



**UNIVERSIDAD MICHOACANA DE  
SAN NICOLAS DE HIDALGO**



**FACULTAD DE CONTADURÍA Y CIENCIAS ADMINISTRATIVAS**

**CURSO DE ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS CON OPCIÓN A  
TITULACIÓN**

**ENSAYO:**

**ESTABILIZACIÓN DE LAS FINANZAS LOCALES, A TRAVÉS DE LA  
EMISIÓN DE DEUDA PÚBLICA.**

**PARA OBTENER EL TÍTULO DE CONTADOR PUBLICO**

**PRESENTA:**

**ROBERTO GARCÍA LEÓN**

**ASESOR:**

**DRA. VIRGINIA HERNÁNDEZ SILVA**

**MORELIA, MICHOACÁN, JUNIO DE 2017.**



---

<b>ÍNDICE</b>	<b>PAGINA</b>
RESUMEN	3
ABSTRACT	4
INTRODUCCIÓN	5
I. MARCO CONCEPTUAL Y JURIDICO DE LA DEUDA PÚBLICA	6
1.1 EL CREDITO PÚBLICO	6
1.2 EL EMPRESTITO PÚBLICO	6
1.3 LA DEUDA PÚBLICA	7
1.4 CLASIFICACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA	9
1.5 ENDEUDAMIENTO NETO	10
1.6 EL SERVICIO DE LA DEUDA	10
1.7 MARCO JURÍDICO EN MATERIA DE DEUDA PÚBLICA	11
1.8 FUENTES DE FINANCIAMIENTO	12
1.9 CALIFICACIÓN CREDITICIA	14
1.10 MECANISMOS DE PAGO O GARANTÍA	20
II. ESTABILIZACIÓN DE LAS FINANZAS LOCALES A TRAVÉS DE LA EMISIÓN DE DEUDA PÚBLICA	21
2.1 LA FORMULACIÓN DE PRESUPUESTOS DE CAPITAL COMO EJE DEL FINANCIAMIENTO PÚBLICO.	23
2.2 PRESUPUESTO DE EGRESOS 2015 Y DEUDA PÚBLICA EN MICHOACÁN.	24
2.3 Tipos de deuda pública local.	24
2.4 Ventajas y objetivos de la deuda pública local.	25
2.5 Riesgos para los Estados y Municipios al Emitir Deuda Pública.	27
III. CONCLUSIÓN	29
IV. BIBLIOGRAFÍA	30

---

---



## **RESUMEN**

La emisión de deuda pública puede sanear las finanzas de los Estados y los Municipios, lo que se reflejaría hacia el exterior de los mismos, para mantener, pero sobre todo atraer nuevos inversionistas, además de fortalecer sus instituciones y dependencias, destinar mayores recursos a la educación y la investigación, y finalmente o, principalmente, llegaría esta estabilidad financiera a propiciar mejores condiciones para la clase más sensible a las crisis, la clase obrera, los campesinos y artesanos.

Está claro, se requiere de un esfuerzo adicional de voluntad de los Gobiernos Estatales y Municipales para homologar sus cuentas públicas, alinear la contabilidad a un método y bajo ciertas normas con el propósito de que la información financiera con la que trabajan las agencias calificadoras sea comparable, y que refleje efectivamente la eficiencia en la administración financiera de los Estados y/o Municipios del país.

Sin embargo esto traerá consigo una independencia de los recursos de los niveles superiores de gobierno, por lo que los gobiernos locales no tendrían que esperar hasta reunir los recursos suficientes para realizar los proyectos que son socialmente rentables, se evitarían cambios bruscos en los impuestos recaudados para allegarse de recursos, sobre todo cuando hay sucesión del poder ejecutivo, ya que se podrían tener los recursos necesarios en el momento adecuado para que los proyectos se realicen con eficiencia

## **ESTABILIZACIÓN, FINANZAS LOCALES, EMICIÓN DE DEUDA, ESTADOS, MUNICIPIOS**



## **ABSTRACT**

**Public debt issuance can cleanse the finances of states and municipalities, which would be reflected abroad, to maintain, but above all attract new investors, in addition to strengthening their institutions and dependencies, allocate more resources to the Education and research, and finally, or mainly, this financial stability would lead to better conditions for the class most sensitive to crises, the working class, peasants and artisans.**

**It is clear that an additional effort is required by the State and Municipal Governments to standardize their public accounts, align accounting to a method and under certain rules so that the financial information with which the rating agencies work is comparable , And that effectively reflects the efficiency in the financial administration of the States and / or Municipalities of the country.**

**However, this will bring with it an independence of the resources of the higher levels of government, so that local governments would not have to wait until they had enough resources to carry out the projects that are socially profitable, avoiding sudden changes in taxes collected for Especially when there is a succession of executive power, since the necessary resources could be available at the right time for projects to be carried out efficiently**



## INTRODUCCION

Se han establecido distintos planes de acción por parte de los órdenes de gobierno de nuestro país para modernizar, transparentar y eficientar la administración de los recursos públicos, a fin de sufragar las necesidades de Servicios de Salud, Educación e Infraestructura (entre otros), que demanda una población en acelerado crecimiento. Sin embargo lo limitado de los presupuestos fiscales han hecho insuficientes las inversiones para atender el desarrollo local y un freno para lograr la competitividad. Los gastos públicos municipales han venido siendo mayores a los ingresos, convirtiéndose en una insuficiencia presupuestal para cubrir programas y diversos proyectos sustentables que se desarrollan en el ámbito local de gobierno, haciendo así mas precaria la necesidad de la población, quienes en busca de mejores condiciones económicas y sociales tienden a migrar.

La sociedad se vuelve vulnerable frente a otras regiones del mundo, provoca en ella un alto costo social y merma la posibilidad de atraer nuevas inversiones a la región, lo que a su vez se refleja en una tasa alta de desempleo y salarios con menor remuneración, convirtiéndose esto en una situación que resulta insostenible en el mediano y largo plazo.

Para los Estados y aun más para los Municipios, es complicado y caro el acceso a las tres fuentes principales de financiamiento: Banca Múltiple, Banca de Desarrollo y Mercado de Valores. Los Municipios requieren calificarse y crear un mecanismo de pago o garantía, o bien, el aval del Gobierno del Estado. La confianza es un elemento fundamental para que fluya el financiamiento hacia las familias, las empresas y los gobiernos. Para dar confianza a sus acreedores, los Municipios recurren a empresas calificadoras, en el caso de México existen tres: Moody's, Standard & Poor's y Fitch Rating, a fin de que estas evalúen su capacidad para el pago de sus deudas y medir su voluntad de cumplir con sus obligaciones financieras en los plazos y montos acordados. A través de la calificación del riesgo crediticio – las empresas y municipios exhiben la calidad y responsabilidad de su administración a los inversionistas y acreedores potenciales, para de esta manera conseguir un adecuado financiamiento a bajo costo.

Es decir, un gobierno con buena calificación podrá adquirir créditos a menor costo, emitir títulos de deudas en los mercados de capitales y convertirse en un lugar atractivo para la inversión.

Con este trabajo presento la Emisión de Deuda Pública como una opción de financiamiento para estabilizar las finanzas del estado y reactivar la economía en el ámbito local de gobierno. Esto es, en materia de bursatilización a través de los bonos de deuda pública local (municipios). Lo que ayudaría a mejorar significativamente la recuperación de créditos, además de resolver problemas de selección de proyectos rentables e infraestructuras, ya que los mecanismos de mercado mejorarían la asignación de recursos, logrando un desarrollo económico sustentable y eficiente de nuestra región.



## I. MARCO CONCEPTUAL Y JURIDICO DE LA DEUDA PÚBLICA

### 1.1 El Crédito Público.

El crédito público significa “confianza” en el cumplimiento puntual y exacto de las obligaciones que contrae un gobierno con otros gobiernos y con inversionistas particulares. En el caso de los bonos, títulos y valores gubernamentales, el crédito público está representado por la “autorización” para emitir estos instrumentos.

Desde el punto de vista teórico, el crédito se encuentra íntimamente ligado a la capacidad de pago, por lo que normalmente el crédito se concede después de que tanto el otorgante como el demandante, han aceptado a su entera satisfacción las condiciones y características específicas de la operación.

Cuando las instituciones o particulares conceden un crédito, se dice que éste ha sido “otorgado”, “concedido” o “autorizado”, asimismo, cuando el solicitante obtiene el crédito se dice que éste ha sido “autorizado” u “obtenido”.

