

Normas Prudenciales en Estados y Municipios; Importancia de su Aplicación Oportuna

Reporte Especial

El desempeño presupuestal de las entidades subnacionales en México se ha deteriorado a partir de la crisis económica mundial de 2009 y continúa debilitándose por el entorno adverso que siguen enfrentando. En opinión de Fitch, para que los gobiernos locales puedan continuar invirtiendo en infraestructura de manera sostenida y de este modo apoyar la inversión que se ejecuta a nivel Federal, es importante prevenir una problemática de sobreendeudamiento subnacional y sus posibles consecuencias: periodos prolongados de ajustes contundentes en el gasto operacional, muy bajos niveles de inversión local, rescate de entidades por parte del Gobierno Federal y acceso limitado al financiamiento bancario y bursátil.

Este reporte presenta la experiencia de Argentina, Brasil, Colombia y Perú en lo que se refiere al establecimiento de normas prudenciales en finanzas subnacionales, las cuales se han adoptado en respuesta a situaciones de sobreendeudamiento. Lo anterior, con el fin de analizar y comparar la situación de México con dichas experiencias y proponer algunas alternativas de normas prudenciales generales aplicables al caso mexicano, a fin de que los gobiernos locales y la comunidad financiera puedan evaluar su diseño e instrumentación de manera específica, para fortalecer la viabilidad financiera de los estados y municipios en el largo plazo.

Resumen

Deterioro en las Finanzas Subnacionales: En los últimos 5 años el crecimiento del gasto operacional ha sido muy superior a la dinámica de los ingresos disponibles, por lo que la flexibilidad financiera de los gobiernos locales se ha ido deteriorando paulatinamente y los niveles de endeudamiento de largo y corto plazo (bancario y no bancario) mantienen una tendencia creciente.

Perspectiva Poco Favorable: En materia de ingresos, prevalece la incertidumbre sobre la recuperación sostenida de la economía mundial y nacional; mientras que el gasto seguirá presionado, particularmente por la elección presidencial de 2012, así como las transferencias ordinarias a educación y salud, seguridad pública y atención a desastres naturales.

Conveniencia de Establecer Normas Prudenciales: Al comparar los indicadores del Grupo de Estados Calificados por Fitch (GEF, integrado por 27 entidades) con las normas de los países analizados, se observa que la mayor parte de los estados mexicanos mantiene indicadores de endeudamiento manejables; no obstante, la tendencia desfavorable observada durante los últimos años en los indicadores de gasto operacional y pasivo circulante, pudieran traducirse en que cada vez un menor número de estados mantenga indicadores satisfactorios en México.

Mejores Prácticas en Créditos de Corto Plazo: La debilidad de algunos marcos jurídicos locales han propiciado un uso poco prudente del financiamiento de corto plazo, por lo que sería deseable que un mayor número de estados adoptara normas prudenciales en su contratación, que actualmente ya existen en los marcos jurídicos más robustos.

Calificación de Financiamientos Bancarios: El análisis de las estructuras de financiamiento por parte de un tercero independiente coadyuva a la regulación prudencial del sector, ya que se analizan aspectos que impiden el apalancamiento excesivo de los ingresos afectados como fuente de pago y se da seguimiento al cumplimiento de obligaciones pactadas.

Analistas

Alfredo Gómez Garza
+52 (81) 8399 9100
alfredo.gomez@fitchratings.com

Humberto Panti Garza
+52 (81) 8399 9100
humberto.panti@fitchratings.com

Gerardo E. Carrillo Aguado
+52 (55) 5202 7602
gerardo.carrillo@fitchratings.com

Eduardo Hernández de la Garza
+52 (81) 8399 9100
eduardo.hernandez@fitchratings.com

Omar de la Torre Ponce de León
+52 (55) 5202 7602
omar.delatorre@fitchratings.com

José M. González Echevarría
+52 (55) 5202 7602
jose.gonzalez@fitchratings.com

Indispensable Mejorar la Calidad y Transparencia de la Información Financiera: La utilización de criterios armonizados en el registro, contenidos y periodos de publicación de la información financiera es una condición necesaria en la eventual aplicación de normas prudenciales. En la medida que se apliquen los principios de la Ley General de Contabilidad Gubernamental (LGCG), mejorará la calidad, disponibilidad y oportunidad de información financiera robusta y actualizada.

