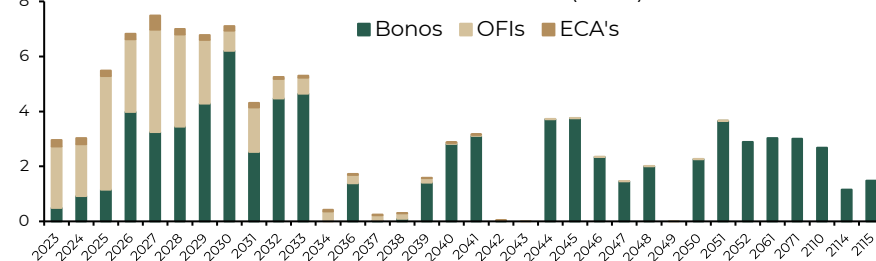
Deuda Externa del Gobierno Federal

2022 e/ (% del total)

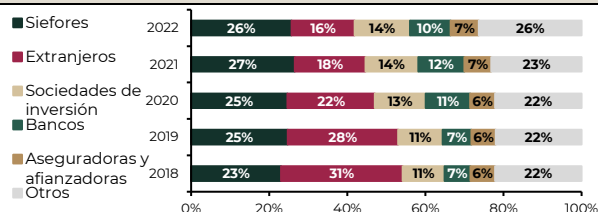


e/ estimado. Fuente: SHCP.

Perfil de Vencimientos (mmd)

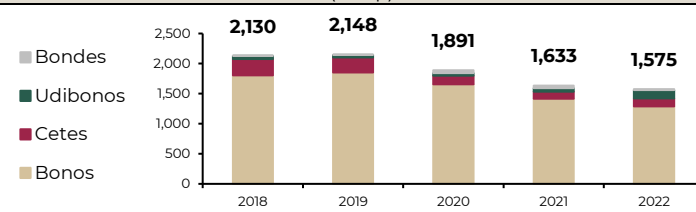


Tenencia de valores por sector



Fuente: Banxico.

Tenencia de instrumentos en Manos de Extranjeros (mmp)



Fuente: Banxico.

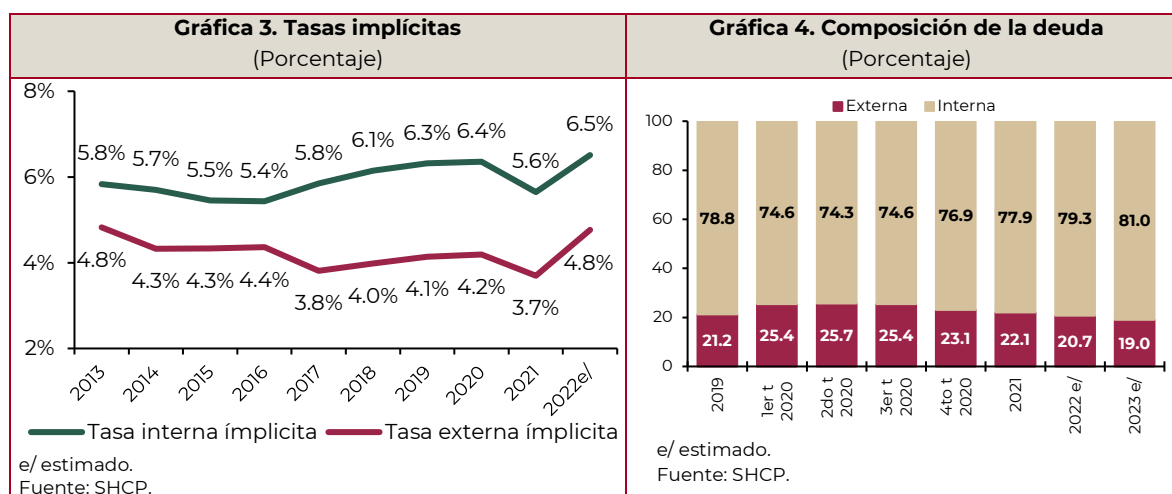
II. RESULTADO DE LA ESTRATEGIA DE MANEJO DE DEUDA EN 2022⁷

En 2022, el Gobierno Federal continuó con un manejo estratégico de la deuda, focalizándose en cinco aspectos fundamentales: i) cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal; ii) mejorar el perfil de vencimientos de deuda; iii) realizar un manejo integral de los riesgos del portafolio de deuda pública; iv) propiciar la colocación de Bonos Sostenibles; y, v) mantener la sostenibilidad de la deuda pública.

II.1 Necesidades de financiamiento del Gobierno Federal

Durante el 2022, el portafolio mostró un incremento en sus niveles de costo, calculados con las tasas implícitas (ver Gráfica 3), derivado del aumento generalizado en las tasas de interés en el mundo. No obstante, la composición del portafolio de deuda externa e interna ha contribuido a observar una mayor resiliencia ante un ciclo de alza de tasas. Los costos actuales no comprometen la sostenibilidad de la deuda.

El Gobierno Federal ha reducido la exposición a deuda externa a través de operaciones de mercado para alcanzar una composición que fortalezca las finanzas públicas (ver Gráfica 4).



Financiamiento en el Mercado Interno

El Gobierno Federal subastó semanalmente valores gubernamentales en moneda nacional durante 2022. Las subastas se llevaron a cabo con regularidad, a pesar de la alta volatilidad derivada de conflictos geopolíticos y de la falta de liquidez observada en los mercados financieros internacionales. Cabe resaltar que, las subastas de valores gubernamentales son la fuente principal de financiamiento del Gobierno Federal.

⁷ Los detalles de las operaciones se encuentran en los informes trimestrales:
https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/es/Finanzas_Publicas/Informes_al_Congreso_de_la_Union

Además, se robusteció la Figura de Formadores de Mercado (Figura) mediante la implementación de cambios al marco regulatorio. Esto fue resultado de los diálogos entre la SHCP, el Banco de México y los actuales participantes de la Figura, con el fin de fortalecer la actividad dentro del mercado de deuda gubernamental.

En el contexto de una transición mundial hacia la adopción de tasas cercanas a la tasa libre de riesgo, en 2021 el Gobierno Federal emitió los Bonos de Desarrollo referenciados a la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio de Fondeo a un día (Bondes F). Durante 2022, con el fin de extender la curva de referencia, se incorporaron subastas de los nodos de 7 y 10 años. Adicionalmente, con el objetivo de fomentar la liquidez de los Bondes F, la SHCP promovió la liquidación anticipada de Bondes D, mediante operaciones de permuta de valores. De esta forma, se liquidaron anticipadamente 157 mil millones de pesos (mmp) y se dejaron a vencimiento 155 mmp de Bondes D. Por lo tanto, se estima que al cierre de 2022 el portafolio de Bondes F represente el 70% de la deuda a tasa variable de los valores gubernamentales locales. Además, para 2023, se evaluará la conclusión del programa de intercambios de Bondes D por Bondes F.

En 2022, la SHCP emitió los primeros Bonos Sostenibles en el mercado local. Estos bonos buscan ser una referencia para todos los participantes del mercado local de deuda y complementan las actividades de financiamiento sostenible en los mercados internacionales. Las subastas sindicadas de Bondes G se realizaron en mayo, julio y diciembre. Actualmente, el monto en circulación de Bondes G es de 45 mmp a plazos de 1, 2, 3 y 5 años.

Cetesdirecto

La plataforma cumplió 12 años de operación en 2022 y continúa con su consolidación como una alternativa de ahorro e inversión competitiva al público en general, de forma accesible, segura y sin costos ni comisiones, lo que permite que se fortalezca la inclusión financiera en el país.

En 2022, se incluyeron todos los Bonos de Protección al Ahorro (BPAs) que son valores gubernamentales del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB). Además, se incorporaron de manera exitosa los Cetes a plazo de dos años.

Financiamiento en el Mercado Externo

En enero de 2022, el Gobierno Federal estableció las siguientes tasas cupón en dólares: 3.50% a 12 años (la tercera más baja en este mercado para cualquier plazo) y 4.40% a 30 años (la segunda más baja en este mercado a este plazo). Cabe destacar que, si se considera el promedio tanto de las tasas de referencia en Estados Unidos como de la prima por riesgo de México desde la fecha de emisión hasta el 14 de diciembre, los cupones habrían sido entonces de 5.25% y 6.25% para los plazos de 12 y 30 años, respectivamente, es decir, 180 puntos base por arriba en promedio de lo obtenido en enero.

II.2 Perfil de vencimientos de deuda

Las operaciones de manejo de pasivos son una herramienta clave que permite al Gobierno Federal hacer ajustes a su perfil de vencimientos con el propósito de mitigar los riesgos de refinanciamiento. Durante 2022, el Gobierno Federal fue estratégico en la ejecución de dichas operaciones, tanto en el mercado local como externo. Lo anterior, con el fin de refinanciar los vencimientos próximos de bonos, dar profundidad a nuevas emisiones y proporcionar liquidez al mercado.

Particularmente, respecto a los bonos denominados en moneda extranjera, el Gobierno Federal ha disminuido al mínimo posible las amortizaciones para los siguientes dos años, a la vez que ha brindado liquidez a sus curvas y mantenido una presencia constante en los mercados financieros, sin la necesidad de incurrir en endeudamiento adicional.

Deuda interna

El Gobierno Federal ha concluido nueve permutas en el año, que suman un monto retirado de 566 mmp. Con ello, se ha contribuido a extender el plazo promedio del portafolio de deuda interna del Gobierno Federal de 7.3 años, a finales del 2021, a 7.8 al cierre de 2022, reduciendo las presiones de liquidez en el corto plazo, además de permitir a los tenedores de deuda recalibrar sus portafolios.

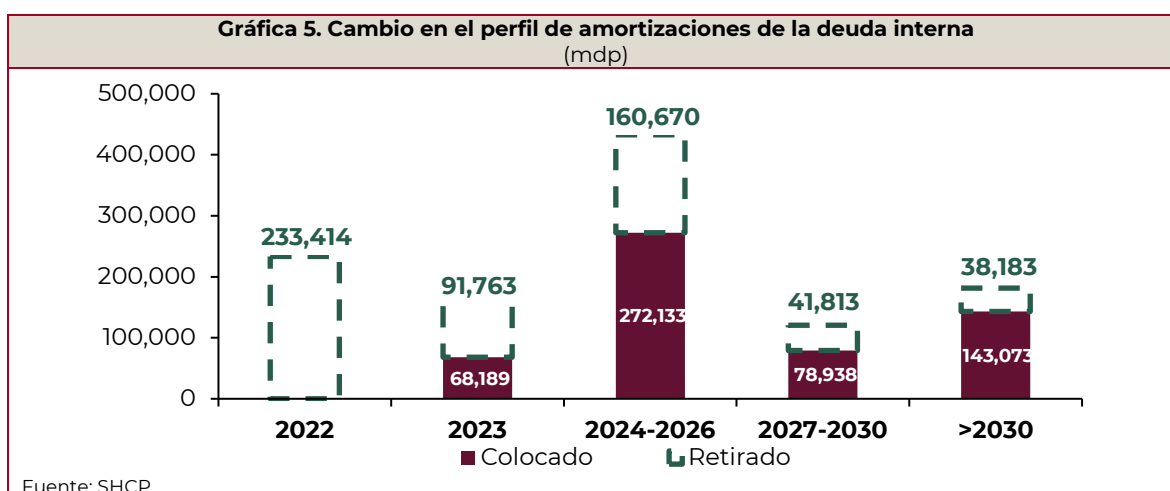
Desde el inicio de la actual administración se han llevado a cabo 27 permutas por un monto total de más de un billón 469 mmp (ver Cuadro 2 y Gráfica 5).

Permutas de libros cruzados con el Banco de México

A partir de diciembre del 2021, la SHCP y el Banco de México realizan permutas de libros cruzados, las cuales consisten en llevar a cabo subastas de compra de Bondes D que el Banco de México ocupa con fines de regulación monetaria, y subastas de venta de Bondes F, que el Gobierno Federal usa con fines de financiamiento. Estas operaciones tienen como objetivo principal dar continuidad a la transición de la TIIE 28 a la TIIE de Fondeo a un día y sus instrumentos referenciados, como los Bondes F. Hasta la fecha se han llevado a cabo cinco operaciones de este tipo, dos durante 2021 y tres durante 2022.