Por su parte cuando se hace uso del crédito, se dice que éste ha sido “utilizado”, “ejercido” o “dispuesto”, y en el caso de los bonos, títulos y valores gubernamentales, se denomina “colocación”, lo cual constituye el “empréstito”, que es el principal generador de la deuda pública. Reviste gran importancia el no confundir el crédito con el empréstito, ya que éste último es el uso o utilización del primero.

Por lo que respecta a la contratación de créditos con el exterior, la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos faculta al Congreso de la Unión para dar las bases sobre las cuales el Ejecutivo Federal puede celebrar empréstitos sobre el crédito de la Nación, para aprobar los empréstitos, y para reconocer y mandar pagar la deuda nacional. La Carta Magna establece también que ningún empréstito podrá celebrarse, sino para la ejecución de obras que directamente produzcan un incremento en los ingresos públicos, salvo 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 y los que se contraen durante alguna emergencia declarada por el Presidente de la República.

### 1.2 El Empréstito Público.

Se llama empréstito al crédito o financiamiento otorgados a un gobierno por un Estado extranjero, por organismos internacionales de crédito (Fondo Monetario Internacional, Banco Interamericano de Desarrollo, Eximbanco, Banco Mundial, etc.), por instituciones privadas de crédito extranjeras o por instituciones nacionales de crédito para la satisfacción de determinadas necesidades presupuestales, que generan para el gobierno receptor, la obligación a un cierto plazo, de restituirlos adicionados con una sobreprima por concepto de intereses y cuyo conjunto, aunado a otras disposiciones crediticias (emisión de bonos, moratorias e indemnizaciones diferidas por expropiación y nacionalizaciones), forma la deuda pública de un país.



Los empréstitos pueden negociarse a corto, mediano o largo plazo; de acuerdo fundamentalmente con la capacidad de pago del receptor y con sus requerimientos monetarios.

Pueden revestir la forma de "préstamos libres" o de "préstamos atados", según se condicione o no por el otorgante, su aplicación a programas específicos de gobierno. Así, por ejemplo, los créditos que confiere el Banco Interamericano de Desarrollo "organismo de ayuda económica internacional a los países del Continente Americano" son generalmente "atados", en virtud de que su aprobación y desembolso están vinculados a la planeación y ejecución de obras públicas perfectamente identificadas, la constitución de un sistema de riego para el fomento de la agricultura en una región territorialmente delimitada. Por el contrario, los empréstitos provenientes del Fondo Monetario Internacional, como generalmente obedecen a propósitos de reconstrucción económica global, suelen revestir el carácter de "créditos libres", en cuanto a que su aplicación no está condicionada, si bien las "cartas de intención" conforme a las cuales dicho organismo trabaja, llegan a imponer a las naciones receptoras fuertes restricciones en materia de tasas anuales de inflación, incrementos salariales, reducción del circulante monetario y otras más.

Todo empréstito aumenta los recursos disponibles del gobierno. Si el empréstito es externo, habrá un aumento real de los recursos en la economía, pero si el empréstito es interno, solo existirá una transferencia interna de estos, ya que los recursos disponibles del sector privado disminuirán en la misma cantidad en que aumenten los del sector público, a menos que el empréstito sea hecho por el Banco central, vía emisión de moneda.

Teóricamente entre las principales causas que impulsan al Estado a recurrir al empréstito se encuentran:

- El déficit en las operaciones financieras del sector público, resultado de un mayor gasto respecto a los ingresos públicos ordinarios;
- El desarrollo económico, a través del financiamiento de amplios programas de obras públicas, que permitan la aceleración del proceso de formación de capital; y
- Los desastres naturales, que requieren la inyección de recursos extraordinarios para hacerles frente.

Sin embargo, tanto los programas de desarrollo económico como los derivados de la atención a desastres naturales, son generadores de un gasto mayor respecto a los recursos ordinarios disponibles, lo que provoca un desequilibrio presupuestal (déficit) que deberá ser financiado a través de la emisión de deuda pública.

### 1.3 La Deuda Pública.

La deuda pública es una obligación que adquiere el gobierno para pagar un rendimiento monetario a quienes retienen legalmente los documentos de deuda (bonos del gobierno) en un momento dado. Ello significa que el desfase temporal supone que la deuda pública se empleara para financiar bienes de consumo durable que se traducirán en la creación de beneficios futuros (inversión en infraestructura, en empresas productoras de bienes, prestadoras de servicio, etc.), o bien permite comprar bienes de



consumo no durables que se traducirán en beneficios inmediatos para los individuos o grupos que reciban directamente esos beneficios.

Los saldos de deuda pública, se presentan en términos brutos, es decir, corresponden a la suma de todos los pasivos del Sector Público Presupuestario contratados con residentes nacionales y extranjeros, denominados en moneda nacional y extranjera, respectivamente. Si a la deuda bruta se le deducen los activos financieros, tanto nacionales como internacionales, se obtiene el saldo de la deuda neta.

La Ley General de Deuda Pública<sup>1</sup> define a la deuda pública como las obligaciones de pasivo directas o contingentes derivadas de financiamientos a cargo del sector público, en el caso de los pasivos contingentes, se refiere a aquellas obligaciones que tienen como aval la garantía del Gobierno Federal, es decir, los pasivos que representan cierto riesgo para los acreedores, por lo que requieren contar con un aval, en este caso, el del Gobierno Federal.

Precisado el concepto de la deuda pública, también es conveniente detallar algunos términos derivados del mismo vocablo, según el sujeto que la contrate y la forma en que se haya adquirido la obligación, es decir, según sea el obligado principal de la relación jurídica o bien si la obligación la contrajo solidaria o subsidiariamente.

**Deuda directa.** Son las obligaciones contraídas por la máxima autoridad hacendaria bien sea federal, estatal o municipal, por concepto de un financiamiento público constitutivo de deuda.

Así, por ejemplo, el Artículo primero de la Ley de Deuda Pública (Federal), puntualiza que: “para los fines de esta ley, la deuda pública está constituida por las obligaciones de pasivo, directas o contingentes derivadas de financiamientos”

**Deuda Contingente.** Son aquellas obligaciones asumidas solidaria o subsidiariamente, por la federación con sus organismos, o bien, entidad federativa con sus municipios, organismos descentralizados y empresas públicas estatales y municipales.

Para analizar la evolución de la deuda pública, esta se contabiliza en cuatro variantes que sirven de insumo para medir el endeudamiento interno y externo del sector público federal:

**Deuda Externa Bruta.-** está constituida por la suma de todos los pasivos del sector público contratados con residentes en el exterior, denominados en moneda extranjera.

**Deuda Externa Neta.-** Se define como la deuda externa bruta menos los activos financieros en el exterior a favor del Gobierno Federal y el sector para estatal.

**Deuda Interna Bruta.-** Considera todos los pasivos del sector público federal con inversionistas nacionales, pagaderos en moneda nacional.

**Deuda Interna Neta.-** Se define como la deuda interna bruta menos los saldos de la cuenta corriente que lleva el Banco de México y El fondo de Contingencia<sup>2</sup>.

Así, la deuda pública incluye todos los pasivos del sector público con el resto de la economía y el exterior. Su clasificación se basa en la utilidad de medir la situación financiera del sector público y su impacto en la economía.



<sup>1</sup>Ley General de Deuda Pública, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 31 de diciembre de 1976.

<sup>2</sup>El Fondo de Contingencia fue creado como medida de seguridad para enfrentar dificultades asociadas con la inestabilidad del mercado petrolero, con recursos provenientes de la privatización de los bancos y la desincorporación de las empresas públicas.

## 1.4 Clasificación de la Deuda Pública.

Atendiendo a sus características y a la disponibilidad de la información, la deuda pública se puede agrupar en diversas clasificaciones. En México, la deuda pública se clasifica principalmente “por su origen”, es decir, en interna o externa. A partir de esta clasificación, se elaboran otras tantas más, que corresponden a necesidades específicas de administración, control, supervisión y análisis de los pasivos públicos.

**Por su origen.** La deuda se clasifica en interna y externa, tomando en cuenta el criterio de la residencia del poseedor de la deuda, el cual está en función de la ubicación y no de la nacionalidad del acreedor. Esta clasificación es una de las más importantes para efectos del análisis económico, ya que permite conocer los movimientos de divisas que se tiene con el exterior, así como la transferencia del poder de compra de los particulares nacionales hacia el sector público.