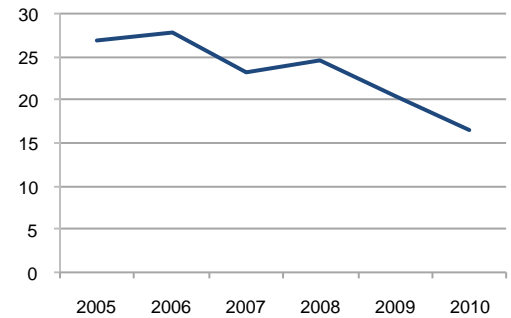
Evolución de las Finanzas Estatales

Hasta antes de la crisis económica mundial de 2009, los gobiernos subnacionales mexicanos experimentaron un periodo prolongado de crecimientos favorables en los ingresos federales y locales; en particular, entre 2004 y 2008 los ingresos fiscales ordinarios (IFOs o ingresos disponibles, compuestos por los ingresos estatales, las participaciones federales, el Fondo VIII del Ramo 33 y otros ingresos federales disponibles) del GEF registraron una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 5.7%. Posteriormente, la referida crisis y la lenta recuperación económica han tenido un impacto significativo en los ingresos disponibles del GEF, que al cierre de 2010 se ubicaron 3.9% por debajo del nivel observado en 2008, derivando en una tmac de tan solo 0.03% en el periodo 2006-2010. Toda vez que el dinamismo de los IFOs está estrechamente relacionado con la evolución de los ingresos federales de libre disposición, la flexibilidad financiera del GEF se ve más afectada cuando se presentan momentos desfavorables en materia de participaciones federales. En tales circunstancias, en el periodo enero-abril de 2011 dichas participaciones se ubican 4.6% por debajo del monto transferido en el mismo periodo de 2008, en términos reales, por lo que se espera que durante 2011 la recuperación de los ingresos disponibles siga siendo incipiente.

En este contexto adverso, las presiones sobre el gasto operacional (gasto corriente y transferencias no etiquetadas) se han mantenido, observando una tmac de 3.5% entre 2006 y 2010, muy superior a la de los ingresos disponibles. Por lo tanto, la proporción que este gasto representa respecto a los IFOs ha mostrado una tendencia creciente y la generación de ahorro interno (flujo disponible para servir deuda y/o realizar inversión) se ha ido deteriorando paulatinamente, de manera que en 2010 el ahorro interno del GEF fue equivalente a dos terceras partes del que fue generado en 2006 (ver Gráfica 1).

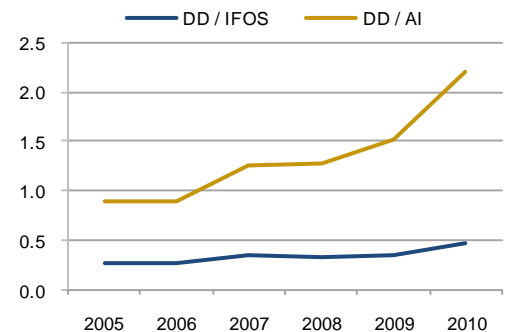
En materia de deuda pública, de diciembre de 2005 a junio de 2011, el total de la deuda de los estados calificados por Fitch pasó de \$105.5 mil millones de pesos (mmdp) a \$257.8 mmdp, registrando una tmac de 10.9% en términos reales. Hasta el primer semestre de 2008, las buenas

Gráfica 1
GEF: Ahorro Interno / IFOs
(%, Mediana del Grupo)



Fuente: Fitch Ratings

Gráfica 2
GEF: Endeudamiento Relativo
(veces, Mediana del grupo)



Fuente: Fitch Ratings

Metodologías Relacionadas

[Metodología de Calificación de Entidades Respaldadas por Ingresos Fiscales \(Agosto, 2011\)](#)

[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de los EE.UU. \(Abril, 2011\)](#)

[Criterios de Calificación de Financiamientos Subnacionales \(Marzo, 2010\)](#)

Reportes Relacionados

[Continúa a la Baja el Desempeño Crediticio de las Entidades Subnacionales en México \(Septiembre, 2011\)](#)

[Marco Institucional de los Gobiernos Subnacionales en México \(Septiembre, 2011\).](#)

[Institutional Framework for Brazilian Subnationals \(June, 2011\)](#)

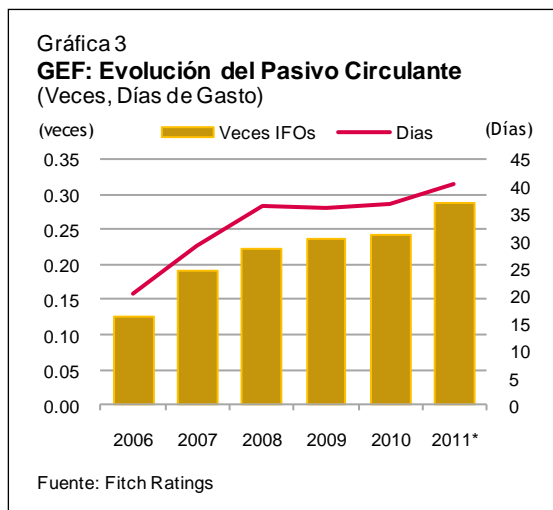
[Maco Institucional para Entidades Territoriales en Colombia \(Marzo, 2011\)](#)

[Institutional Framework for Peruvian Subnationals \(January, 2011\)](#)

[Mayor Gasto y Endeudamiento de las Entidades Subnacionales \(Septiembre, 2010\)](#)

condiciones económicas favorecieron procesos de reestructura y contratación de financiamiento de largo plazo; no obstante, en los últimos años el alto crecimiento también ha sido influenciado por presiones de liquidez y la necesidad de las entidades por mantener niveles razonables de inversión pública en un entorno financiero adverso. La deuda directa en términos de los IFOs en la mediana del GEF se incrementó de 0.27 veces (x) en 2005 a 0.47x en 2010; respecto al ahorro interno, de representar 0.90x en 2005, en 2010 el indicador registró 2.21x (ver Gráfica 2).