Cuadro 2. Operaciones de refinanciamiento en el mercado interno realizadas durante 2022		
Operación de manejo de pasivos	Tipo de Instrumento (Compra / Venta)	Monto refinanciado (millones de pesos, mdp)
Permuta cruzada 12 de enero	Bonos M, Udibonos / Cetes, Bonos M, Udibonos y Bondes F	132,891
Permuta cruzada 31 de marzo	Bonos M y Udibonos / Udibonos	15,896
Permuta cruzada 27 de abril	Bonos M y Udibonos / Cetes, Bonos M y Udibonos	87,348
Permuta cruzada 19 de mayo	Bonos M y Udibonos / Cetes, Bonos M, Udibonos y Bondes F	52,897
Permuta 29 de junio	Bonos M / Bonos M	11,293
Permuta exclusiva de Formadores de Mercado 04 de agosto	Bonos M / Bonos M	4,400
Permuta cruzada 18 de agosto	Bondes D / Bondes F	158,149
Subasta simultánea 07 de octubre	Bonos M y Udibonos / Bonos M y Udibonos	48,596
Permuta 08 de diciembre	Bonos M / Bonos M	50,863

Fuente: SHCP.



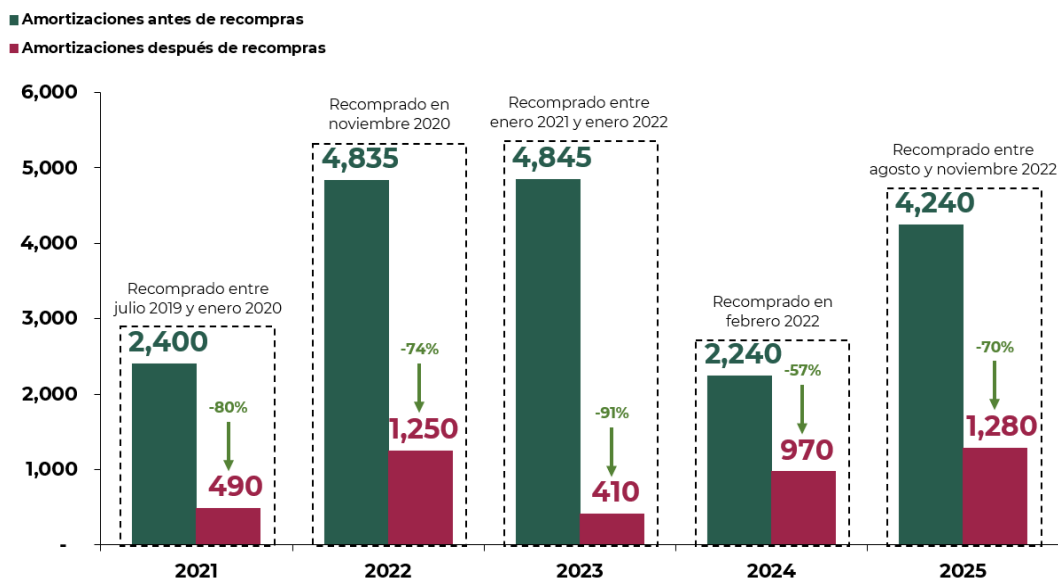
Fuente: SHCP.

Deuda Externa

Con el objetivo de continuar con mejoras en el perfil de vencimientos de la deuda externa de mercado, el Gobierno Federal ha llevado a cabo diez operaciones de refinanciamiento entre julio de 2019 y diciembre de 2022, que se ejecutaron vía recompra anticipada.

Se refinanciaron nueve bonos denominados en moneda extranjera (cuatro en dólares y cinco en euros) que vencían entre enero 2021 y enero 2025 (ver Gráfica 6), por un monto total de 14,160 millones de dólares (mdd). Asimismo, se realizaron seis ejercicios de manejo de pasivos entre julio 2019 y enero 2022, lo que permitió al Gobierno Federal alcanzar beneficios de refinanciamiento por 10,000 mdd. Al sumar ambos esfuerzos, esta administración ha logrado un monto histórico de refinanciamiento de deuda externa de mercado por un total de 24,160 mdd en tan solo tres años.

Gráfica 6. Beneficios de las recompras de bonos externos del Gobierno Federal
(mdd)



Fuente: SHCP.

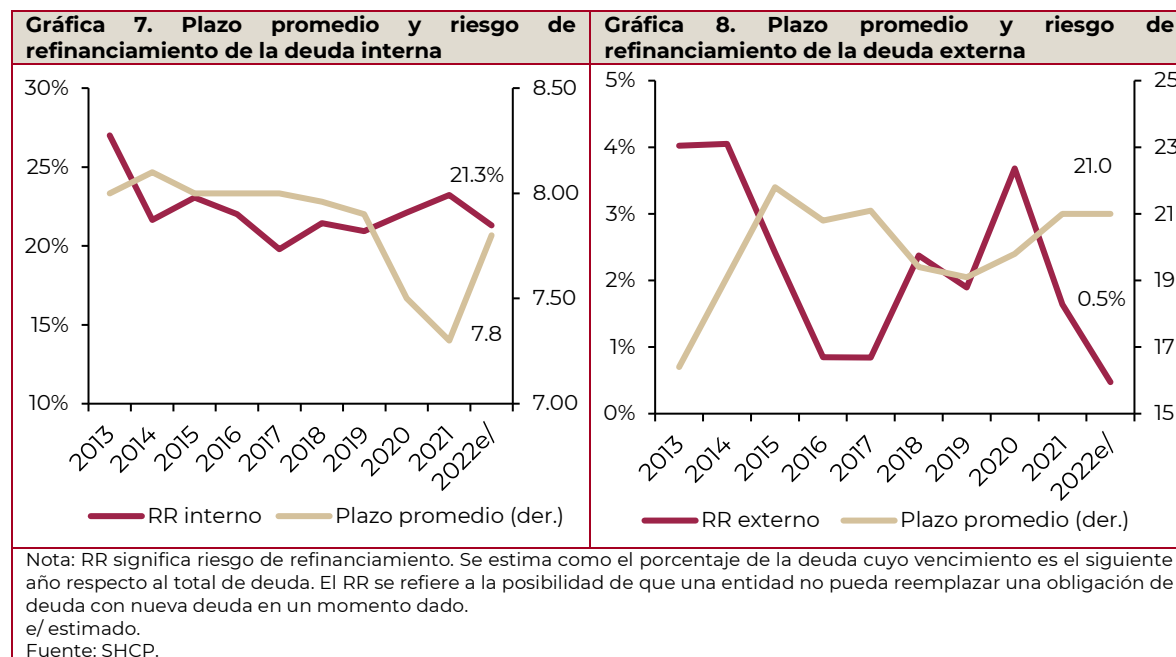
Cuadro 3. Operaciones de refinanciamiento en el mercado externo realizadas por el Gobierno Federal

Operación de Manejo de Pasivos	Fuente	Usos
Julio-2019	i) Reapertura del bono en dólares con vencimiento en 2029; ii) Emisión de un nuevo bono de referencia en dólares a plazo de 30 años (2050).	i) Recompra anticipada de un bono en dólares cuyo vencimiento original era en enero de 2021; ii) Intercambio de bonos en dólares con vencimiento entre 2019 y 2026 por la reapertura del bono con vencimiento en 2029 o por efectivo; iii) Intercambio de bonos en dólares con vencimiento entre 2031 y 2047 por el nuevo bono a 30 años o por efectivo.
Enero-2020	i) Emisión de un nuevo bono de referencia en dólares a plazo de 10 años (2030).	i) Intercambio de bonos en dólares con vencimiento entre 2022 y 2028 por el nuevo bono a 10 años o por efectivo.
Enero-2020	i) Emisión de un nuevo bono de referencia en euros a plazo de 10 años (2030).	i) Recompra anticipada de un bono en euros cuyo vencimiento original era en abril de 2021.
Noviembre-2020	i) Emisión de un nuevo bono de referencia en dólares a plazo de 10 años-largo (2031); ii) Emisión de un nuevo bono de referencia en dólares a plazo de 40 años-largo (2061).	i) Recompra anticipada de dos bonos (uno en euros y uno en dólares) cuyos vencimientos originales eran en febrero y marzo de 2022, respectivamente; ii) Intercambio de bonos en dólares con vencimientos entre 2023 y 2030 por el nuevo bono a 10 años-largo; iii) Intercambio de bonos en dólares con vencimientos entre 2046 y 2050 por el nuevo bono a 40 años-largo.
Enero-2021	i) Emisión de un nuevo bono de referencia en euros a plazo de 12 años (2033); ii) Emisión de un nuevo bono de referencia en euros a plazo de 30 años (2051).	i) Recompra anticipada de un bono en euros cuyo vencimiento original era en abril de 2023; ii) Intercambio de bonos en euros con vencimientos entre 2023 y 2028 por el nuevo bono a 12 años o por efectivo; iii) Intercambio de bonos en euros con vencimientos entre 2039 y 2045 por el nuevo bono a 30 años o por efectivo.
Abril-2021	i) Emisión de un nuevo bono de referencia en dólares a plazo de 20 años (2041).	i) Recompra parcial (la primera en la historia de México) anticipada de un bono en dólares cuyo vencimiento original era en octubre de 2023; ii) Intercambio de bonos en dólares con vencimientos entre 2023 y 2040 por el nuevo bono a 20 años o por efectivo.
Enero-2022	i) Emisión de un nuevo bono de referencia en dólares a plazo de 12 años (2034); ii) Emisión de un nuevo bono de referencia en dólares a plazo de 30 años (2052).	i) Se termina de recomprar el bono en dólares que originalmente vencía en octubre de 2023 y que se empezó a recomprar en abril de 2021; ii) Intercambio de bonos en dólares con vencimientos entre 2025 y 2029 por el nuevo bono a 12 años; iii) Intercambio de bonos con vencimientos entre 2044 y 2050 por el nuevo bono a 30 años.
Febrero-2022	i) Emisión de un bono de referencia en euros a plazo de 8 años (2030).	i) Recompra anticipada de un bono en euros cuyo vencimiento original era en marzo de 2024.
Agosto-2022	i) Emisión de un nuevo Bono Sostenible de referencia en dólares a plazo de 10 años-largo (2033).	i) Se da inicio al refinanciamiento del primer año de la siguiente administración con la recompra anticipada de un bono en dólares cuyo vencimiento original era en enero de 2025.
Noviembre-2022	i) Uso de recursos disponibles para disminuir amortizaciones de deuda externa de mercado del Gobierno Federal programadas para 2025.	i) Recompra anticipada de un bono en euros cuyo vencimiento original era en enero de 2025; ii) Reflejo del compromiso que tiene la actual administración por heredar al siguiente gobierno un primer año con amortizaciones mínimas de bonos denominados en moneda extranjera.

Fuente: SHCP.

II.3 Manejo integral de los riesgos

El Gobierno Federal mantiene su estrategia de manejo eficiente de los pasivos para mejorar el perfil de vencimientos del portafolio de deuda y reducir el riesgo de refinanciamiento. Las operaciones de manejo de pasivos han contribuido a mitigar el riesgo de refinanciamiento y a reducir las presiones de liquidez. Las Gráficas 7 y 8 muestran que en los últimos años la proporción de deuda de corto plazo se ha mantenido por debajo de 25% para la deuda interna y debajo de 5% para la deuda externa.



Cobertura Petrolera

Como parte de un manejo integral de riesgos, el Gobierno Federal implementa cada año la estrategia de cobertura petrolera, la cual protege los ingresos petroleros del Gobierno Federal en caso de que el precio del petróleo sea menor al nivel presupuestado. Esta estrategia le permite al Gobierno Federal: i) evitar una caída en los ingresos presupuestados y, por consecuencia, tener menores niveles de requerimientos financieros; ii) tener un impacto positivo en la calificación crediticia de México, ya que al contar con la cobertura petrolera se disminuye el riesgo de impago; iii) fomentar la inversión extranjera derivado de un mejor manejo de las finanzas públicas que resulta de implementar este tipo de programas; y, iv) contar con beneficios positivos en la perspectiva de riesgo para México en los mercados.

La estrategia de cobertura adoptada para el ejercicio 2022 cubrió un precio de 55 dólares por barril (dpb) para los ingresos petroleros del Gobierno Federal, consistente con el precio aprobado en la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) 2022. Al igual que en años

anteriores, la estrategia consistió en la adquisición de opciones de venta tipo “put” en los mercados financieros internacionales.