**Por plazo de amortización.** Toma en cuenta el periodo de amortización de los pasivos, agrupando la deuda a corto y largo plazo, sin embargo, en la práctica, el corto plazo se aplica a las obligaciones con vencimiento menor a un año, y el largo plazo a los pasivos con periodos de vencimiento mayores a un año.

**Por deudor directo ante el extranjero.** Considera la entidad pública que contrata los recursos en el extranjero, aún cuando estos recursos no sean utilizados por la misma entidad; por ejemplo, el Gobierno Federal coloca bonos en el exterior para financiar proyectos de inversión de PEMEX y la Comisión Federal de Electricidad (CFE). Aquí, el monto de los pasivos se le acredita al Gobierno Federal, que aparece como el deudor directo ante el exterior.

**Por usuario de los recursos.** Identifica al usuario directo de los recursos, independientemente de qué entidad pública los contrate ante el extranjero. Siguiendo con el ejemplo anterior, en ese caso, el monto de los adeudos se le acreditaría a PEMEX y a la CFE, entidades que aparecerían como las deudoras de estos recursos.

**Por país acreedor.** En esta clasificación se toma en cuenta al país de donde provienen los recursos del empréstito, con el propósito de conocer la posición deudora que el Gobierno Mexicano tiene con sus diferentes acreedores externos.

**Por moneda.** Esta clasificación toma en cuenta el tipo de moneda en que fue otorgado el crédito, lo cual es estipulado en los contratos e instrumentos de deuda. Es de señalar, la importancia de mantener una deuda diversificada en cuanto a la moneda en que se contrate, debido a las variaciones de tipo de cambio que sufren éstas a lo largo del tiempo respecto al dólar americano.

**Por fuentes de financiamiento.** Esta clasificación se hace tomando en consideración los canales e instituciones bancarias y financieras, por cuyo medio se obtienen los recursos derivados de los préstamos.

Es importante aclarar que, para el caso de la deuda externa, la clasificación por fuentes de financiamiento sufre al interior una reclasificación como resultado de la renegociación de la deuda externa concretada durante 1989 y 1990. Por tal motivo, la deuda externa se subdivide en deuda reestructurada, deuda no reestructurada de la banca privada y el resto de la deuda externa, clasificada según su fuente de financiamiento.

Dicha reagrupación obedece principalmente a motivos de control y administración de la deuda, ya que de esta manera se da seguimiento a la evolución y amortización de los pasivos reestructurados.

### **1.5 Endeudamiento Neto.**

El endeudamiento neto del sector público es el incremento neto de la deuda pública, que se obtiene al sustraer el flujo de salida por el pago de amortización de capital durante un periodo determinado, del flujo bruto de entrada de capital por créditos ejercidos durante el mismo periodo de referencia. En otras palabras, es la diferencia entre el monto de amortización que se paga y el total de recursos que se obtienen por la disposición de nuevos empréstitos, durante cierto periodo de tiempo.

El endeudamiento neto está constituido por los recursos que el sector público obtiene para cubrir un déficit, los cuales se contratan dentro y fuera del país a través de créditos, empréstitos y otras obligaciones derivadas de la suscripción o emisión de títulos de crédito o cualquier otro documento pagadero a un plazo determinado. Por su origen, el endeudamiento se clasifica en:

- Endeudamiento interno, que es la suma de recursos captados de acreedores nacionales y pagaderos en el interior del país, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, sin que su pago implique una salida de recursos del país. El importe neto resulta de restarle a la colocación bruta interna, la amortización interna.
- El endeudamiento externo, compuesto por la suma de recursos captados de acreedores extranjeros y pagaderos en el exterior del país, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, lo que implica que su pago represente una salida de recursos del país. Su importe neto resulta de la diferencia entre la colocación bruta externa y la amortización externa.

### **1.6 El servicio de la Deuda.**

El servicio de la deuda, es el pago de intereses debido a la deuda pública. Ciertamente pueden existir distintas maneras de analizar el servicio de la deuda, por ejemplo, como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB), del valor de las explotaciones, de las necesidades de financiamiento del sector público, etc. En otras palabras, el servicio de la deuda se compone de la amortización y el costo financiero de ésta.



a) La amortización de la deuda solo se refiere al pago de capital, llamado también principal, por lo que no incluye el pago de intereses. Así, la amortización consiste en la cancelación o pago del principal en forma y plazo convenidos en el contrato de crédito.

b) El costo financiero de la deuda está constituido por los intereses, comisiones y otros gastos derivados de la contratación y utilización del crédito público, que también están formalizados en los contratos de cada crédito, bono o título.

Los contratos de crédito especifican las fechas y los montos a amortizar durante la vida del crédito; sin embargo, el monto de intereses que deberán pagarse no se puede cuantificar exactamente en el caso de créditos con tasa flotante, por lo tanto, requiere de una estimación por parte del Gobierno Federal para las proyecciones del servicio de la deuda correspondiente al ejercicio presupuestal siguiente.

La proyección del servicio de la deuda para años futuros solo incluye los pagos de capital que deberán efectuarse con relación a los créditos de mediano y largo plazo, excluyendo los de corto plazo, dado lo incierto de su renovación al momento de su vencimiento.

### **1.7 Marco Jurídico en Materia de Deuda Pública.**

#### **Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.**

Artículo 117- Los estados no pueden, en ningún caso:

-Fracción VIII (primer párrafo): “Contraer directa o indirectamente obligaciones o empréstitos con gobiernos de otras naciones, con sociedades o particulares extranjeros, o cuando deban pagarse en moneda extranjera o fuera del territorio nacional.”

-Fracción VIII (segundo párrafo): “Los Estados y los Municipios no podrán contraer obligaciones o empréstitos sino cuando se destinen a inversiones públicas productivas, inclusive los que contraigan organismos descentralizados y empresas públicas, conforme a las bases que establezcan las legislaturas en una ley y por los conceptos y hasta por los montos que las mismas fijen anualmente en los respectivos presupuestos. Los ejecutivos informaran de su ejercicio al rendir la cuenta pública”.

#### **Ley de Coordinación Fiscal.**

##### **Artículo 9º**

**(Primer párrafo):** “Las participaciones que correspondan a las Entidades y Municipios son inembargables; no pueden afectarse a fines específicos, ni estar sujetas a retención, salvo aquellas correspondientes al Fondo General de Participaciones, al Fondo de Fomento Municipal, que podrán ser afectadas para el pago de obligaciones contraídas por las Entidades o Municipios, con autorización de las legislaturas locales e inscritas a petición de dichas Entidades ante la Secretaria de Hacienda y Crédito Público en el Registro de Obligaciones y Empréstitos de Entidades y Municipios, a favor de la federación, de las Instituciones de Crédito que operen en territorio nacional, así como de las personas físicas o morales de nacionalidad mexicana.



## **Ley General de Deuda Pública.**

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

I.- El Ejecutivo Federal y sus dependencias.

II.- El Gobierno del Distrito Federal.

III.- Los organismos descentralizados.

IV.- Las empresas de participación estatal mayoritaria.

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

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

VII.- Las empresas productivas del Estado y sus empresas productivas subsidiarias.

### **1.8 Fuentes de Financiamiento.**

Actualmente en México existen tres fuentes principales de financiamiento estos son:

#### **1. Banca Múltiple**

La banca múltiple es una sociedad anónima, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, se le ha otorgado autorización (a partir de julio de 1990) para dedicarse al ejercicio habitual y profesional de banca y crédito en los ramos de depósito, ahorro, financiero, hipotecario y fiduciario.

Son principales funciones como fuente de financiamiento son:

- Créditos para cubrir necesidades de tesorería.
- Para apoyar el cumplimiento oportuno de compromisos financieros.
- Para simplificar y eficientar el pago a sus proveedores.
- Para otorgar financiamiento a proveedores, entre otros.
- Créditos para apoyar inversión productiva.
- Para apoyar el cumplimiento en tiempo, de sus metas de desarrollo regional.
- Para proyectos de infraestructura y equipamiento, así como de servicios recibidos de acuerdo a sus facultades, dentro del marco legal.

La formación del sistema de banca múltiple en nuestra legislación significa una acción legislativa de singular importancia para el sistema bancario nacional, que modifico la estructura tradicional de las



sociedades crediticias, organizadas de conformidad con lo dispuesto por la ley general de Sociedades Mercantiles.