Los desequilibrios financieros resultantes han originado un repunte en los niveles de endeudamiento de corto plazo (bancario y no bancario). El pasivo circulante (PC) del GEF observó una tmac de 21.3% en términos reales en el periodo 2006-2010, muy superior a la dinámica de los IFOs. Por lo tanto, la razón PC / IFOs aumentó de 0.12x en 2006 a 0.24x en 2010, llegando a 0.29x al primer semestre de 2011. De manera similar, la rotación del pasivo circulante (PC / gasto primario diario) del GEF pasó de 20.4 días en 2006 a 36.9 días en 2010, escalando hasta 40.4 días al 30 de junio de 2011, el doble de lo observado en 2005 (Ver Gráfica 3).



En varios estados el pasivo circulante ha alcanzado niveles que se vuelven insostenibles en el corto plazo, lo cual además de incrementar considerablemente el riesgo de refinanciamiento, deriva en la necesidad de acudir a los congresos locales para solicitar la reestructura a largo plazo de estos pasivos, que en su origen no están sujetos a las autorizaciones legislativas ni los controles presupuestarios que suelen acompañar a los procesos de contratación y registro del financiamiento de largo plazo.

Fitch estima que los gobiernos subnacionales mexicanos continuarán enfrentando un entorno financiero adverso en el mediano plazo y, por lo tanto, el endeudamiento de corto y largo plazo mantendrá una tendencia creciente. En materia de ingresos federales, el comportamiento de la Recaudación Federal Participable se verá afectado por la incertidumbre en la recuperación sostenida de la economía mundial y por una expectativa no favorable para el precio del petróleo al menos en el mediano plazo. Además, ante una reactivación menos dinámica de la economía mexicana, se prevé un entorno difícil para mejorar la recaudación local. Un aspecto adicional es la desaparición del impuesto sobre tenencia y uso de vehículos a nivel federal a partir de enero de 2012, prevaleciendo la incertidumbre en torno a su incorporación como contribución local en un número importante de estados y la capacidad de compensar esos ingresos a través de otros gravámenes federales o estatales. En cuanto a los egresos, persistirán las presiones sobre el gasto por los procesos electorales, destacando la elección presidencial de 2012, así como las transferencias a educación y salud, provisión de servicios, particularmente en materia de seguridad pública y atención a desastres naturales.

Como se ha mencionado, en los últimos años el nivel de la deuda subnacional mexicana se ha incrementado, alcanzando un monto equivalente al 2.5% del PIB. Si bien es una proporción baja comparativamente con otros países emergentes, ello no es garantía de que no se pueda presentar una problemática de sobreendeudamiento, ya que la vulnerabilidad de la flexibilidad financiera de algunos gobiernos subnacionales podría motivar un escenario de reestructura forzada de adeudos y/o incumplimientos.

Normas Prudenciales en Países Latinoamericanos

Ante la tendencia creciente de la deuda subnacional en los últimos años y dada la falta de normas prudenciales en materia de endeudamiento y gasto, resulta oportuno analizar la experiencia en el tema a nivel internacional, particularmente en otros países de América Latina con características socioeconómicas similares a México, con el fin de identificar alternativas que pudieran aplicarse para prevenir escenarios de sobreendeudamiento subnacional.

En Latinoamérica, algunos países han impulsado diversas Leyes con el principal objetivo de limitar el endeudamiento de las entidades subnacionales y, en menor medida, acotar el gasto operacional. Una característica particular de estos lineamientos es que la gran mayoría de ellos han surgido después de crisis nacionales, pero muy especialmente después de importantes problemas de sobreendeudamiento de las entidades subnacionales. Las entidades que han enfrentado este tipo de escenarios han tenido que soportar periodos prolongados de austeridad, caracterizados por ajustes contundentes en el gasto operacional y muy bajos niveles de inversión con recursos disponibles. En algunos casos, la autoridad nacional ha tenido que rescatar a las entidades subnacionales, transformándose en el principal o único acreedor de dichos gobiernos, relegando o incluso desplazando el acceso al financiamiento bancario y bursátil, cuyos participantes frecuentemente enfrentan dificultades para recuperar sus inversiones y deciden limitar el crédito al sector subnacional.

Argentina

A finales de 1999 las provincias argentinas registraban un marcado déficit estructural, derivado de ingresos estancados, fuertes presiones de gasto y una deuda creciente, que en un alto porcentaje se encontraba en moneda extranjera. Lo anterior, aunado al entorno económico global, ejercía una fuerte presión en las finanzas del país y de las entidades subnacionales. A pesar del canje de deuda realizado en 2001, donde las deudas de los entes subnacionales con las entidades financieras se convirtieron en Bonos Garantizados cuyo acreedor pasó a ser el Gobierno Nacional, la gran mayoría de la deuda subnacional cayó en incumplimiento, muy especialmente las que se encontraban en moneda extranjera, al colapsarse el esquema de convertibilidad cambiaria fija al final de 2001 e inicio del 2002. Ese mismo año se dictó la Ley de Emergencia Económica Nacional, que trajo como resultado dictámenes judiciales que aplicaron medidas cautelares a fideicomisos que tenían ingresos corrientes (ingresos por coparticipación), cortando el flujo para servir la deuda.