Ampliación de la estrategia de manejo de riesgos

La estrategia de diversificación del portafolio y manejo de riesgos tiene como uno de sus principales objetivos mitigar la volatilidad del balance financiero a través del control del costo financiero. Esta estrategia ha tomado como base modelos cuantitativos de optimización del portafolio y el aprovechamiento de ventanas de oportunidad en los mercados financieros. Se han incorporado nuevas variables al análisis asociadas a efectos de valuación para tener un rebalanceo sintético.

Mediante la estrategia de gestión de riesgos del Gobierno Federal, se concretaron acciones para mitigar la exposición al riesgo de tipo de cambio del portafolio de deuda mediante la diversificación en su estructura.

Cuadro 4. Composición de la deuda externa del Gobierno Federal (Porcentaje del total de deuda externa)							
Moneda	Dólar	Euro	Yen	Libra esterlina	Franco suizo	Otros	TOTAL
2018	73.90%	18.00%	6.10%	2.00%	0.00%	0.00%	100%
2019	65.40%	23.10%	7.60%	2.00%	2.00%	0.00%	100%
2020	68.40%	22.10%	5.80%	1.80%	1.90%	0.00%	100%
2021	68.56%	21.62%	5.91%	1.74%	1.80%	0.37%	100%
2022^{e/}	68.70%	18.82%	5.21%	1.49%	1.65%	4.13%	100%

Nota: La suma podría no coincidir debido a redondeo.
e/ estimado.
Fuente: SHCP.

II.4 Instrumentos alineados a los criterios ASG

Desde 2020, la SHCP ha diseñado instrumentos financieros con impacto social y/o ambiental, con base en el seguimiento de las metas de la Agenda 2030, a través de la vinculación del Presupuesto de Egresos de la Federación con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). En ese mismo año, se publicó el Marco de Referencia de los Bonos Soberanos Vinculados con los ODS (Marco de Referencia)⁸, mediante el cual, se han llevado a cabo las emisiones de Bonos Sostenibles, en línea con el compromiso del Gobierno Federal por tomar acciones para alcanzar una economía más sostenible e inclusiva.

Durante 2022, el Gobierno Federal ha continuado con la política de deuda sostenible mediante la emisión de Bonos Sostenibles tanto en el mercado local como en el internacional. En mayo se inauguró el mercado local sostenible mediante la emisión de los nuevos instrumentos denominados Bondes G, que cuentan con una tasa referenciada

⁸https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/ori/Espanol/SDG/UMS_MarcoReferenciaBonosSoberanos_ODS.pdf

a la TIE de Fondeo a un día. Al cierre de 2022, se han realizado tres subastas de Bonos G por un monto agregado de 45 mmp con plazos de 1, 2, 3 y 5 años.

En el mercado internacional, el Gobierno Federal llevó a cabo una operación de refinanciamiento en el mercado de dólares al colocar un bono sostenible por 2,200 mdd a un plazo de 10 años. Además de comenzar a construir la curva sostenible en este mercado, las amortizaciones de bonos denominados en moneda extranjera programadas para 2025 disminuyeron en 43% gracias a que 1,800 mdd de esta emisión se utilizaron para recomprar un bono con vencimiento en 2025.

Sumado a esto, en el mercado de yenes se colocaron otros Bonos Sostenibles, por un monto de 75,600 millones de yenes, lo que posicionó a México como el primer país en Latinoamérica en inaugurar una curva sostenible en el mercado Samurái. Esta operación se realizó a plazos de 3, 5, 10, 15 y 20 años.

Para las emisiones de Bonos Sostenibles en 2022, los gastos elegibles fueron presentados en los cuatro comités del Consejo Nacional de la Agenda 2030 en abril del presente año, con la finalidad de seguir las prácticas de gobernanza establecidas en el Marco de Referencia y crear sinergias entre los participantes. Este proceso ocurrió una vez que se establecieron los Comités de Bienestar, de Medio Ambiente, de Economía, y de Estrategia y Seguimiento, en marzo de 2022.

Adicionalmente, la SHCP ha dado a conocer la experiencia de México al emitir instrumentos sostenibles tanto en el mercado local como en el externo en distintos foros y paneles internacionales.

En octubre de 2022, la SHCP publicó el Reporte de Asignación e Impacto (Reporte) del Bono Sostenible emitido en julio de 2021, lo que refleja el compromiso del Gobierno Federal en promover la transparencia en torno a los gastos elegibles de 2021. En este Reporte se indica la asignación realizada a los diferentes programas presupuestarios, así como las zonas en donde se realizó dicha asignación. Además, se muestran las tendencias en los indicadores que la SHCP ha utilizado para observar el impacto que dicha asignación tiene en la población objetivo, y los avances a nivel ODS.

El Reporte cuenta con la opinión⁹ del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), en la que se destaca el esfuerzo de México por incorporar la gestión del impacto de su programa de financiamiento sostenible. Asimismo, el PNUD reconoce que el Reporte ha contribuido a fortalecer las capacidades del país y los mecanismos de rendición de cuentas al detonar dinámicas participativas y deliberativas dentro de la estructura de gobernanza de la Agenda 2030. Sumado a esto, la dinámica entre las distintas secretarías e instituciones gubernamentales que participan en este proceso ha contribuido a mejorar la granularidad de los datos para el seguimiento de los objetivos y

⁹https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/ori/Espanol/SDG/UNDPs_Opinion_on_Mexicos_SDG_Bond_Allocation_and_Impact_Report_2022.pdf

resultados, y el vínculo entre los gastos elegibles y territorios marginados. El Reporte de los Bonos Sostenibles de 2023 hará referencia a las emisiones y gastos elegibles de 2022.

Recuadro A. Reporte de Asignación e Impacto 2022

El Marco de Referencia de los Bonos Vinculados con los ODS establece el compromiso del Gobierno Federal en realizar un reporte de asignación e impacto con la finalidad de informar de manera transparente a los inversionistas y al público en general respecto a los gastos elegibles. Derivado de la segunda emisión del Bono Sostenible en julio en 2021, por un monto de 1,250 millones de euros (aproximadamente 1,478 mdd), se realizó el Reporte 2022, el cual presenta los Gastos Elegibles 2021 vinculados a los ODS 2, 3, 4, 8 y 9.

Este Reporte monitorea los programas presupuestarios seleccionados como gastos elegibles proporcionales al monto emitido en Bonos Sostenibles, una vez aplicado el criterio geoespacial a los gastos relacionados a ODS sociales. El criterio geoespacial es el último filtro para decidir si los programas presupuestarios, que estén vinculados a un ODS social, fueron considerados “elegibles” o no. Esto consiste, conforme al Marco de Referencia, en identificar los programas presupuestarios seleccionados como gastos elegibles cuyo gasto federal sea claramente identificado en las zonas clasificadas con “Media”, “Alta” y “Muy Alta” marginación, de acuerdo con el índice de Rezago Social (publicado por CONEVAL).

El Reporte presenta los resultados y efectos de los gastos elegibles para mostrar a los inversionistas y al público en general los beneficios de estos programas presupuestarios en zonas marginadas hacia el desarrollo sostenible a través de la contribución a los ODS.

El Reporte de 2022 hace referencia a 30 gastos elegibles vinculados a los ODS 2, 3, 4, 8 y 9 con un monto asignado en zonas marginadas de la siguiente forma: 515 mdd con clasificación “Muy Alta”, 424 mdd en “Alta” y 539 mdd en “Media”. De forma agregada, más de 381 agricultores fueron beneficiados, 3.2 millones de estudiantes recibieron becas, 99 instituciones educativas fueron beneficiadas, más de 3.3 millones obtuvieron un servicio de salud o atención médica, 138 Bancos del Bienestar se construyeron en zonas marginadas, más de 30 mil indígenas apoyados, más de 1,800 km construidos en carreteras rurales, entre otros, fueron algunos resultados de los gastos elegibles vinculados al Bono Sostenible emitido en 2021.

Este Reporte refleja el compromiso de ejecutar los programas presupuestarios, así como la participación y sinergias creadas en los comités del Consejo Nacional de la Agenda 2030 como parte de la estructura de Gobernanza del Marco de Referencia. Además

cuenta con una opinión realizada por parte del PNUD, como acompañante durante el proceso de la elaboración del reporte.¹⁰

La SHCP impulsa a las entidades del Sector Público a contribuir con el desarrollo del mercado de instrumentos temáticos. La siguiente es la lista de emisiones realizadas en 2022:

- Nafin, emitió dos bonos sostenibles por un monto total de 10,000 mdp¹¹, esta es la primera emisión ASG después de la colocación de bonos sociales en 2017. Este bono contempla proyectos ligados a educación, servicios financieros para poblaciones de bajos ingresos y jóvenes, apoyo a las MiPyMEs y programas diseñados para generar empleo, prevenir y/o aliviar el desempleo, y avance socioeconómico de las mujeres. En la categoría verde, se incluyen proyectos de transporte limpio, eficiencia energética, manejo sostenible de residuos sólidos y energía renovable.
- Bancomext colocó 10,000 mdp en certificados bursátiles sostenibles (ASG). Los fondos obtenidos están destinados a financiamientos de proyectos sostenibles que promuevan el desarrollo económico nacional y regional, especialmente aquellos que contribuyan a impulsar las exportaciones.
- Fonacot, emitió un bono social en beneficio de las y los trabajadores del sureste de México¹² para incrementar la capacidad crediticia, con énfasis en las mujeres, por un monto de 4,000 mdp.
- Banobras, colocó dos bonos sostenibles con perspectiva de género por un monto de 3,438 mdp. Los fondos obtenidos están destinados a proyectos¹³ de movilidad, educación, salud y espacios públicos que inciden en mejorar la calidad de vida de mujeres, niñas y adolescentes.
- FIRA, realizó una primera emisión de su Bono Social de Inclusión Financiera (BSIF) por 3,920 mdp.

¹⁰ Para mayor detalle respecto al Reporte de Asignación e Impacto del Bono Sostenible 2022: https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/ori/Espanol/SDG/Mexicos_SDG_Bond_Allocation_and_Impact_Report_2022.pdf

¹¹ <https://www.bbva.com/es/mx/sostenibilidad/bbva-mexico-apoya-a-nafin-en-la-emision-de-certificados-bursatiles-sustentables-de-banca-de-desarrollo-por-10000-mdp/>

¹² <https://www.gob.mx/stps/prensa/fonacot-emite-bono-social-en-beneficio-de-las-y-los-trabajadores-del-sur-sureste-de-mexico>

¹³ <https://www.gob.mx/banobras/articulos/banobras-coloco-7-500-mdp-a-traves-de-tres-bonos-en-el-mercado-local-de-deuda-dos-de-ellos-sustentables-con-perspectiva-de-genero?idiom=es>

II.5 Sostenibilidad de la deuda pública

De acuerdo con la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria y su Reglamento (LFDRH), el Gobierno Federal debe mantener un SHRFSP como porcentaje del PIB que muestre una trayectoria que no ponga en riesgo la solvencia del Sector Público. De esta forma, la meta anual de los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) está determinada por la capacidad de financiamiento del Sector Público.

La deuda bruta se define como los pasivos que exigen pagos de intereses y/o un principal por parte del deudor hacia el acreedor, en una o más fechas determinadas a futuro; en tanto que, la deuda neta es la deuda bruta menos los activos financieros (*International Monetary Fund (IMF) 2018*). La medida de deuda representada por los SHRFSP es una medida de deuda neta.

La deuda es sostenible cuando su trayectoria como porcentaje del PIB se mantiene estable o decrece, a la vez que permanece en niveles relativamente bajos, lo que permite cumplir con la condición de solvencia de la deuda. En términos generales, una economía es solvente cuando la deuda no observa una trayectoria explosiva. Asimismo, la sostenibilidad de la deuda de un país se alcanza cuando se puede solventar sin la necesidad de hacer ajustes desproporcionados de política, renegociar o reestructurar los términos financieros o declararse en incapacidad de pago (*International Monetary Fund (IMF) 2011*).