## **2. Banca de Desarrollo (BANOBRAS)**

Actualmente BANOBRAS está presente únicamente en el 53 por ciento de los Municipios del país, el resto no tiene contacto o servicio con el Banco, por razones que van desde las condiciones financieras o geográficas de los Municipios hasta la falta de comunicación e información y los usos y costumbres de los mismos.

BANOBRAS cuenta con productos diseñados para atender las necesidades de los gobiernos y a sus organismos públicos;

- Financiar proyectos de infraestructura y servicios públicos a los gobiernos y a sus organismos públicos;
- Apoyar su fortalecimiento financiero e institucional y,
- Promover la inversión y el financiamiento privado en proyectos de infraestructura y dotación de servicios públicos:
  - Suelo – Adquisición regularización, lotes con servicios
  - Infraestructura urbana – Agua potable, alcantarillado sanitario y pluvial
  - Infraestructura regional – Telecomunicaciones, ferrocarriles, puertos aéreos y marítimos
  - Equipamiento – Educación, rastros, comercio y abasto.
  - Vivienda – Interés social popular
  - Fortalecimiento Institucional – Estados, Municipios, organismos descentralizados
  - Medio ambiente y ecología – Residuos sólidos, reforestación, plantas de tratamiento.

## **3. Mercado de Valores.**

La Ley de Mercado de Valores en su reforma del 1° de junio de 2001, abrió la posibilidad a los gobiernos estatales y municipales de obtener financiamientos y satisfacer sus requerimientos de dinero a través del mercado de valores, como emisores de deuda gubernamental.

El mercado de valores es el conjunto de normas y participantes (emisores, intermediarios, inversionistas y otros agentes económicos) que tiene como objeto permitir el proceso de emisión, colocación, distribución e intermediación de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Para poder tener acceso al mercado de valores, un requisito previo a cumplir por parte de las Entidades Públicas es obtener por lo menos dos calificaciones de su deuda por parte de las empresas calificadoras internacionales; en México existen tres empresas autorizadas para realizar dichas calificaciones: Standard & Poor's, S.A. de C.V., Fitch México, S.A. de C.V. y Moody's México, S.A. de C.V.

Según la Ley de Mercado de Valores, "Se considera valores las acciones, obligaciones, bonos, certificados y demás títulos de crédito y documentos que se emitan en serie o en masa en los términos de las leyes que



los rijan, destinados a circular en el mercado de valores, incluyendo las letras de cambio, pagares y títulos opcionales que se emitan en la forma antes citada y, en su caso, al amparo de un acta de emisión, cuando por disposición de la ley o de la naturaleza de los actos que en la misma se contengan, así se requiera". Estos títulos pagan tasas de interés que se determino conjuntamente por el emisor y el intermediario colocador, de acuerdo a las condiciones del mercado y el pago de intereses que puede ser mensual, trimestral , semestral o anual. Mientras más alto es el monto, la proporción a pagar es menor, y por consiguiente, no es apto para emisiones pequeñas (menos de 90 Millones de Pesos), y la tasa de interés es baja en la medida que la calificación sea alta (Calificación A,AA y AAA) y por lo tanto la calificación es mejor a medida de que exista un mecanismo de pago y/o garantía.

### **Fuentes de Financiamiento:**

#### **-Concesión de Servicios Públicos**

Es el acto por el cual un Estado o Municipio otorga a un particular el manejo y explotación de un servicio público, o la explotación de bienes del dominio público, a cambio de una contraprestación.

#### **-Coinversión**

Conjunción de esfuerzos de un ente de gobierno y un particular para llevar a cabo una obra, usualmente, de infraestructura; para su explotación conjunta.

## **1.9 Calificación Crediticia**

Las calificaciones crediticias son opiniones prospectivas sobre el riesgo crediticio. Expresan la opinión sobre la capacidad y voluntad de un emisor, sea una empresa, Estado o Gobierno Municipal, para cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones financieras. También se refieren a la calidad crediticia de una emisión individual de deuda, y a la probabilidad relativa de que dicha emisión pueda incumplir en el pago.

Las calificaciones son asignadas por organizaciones a las que comúnmente se les conoce como calificadoras, las cuales se especializan en la evaluación del riesgo crediticio. En México existen tres agencias internacionales calificadoras de riesgo crediticio:

**1.- Fitch México S.A. de C.V.**<sup>3</sup> Organización enfocada esencialmente a prestar servicios de calificación financiera de diverso orden. Su constitución fue autorizada por la Comisión Nacional de Valores, el 28 de mayo de 1992. Utiliza para calificar Entidades del Sector Público fuera de los Estados Unidos. Es una extensión de la Metodología Maestra titulada: Criterios de Calificación de Entidades respaldadas por Ingresos No Fiscales. El reporte se centra en cinco áreas que determinan la opinión de Fitch sobre la probabilidad de soporte extraordinario del patrocinador, las cuales son: Control, Capacidad, Estatus Legal, Importancia Estratégica, e Integración.

<sup>3</sup>Fuente [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx)

## Calificaciones de Fitch México para la deuda de mediano y largo plazo:

CALIFICACIÓN	DESCRIPCIÓN
AAA (mex)	<b>La más alta calidad crediticia.</b> Representa la máxima calificación asignada por Fitch México en su escala de calificaciones domésticas. Esta calificación se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país y normalmente corresponde a las obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el gobierno federal.
AA (mex)	<b>Muy alta calidad crediticia.</b> Implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones domésticas mejor calificadas.
A (mex)	<b>Alta calidad crediticia.</b> Corresponde a una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pudieran afectar la capacidad de pago oportuno de sus compromisos financieros, en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.
BBB (mex)	<b>Adecuada calidad crediticia.</b> Agrupa emisores o emisiones con una adecuada calidad crediticia respecto de otros del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas tienen una mayor probabilidad de afectar la capacidad de pago oportuno que para obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.
BB (mex)	<b>Especulativa.</b> Representa una calidad crediticia relativamente vulnerable respecto a otros emisores o emisiones del país. Dentro del contexto del país, el pago de estas obligaciones financieras implica cierto grado de incertidumbre y la capacidad de pago oportuno es más vulnerable a cambios económicos adversos.
B (mex)	<b>Altamente especulativa.</b> Implica una calidad crediticia significativamente más vulnerable respecto de otros emisores del país. Los compromisos financieros actualmente se están cumpliendo, pero existe un margen limitado de seguridad y la capacidad de continuar con el pago oportuno depende del desarrollo favorable y sostenido del entorno económico y de negocios.
CCC (mex) CC (mex) C (mex)	<b>Alto riesgo de incumplimiento.</b> Estas categorías agrupan riesgos crediticios muy vulnerables respecto de otros emisores o emisiones dentro del país. Su capacidad de cumplir con las obligaciones financieras depende exclusivamente del desarrollo favorable y sostenible en el entorno económico y de negocios.
D (mex)	<b>Incumplimiento.</b> Se asigna a emisores o emisiones que actualmente hayan incurrido en incumplimiento.
E (mex)	<b>Calificación suspendida.</b> Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

**2.- Standard & Poor's S.A. de C.V.**<sup>4</sup> Califica gobiernos regionales y locales en veintiséis países. El marco para calificar está conformado por el análisis cuantitativo y cualitativo de ocho factores: marco institucional, economía, administración financiera, flexibilidad presupuestal, desempeño presupuestal, liquidez, deuda, y pasivos contingentes. Estas características crediticias se evalúan en forma conjunta, no aisladamente una de la otra. El proceso analítico seguido, permite obtener una escala de calificaciones internacional, a pesar de las grandes diferencias que existen a nivel mundial entre los gobiernos locales y los regionales en relación a sus estructuras, competencia y marcos legales. El enfoque general de calificación para emisores específicos toma en consideración las características propias del país al que estos gobiernos pertenecen, especialmente las relacionadas con los acuerdos intergubernamentales y el entorno macroeconómico.