Como resultado de esta crisis, en 2005 se dictó la Ley de Responsabilidad Fiscal (25.917) a la cual la mayoría de las provincias argentinas se adhirieron; en ella se establecen ciertos lineamientos respecto al endeudamiento, limitando a que en cada ejercicio fiscal el servicio de la deuda instrumentada sea menor al 15% de los recursos corrientes netos de transferencias por coparticipación a municipios. No obstante, luego de la desaceleración de la economía en 2009, el Gobierno Nacional decidió suspender por dos años (2010-2011) esta Ley, dejando sin efecto los topes de gasto y endeudamiento de las provincias. Adicionalmente, en 2010 se lanzó el Programa de Desendeudamiento Provincial por el cual fue reprogramada gran parte de la deuda que tenían las provincias con el Gobierno Federal. En este marco, un reducido número de provincias incursionaron en el mercado de capitales, aumentando su endeudamiento.

En lo que respecta a pasivo circulante, en Argentina los entes subnacionales no han tenido acceso al financiamiento bancario, por lo que se recurre a deuda operativa con proveedores, asalariados, seguridad social, municipios, entre otros; en situaciones normales es propia del funcionamiento de la entidad y es cancelada con plazos máximos de entre 30 y 90 días. A diferencia de otras entidades argentinas, la Ciudad de Buenos Aires cuenta con un perfil crediticio muy superior al resto por lo que en adición a la deuda operativa de corto plazo, puede emitir deuda mediante Letras de Tesorería que son colocadas en el mercado de capitales, con límites

establecidos dentro del marco provincial. En los presupuestos anuales se estipula el saldo de deuda que puede ser traspasado al siguiente ejercicio, el cual se discute cada año con la elaboración del presupuesto.

Brasil

La deuda pública de los estados brasileños pasó de USD54bn en 1994 a USD78.6bn en 1996. Lo anterior, obligó a las entidades subnacionales a iniciar un proceso de reestructuración de la deuda en 1996 y refinanciamiento en 1997, teniendo como principales objetivos obligar a los estados para alcanzar niveles sostenibles de endeudamiento y estabilizar su nivel de deuda a través de restricciones en nuevas contrataciones (toda vez que requieren la autorización del gobierno nacional), así como contener el crecimiento del gasto.

La reestructuración estableció las condiciones para la aprobación de la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF) en mayo de 2000, con el fin de mejorar la planeación y sustentabilidad de las cuentas fiscales de las entidades subnacionales. No obstante, persiste una falta de transparencia en los niveles de pasivo circulante y los crecientes pasivos por pensiones. El saldo de la deuda de los gobiernos subnacionales ha disminuido considerablemente a un 9.8% del PIB en 2010 de un 19.8% en 1998 (después del rescate de 1997) en gran parte gracias a la LRF. El Cuadro 1 presenta las restricciones que establece la LRF con respecto a la deuda consolidada (obligaciones a través de leyes, contratos, operaciones de crédito y demandas judiciales).

Desde la adopción de la LRF la mayor parte de la deuda de los entes subnacionales ha sido con el Gobierno Federal y no con la banca comercial. Si bien, los estados y municipios brasileños pueden tomar financiamiento con la banca de desarrollo, comercial y multilateral (incluso pudieran hacerlo con obligaciones de pago en otros países, siempre y cuando cumplan con lo establecido en la LRF), la realidad es que a la fecha, persisten importantes restricciones para la contratación de deuda.

Colombia

Después de la crisis económica y financiera de finales de la década de los noventa, el marco normativo de Colombia fue robustecido a través de distintas leyes que regulan el desarrollo de las finanzas subnacionales. En particular, desde 1997 se han venido aplicando diversas normas prudenciales de gasto y endeudamiento que han permitido al sector registrar un crecimiento ordenado de la deuda y un comportamiento adecuado con respecto a los ingresos y gastos.

En lo que respecta a deuda, las entidades subnacionales colombianas tienen la posibilidad de contraer deuda (nacional o internacional) a través de entidades financieras o mediante la emisión de bonos, siempre y cuando cumplan con los requisitos en materia de solvencia y sostenibilidad definidos por la Ley 358 de 1997. Dicha Ley define como solvencia la proporción entre el pago de intereses y el ahorro operacional, y la sostenibilidad como la razón entre el saldo de la deuda y los ingresos corrientes. De acuerdo con lo estipulado, en caso que estos indicadores superen el 40% para la solvencia y el 80% para la sostenibilidad, el gobierno local deberá pedir autorización al Gobierno Central para iniciar las operaciones de crédito, y se comprometerá a suscribir un plan de desempeño con la institución financiera dispuesta a prestar.