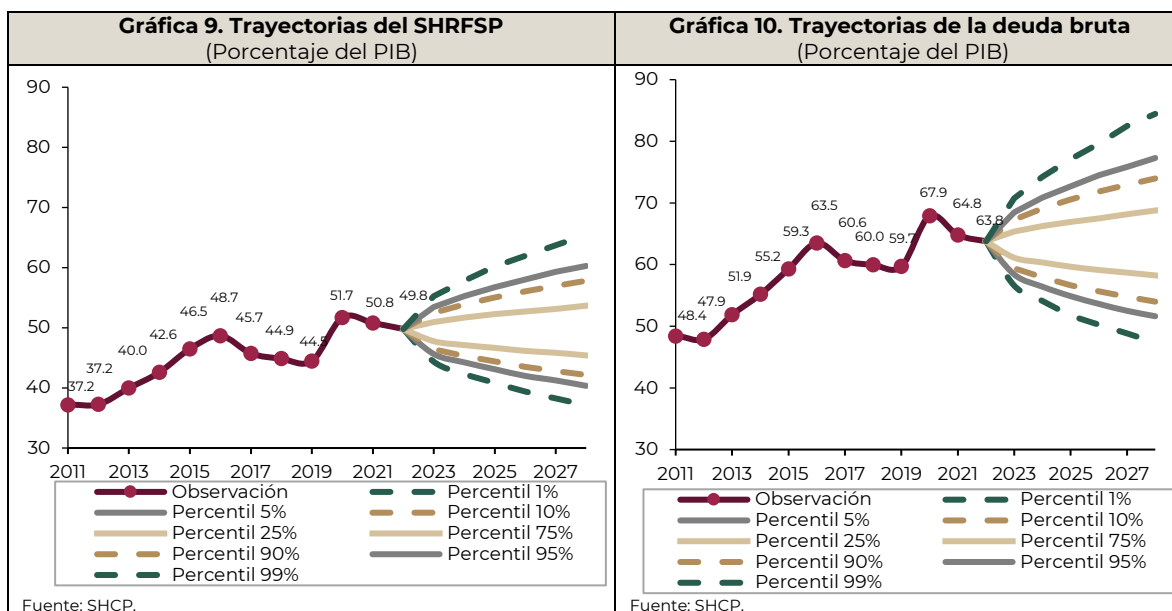
El análisis de sostenibilidad en el PAF 2023 presenta los resultados de evaluar tanto una medida de deuda neta, como una medida de deuda bruta, para aislar el efecto de los activos financieros. Se realizó un análisis estocástico para evaluar la sostenibilidad de la trayectoria de la razón de deuda pública sobre el PIB ante choques en el crecimiento económico, la inflación, las tasas de interés y el tipo de cambio, al marco macroeconómico de Criterios Generales de Política Económica (CGPE) 2023. La metodología se puede consultar en los Anexos del PAF 2021 y 2022.

El escenario base del análisis presentado toma como punto de partida el nivel de deuda estimado al cierre de 2022 y una trayectoria de RFSP consistente con la presentada en CGPE 2023. Para el cierre de 2022, se estima que el SHRFSP sea cercano a 14.2 billones de pesos¹⁴, en un nivel de 49.8% del PIB, y para los próximos años se espera una trayectoria estable.

Por su parte, los supuestos macroeconómicos utilizados en el análisis se encuentran alineados a la política económica del Gobierno Federal y planteados bajo distintos escenarios, entre ellos un crecimiento anual promedio de 2.5% y una inflación anual de 3.3% para el periodo 2023-2027.

¹⁴ Estimación preliminar sujeta a actualización.

Como consecuencia de la acción conjunta entre la política de endeudamiento y la estrategia de disciplina fiscal, no se espera una trayectoria de deuda explosiva, aún bajo escenarios de estrés, por lo que se concluye que la deuda es sostenible, incluso ante choques adversos (ver Gráficas 9 y 10).



En este sentido, los RFSP se ajustarán durante los siguientes años, en la medida de lo posible, en función de la evolución de las principales variables macroeconómicas y financieras. Asimismo, la estrategia de deuda del Gobierno Federal prevé que esta mantenga una composición adecuada y minimice los riesgos asociados.

Cuadro 5. Distribución de Probabilidad del SHRFSP (Porcentaje del PIB)												
	SHRFSP						Deuda bruta					
Percentil	0.10	0.25	0.45	0.55	0.75	0.90	0.10	0.25	0.45	0.55	0.75	0.90
2022	49.8	49.8	49.8	49.8	49.8	49.8	63.8	63.8	63.8	63.8	63.8	63.8
2023	46.4	47.8	49.0	49.6	51.0	52.5	59.4	61.1	62.8	63.6	65.3	67.3
2024	45.3	47.1	48.9	49.8	51.7	53.9	57.9	60.4	62.7	63.8	66.2	69.1
2025	44.4	46.7	48.8	49.8	52.3	55.1	56.7	59.7	62.5	63.9	66.9	70.5
2026	43.5	46.2	48.8	50.0	52.7	56.0	55.7	59.1	62.5	64.1	67.5	71.9
2027	42.8	45.8	48.7	50.0	53.1	57.0	54.8	58.7	62.5	64.3	68.2	72.9
Variación 2022* - 2027	-7.0	-4.0	-1.1	0.2	3.3	7.2	-9.0	-5.1	-1.3	0.5	4.4	9.1

*Estimado de cierre.
Fuente: SHCP.

III. DEUDA DEL GOBIERNO FEDERAL

El principal componente del SHRFSP es la deuda del Gobierno Federal, la cual representa el 80% al cierre de 2022, monto que asciende a 9.4 billones de pesos para la deuda interna y 118.8 mmd para la deuda externa. En esta sección se presentan las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal, los lineamientos generales de la política de deuda, la estrategia de financiamiento y una estimación de los indicadores del portafolio en el periodo de 2023 a 2027.

En 2023, el Gobierno Federal trabajará de forma eficiente en el manejo de pasivos para mejorar el perfil de vencimientos del portafolio de deuda; permanecerá activo en la búsqueda de ventanas de oportunidad en los mercados financieros con el objetivo de satisfacer las necesidades de financiamiento; y, será flexible para adaptar su estrategia de financiamiento ante las condiciones prevalecientes en el entorno económico.

III.1 Necesidades de financiamiento para 2023

Las necesidades de financiamiento están asociadas al monto de recursos que el Gobierno Federal requiere para cubrir su déficit fiscal, así como a las amortizaciones de deuda programadas para un año determinado.

Para la estimación de las necesidades brutas de financiamiento se consideran los siguientes supuestos: i) un tipo de cambio promedio de 20.6 pesos por dólar de acuerdo con CGPE 2023; y, ii) las necesidades que resultan de la medida de déficit y de las amortizaciones, incluyendo los vencimientos asociados a instrumentos de corto plazo, pero sin considerar su revolvencia.

Para 2023, las necesidades ascienden a 3 billones 179.5 mmp (10.1% del PIB), cifra que resulta de lo siguiente:

- Conforme al Paquete Económico aprobado para 2023, el déficit del Gobierno Federal es de 1 billón 168.3 mmp, cifra equivalente a 3.7% del PIB (ver Cuadro 6).
- Las amortizaciones de deuda para 2023 ascienden a 2 billones 11.2 mmp, equivalentes a 6.4% del PIB, menor en 1.5 puntos porcentuales del PIB respecto a las amortizaciones de 2022 de 2 billones 249.9 mmp. Para 2023, la composición de estos vencimientos es de 6.2% del PIB de amortizaciones internas y 0.2% de amortizaciones externas (ver Cuadro 6).

Esto, en congruencia con el déficit aprobado por el H. Congreso de la Unión, que autorizó en el artículo 2º de la LIF, un techo de endeudamiento interno neto para el Gobierno Federal de 1 billón 170 mmp (3.0% del PIB) y un endeudamiento externo neto de hasta 5 mil 500 mdd para el Gobierno Federal y la Banca de Desarrollo.

Cuadro 6. Necesidades de financiamiento del Gobierno Federal					
	2022^{e/}		2023^{e/}		Variación^{3/}
	mmp	% PIB	mmp	% PIB	%
TOTAL (A + B) ^{1/}	3,149.9	11.0	3,179.5	10.1	-0.9
A. Déficit	900.0	3.2	1,168.3	3.7	0.6
B. Amort.	2,249.9	7.9	2,011.2	6.4	-1.5
Interna	2,089.7	7.3	1,950.2	6.2	-1.1
Valores	2,094.6	7.3	1,949.3	6.2	-1.1
Cetes	1,072.3	3.8	788.8	2.5	-1.2
Bondes	377.5	1.3	584.9	1.9	0.5
Bonos TF	292.3	1.0	353.2	1.1	0.1
Udibonos	352.4	1.2	222.3	0.7	-0.5
Otros ^{2/}	-4.8	0.0	0.9	0.0	0.0
Externa	160.2	0.6	61.0	0.2	-0.4
Bonos	137.8	0.5	10.2	0.0	-0.5
OFIs	17.5	0.1	45.9	0.1	0.1
Otros	5.0	0.0	4.9	0.0	0.0

1/ Los cálculos pueden no coincidir debido al redondeo.
2/ Incluye las necesidades netas del SAR.
3/ Variación en puntos porcentuales.
e/ estimado para el cierre 2022 y 2023.
Fuente: SHCP.

III.2 Lineamientos generales de política de deuda pública y gestión de activos y pasivos

La estrategia de manejo de deuda para 2023 toma como base los siguientes elementos:

- Cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal dadas las características de las finanzas públicas del país y las condiciones de mercado prevalecientes.
- Mejorar el perfil de vencimientos de deuda y sus características.
- Realizar un manejo integral de los riesgos del portafolio de deuda pública.
- Optimizar la gestión financiera y de riesgos, para efficientar el uso de activos y pasivos.
- Propiciar la participación del mercado de capitales en instrumentos alineados a los criterios ASG.
- Continuar con la colocación de bonos con base en el Marco de Referencia de los Bonos Sostenibles.

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

- Financiar las necesidades de recursos del Gobierno Federal, con preferencia en el endeudamiento interno de largo plazo y a tasa fija.

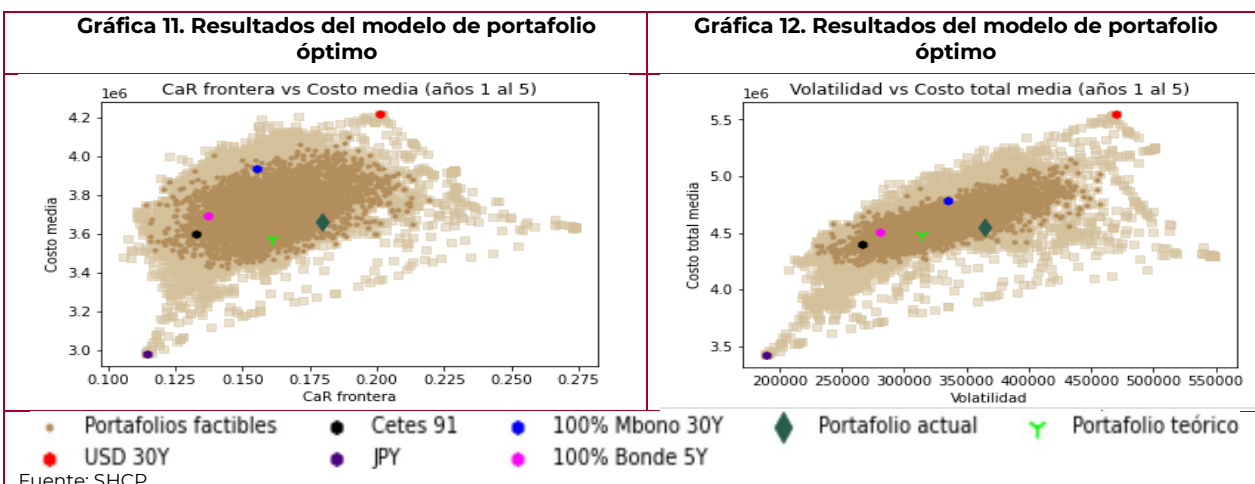
- Utilizar el crédito externo de manera estratégica y complementaria cuando las condiciones en los mercados internacionales sean favorables y permitan abrir nuevos mercados para los bonos soberanos en moneda extranjera, buscando diversificar el mercado y ampliar la base de inversionistas.
- Ejecutar estrategias de cobertura para reducir la exposición y volatilidad del portafolio de deuda.
- Realizar operaciones de manejo de pasivos que permitan mejorar el perfil de vencimientos de la deuda para mejorar la estructura de costo o plazo del portafolio.
- Desarrollar las referencias y las curvas de rendimiento, tanto en el mercado interno como externo, incluyendo las de instrumentos financieros sostenibles.
- Aprovechar estratégica y complementariamente el Financiamiento al Desarrollo, a través de los Organismos Financieros Internacionales y los Organismos Bilaterales y las Agencias de Crédito a la Exportación.
- Implementar la vinculación de la política de deuda con una gestión integral de activos y pasivos, para optimizar el balance y minimizar el costo de acarreo.
- Continuar con una política de comunicación transparente sobre el manejo del endeudamiento público que le permita a los inversionistas, agencias calificadoras y al público en general conocer los objetivos y las líneas de acción del Gobierno Federal como emisor de deuda.