Standard & Poor's, asigna las siguientes categorías de calificación para la deuda de mediano y largo plazo. (mayor a un año)

CALIFICACIÓN	DESCRIPCIÓN
MxAAA	Es el grado más alto, indica que la capacidad de pago, tanto de intereses como del principal, es <b>sustancialmente fuerte</b> .
MxAA	Tiene una <b>muy fuerte</b> capacidad de pago tanto de intereses como del principal y difiere tan sólo en un pequeño grado de las calificadas con la máxima categoría.
MxA	Tiene una <b>fuerte</b> capacidad de pago tanto de intereses como del principal.
MxBBB	Emisiones con una <b>adecuada</b> capacidad de pago tanto de intereses como del principal.
MxBB	Tiene una <b>menor vulnerabilidad de incurrir en incumplimiento</b> de pagos en el corto plazo que cualquiera de las demás categorías consideradas como de alto riesgo o grado de no inversión.
MxB	Presenta una <b>mayor vulnerabilidad de incurrir en incumplimiento</b> de pagos aún cuando en el presente tenga la suficiente capacidad para hacer frente a sus compromisos de pagos de interés y amortización del principal.
MxCCC	Contempla una identificada <b>posibilidad de incumplimiento</b> de pago y depende de condiciones favorables tanto del negocio, como financieras o de la economía para poder cumplir oportunamente con sus compromisos de pagos de intereses y principal.
MxCC	Indica una <b>alta susceptibilidad de no ser pagada</b> .
MxD	Emisiones que hayan <b>incurrido en incumplimiento</b> de pagos de intereses o principal o que el emisor se haya declarado en quiebra.

<sup>4</sup>Fuente: [www.standardandpors.com.mx](http://www.standardandpors.com.mx)

**3.- Moody's Investors Service.**<sup>5</sup> John Moody's fundo Moody's Investors Service en el año 1900. Cuando introdujo sus primeras calificaciones de bonos ("ratings") en el año 1909, utilizó la misma escala, de Aaa a C, que desde entonces se ha convertido en una norma mundial. A partir de mediados de la década de 1980 Moody's inicio un esfuerzo combinado para desarrollar un equipo de personal internacional y abrir una red de oficinas en distintos puntos geográficos con el fin de calificar la deuda de emisores en el euromercado, que crecía rápidamente. Una calificación en moneda local en la escala global de Moody's es la evaluación de la capacidad de una entidad para pagar una deuda en la moneda de un país determinado, pesos en el caso de emisores mexicanos. Se enfoca en los flujos de caja futuros de la entidad, pero también incluye cualquier otro aspecto que pueda afectar su habilidad de pago. Esto incluye todos los riesgos sistemáticos, como aquellos que pueden estar fuera de control del emisor.

Calificaciones Moody's para la deuda de largo plazo.

CALIFICACIÓN	DESCRIPCIÓN
<b>Aaa.mx</b>	Los emisores o las emisiones calificadas como Aaa.mx muestran la capacidad crediticia <b>más fuerte y la menor probabilidad de pérdida</b> de crédito con respecto a otros emisores mexicanos.
<b>Aa.mx</b>	Los emisores o las emisiones calificadas como Aa.mx muestran una capacidad crediticia <b>muy fuerte y poca probabilidad de pérdida</b> de crédito con relación a otros emisores mexicanos.
<b>A.mx</b>	Los emisores o las emisiones calificadas como A.mx presentan una capacidad crediticia por <b>arriba del promedio</b> con relación a otros emisores mexicanos.
<b>Baa.mx</b>	Los emisores o las emisiones calificadas como Baa.mx representan una capacidad crediticia promedio con relación a otros emisores mexicanos.
<b>Ba.mx</b>	Los emisores o las emisiones calificadas como Ba.mx muestran una capacidad crediticia por <b>debajo del promedio</b> con relación a otros emisores mexicanos.
<b>B.mx</b>	Los emisores o las emisiones calificadas como B.mx muestran una capacidad crediticia <b>débil</b> con relación a otros emisores mexicanos.
<b>Caa.mx</b>	Los emisores o las emisiones calificadas como Caa.mx son especulativas y muestran una capacidad crediticia <b>muy débil</b> con relación a otros emisores mexicanos.
<b>Ca.mx</b>	Los emisores o las emisiones calificadas como Ca.mx son muy especulativas y muestran una capacidad crediticia <b>extremadamente débil</b> con relación a otros emisores mexicanos.
<b>C.mx</b>	Los emisores o las emisiones calificadas como C.mx son <b>extremadamente especulativas</b> y muestran la capacidad crediticia <b>más débil</b> con relación a otros emisores mexicanos

<sup>5</sup>Fuente: Moody's Investors Service

### Finalidad de las calificaciones:

- Para los participantes de los mercados de capital, sirven de referencia en la evaluación de los riesgos de incumplimiento a través de una opinión imparcial.
- Para los emisores de deuda ofrece un mejor acceso a los mercados de capital, tanto doméstico como global.

### Beneficios de las calificaciones:

- Incentiva la transparencia en la administración pública, a través de la adopción por parte de esta, de políticas y procedimientos para desglosar y presentar la información financiera.
- Genera confianza, por lo que mejora el acceso a los mercados financieros.
- Aumenta la liquidez del mercado, y establece bases de referencia para evaluar los títulos de renta fija.

El hecho de calificar una entidad regional o municipal puede tener una influencia directa en el acceso al crédito de los organismos descentralizados.

Calificación de Deuda			Definición	Grado
Moody's México	Standard & Poors México	Fitch México		
Aaa.mx	MxAAA	AAA (mex)	La más alta calidad crediticia	Inversión
Aa.mx	MxAA	AA (mex)	Muy alta calidad crediticia	
A.mx	MxA	A (mex)	Alta calidad crediticia	
Baa.mx	MxBBB	BBB (mex)	Adecuada calidad crediticia	
Ba.mx	MxBB	BB (mex)	Especulativa	Especulativo
B.mx	MxB	B (mex)	Altamente especulativa	
Caa.mx	MxCCC	CCC (mex)	Alto riesgo de incumplimiento	
Ca.mx	MxCC	CC (mex)	Muy alto riesgo de incumplimiento	
C.mx	N/A	C (mex)	El más alto riesgo de incumplimiento	
N/A	mxD	D (mex)	Incumplimiento	
N/A	mxSD	E (mex)	Calificación suspendida	



En la clasificación de la deuda soberana, las agencia calificadoras utilizan letras, que a su vez se agrupan en dos grandes bloques denominados, respectivamente, grado de inversión y grado especulativo.

### **Factores determinantes de la calificación del crédito.**

#### **Marco Institucional:**

- Poderes y responsabilidades del Gobierno:
  - Aspectos legales y administrativos.
  - Responsabilidad en la prestación de servicios
  - Facultades para la fijación de impuestos
- Marco que regula las relaciones intergubernamentales:
  - Alcance y confiabilidad de las transferencias Fiscales

#### **Perfil de la deuda:**

- Marco Legal.
- Indicadores de deuda (razones financieras) y sus tendencias.
- Pasivos contingentes
- Estructura de la deuda:
  - Corto plazo contra Largo plazo
  - Perfil de vencimientos

#### **Fundamentos Económicos:**

- Estructura de la Economía.
- Dinámica de crecimiento Económico.
- Desempeño Sectorial.
- Perfil Socioeconómico:
  - Estructura demográfica
  - Niveles de ingreso
  - Tasa de desempleo

#### **Desempeño Presupuestal:**

- Estructura de ingresos
- Patrones y tendencias del gasto
- Ejecución del presupuesto

Por lo tanto, determinar si las finanzas públicas son sostenibles es un ejercicio complejo, ya que requeriría conocer, o al menos estimar, el comportamiento de las finanzas públicas en los años futuros. Una respuesta parcial a la sostenibilidad se obtiene analizando la estructura contemporánea del presupuesto público para determinar el rumbo el rumbo de la deuda pública.



Es muy frecuente que los gobiernos municipales e incluso los estatales se vean imposibilitados de pagar el servicio o la amortización de sus deudas, esto último ha obligado a que el gobierno federal termine asumiéndola.

### 1.10 Mecanismos de pago o Garantía.

Es conveniente dotar a las instituciones bancarias de un mecanismo que despierte seguridad y confianza, lo que favorecerá disponer de recursos del crédito en la cantidad y con la oportunidad requerida por las haciendas locales. Además, como hoy en día se abre el mercado de valores de México como una opción clara para el financiamiento local, cabe agregar que para operar en este mercado se requiere de un mecanismo de garantía que también despierte seguridad y confianza.