Con respecto a los créditos de corto plazo o de tesorería, la Ley 819 de 2003 establece que los entes pueden tomar créditos de tesorería destinados a atender insuficiencia de caja de carácter temporal durante la vigencia fiscal, debiendo cumplir con las siguientes condiciones: (a) No podrán ser mayores a la doceava parte de los ingresos corrientes del año fiscal; (b) Deben ser pagados con recursos diferentes del crédito; (c) Se deberán pagar las obligaciones financieras (intereses y otros cargos) antes del 20 de diciembre del año en que se contraten; y (d) No podrán contraerse en cuanto existan créditos de tesorería en mora o sobregiros.

Cuadro 1
Restricciones Establecidas en la LRF (Brasil)

Concepto	Límite
Deuda Consolidada	2 veces los ingresos corrientes netos (estados)
Deuda Consolidada	1.2 veces los ingresos corrientes netos (municipios)
Servicio de la deuda	11.5% de los ingresos corrientes
Deuda corto plazo que rebasa el ejercicio fiscal	Saldo disponible en caja

Fuente: Fitch Ratings

Adicionalmente, como mecanismo de inversión, los departamentos y municipios en Colombia han recurrido a las llamadas vigencias futuras, a través de las cuales algunos recursos de libre uso son etiquetados con el fin de cubrir las obligaciones contraídas. En virtud del creciente uso de estas obligaciones, la Contraloría General de la Nación decidió regularlas, debido a las limitaciones sobre los presupuestos futuros y a la inflexibilidad ocasionada.

Por otra parte, la Ley 617 establece límites sobre la proporción de los ingresos corrientes de libre destinación (ICLD) que pueden emplearse en el gasto de funcionamiento. Para nivelar los límites de los entes territoriales, se realiza una categorización de los municipios y departamentos de acuerdo al número de habitantes y a los ICLD efectivamente recaudados. Los entes más pequeños y con poca capacidad de generar ingresos propios, tienen un límite mayor (70% para los departamentos, 80% para los distritos y municipios), mientras que a medida que son financieramente más autónomos, el límite es más exigente (50% en todos los casos).

Perú

Con el fin de establecer límites al gasto y al déficit fiscal, en situaciones normales y durante periodos electorales, buscando que la política económica sea manejada de manera responsable y no sea utilizada con fines políticos de corto plazo, en mayo de 2003 se publicó la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal 27958. Posteriormente, con el objetivo de dictar normas que permitieran la descentralización fiscal, en febrero de 2004 se promulgó el Decreto Legislativo 955. De acuerdo con dichos lineamientos, los gobiernos regionales y las provincias pueden tomar deuda de corto plazo con un vencimiento máximo de 12 meses, pudiendo cubrir dos ejercicios fiscales; también pueden pedir prestado para necesidades de tesorería, pero tiene que pagarse durante el mismo ejercicio fiscal. El pasivo circulante no puede exceder el 30% de los ingresos corrientes anuales en los gobiernos regionales y 35% en las provincias.

Asimismo, el saldo total de la deuda no puede exceder el 100% de los ingresos corrientes; bajo el Decreto Legislativo 955, la deuda contraída sin la garantía del Gobierno Nacional no puede exceder el 40% de los ingresos corrientes. El servicio de la deuda, no puede superar el 25% de los ingresos corrientes de los gobiernos regionales y 30% de las provincias, pero los límites se reducen a 10% para la deuda no garantizada por el Gobierno Nacional. Adicionalmente, el balance primario promedio no puede ser negativo en promedio durante 3 años consecutivos. Algunas de las restricciones se relajaron para 2009 y 2010 bajo el Decreto Legislativo de Emergencia 108/2009.

Normas Prudenciales en México: Importancia de su Aplicación Oportuna

De acuerdo a la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos (Constitución mexicana), las entidades subnacionales no pueden contratar endeudamiento en moneda extranjera, ni endeudamiento directo o indirecto de instituciones extranjeras, o cuando deba pagarse fuera del territorio nacional; asimismo, los financiamientos contratados sólo podrán ser destinados a inversión pública productiva, siendo las únicas restricciones constitucionales de aplicación general a las que se enfrentan los gobiernos subnacionales en la contratación de deuda. En este sentido, la imposibilidad de contratar endeudamiento en moneda extranjera previene el riesgo cambiario, evitando un súbito incremento de la deuda subnacional en caso de una sensible depreciación del peso mexicano. Considerando el historial de devaluaciones y volatilidad del tipo de cambio, Fitch considera que esta restricción continúa siendo relevante en el entorno financiero de los gobiernos subnacionales mexicanos. No obstante, su aplicación pudiera relajarse si se mantiene la estabilidad macroeconómica y el mercado crediticio subnacional evoluciona hacia etapas más desarrolladas.

Cuadro 2

Límites a la Contratación de Deuda en México

Chihuahua (Municipios)

La deuda no puede exceder el período de las siguientes dos administraciones municipales; el monto pendiente a cargo de dichas administraciones, no debe exceder el 10% del presupuesto correspondiente al ejercicio fiscal inmediato anterior al que se hayan celebrado los contratos.

No podrán contratar deuda durante los últimos seis meses de la administración municipal en funciones, ni deberán otorgar autorización para que con dichos recursos se cubran adeudos pendientes o para sufragar su gasto corriente.