El Gobierno Federal implementa una metodología¹⁵ de análisis continuo con el fin de: i) reforzar los objetivos de la política de deuda de contar con un portafolio de deuda con niveles de costo y riesgo adecuados; ii) poder evaluar la situación del portafolio actual dados distintos escenarios de mercado; y, iii) contar con objetivos claros, medibles y verificables de la composición ideal del portafolio de deuda.

La metodología de análisis es un insumo para determinar parámetros prudenciales en la ejecución de la estrategia de financiamiento. Sus resultados presentan composiciones sugeridas teóricas del portafolio de deuda, para orientar las estrategias y objetivos descritos anteriormente (ver Gráficas 11 y 12), identificando en específico:

- Áreas de oportunidad para incrementar el peso relativo en el portafolio de instrumentos en pesos y a tasa revisable.
- La necesidad de disminuir el peso relativo en el portafolio de deuda denominada en dólares y euros.
- Áreas de oportunidad para incrementar el peso relativo en el portafolio de deuda denominada en otras monedas extranjeras (por ejemplo, yenes).

¹⁵ La metodología se publicó en el PAF 2022.



III.3 Estrategia de financiamiento para 2023

Como parte de la estrategia para 2023, se contempla la ejecución de operaciones de manejo de pasivos (permutas y recompras), siempre y cuando, las condiciones prevalecientes en los mercados sean apropiadas.

III.3.1 Endeudamiento interno

Durante 2023, el endeudamiento en pesos y en Unidades de Inversión (UDIS) continuará siendo la fuente principal de financiamiento del Gobierno Federal. El programa de subastas de valores gubernamentales mantendrá la flexibilidad necesaria para adaptarse a las condiciones de los mercados financieros. Asimismo, se buscará continuar con el desarrollo del mercado de deuda sostenible local.

Se estudiará la conveniencia de llevar a cabo subastas sindicadas con el propósito de actualizar las referencias y así extender los plazos de colocación. Estas transacciones estarán sujetas a las condiciones de operación del mercado local y de ser útil, se llevarán a cabo reaperturas de emisiones vigentes. Los anuncios de convocatoria se realizarán de acuerdo a los lineamientos de las subastas sindicadas, durante la semana previa a su colocación.

La estrategia de endeudamiento interno continuará con el fortalecimiento de la Figura de Formadores de Mercado de Bonos y Udibonos con el fin de incentivar la liquidez del mercado de deuda local mediante actualizaciones a la estructura actual. En paralelo, el Gobierno Federal mantendrá una comunicación estrecha con los distintos participantes del sector financiero para cuidar el sano funcionamiento del mercado de valores gubernamentales.

Cetesdirecto

Con el objetivo de garantizar un desarrollo económico incluyente y contribuir a democratizar el acceso directo a la compra de instrumentos gubernamentales, se continuará promoviendo activamente el acceso a títulos gubernamentales a través de la plataforma *cetesdirecto*.

Para el año 2023, la SHCP ha establecido una meta de 200 mil nuevos usuarios que podrán beneficiarse del acceso directo a tasas de interés preferenciales de instrumentos gubernamentales. Se espera que al concluir 2022, se hayan suscrito a la plataforma más de 330 mil nuevos clientes, lo que representará un aumento del 44% en el número de usuarios del canal de distribución, cifra que supera la meta planteada de 36% respecto al cierre de 2021.

Finalmente, se presentan las consideraciones relevantes respecto al programa de financiamiento interno para 2023 por tipo de instrumento:

Instrumentos denominados en pesos a tasa fija (Bonos M)

Con el fin de continuar con el desarrollo de la curva de tasas de interés en 2023, el Gobierno Federal colocará bonos de tasa fija a plazos de 3, 5, 10, 20 y 30 años, manteniendo su frecuencia de colocación. Cada instrumento será subastado cada cinco semanas, sin embargo, dicha frecuencia está sujeta a actualizaciones, mismas que se anunciarán en el Calendario Trimestral de Subastas de Valores Gubernamentales correspondiente. Además, se buscará la actualización de las referencias de 3 y 5 años.

Instrumentos denominados en UDIS

La colocación de Udibonos es un componente relevante en la estrategia de manejo de deuda del Gobierno Federal. Durante 2023, se buscará el fortalecimiento de la curva de tasas reales, así como promover su liquidez. Los Udibonos se colocarán cada 4 semanas, alternando las emisiones a plazos de 3, 10, 20 y 30 años. Dicha frecuencia está sujeta a actualizaciones, mismas que se anunciarán en el Calendario Trimestral de Subastas de Valores Gubernamentales correspondiente.

Cetes

Durante 2022, se introdujo el Cetes de dos años y para 2023, se continuará subastando dicho plazo junto con la mecánica de anunciar con frecuencia trimestral los montos mínimos y máximos a colocar semanalmente para plazos de 28, 91, 182, 364 y 728 días. El monto específico para subastar estos instrumentos será dado a conocer en las convocatorias respectivas.

Bonδες G

Para el 2023, se seguirán colocando los plazos adecuados para el mantenimiento y desarrollo de la curva sostenible a tasa flotante. Además, se buscará la apertura de nuevos nodos, para dar profundidad a la curva. La colocación de estos instrumentos se continuará anunciando mediante la convocatoria respectiva.

Bonδες F

Para 2023, se subastarán Bonδες F a plazos de 1, 2, 3, 5, 7 y 10 años. Los plazos y montos de estos instrumentos se anunciarán con frecuencia trimestral en el Calendario de Subastas de Valores Gubernamentales respectivo.

III.3.2 Endeudamiento externo

Para 2023, el Gobierno Federal mantendrá el crédito externo como una fuente de financiamiento complementaria, adoptando un enfoque mucho más defensivo que en años anteriores y buscará acceder a los mercados financieros internacionales, únicamente cuando las características puedan ser favorables.

Las condiciones que ha evaluado el Gobierno Federal para establecer dichos lineamientos de su estrategia de endeudamiento externo son las siguientes: i) el bajo nivel de amortizaciones de mercado programadas para 2023 como resultado de una disciplina fiscal de refinanciamiento implementada durante los últimos tres años; y, ii) un panorama macroeconómico con volatilidad derivado de la incertidumbre del rumbo que seguirán los procesos de normalización monetaria alrededor del mundo y las posibles repercusiones de los mismos sobre la actividad económica global.

Al respecto, el Gobierno Federal monitoreará constantemente los mercados financieros internacionales y, en caso de detectar alguna ventana de ejecución, los objetivos que se buscarán alcanzar en todo momento son los siguientes: i) establecer un nuevo Bono Sostenible en el mercado de dólares bajo condiciones que permitan mitigar el impacto de mayores costos de financiamiento; y, ii) continuar con el refinanciamiento de 2025.

III.3.3 Financiamiento enfocado al desarrollo

Bonos Sostenibles

Como parte de los esfuerzos implementados desde 2020 por incursionar e impulsar un mayor financiamiento público sostenible, el Gobierno Federal ha logrado establecer un total de ocho Bonos Sostenibles en diferentes mercados financieros internacionales y cuatro en el mercado local. Dichos bonos se encuentran distribuidos de la siguiente manera: cinco en el mercado de yenes, dos en el mercado de euros, uno en el mercado de dólares y cuatro denominados en pesos.

En lo que se refiere al crédito externo sostenible, la estrategia del siguiente año estará enfocada en buscar la consolidación de una curva de rendimientos sostenibles en el mercado de dólares, esto al ser el mercado más profundo al que el Gobierno Federal tiene acceso, y donde se tiene el menor número de Bonos Sostenibles.

La SHCP monitoreará otros mercados (euros, yenes) y podría acceder a ellos en formato sostenible si durante 2023 llegan a ofrecer condiciones de financiamiento atractivas.

Por otro lado, en lo que se refiere a crédito interno sostenible, se seguirá desarrollando la curva sostenible en el mercado local con la colocación de nuevos nodos en la curva de Bonos G a tasa variable y la estructuración de nuevos instrumentos a tasa fija en pesos. Lo anterior, con el objetivo de aumentar la proporción de deuda local sostenible en el portafolio.

Organismos Financieros Internacionales (OFIs) y Bilaterales

Los OFIs y el financiamiento bilateral representan una alternativa de financiamiento que se utiliza para aprovechar la transferencia de conocimiento y adopción de buenas prácticas internacionales que este tipo de instituciones brindan en temas de: i) transparencia; ii) fortalecimiento institucional; iii) evaluación y monitoreo; y, iv) altos estándares respecto a procesos de licitación y adquisiciones de bienes, obras o servicios diversos. Los OFIs permiten mantener una estrategia de financiamiento flexible para proyectos que contribuyen al desarrollo económico y social de nuestro país, además del acompañamiento con especialistas internacionales en la planeación y desarrollo de los proyectos, lo que favorece a la implementación exitosa de dichas operaciones.

Durante 2023, se utilizará el financiamiento de los OFIs y las agencias bilaterales cuando sus condiciones financieras sean favorables, y se centrará en los siguientes temas, alineados con las prioridades plasmadas en el PND: i) inclusión financiera; ii) inclusión y protección social; iii) gestión pública y transparencia; iv) infraestructura; v) género; vi) cambio climático; y, vii) fortalecimiento de la recaudación tributaria. Dichos préstamos tendrán como objetivo impulsar la productividad económica, fomentar la creación de oportunidades en sectores vulnerables, incluyendo proyectos agroindustriales, así como favorecer a la modernización de infraestructura que permita promover la inversión privada y el desarrollo económico sostenible con altos estándares de transparencia.

Agencias de Crédito a la Exportación (ECAs)

El financiamiento directo y las garantías que ofrecen las ECAs representan una fuente adicional competitiva y disponible para el Gobierno Federal cuando los mercados financieros presentan episodios de volatilidad. Este financiamiento impulsa la transferencia de tecnología de punta para el desarrollo de proyectos de inversión, a la vez que fomentan el comercio y los lazos financieros entre países. Estos financiamientos pueden ser: i) créditos directos, ii) créditos garantizados no atados o iii) créditos ligados a

las importaciones de maquinaria especializada y equipos de alta tecnología, así como a diferentes programas de inversión que son realizados por las dependencias y entidades del Sector Público.

Con el propósito de continuar con la diversificación de las fuentes de financiamiento externas del Gobierno Federal, durante 2023 se buscará contratar este tipo de financiamiento cuando las condiciones de costo y plazo sean favorables. En los últimos años los productos de financiamiento asociados a las ECAs han evolucionado para adaptarse a la coyuntura actual, por lo cual se mantendrá un trabajo constante de identificación y seguimiento de los programas que ofrecen las ECAs de los países europeos, asiáticos y de Norteamérica, especialmente de los esquemas con garantías no ligadas a programas de colaboración estratégica, en los que se realizan actividades para promover las adquisiciones de bienes y servicios provenientes del país de la ECA, destinadas al desarrollo de los proyectos de infraestructura del Gobierno Federal.

III.4 Portafolio de deuda del Gobierno Federal

Durante el transcurso del último año los mercados financieros experimentaron una volatilidad recurrente, la cual estuvo ligada a múltiples factores entre los que destacan: i) el ascenso de la inflación asociado a la confluencia de disrupciones en la oferta y presiones de demanda a nivel global; ii) conflictos geopolíticos; y iii) el ciclo alcista de tasas de referencia de los principales bancos centrales a nivel global.

El entorno marcado por una creciente inflación ha instado a los bancos centrales a la implementación de una política monetaria restrictiva que busca que el aumento en el nivel de precios converja a su objetivo en el mediano plazo. La Reserva Federal de Estados Unidos, de principios de año a la fecha, aumentó su tasa de interés de referencia de 0% a un rango de 4.25% a 4.50%. Por su parte, el Banco de México ha añadido 450 puntos base a su tasa de política monetaria colocándola en 10.0%.