No obstante, los recursos que fluyen a los estados y municipios a través del Ramo 28, correspondiente a las Participaciones Federales, podrían seguir utilizándose para cubrir el servicio de la deuda, ya que tienen la ventaja de ser relativamente estables, así como por su cuantía dentro de los ingresos de estados y municipios.

Por lo anterior, las autoridades financieras del país, los gobiernos locales y los banqueros trabajaron conjuntamente en el diseño de un mecanismo de pago que permitiera a los estados y municipios, cubrir oportunamente sus obligaciones garantizadas con el flujo de sus participaciones federales, a la vez que otorga certidumbre a los acreedores.

El fideicomiso maestro es una estructura financiera que permite a los estados y municipios continuar utilizando las participaciones federales como garantía de pago (sujeto a la autorización de las legislaturas locales) y cubrir oportunamente el servicio de la deuda.

Las partes del fideicomiso son las siguientes:

- Fideicomitente: El Gobierno del Estado o el Gobierno Municipal.
- Fiduciario: Una Institución Bancaria.
- Fideicomisarios: En primer lugar los acreedores (bancos, inversionistas, etc.), y en segundo lugar el Gobierno del Estado o el Gobierno Municipal.

### **Fideicomiso de Administración y Pago**

Que el Fiduciario<sup>6</sup>:

- Reciba y aplique los recursos derivados del Porcentaje Aplicable a las Participaciones, las cuales servirán de fuente de pago.
- Abra y mantenga las cuentas necesarias del Fondo de Distribución, del Fondo de Acumulación, del Fondo de Reserva, del Fondo Principal y, en su caso, del Fondo Preventivo.

---

<sup>6</sup>Es la institución financiera (de crédito, de seguros, de fianzas, casas de bolsa, sociedades financieras de objeto limitado, almacenes generales de depósito o Banco de Ahorro Nacional y Servicios Financieros -BANSEFI-) a la que se le trasmite la titularidad sobre ciertos bienes o derechos con la limitación, de carácter obligatorio, de realizar solo aquellos actos exigidos para el cumplimiento del fin para el cual se destinan.



- Pague los gastos de mantenimiento.
- Pague con los recursos existentes en los Fondos el Principal, Intereses y demás cantidades que se adeuden a los Tenedores.
- Transferencia al Fideicomisario<sup>7</sup> en último lugar las cantidades remanentes.
- Invierta conforme al régimen de inversión, los recursos disponibles en los Fondos.

### **Fideicomiso de Garantía**

- El fin es garantizar el cumplimiento de una obligación y la preferencia en el pago.
- Su patrimonio se aplica a favor del Fideicomisario ante el incumplimiento del Fideicomitente<sup>8</sup>.

### **Obligaciones del Fiduciario:**

- Recibir de la TESOFE las cantidades de dinero correspondiente a las participaciones federales y entregar al fideicomitente (Estado o Municipio), el monto de las mismas.
- Ante la notificación del incumplimiento a las obligaciones del Fideicomitente, previo cumplimiento del procedimiento de ejecución previsto en el contrato, entregar al Fideicomisario en Primer Lugar, las cantidades que reciba por concepto de participaciones, hasta la liquidación del adeudo.

## **II. ESTABILIZACIÓN DE LAS FINANZAS LOCALES, A TRAVÉS DE LA EMISIÓN DE DEUDA PÚBLICA.**

Al permitir la Ley de Mercado de Valores que los Estados y Municipios, emitan deuda a través del mercado de valores, les genera una diferencia favorable sobre la deuda que tradicionalmente se contrata a través de préstamos bancarios, ya que se tienen menores costos financieros, diversificación de las fuentes de financiamiento, posibilidad de otorgar garantías diferentes a las participaciones federales, oportunidad para reestructurar pasivos, bursatilizar ingresos futuros, publicidad y prestigio por la transparencia y por la capacidad administrativa para operar en mercados estructurados.

El financiamiento a Estados y Municipios permite acercar los beneficios de la Bolsa a las localidades, en la medida que los recursos que se obtienen de los inversionistas se canalizan a inversión pública productiva, permitiendo elevar la calidad de los bienes y servicios que la población utiliza cotidianamente, o bien satisfacer las necesidades de inversión en proyectos que mejoran las condiciones para el desarrollo de las comunidades de los estados.

La emisión de bonos por parte de los Municipios son una eficaz herramienta para impulsar el desarrollo y combatir las carencias de los Municipios, al mismo tiempo que fortalece el sistema financiero, pues es una nueva opción para el público inversionista y obliga a los gobiernos municipales a ser más profesionales y eficaces en su administración financiera, por lo siguiente:

<sup>7</sup>Persona física o moral capacitada legalmente para recibir el beneficio de un fideicomiso.

<sup>8</sup>Persona que dentro de un contrato de fideicomiso destina o afecta ciertos bienes o derechos a un fin lícito y determinado.



- El mercado penaliza el manejo inadecuado de los recursos públicos y promueve una gestión más apropiada de las finanzas públicas locales.
- Se logra una mayor transparencia de la información estadística de las finanzas públicas Municipales, toda vez que su difusión oportuna y puntual constituye un requisito básico en la obtención de una calificación crediticia y en el consiguiente acceso al mercado de crédito bancario.
- Ayuda a los gobiernos municipales a desarrollar un historial crediticio propio en el sistema bancario.
- Los Gobiernos Municipales asumirán una actitud más prudente y responsable en sus procesos de contratación de deuda, mediante la emisión de bonos.

En las entidades federativas y los municipios, la deuda pública dispone de ciertas características especiales:

- No es posible contraer endeudamiento externo, en cualquiera de sus formas.
- Solo es posible contraer empréstitos cuando se destinen a inversiones públicas productivas.

En la mayoría de las entidades federativas, en sus Leyes Estatales de Deuda, se guían por los parámetros establecidos en el párrafo VIII del artículo 117 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos para contraer deuda pública. Cabe señalar que en dicho párrafo se incluye el concepto de inversiones públicas productivas, sin definirlo expresamente.

Todas las entidades federativas deberán solicitar autorización a sus respectivos Congresos Locales para contraer obligaciones y empréstitos. Sin embargo, cada Ley Estatal de Deuda, puede especificar, los límites de endeudamiento en cada año fiscal.

En algunos estados existen diferencias importantes entre la deuda registrada y la que reportan en cuenta pública, y estas diferencias se derivan principalmente de créditos a corto plazo o financiamiento que las entidades no reportan a la SHCP y por tanto, no aparecen en el Registro.

Para mejorar las condiciones crediticias, el Gobierno Federal reformó en el año 2000 las reglas para la conformación de reservas por los créditos otorgados por las instituciones financieras a los Gobiernos Estatales, Municipales, Distrito Federal y organismos descentralizados que se encuentren avalados por los estados (reglas de capitalización); con el objetivo de que los Bancos creen menores reservas por los créditos otorgados a los estados y municipios con mejor calificación crediticia (y viceversa), lo que deberá permitir un acceso diferenciado al crédito en término del riesgo de cumplimiento. Por ello, se ha iniciado en los últimos años un proceso de calificación del endeudamiento público de los estados y municipios, a cargo de empresas calificadoras internacionales.

A pesar de los avances que se han obtenido en materia financiera, todavía se requiere de un esfuerzo adicional de voluntad de los Gobiernos Estatales y Municipales para homologar sus cuentas públicas, alinear la contabilidad a un método y bajo ciertas normas con el propósito de que la información financiera con la que trabajan las agencias calificadoras sea comparable, y que refleje efectivamente la eficiencia en la administración financiera de los Estados y/o Municipios del país.



Una nueva alternativa para allegarse de recursos para los Estados y Municipios, surge producto de la reforma a la Ley de Mercado de Valores que entro en vigor en 2001, a través de la cual se abre la posibilidad para que entidades Federativas y Municipios puedan emitir deuda en este importante mercado, pudiendo incluso utilizar garantías distintas a las participaciones. Entre las Entidades Federativas y Municipios que ya han utilizado esta fuente de financiamiento se encuentran los Estados de Morelos, México, Veracruz y Chihuahua; y Municipios como Aguas Calientes, Zapopan, San Pedro Garza García, Monterrey, Guadalajara, Tlalnepantla y Benito Juárez.