Estado de México (Municipios)

Podrán comprometer y otorgar en pago o como garantía de pago para la contratación de sus obligaciones directas y contingentes, hasta el 30% del monto anual de sus ingresos por participaciones derivadas de la Coordinación Fiscal.

Michoacán

El servicio de deuda en ningún caso podrá ser mayor del 2.5% del presupuesto anual de egresos al momento de la contratación y con base en proyecciones financieras.

El Congreso puede autorizar la contratación de deuda en montos superiores, cuando se acredite la capacidad financiera para pagarlos, considerando la naturaleza, objeto y destino del empréstito, la viabilidad y autosuficiencia financiera del proyecto.

Yucatán (Municipios)

El pago de todas las obligaciones contraídas no sea mayor al 30% de las participaciones anuales.

Fuente: Leyes estatales de deuda

Por lo tanto, conforme a la normatividad vigente, es competencia de las legislaturas locales establecer los parámetros que regulen la contratación de financiamientos. En este sentido, únicamente cinco estados establecen un límite al endeudamiento neto en función de un porcentaje del presupuesto de egresos o de ciertos ingresos de cada ejercicio fiscal (Ver Anexo 1, página 11), pero sin tomar en cuenta el nivel de deuda previamente contratada, por lo que su aplicación no garantiza un límite prudencial al endeudamiento. Asimismo, existe la posibilidad de exceder los referidos límites si se cuenta con la autorización del Congreso Local. El Cuadro 2 sintetiza los límites que establecen algunos marcos jurídicos locales en función de otras variables, que en su mayor parte son aplicables a nivel municipal.

En síntesis, las condiciones actuales a las que se enfrentan los gobiernos subnacionales en la contratación de deuda no garantizan que no se presente una situación de sobreendeudamiento, por lo que sería deseable adoptar normas prudenciales adicionales, que sean la base de un desarrollo ordenado del mercado crediticio subnacional en el largo plazo. En este sentido, recientemente se han presentado iniciativas de reforma a la Constitución mexicana (artículos 73 y 177) en ambas cámaras del Congreso de la Unión y uno de los aspectos relevantes se refiere precisamente al establecimiento de límites prudenciales al endeudamiento de las entidades subnacionales. A partir de lo observado en otros países latinoamericanos y en algunos marcos jurídicos locales, algunas variables que podrían limitarse son:

- Proporción del gasto operacional con respecto a los ingresos disponibles.
- Balances deficitarios en ejercicios consecutivos.
- Pago de intereses como proporción de los ingresos disponibles y/o del ahorro interno.
- Servicio de deuda (capital e intereses) como proporción de los ingresos disponibles y/o del ahorro interno.
- Razón de la deuda directa entre los ingresos disponibles y/o entre el ahorro interno (incluyendo aquellas obligaciones que por normatividad local no son consideradas deuda pública).
- Porcentaje que representa el pasivo circulante de los ingresos disponibles y/o del gasto primario y/o de las disponibilidades de efectivo líquido.
- Porcentaje y plazo máximo de afectación de ingresos disponibles como fuente de pago de obligaciones directas.
- Plazo de la deuda contratada, en función de la vida útil de los proyectos que son financiados.
- Fecha límite hacia el final de los periodos de administración constitucionales para la contratación de deuda.

Es importante mencionar que, en materia de ingresos, los indicadores no deberían limitarse a las participaciones federales, sino que deberían incluir otros ingresos disponibles (locales y federales), en virtud de que estos también pueden ser afectados como fuente de pago de los financiamientos subnacionales. Asimismo, tratándose de financiamiento de largo plazo, Fitch considera el impacto de aquellas obligaciones que de acuerdo con algunas legislaciones locales no constituyen deuda pública, las cuales generalmente están relacionadas con la afectación de determinados ingresos propios a fideicomisos que emiten valores.

Por otra parte, resulta interesante la coincidencia que existe en las normas prudenciales de los países analizados en lo que se refiere a limitar la proporción de la deuda y del servicio de la misma con respecto a ciertos ingresos (intereses entre ahorro operacional en el caso colombiano). Sobre el particular, vale la pena aclarar que en términos generales dichas normas fueron establecidas durante periodos de graves crisis económicas, por lo que el entorno crediticio se

encontraba fuertemente estresado y los límites estipulados resultan considerablemente elevados o laxos para el contexto que actualmente prevalece en los términos y condiciones que el mercado crediticio mexicano puede ofrecer. En tales circunstancias, la Tabla 1 presenta el número de estados del GEF que cumplen y no cumplen los límites más representativos de los países analizados, considerando las finanzas de los estados al cierre de 2010.

Tabla 1

Normas Prudenciales Replicadas en el GEF

(Con información financiera al 31 de diciembre de 2010)

Límite	País de Origen	Número de Estados	
		Cumplen	No Cumplen
Deuda entre ingresos fiscales ordinarios < 80%	Colombia	23	4
Pago de Intereses entre ahorro interno < 40%	Colombia	22	5
Pasivo Circulante < 30% de los ingresos fiscales ordinarios	Perú	19	8
Pasivo Circulante < saldo disponible en caja	Brasil	7	20
Balance Primario > 0, en promedio por 3 años consecutivos	Perú	9	18
Gasto Operacional entre ingresos fiscales ordinarios < 70%	Colombia	2	25

Fuente: Fitch Ratings

Como puede observarse, la mayor parte del GEF cumpliría con las limitaciones más estrictas que existen en otros países de Latinoamérica en materia de apalancamiento y sostenibilidad de la deuda, por lo que el establecimiento de límites prudenciales en materia de endeudamiento sería una medida preventiva. No obstante, de mantenerse las tendencias en el entorno financiero subnacional descritas en la primera sección de este reporte, es altamente probable que el número de estados con dificultades en materia de endeudamiento se incremente paulatinamente.