A continuación, se presentan una serie de indicadores que muestran que, en el corto y mediano plazo, el portafolio de deuda del Gobierno Federal tendrá una estructura resiliente a choques externos, y que el costo financiero se mantendrá en un nivel bajo y sostenible (ver Gráfica 13). Las amortizaciones de deuda externa para los siguientes años se encuentran distribuidos entre deuda de mercado y deuda con OFIs (ver Gráfica 14). Además, el perfil de vencimientos de la deuda interna se mantiene estable; las amortizaciones para 2023, sin considerar Cetes, son de 1,161 mmp (ver Gráfica 15).

Para el cierre de 2022, se espera que la deuda interna bruta represente el 32.9% del PIB, equivalente al 79.3% del saldo de la deuda bruta, mientras que la deuda externa representará el 8.6% del PIB, equivalente al 20.7% del saldo de la deuda bruta (ver Cuadro 7 y Gráficas 16 y 17). Para el periodo de 2023 a 2027, se espera que el porcentaje de la deuda interna como proporción del total esté en un rango de 81% y 84%.

Los pasivos denominados en moneda extranjera se encuentran diversificados en términos de divisas y fuentes de financiamiento. El Gobierno Federal mantiene obligaciones principalmente en dólares y euros. Se estima que, al cierre del 2022, el 68.7% de la deuda externa bruta del Gobierno Federal esté denominada en dólares y 18.8% en euros (ver Gráfica 18).

La mayor parte de la deuda del Gobierno Federal, interna y externa, se encuentra contratada a tasa de interés fija, por esto, un aumento en las tasas de interés tiene un efecto acotado en el costo financiero. En el caso de la deuda interna, el saldo de los valores gubernamentales a largo plazo y tasa fija al cierre de 2022 se estima en 47.5% del total (ver Cuadro 7 y Gráfica 19) y para los próximos años se encuentre en el rango de 47.6%-48.9%. Por su parte, la deuda con vencimiento residual menor a un año (interna y externa), así como la que tiene tasa de interés revisable para el cierre de 2022 se estima será de 32.4% (ver Gráfica 20).

Dentro de los valores gubernamentales emitidos en el mercado local, la mayor parte corresponde a Bonos M los cuales son instrumentos a tasa fija y largo plazo (ver Gráfica 21).

El plazo promedio del portafolio en valores gubernamentales en el mercado local se estima será de 7.8 años al cierre de 2022 y de 8.5 años al excluir los instrumentos de corto plazo (Cetes), mientras que, para los próximos años, el plazo promedio del portafolio de valores gubernamentales estará alrededor de los 8.7 años y 9.8 años excluyendo los instrumentos de corto plazo. Por su parte, se prevé que la duración se ubicará en 4.6 años al cierre de 2022 (ver Gráfica 22) y de 5.0 años al excluir los Cetes. Para los siguientes años, la duración se ubicará alrededor de los 4.8 años y de los 5.4 años al excluir los Cetes.

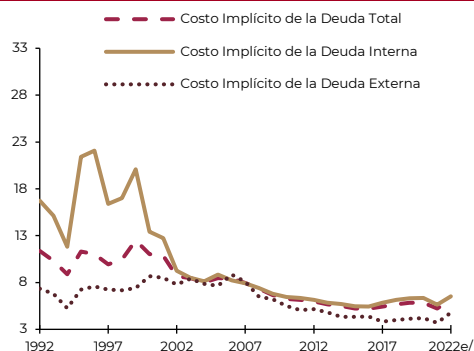
Para el cierre de 2022, la mayor parte de la deuda externa del Gobierno Federal corresponde a bonos emitidos en los mercados internacionales (73%), seguido de los créditos con OFIs (25%), y, en menor proporción, los créditos bilaterales de comercio exterior (2%), (ver Gráfica 23). Por otra parte, el 100% de la deuda externa de mercado se encuentra a tasa fija.

Se estima que, para el cierre de 2022, el plazo promedio sea de 21 años y la duración de la deuda externa sea 9.6 años (ver Gráfica 24), y para los años subsecuentes el plazo promedio y la duración oscile alrededor de 18.6 y 9.1 años, respectivamente.

Las estimaciones de los principales indicadores de deuda del Gobierno Federal para 2022-2027 se presentan en el Cuadro 7. Se buscará que la deuda que revisa tasa tenga disminuciones graduales privilegiando la de tasa fija.

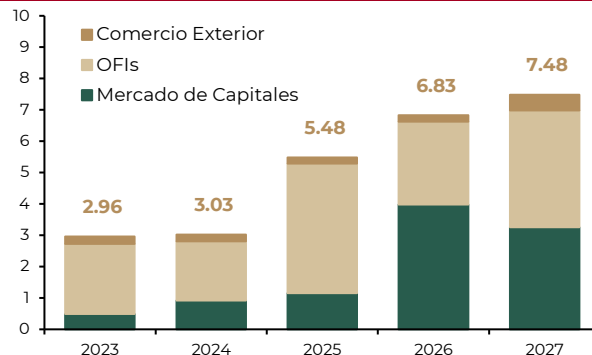
Cuadro 7. Estimaciones de los principales indicadores de deuda del Gobierno Federal						
Indicador^{1/}	2022^e	2023^e	2024^e	2025^e	2026^e	2027^e
Deuda externa bruta (% del total)	20.7	19.0	18.3	17.6	16.7	16.0
Deuda interna bruta (% del total)	79.3	81.0	81.7	82.4	83.3	84.0
Deuda que revisa tasa (% total)	32.4	30.9	27.1	29.5	29.2	24.8
Costo financiero del Gobierno Federal (% PIB)	2.3	2.9	2.7	2.7	2.8	2.8
Deuda interna en valores gubernamentales						
Tasa nominal fija y largo plazo (%)	47.5	47.6	47.7	48.9	48.4	48.2
Tasa fija y largo plazo (%)	77.1	78.8	82.3	84.3	84.2	85.2
Plazo promedio (años)	7.8	8.0	8.4	8.7	9.0	9.6
Plazo promedio al excluir Cetes (años)	8.5	9.1	9.5	9.7	10.2	10.5
Duración (años)	4.6	4.4	4.4	4.4	4.9	5.7
Duración al excluir Cetes (años)	5.0	4.9	5.0	5.3	5.5	6.2
Deuda externa de mercado						
Tasa fija (%)	100	100	100	100	100	100
Plazo mayor a un año (%)	97.5	97.3	94.0	94.2	94.2	93.5
Plazo promedio (años)	21.0	20.1	19.3	18.7	18.5	16.4
Duración (años)	9.6	9.4	9.1	9.0	9.0	8.9
1/ Los cálculos pueden no coincidir debido al redondeo. e/ estimado. Fuente: SHCP.						

Gráfica 13. Costo bruto implícito de la deuda del Gobierno Federal (Porcentaje)



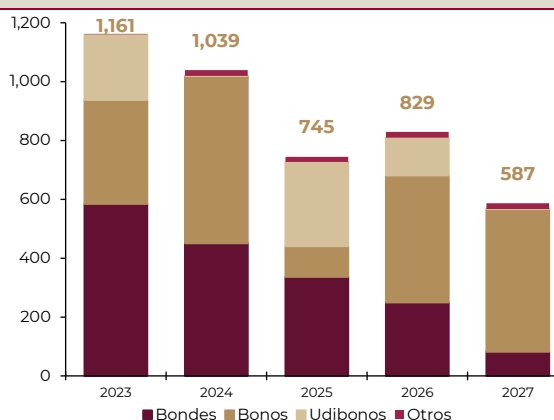
e/ estimado.
Fuente: SHCP.

Gráfica 14. Perfil de vencimientos de la deuda externa del Gobierno Federal* (mmd)



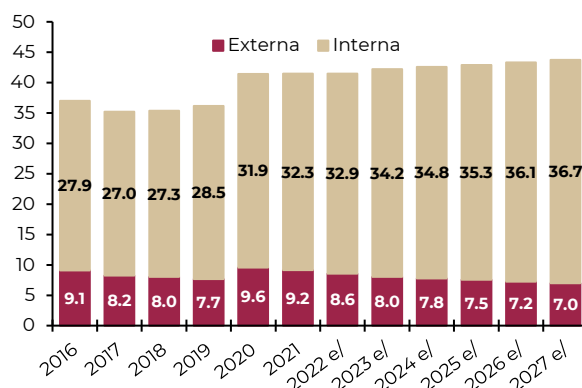
*Perfil de vencimientos estimado al cierre de 2022.
Fuente: SHCP.

Gráfica 15. Perfil de vencimientos de la deuda interna del Gobierno Federal* (mmp)



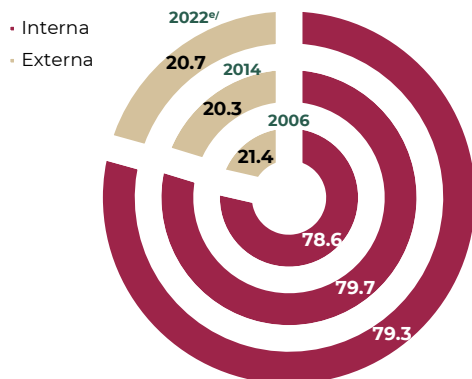
*Perfil de vencimientos estimado al cierre de 2022. No incluye Cetes
Fuente: SHCP.

Gráfica 16. Evolución de la deuda bruta del Gobierno Federal (Porcentaje del total)



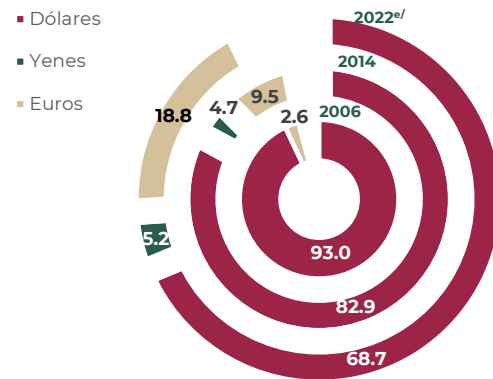
e/ estimado.
Fuente: SHCP.

Gráfica 17. Composición de la deuda bruta del Gobierno Federal (Porcentaje del total)



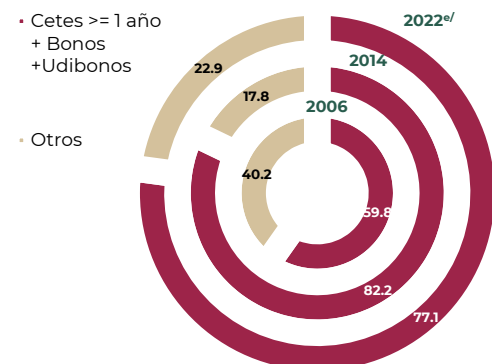
e/ estimado.
Fuente: SHCP.

Gráfica 18. Composición de la deuda externa por moneda (Porcentaje de la deuda externa)



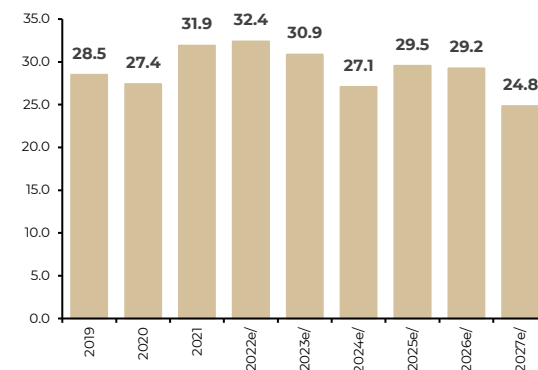
e/ estimado.
Fuente: SHCP.

Gráfica 19. Valores gubernamentales a largo plazo y tasa fija (Porcentaje)



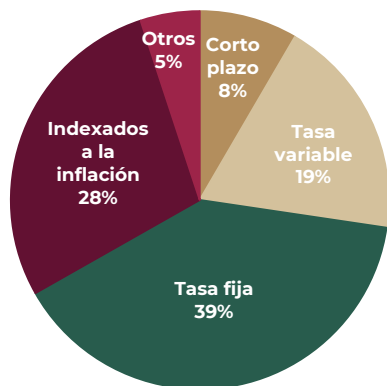
e/ estimado.
Fuente: SHCP.