## **2.1 La formulación de presupuestos de capital como eje del financiamiento público.**

Es cada vez más frecuente el establecimiento formal de presupuestos de capital. Este procedimiento implica una separación del presupuesto en dos partes:

- 1) Un presupuesto de capital, que enumera los proyectos de inversión que se van a iniciar, y
- 2) Un presupuesto corriente, que contiene los gastos de operación y funcionamiento, mas unas asignaciones de fondos para atender al servicio y a la creación de reservas para la amortización de la deuda existente.

El procedimiento para atraer recursos consiste habitualmente en la contratación de deuda para financiar el presupuesto de capital y en la imposición de impuestos para solventar el gasto corriente.

Existen gobiernos locales que hacen uso substancial de los ingresos corrientes para financiar proyectos de capital. Una inversión fuerte a utilizar deuda pública para financiar programas de capital o los obstáculos legales a tal financiamiento tienden a aumentar la probabilidad de que los proyectos potencialmente beneficiosos sean descartados a causa de la merma que podrían ocasionar en los ingresos corrientes.

Sin embargo, diversos contrastes empíricos que sean hecho a lo largo del tiempo indican que la capacidad y disposición de los gobiernos estatales y municipales para comprometerse en el financiamiento con deuda, medida por diferentes variables, tiende a presentar una fuerte correlación positiva con los niveles de formación de capital público.

Los gobiernos locales que por una u otra razón no hacen uso suficiente de la deuda pública, tienden a presentar niveles relativamente bajos de inversión pública, y una dependencia casi exclusiva de los recursos de los niveles superiores de gobierno.

Esta dependencia a su vez crea inercias que acentúan la centralización, distorsionan los objetivos y neutralizan las ventajas del sistema federal.

Por todo ello, parece que tanto para conseguir un equitativo esquema intertemporal de pagos por los servicios públicos, como para lograr los niveles eficientes de formación de capital público, la deuda pública, junto con la tributación, debería ser una parte integrante de las operaciones fiscales locales.

## **2.2 Presupuesto de Egresos 2015 y deuda pública en Michoacán.**

El Artículo 7 del Periódico Oficial del Gobierno Constitucional del Estado de Michoacán de Ocampo, dice: El Presupuesto de Egresos del Gobierno del Estado de Michoacán de Ocampo para el Ejercicio Fiscal 2017 asciende a la cantidad de \$61,797'895,203.00 (Sesenta y un mil setecientos noventa y siete millones ochocientos noventa y cinco mil doscientos tres pesos 00/100 M.N.), cifra que concuerda con lo estipulado en la Ley de Ingresos del Estado de Michoacán de Ocampo para el Ejercicio Fiscal 2017. De los cuales en el Artículo 13, dice: La asignación prevista para el pago del servicio de la deuda pública y obligaciones financieras asciende a \$2,554'441,098.00 (Dos mil quinientos cincuenta y cuatro millones cuatrocientos cuarenta y un mil noventa y ocho pesos 00/100 M.N.). El manejo de estos recursos estará a cargo de la Secretaría de Finanzas y Administración. Por otra parte en la Gaceta Parlamentaria del H CONGRESO DEL ESTADO DE MICHOACAN DE OCAMPO Tomo II 067 N, del 29 de marzo de 2017, esta publicada el importe de la Deuda Pública del Estado de Michoacán al 31 de diciembre de 2015, la cual asciende a \$17,645'093,273.00 (Diecisiete mil seiscientos cuarenta y cinco millones noventa y tres mil doscientos setenta y tres pesos 00/100 M.N.).

Con lo anterior se hace notorio la urgencia de encontrar un mecanismo que permita sumar los importes de otros rubros del presupuesto de egresos a lo destinado para el pago de la deuda pública, hasta alcanzar el importe suficiente para liquidarla. Con esto permitir que los mercados locales se recapitalicen y se mueva la economía del estado.

Para recuperar los importes y no afectar los distintos sectores económicos del gobierno, se puede contratar una nueva deuda a través de la emisión de deuda pública colocada en el Mercado de Valores, obteniendo mejores condiciones, plazos y tasas de interés.

## **2.3 Tipos de deuda pública local.**

A nivel estatal y municipal existen básicamente los siguientes canales a través de los cuales pueden fluir fondos crediticios para el financiamiento de la función gubernamental:

1.- La deuda pública garantizada, respaldada por la confianza y credibilidad plena de la unidad emisora, cuya garantía genérica la constituyen los ingresos y patrimonio totales del gobierno local.

En este caso el gobierno emite títulos, de corto o largo plazo, que se colocan entre el público inversionista, los cuales son redimibles a su vencimiento contra el pago del principal. Los intereses pactados, generalmente son pagaderos en exhibiciones periódicas previas a la amortización del bono de deuda pública.

2.- La deuda pública no garantizada, en donde los intereses y el principal son pagaderos exclusivamente de los ingresos derivados de una determinada entidad, empresa, unidad económica o proyecto público.

En este caso los fondos para dar servicio y redimir los títulos que para el efecto se emiten (a los que suele denominar bonos de ingresos), y que también se colocan en el mercado financiero, no provienen de los



fondos generales del gobierno estatal o municipal, si no de eventuales ingresos o recursos específicos, con lo que el pago de la deuda está sujeto al riesgo de dicha eventualidad.

3.- Los programas federales de crédito, modalidad que puede revestir las transferencias federales de gasto, y en donde puede haber toda la tipología de variedades aplicables a estas transferencias en cuanto al espectro de actividades y funciones gubernamentales sobre los que se otorga, su condicionalidad, discrecionalidad, cofinanciamiento, mezcla con otros recursos, fórmulas de asignación entre proyectos, etc.

En muchos casos las transferencias de gasto se complementan con transferencias crediticias.

La diferencia básica entre las transferencias crediticias y las típicas transferencias de gasto, consiste en que la transferencia neta está dada por la diferencia entre el tipo de interés previsto en el programa y el costo real del dinero en el tiempo prevaleciente en los mercados de capitales.

Asimismo, en las transferencias crediticias se distingue un beneficio complementario, el intangible de oportunidad, consistente en la mayor facilidad para el otorgamiento del crédito en comparación con las normas que imperan para proyectos y programas analógicos en el sistema financiero.

Los programas federales de transferencias crediticias suelen darse bajo la forma de :

- a) Créditos directos, que son remesas en efectivo que el gobierno otorgante entrega al acreditado, documentando la obligación mediante la declaratoria de este de pagar el principal más los intereses, en su caso, en el término convenido, y
- b) Créditos institucionales, en donde el gobierno otorgante constituye fondos generales en instituciones financieras determinadas, previendo la normatividad para el otorgamiento de los créditos disponibles en forma general para los gobiernos estatales y municipales.

Estos mismos programas pueden establecerse en las relaciones fiscales de los estados respecto de sus municipios.

Recientemente en la práctica de las federaciones se ha experimentado exitosamente con mecanismos novedosos entre los que se destacan los fondos comunes y los fondos revolventes, en los que estados y municipios concurren para autofinanciar mediante instrumentos crediticios preferenciales determinados programas de interés regional.

## **2.4 Ventajas y objetivos de la deuda pública local.**

El objetivo básico de la deuda pública para el gobierno central es obtener los recursos necesarios para financiar el déficit público. Por la vía del endeudamiento público, el gobierno central obtiene los recursos complementarios a los ingresos públicos, que son necesarios para financiar el gasto de inversión pública programado en su presupuesto de egresos.

Al emitir deuda, el gobierno central tiene también como objetivo asegurar que las necesidades del financiamiento y las obligaciones de pago del sector público se realicen en las condiciones de costo más favorables posibles en mediano y largo plazo, de acuerdo con un nivel de riesgo prudente.

La definición del monto del déficit público está a cargo de la política fiscal. Por tanto, es la política fiscal la que determina el impacto del gasto público sobre la demanda agregada.