En contraste, muy pocos estados cumplirían las restricciones en materia de pasivo circulante (con respecto al saldo disponible en caja), balances primarios y solamente 2 tuvieron un gasto operacional menor al 70% de los ingresos fiscales ordinarios. Por ende, resulta evidente que el pasivo circulante y gasto operacional de los estados mexicanos ya se encuentran en niveles poco favorables en comparación con indicadores de otros países de Latinoamérica, por lo que se constituyen como las áreas de atención más apremiantes en materia de regulación prudencial.

Normas Prudenciales en la Contratación de Deuda de Corto Plazo

Por un principio de equilibrio de poderes y transparencia, la Constitución mexicana establece con claridad que todo endeudamiento, sus términos y su destino deben ser previamente autorizados por el poder legislativo correspondiente. Sin embargo, tomando en cuenta que la deuda de corto plazo se contrata para solventar necesidades temporales de flujo de caja un tanto apremiantes, 22 estados del GEF establecen características específicas que permiten identificar y definir al financiamiento de corto plazo, de tal suerte que siempre que se cumplan ciertos términos y condiciones, el poder ejecutivo estatal queda autorizado a contratar este tipo de créditos sin tener que acudir al congreso local. Incluso 13 estados consideran que estos financiamientos no constituyen deuda pública, por lo que además se excluyen de las demás restricciones constitucionales y controles presupuestarios en la materia. En el Anexo 1 (página 11) se presenta un cuadro comparativo en el que se resumen las principales características que establecen los ordenamientos jurídicos del GEF en materia de contratación de financiamiento de corto plazo.

Por su parte, las cadenas productivas son programas para integrar a los gobiernos subnacionales con sus proveedores a través de un sitio en internet donde se intercambia información, productos y servicios. Entre los beneficios que se ofrecen a los proveedores, destaca la liquidez inmediata de sus cuentas por cobrar, una vez que son adquiridas con descuento por la institución bancaria que financia la cadena productiva. Al concretarse la operación, el pasivo no bancario se transforma en una obligación bancaria de corto plazo. Si bien estos programas están diseñados para optimizar el capital de trabajo de los gobiernos subnacionales, se han estado utilizando con

Cuadro 3

Aspectos Positivos en la Regulación de la Deuda de Corto Plazo

Registrar y divulgar periódicamente información sobre los financiamientos de corto plazo

Establecer un límite sobre el monto máximo que puede contratarse bajo esta modalidad

Definir un periodo mínimo entre la contratación de un crédito de corto plazo y otro

Limitar la posibilidad de refinanciar los créditos que fueron contratados al amparo de los beneficios del corto plazo

Definir una fecha límite con respecto a la contratación o vencimiento del financiamiento de corto plazo hacia el final de los periodos constitucionales de administración.

Fuente: Leyes estatales de deuda

más frecuencia y en mayor proporción para cubrir desequilibrios fiscales. En opinión de Fitch, para evitar que el uso de las cadenas productivas sea un factor adicional que pudiera contribuir al sobreendeudamiento de los gobiernos subnacionales, sería deseable que la normatividad local reglamentara la divulgación de las cadenas productivas que cada entidad tiene contratadas, distinguiendo el monto contratado y ejercido por cada acreedor.

Fitch da un enfoque positivo al uso prudente de las líneas de crédito de corto plazo y cadenas productivas para solventar necesidades de liquidez derivadas de la volatilidad mensual que presentan los ingresos a nivel subnacional. No obstante, la debilidad de los distintos marcos jurídicos locales se constituye como un factor que explica el uso poco prudente del financiamiento de corto plazo en fecha reciente, comprometiendo la flexibilidad financiera de varios estados. El Cuadro 3 muestra algunas características que consideran algunos marcos jurídicos locales en materia de la normatividad prudencial en la contratación de financiamiento de corto plazo que, en opinión de Fitch, sería deseable que fueran adoptadas por un mayor número de estados.

Ventajas de Calificar en Forma Específica los Financiamientos Bancarios

A partir de diciembre de 2004, se estableció que la banca de desarrollo y la banca múltiple deben constituir reservas preventivas en los créditos otorgados a entidades subnacionales, en función del nivel de las calificaciones crediticias (riesgo emisor o al financiamiento específico). En este sentido, para poder asignar una calificación inicial a un financiamiento bancario, Fitch se apoya en la opinión legal de un despacho de abogados de reconocido prestigio, quien se encarga de revisar la validez de los documentos de la operación (contrato de crédito, fideicomiso), en concordancia con las autorizaciones correspondientes (acta de cabildo, decreto). Paralelamente, Fitch analiza las condiciones financieras del crédito y su fuente de pago, tales como la evolución de los ingresos afectados, el porcentaje asignado al financiamiento, la relación que guarda con respecto a otros créditos previamente contratados (subordinación, prelación, *pari-passu*), proyección de coberturas financieras del servicio de la deuda bajo condiciones adversas y análisis de mejoras crediticias adicionales que mitiguen riesgos de mercado (cobertura de tasas) o de liquidez (constitución de fondos de reserva), entre otras.