Gráfica 20. Deuda del Gobierno Federal que revisa tasa (Porcentaje del total)



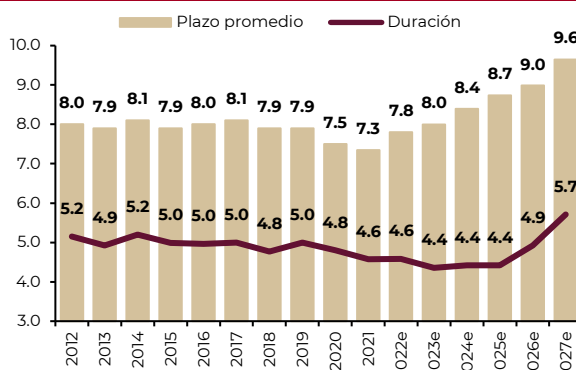
e/ estimado.
Fuente: SHCP.

Gráfica 21. Composición de la deuda interna del Gobierno Federal por características de los instrumentos (Porcentaje)



Fuente: SHCP.

Gráfica 22. Plazo promedio y duración de valores gubernamentales en el mercado local (años)



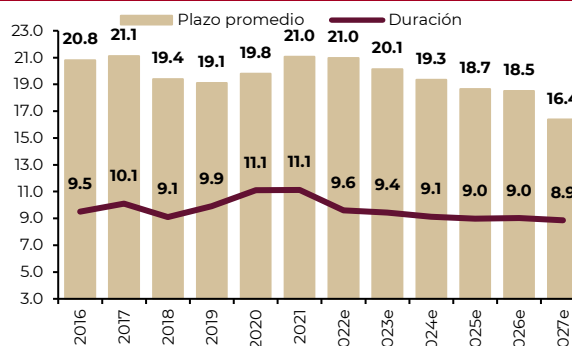
e/ estimado.
Fuente: SHCP.

Gráfica 23. Composición de la deuda externa del Gobierno Federal (Porcentaje)



Fuente: SHCP.

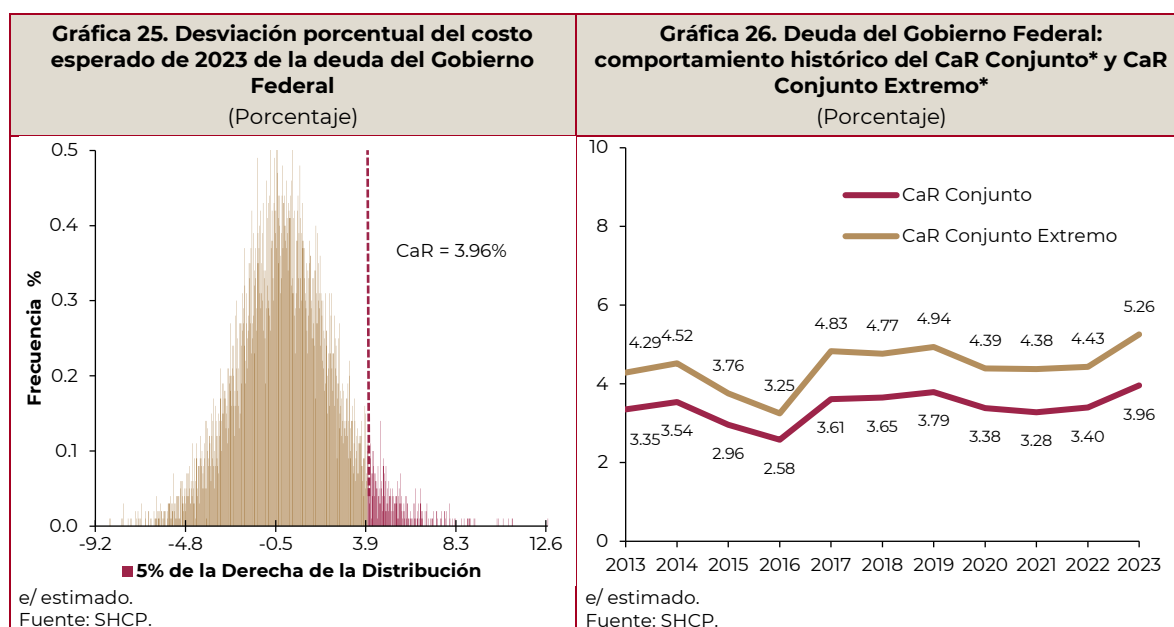
Gráfica 24. Plazo promedio y duración de la deuda externa de mercado del Gobierno Federal (años)



e/ estimado.
Fuente: SHCP.

III.5 Sensibilidad del costo financiero¹⁶

En esta sección se presentan los detalles del análisis de la sensibilidad del costo financiero (Cost at Risk o CaR). La estrategia de financiamiento en el mercado local ha permitido mantener acotada la sensibilidad del costo financiero de tasa de interés, permaneciendo en niveles bajos, aún bajo los recientes episodios de volatilidad. Esto se logró al favorecer la colocación de instrumentos a tasa fija. Con respecto a la sensibilidad por tipo de cambio el Gobierno Federal mantiene la mayor parte de la deuda en moneda local. Asimismo, durante los últimos años se han diversificado las monedas que compone la deuda externa. Se estima que para 2023, con una probabilidad de 0.95, el costo financiero no se incrementará en más de 3.96% con relación a su valor esperado, lo que corresponde a una variación de menos de 0.1% del PIB estimado para 2023 (ver Gráfica 25).



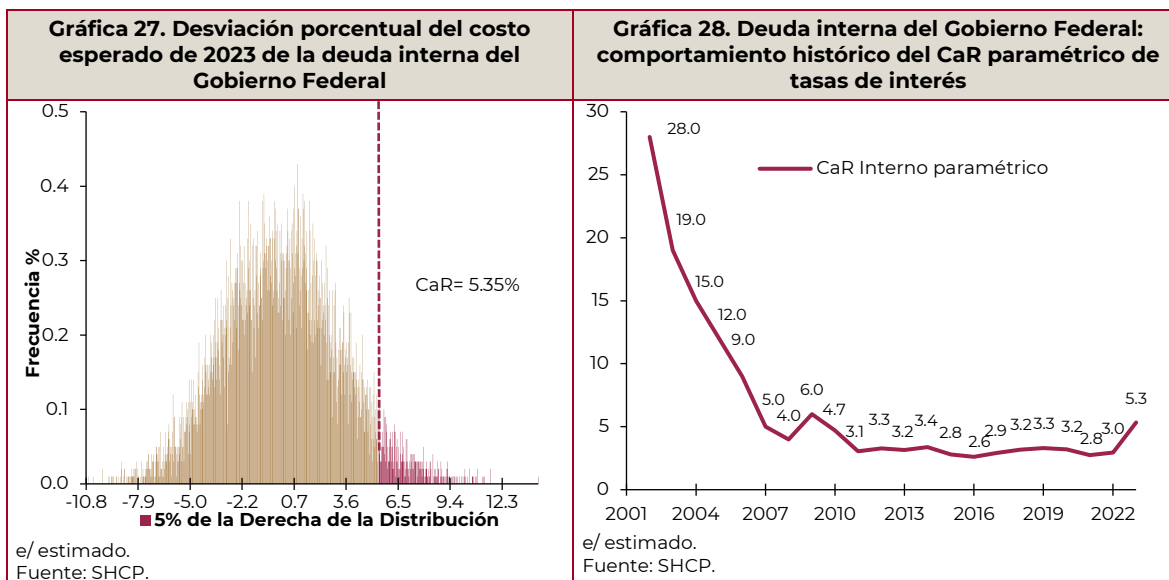
Para la estimación de estas medidas de sensibilidad se emplearon las metodologías presentadas en los PAF de los años 2011, 2014, 2016, 2019, 2021, 2022. Para la estimación paramétrica del CaR de tasas de interés para la deuda denominada en moneda local se utilizaron datos de los últimos 15 años¹⁷. Para la estimación no paramétrica del CaR de tipo de cambio para la deuda externa se utilizaron datos de los últimos 20 años¹⁸.

Respecto a los valores del CaR paramétrico relativo para la deuda interna se espera que, con un 0.95 de probabilidad, el costo financiero interno en 2023 no se incremente en más de 5.35% con relación a su valor esperado (ver Gráfica 27).

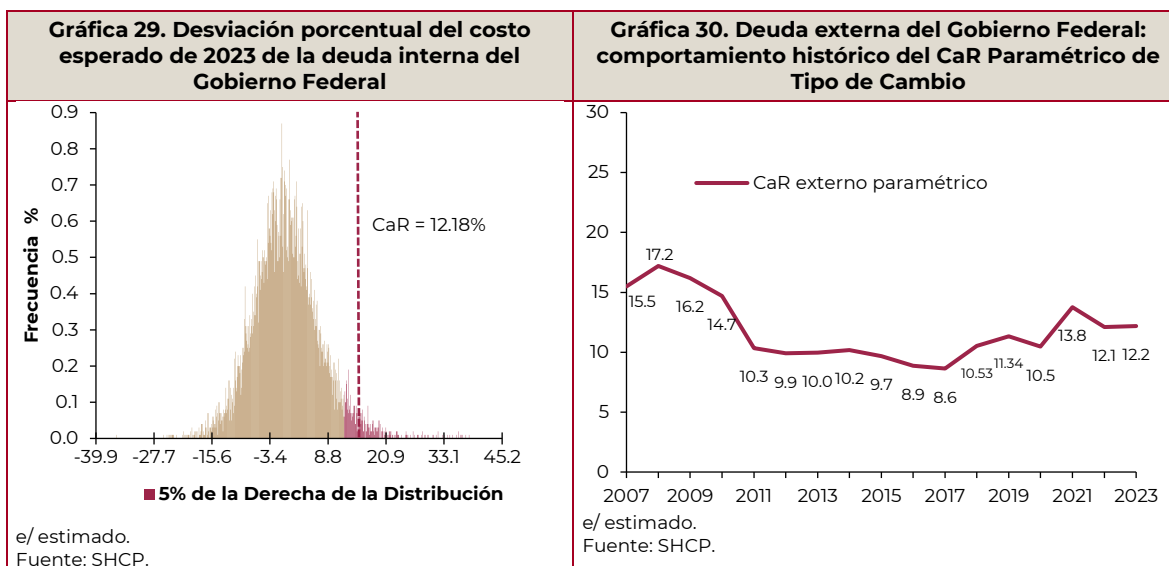
¹⁶ Se refiere al costo financiero presupuestario, Ramo 24.

¹⁷ Se utilizan los últimos 15 años de datos debido a que para este periodo ya se cuenta con información para todos los instrumentos del portafolio actual.

¹⁸ Se utilizan los últimos 20 años de datos debido a que entraron en circulación las monedas y billetes denominados en euros, por lo que a partir de ese momento se considera al euro como una divisa líquida.



Respecto a los valores del CaR paramétrico relativo para la deuda interna se espera que, con un 0.95 de probabilidad, el costo financiero interno en 2023 no se incremente en más de 12.18% con relación a su valor esperado (ver Gráfica 29).



Para la estimación paramétrica del CaR de tipo de cambio para la deuda externa se presentan las comparaciones entre el modelo Cox-Ingersoll-Ross (CIR) y el modelo autorregresivo generalizado condicional heterocedástico (GARCH).

Cuadro 8. Costo en Riesgo externo			
Año	CIR	GARCH	Variación
			GARCH vs CIR
2018	10.53%	10.01%	-0.52%
2019	11.35%	11.35%	0.00%
2020	11.09%	10.48%	-0.61%
2021	13.32%	13.75%	0.43%
2022	13.42%	12.11%	-1.31%
2023	13.69%	12.18%	-1.51%

Fuente: SHCP.

A continuación, se presenta el detalle de las distintas métricas del costo en riesgo¹⁹ y un comparativo respecto a la edición anterior del PAF.

Cuadro 9. Costo en Riesgo				
Costo en Riesgo Relativo	Costo en Riesgo			
	Paramétrico		No Paramétrico	
	PAF 2022	PAF 2023	PAF 2022	PAF 2023
Deuda Interna				
CaR Deuda Interna	2.96	5.35	2.32	5.05
CaR Cetes	4.04	6.43	3.84	7.36
CaR Bonos	0.98	2.06	1.14	2.46
CaR Udibonos	2.04	3.53	3.33	8.27
CaR Bondes	15.55	14.82	14.48	14.77
Deuda Externa				
CaR Deuda Externa	12.11	12.18	14.72	14.24
CaR USD	14.35	14.14	15.77	15.08
CaR EUR	11.74	11.79	13.52	13.68
CaR JPY	16.76	16.48	19.18	18.99
CaR GBP	9.90	9.81	11.33	11.34
CaR CHF	15.01	15.30	17.50	17.62
Deuda Total				
CaR Conjunto			3.40	3.96
CaR Conjunto Extremo			4.43	5.26

Fuente: SHCP.