Sin embargo, en el ámbito local la deuda pública juega un papel enteramente diferente. A diferencia de las áreas de la política anticíclica que se reconocen generalmente al nivel del gobierno central, la función del gobierno local con la emisión de deuda pública permite:

- Proporcionar niveles de servicios públicos de acuerdo con las preferencias de las comunidades locales. Y es en la realización de este objetivo donde la deuda pública local puede ser extremadamente útil.
- Los gobiernos locales no tienen que esperar hasta reunir los recursos suficientes para realizar los proyectos que son socialmente rentables.
- Permite a los gobiernos distribuir el costo de los proyectos en los mismos periodos en los que estos son útiles a la población. De no emplearse el financiamiento, el costo de los proyectos sería pagado en su totalidad en el periodo de construcción, aun cuando los beneficios se extiendan por largos plazos y otras generaciones.
- Permite evitar cambios bruscos en los impuestos recaudados, ya que en caso de no utilizarla, los estados y municipios tendrían que recaudar en el corto plazo, el total de los ingresos necesarios para realizar los grandes proyectos, independientemente de que el beneficio se mantuviera por largos periodos.
- Canalizar recursos de la población hacia usos productivos, ya que ésta opera con los recursos que tienen las personas que ahorran y que están dispuestas a ponerlos a disposición del gobierno, a cambio de que se les otorgue un rendimiento futuro, con lo que tienen la oportunidad de invertir en valores gubernamentales los cuales generalmente ofrecen seguridad y liquidez.
- Tener los recursos necesarios en el momento adecuado para que los proyectos se realicen con eficiencia, lo que permite obtener precios bajos por una óptima programación de las obras, por contratar compras en volumen o por el pronto pago de los bienes o servicios contratados. Por otra parte, permite evitar gastos innecesarios ya sea por tener el dinero ocioso, mientras se recauda lo suficiente, o por la frecuente interrupción en los trabajos debido a la falta de dinero.



- La deuda pública es ideal para utilizarla en aquellos proyectos que son autofinanciables y que se realizan en forma independiente por empresas u organismos paraestatales o paramunicipales creadas expresamente para ello. En este tipo de proyectos, la población puede identificar claramente los beneficios que se ofrecen a cambio de la deuda y de los costos y gastos que son necesarios para su operación.

En efecto, unos gastos grandes no recurrentes en proyectos de capital pueden ser fuente de considerable inestabilidad en los niveles de gasto público, y el empleo de la financiación a través de tributos implicaría fluctuaciones substanciales a lo largo del tiempo en las tasas tributarias.

A través del uso de deuda pública para los proyectos de capital, una localidad puede evitar esta fuente de variaciones en las tasas tributarias, distribuyendo de hecho a lo largo del tiempo los pagos de esos proyectos.

## **2.5 Riesgos para los Estados y Municipios al Emitir Deuda Pública.**

El endeudamiento del gobierno, generalmente tiene falta de aceptación social por las malas experiencias del pasado, con la deuda externa del gobierno federal y la deuda de los gobiernos estatales y municipales que han traído consigo crisis recurrentes a lo largo de los últimos 35 años.

Los principales riesgos a analizar de la deuda pública son los siguientes:

- a) Los gobiernos pueden abusar del endeudamiento al realizar obras políticamente rentables, dejando la responsabilidad de la operación, el mantenimiento y el pago de dicha deuda las siguientes administraciones.
- b) Puede sobregirarse la capacidad del endeudamiento de los estados y municipios cuando el presupuesto que se destina al pago de los intereses y el capital es tan grande que limita seriamente su operación normal, poniendo en peligro el equilibrio de la tesorería y los servicios públicos que el gobierno está obligado a proporcionar.
- c) Existen sobrados ejemplos en los cuales los bienes que se adquirieron con los préstamos del gobierno dejaron de ser útiles antes de pagarse la deuda, dejando una mala imagen a la población que por largos años seguirá pagando la deuda y los intereses con sus contribuciones.
- d) Cuando los gobiernos solicitan prestamos de gran tamaño, absorben el capital que existe en los mercados financieros, por lo que disminuye la disponibilidad para las empresas y los particulares y hace que la tasa de interés tienda a incrementarse, originando con ello un costo social.
- e) En los contratos de deuda, se acostumbra establecer cláusulas rígidas de pago y esquemas de garantías que le den confianza al acreedor, no importa si los ingresos del gobierno disminuyen por causas de fuerza mayor, el deudor está obligado a realizar los pagos de intereses y capital que se



acordaron en el contrato de deuda aun en el caso de cambios abruptos en las condiciones macroeconómicas.

La experiencia negativa cuando la ha habido, consiste en que la deuda se incrementa exageradamente, gran parte del capital que proviene de la deuda se malgasta, los desembolsos anuales para hacer frente al financiamiento se disparan mas allá de lo prudente, por lo que las finanzas del gobierno se desequilibran y tienen graves problemas para liquidar las deudas.

La incapacidad de los gobiernos locales para atender sus obligaciones crediticias, por lo general han coincidido con la presencia de alguno de los siguientes factores o una combinación de ellos:

- Un desequilibrio de fondos de operación en el que los gastos corrientes exceden significativamente a los ingresos corrientes en un periodo fiscal.
- Una desviación importante y creciente en la recaudación de los ingresos pronosticados.
- Un incremento inesperado en el monto de los intereses a pagar en un ejercicio (cuando se contrata deuda con tasas variables de interés), por causas de un desequilibrio macroeconómico como una fuerte devaluación o incrementos constantes en las tasas de inflación.
- Una reducción de las participaciones federales para estados y municipios por causa de una menor recaudación de impuestos y derechos participables.

El riesgo de un manejo inapropiado del crédito público está siempre presente y lo que es más importante, una vez que se ha perdido la confianza de la comunidad en su gobierno, es extremadamente difícil volver a recuperarla. Las limitaciones al endeudamiento de los estados y municipios están enfocadas a proteger la solvencia de éstos y a garantizar el pago a los acreedores del gobierno.



### III. Conclusión.

Se puede llegar a un punto de equilibrio donde las finanzas del Estado y Municipios de Michoacán sean estables, y a partir de ahí, se conviertan en finanzas sanas. La participación en los mercados bursátiles a través de la Emisión de Deuda Pública es una opción de capitalización para Estados y Municipios, con una adecuada planeación y supervisión los riesgos que conlleva se pueden mantener bajo control.

Sumar distintos conceptos del presupuesto de egresos al concepto destinado para el pago de la deuda actual, permitirá el flujo de efectivo y la reactivación de la economía en el estado, y si bien no se generen nuevas fuentes de empleo, si se mantendrán las actuales, ya que la demora en el pago de los contratos vencidos repercute en los empresarios pequeños, medianos y grandes, quienes se ven forzados a suspender actividades, en algunos casos de ciertas aéreas y en otros de la totalidad.

Contratar deuda para pagar deuda no sería lo recomendable, se trata de contratar deuda para financiar proyectos productivos (Sector agrícola, Industria, etc.) y programas de gobierno (Educación, Salud, etc.) para mejora de las condiciones en que actualmente vivimos como sociedad. Queda claro que la nueva deuda se contrata con mejores condiciones en cuanto a tasa de interés y plazo, y algo muy importante, se diversifica contratando con distintos sectores económicos, no solo con las empresas que son las generadoras de empleos y que tiempo de crisis económica dejan de pagar salarios y/o recortan personal, lo que provoca un efecto domino, que repercute directamente en la economía y desintegración familiar, debido a la migración en busca de oportunidades, el abandono de escuelas por parte de los menores que trae consigo un rezago educativo, y en general se detiene el desarrollo y progreso del Estado.



## **Bibliografía.**

Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

Ley de Coordinación Fiscal

Ley General de Deuda

Ley de Instituciones de Crédito

Ley de Mercado de Valores

Ley de Deuda Pública del Estado de Michoacán de Ocampo.

Ley de Ingresos 2017

Periódico Oficial del Gobierno Constitucional del Estado de Michoacán De Ocampo al 31 de diciembre 2016.

Presupuesto de Egresos del Gobierno del Estado de Michoacán de Ocampo para el Ejercicio Fiscal 2017.

Gaceta Parlamentaria del H Congreso del Estado de Michoacán de Ocampo

Víctor Adán López Camacho. Deuda Pública de Estados y Municipios. “Una Alternativa para Financiar Proyectos de Infraestructura”.

Harold M Somers. “Finanzas Publicas e Ingreso Nacional”. Editorial Fondo de Cultura Económica.

Carlos Loeza Manzanero. Financiamiento Bursátil, Una nueva opción para Gobiernos Locales.

Cesar Bojorquez León. Emisión de Deuda Pública en el Mercado de Valores.

José Ayala Espino. Economía del Sector Publico Mexicano. Editorial Esfinge.

José Ayala Espino. Diccionario Moderno de la Economía del Sector Publico. Editorial Diana.

Gustavo Jiménez Rosas. “Análisis de la Deuda Pública en México”. Instituto Tecnológico de Tehuacán, Departamento de Ciencias Económico-Administrativas.