¹⁹ La metodología del CaR se encuentra en el Plan Anual de Financiamiento 2011.

IV. DEUDA DE LAS ENTIDADES DEL SECTOR PÚBLICO

El PAF-2023 presenta los elementos principales de la estrategia general de fondeo de las entidades del Sector Público que recurrentemente acceden a los mercados de deuda. Lo anterior, para fomentar una mayor transparencia en la política de deuda pública de las entidades de la Administración Pública Federal y facilitar a los inversionistas, y al público en general, el acceso a la información referente a la política de deuda del Sector Público.

Los datos que se presentan en esta sección son de carácter indicativo y se podrán ajustar durante el año de acuerdo con la evolución de las condiciones de mercado y la estrategia de cada entidad. Las diferentes instituciones del Sector Público mantendrán una comunicación activa con los participantes en el mercado para informar oportunamente cualquier cambio en su estrategia. Por su parte, el Gobierno Federal fomentará una estrecha coordinación con los emisores recurrentes del Sector Público acerca de sus estrategias de financiamiento.

Las necesidades de financiamiento de las Entidades del Sector Público incluyen:

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

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

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

IV.1 Empresas Productivas del Estado

Para el 2023, las necesidades de financiamiento de Pemex ascienden a 188 mmp, resultado de un balance financiero de cero y amortizaciones de 188 mmp (ver Cuadro 10). Por su parte, las necesidades de financiamiento de la CFE serán de 25.8 mmp, resultado de un déficit cero y del pago de amortizaciones por 25.8 mmp.

Pemex ha desarrollado y puesto en práctica una estrategia de financiamiento efectiva en línea a su plan de negocios, con el objetivo de mantener un endeudamiento neto de cero en términos reales en lo que resta de la administración. Debido a esto, la política de financiamiento seguirá enfocada en refinanciar las amortizaciones, buscando fortalecer la posición financiera, incrementando la liquidez y optimizando el portafolio para mejorar el perfil de vencimiento mediante un balance prudente de riesgo y costo. El PAF de Pemex se encuentra en su portal institucional²⁰.

En un contexto económico nacional e internacional de elevada volatilidad e incertidumbre en los mercados financieros y de combustibles, la estrategia de financiamiento de la CFE para el ejercicio fiscal 2023 se orientará a obtener los recursos necesarios, en los mejores términos y condiciones en cuanto a monto, costo, plazo y estructura, para impulsar los proyectos de inversión en infraestructura productiva requeridos en los subsectores de generación, transmisión, distribución y comercialización, para atender el suministro de energía eléctrica requerido por el país, en condiciones de eficiencia, calidad, confiabilidad, continuidad, seguridad y sustentabilidad, así como llevar a cabo las operaciones de refinanciamiento de sus obligaciones, lo que contribuirá a reducir los costos financieros de la empresa y mejorar su perfil de vencimientos. El Plan Anual de Financiamiento de CFE se encuentra en su portal institucional²¹.

IV.2 Banca de Desarrollo

Las necesidades de financiamiento de la Banca de Desarrollo, que incluye a Nafin, Banobras, Bancomext y SHF, representan un monto de 542.3 mmp para el siguiente año. De este monto, 474.7 mmp corresponden a amortizaciones de deuda y 61.6 mmp representan su financiamiento neto (ver Cuadro 10).

La política de financiamiento de la Banca de Desarrollo para 2023, continúa con una estrategia dinámica y flexible para fortalecer los principales indicadores financieros y del capital de los bancos. Continúa centrándose en la eficiencia del portafolio de pasivos a través de una adecuada gestión que se ajuste a las condiciones de mercado, manteniendo niveles sanos de financiamiento de corto, mediano y largo plazo y

²⁰ El Plan Anual de Financiamiento de 2023 de Pemex se puede consultar en la siguiente liga:
<https://www.pemex.com/ri/Deuda/Paginas/ProgramaFinanciamientos.aspx>

²¹ El Plan Anual de Financiamiento de 2023 de CFE se puede consultar en la siguiente liga:
https://www.cfe.mx/finanzas/financiamiento/Documentos%20Plan%20Anual%20de%20Financiamiento/PAF_2023.pdf

considerando las características de los activos a financiar. Además, se recurrirá al mercado local buscando oportunidades que permitan utilizar ofertas públicas en formatos tanto de tasas flotantes como de tasas fijas.

Adicionalmente, se continuará con la emisión de CEBURES de mediano y largo plazo, Certificados de Depósito (CDs), al igual que con la emisión de bonos temáticos; siempre y cuando se cuente con cartera que cumpla con los requisitos de elegibilidad. Cuando los costos representen una oportunidad de mercado y de existir condiciones favorables en el mercado local, se podrán realizar emisiones públicas o privadas.

Dichas estrategias serán implementadas de acuerdo con las necesidades específicas de la cartera de crédito y a las condiciones prevalecientes en los mercados financieros, buscando en todo momento las mejores condiciones de costo y una gestión adecuada de los riesgos del balance. Asimismo, se buscará mantener un costo de fondeo estable, considerando las condiciones de mercado existentes, así como suavizar el perfil de vencimientos de corto plazo, a través de emisiones de largo plazo.

El Plan Anual de Financiamiento de 2023 de cada uno de los Bancos de Desarrollo está disponible en los portales institucionales correspondientes²². Además, se mantendrá una estrecha comunicación con sus inversionistas y el público en general con la finalidad de informar su situación financiera y la evolución de su estrategia.

IV.3 Otros emisores

Para el 2023, las necesidades de financiamiento de otros emisores que incluye a FIRA, Fonacot e IPAB, representan un monto de 346.2 mmp (ver Cuadro 10).

La política de financiamiento de FIRA para 2023 consiste en mantener una estrategia dinámica y flexible para coadyuvar al cumplimiento de las metas del programa institucional, así como al fortalecimiento del patrimonio de la institución y de los principales indicadores financieros. Además, se estima un crecimiento alrededor de 40% en el saldo de la cartera de crédito directo e inducido con respecto al cierre proyectado para 2022.

La política de financiamiento de Fonacot para 2023 está diseñada para cubrir la capacidad de otorgamiento de créditos a los trabajadores, de acuerdo con el objetivo establecido en el artículo 2 de la ley del instituto del Fondo Nacional para el Consumo de

²² El Plan Anual de Financiamiento de 2023 de Nafin se puede consultar en la siguiente liga:
http://www.nafin.com/portalnfi/files/pdf/2023/tesoreria/plan_anual_de_financiamiento_2023.pdf
El Plan Anual de Financiamiento de 2023 de Banobras se puede consultar en la siguiente liga:
<https://www.gob.mx/banobras/documentos/plan-anual-de-financiamiento-banobras>
El Plan Anual de Financiamiento de 2023 de Bancomext se puede consultar en la siguiente liga:
<https://www.bancomext.com/wp-content/uploads/2022/12/PAF-BANCOMEXT-PARA-SHCP-2023-VF.pdf>
El Plan Anual de Financiamiento de 2023 de SHF se puede consultar en la siguiente liga:
<https://www.gob.mx/shf/documentos/plan-anual-de-financiamiento>

los Trabajadores. Por su parte, la estrategia de financiamiento de Fonacot en moneda local utilizará las subastas de CEBURES como principal fuente de captación, también las líneas de crédito de las instituciones bancarias para el financiamiento de proyectos en los que la entidad participa. Adicionalmente, Fonacot se encuentra revisando y analizando la viabilidad para continuar con emisiones que otorguen apoyo específico a la función social del Instituto, a través de emisiones de bonos sociales o de género.

En cuanto al IPAB, la estrategia para la administración de su deuda, está estructurada sobre un mecanismo de refinanciamiento de pasivos, el cual se basa en los siguientes principios: i) evitar el crecimiento de la deuda del Instituto en términos reales, destinando los recursos fiscales presupuestarios necesarios para hacer frente al componente real del costo financiero de la deuda, considerando para ello los ingresos propios (cuotas 75% y en su caso, recuperación de activos); y, ii) la facultad del IPAB para refinanciar sus obligaciones financieras que no son cubiertas con recursos propios o transferencias fiscales.

Los Planes Anuales de Financiamiento de FIRA, Fonacot y el IPAB se encuentran disponibles en sus respectivos portales institucionales²³.

²³ El Plan Anual de Financiamiento de 2023 de FIRA puede consultarse en la siguiente liga:

https://www.fira.gob.mx/Nd/Plan_Anual_Financiamiento_2023.pdf

El Plan Anual de Financiamiento de 2023 del IPAB puede consultarse en la siguiente liga:

https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/784798/Plan-Anual-de-Financiamiento_2023.pdf

El Plan Anual de Financiamiento de 2023 de Fonacot puede consultarse en la siguiente liga:

<https://www.fonacot.gob.mx/RelacionInversionistas/Paginas/EventosRelevantes.aspx>

Cuadro 10. Necesidades de financiamiento del Sector Público

	2022 ^{e/}		2023 ^{e/}		Variación ⁶
	mmp	% PIB	mmp	% PIB	%
Total	4,359.7	15.3	4,281.8	13.6	-1.6
Gobierno Federal	3,149.9	11.0	3,179.5	10.1	-0.9
Déficit	900.0	3.2	1,168.3	3.7	0.6
Amort.	2,249.9	7.9	2,011.2	6.4	-1.5
EPEs¹	317.6	1.1	213.8	0.7	-0.4
Déficit	98.3	0.3	0.0	0.0	-0.3
Amort.	219.3	0.8	213.8	0.7	-0.1
Pemex	189.2	0.7	188.0	0.6	-0.1
Déficit	62.8	0.2	0.0	0.0	-0.2
Amort.	126.4	0.4	188.0	0.6	0.2
CFE	128.4	0.4	25.8	0.1	-0.4
Déficit	35.5	0.1	0.0	0.0	-0.1
Amort.	92.9	0.3	25.8	0.1	-0.2
BD²	644.4	2.3	542.3	1.7	-0.5
FNT ³	250.8	0.9	61.6	0.2	-0.7
Amort.	387.6	1.4	474.7	1.5	0.2
Nafin	209.1	0.7	102.7	0.3	-0.4
FNT	138.4	0.5	20.3	0.1	-0.4
Amort.	70.7	0.2	82.4	0.3	0.0
Banobras	308.3	1.1	354.8	1.1	0.0
FNT	30.0	0.1	16.3	0.1	-0.1
Amort.	272.3	1.0	332.5	1.1	0.1
Disponibilidades	6.0	0.0	6.0	0.0	0.0
Bancomext	92.5	0.3	59.8	0.2	-0.1
FNT	71.2	0.2	18.6	0.1	-0.2
Amort.	21.3	0.1	41.2	0.1	0.1
SHF	34.5	0.1	25.0	0.1	0.0
FNT	11.2	0.0	6.4	0.0	0.0
Amort.	23.3	0.1	18.6	0.1	0.0
Otros^{4,5}	247.8	0.9	346.2	1.1	0.2
Déficit	19.1	0.1	96.2	0.3	0.2
Amort.	228.7	0.8	250.0	0.8	0.0
FIRA	15.3	0.1	96.4	0.3	0.3
Déficit	-12.3	0.0	64.0	0.2	0.2
Amort.	27.6	0.1	32.4	0.1	0.0
Fonacot	5.0	0.0	6.4	0.0	0.0
Déficit	3.0	0.0	4.0	0.0	0.0
Amort.	2.0	0.0	2.4	0.0	0.0
IPAB	227.5	0.8	243.4	0.8	0.0
Déficit	28.4	0.1	28.2	0.1	0.0
Amort.	219.7	0.8	193.5	0.6	-0.2
(Des.) Acumulación	-20.6	-0.1	21.7	0.1	0.1

Nota: Las sumas podrían no coincidir debido a redondeo.

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

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

3/ Financiamiento Neto Total.

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

5/ Las necesidades totales del IPAB consideran déficit, amortizaciones y (des)acumulación de recursos líquidos.

6/ Variación en puntos porcentuales del PIB.

e/ estimado para el cierre de 2022 y 2023.

Fuente: SHCP, EPEs, Banca de Desarrollo y otros emisores del Sector Público.