Adicionalmente, el seguimiento de la calificación de un financiamiento bancario coadyuva a mantener el crecimiento ordenado del mercado crediticio, toda vez que se monitorean aspectos tales como las obligaciones pactadas en los contratos (que en fecha reciente han incluido ciertos límites de apalancamiento, sostenibilidad, gasto operacional y pasivo circulante), la afectación y evolución de la fuente de pago, coberturas financieras observadas en comparación con las proyectadas, renovación de coberturas de tasa, utilización de los fondos de reserva y la actualización de eventos preventivos, de aceleración o de incumplimiento, entre otros.

Recientemente las autoridades mexicanas anunciaron la próxima aplicación de nuevas reglas bancarias para los créditos subnacionales en materia de reservas preventivas. Con base en información preliminar sobre dichas reglas, la calificación específica de créditos bancarios por parte de Agencias Calificadoras podría perder dinamismo. Sin embargo, por lo anteriormente expuesto, Fitch considera que el análisis de las estructuras de financiamiento por parte de un tercero independiente coadyuva a la regulación prudencial del sector y, por ende, seguirá siendo relevante para los participantes del mercado, por lo que la calificación de financiamientos por Agencias Calificadoras continuará siendo utilizada principalmente en operaciones de tamaño considerable o en financiamientos de entidades con una baja calidad crediticia.

Calidad, Oportunidad y Disponibilidad de la Información Financiera: Requisito Indispensable para la Aplicación de Normas Prudenciales

La utilización de criterios armonizados en el registro de la información financiera, particularmente en lo que se refiere a la deuda pública, es una condición necesaria en la eventual aplicación de

normas prudenciales, ya que para dar un adecuado seguimiento al cumplimiento de las mismas, la información de los indicadores financieros debe reflejar con precisión las condiciones de las variables seleccionadas. En este sentido, actualmente existe una falta de uniformidad en los sistemas de registro, así como en los contenidos y los períodos de publicación de la información financiera de los estados. Sin embargo, en diciembre de 2008 entró en vigor la LGCG, cuyo objetivo fue establecer los criterios generales que regirán la contabilidad gubernamental y la emisión de información financiera de los gobiernos subnacionales, con el fin de lograr su adecuada armonización y facilitar el registro y fiscalización de los activos, pasivos, ingresos y gastos (a partir de 2012 a nivel estatal y 2013 a nivel municipal).

En materia de oportunidad y divulgación de la información, la fecha de entrega y el contenido de la cuenta pública varían de acuerdo a lo establecido en las legislaciones estatales. En materia de acceso, si bien todos los estados publican las cuentas públicas en sus sitios de Internet y presentan cierta información de deuda, por lo general existen rezagos importantes. Al respecto, el artículo 51 de la LGCG establece que la información financiera que generen los entes públicos deberá ser organizada, sistematizada y difundida al menos trimestralmente en sus respectivas páginas electrónicas, a más tardar 30 días después del cierre del periodo que corresponda; esta difusión no exime los informes que deben presentarse ante las legislaturas locales. Entre los Estados Financieros Básicos que deberán emitirse y publicarse periódicamente, destaca el Estado de Situación Financiera (o Balance General), que en algunos estados actualmente no se elabora o se presenta únicamente al cierre de cada ejercicio.

En lo que se refiere a información de otras fuentes que se consideran creíbles y confiables, recientemente, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) divulgó (por primera vez) un listado de endeudamiento de los gobiernos subnacionales y sus organismos desconcentrados que incluye, en adición a las cifras del Registro de Obligaciones y Empréstitos de Entidades Federativas, información proporcionada por instituciones financieras respecto a otro tipo de obligaciones, existiendo diferencias importantes en algunos estados, que se explican fundamentalmente por los montos contratados de financiamiento de corto plazo. Lo anterior, en opinión de Fitch constituye una práctica positiva por medio de la cual se avanza en materia de transparencia y al mismo tiempo, se abre el espacio para la conciliación de cifras entre los diversos participantes del mercado de deuda subnacional en México.

Al emitir y dar seguimiento a las calificaciones, Fitch depende de la información que recibe de las entidades subnacionales, quienes son responsables por la información que proveen. Adicionalmente, Fitch lleva a cabo una investigación razonable consultando otras fuentes que se consideran creíbles y confiables, tales como los reportes que publican los propios estados y la SHCP en sus sitios de Internet, siempre y cuando estén disponibles. En opinión de Fitch, en la medida en que se apliquen los principios de la LGCG y del Consejo Nacional de Armonización Contable (CONAC), mejorará la disponibilidad y oportunidad de información robusta y actualizada sobre el endeudamiento de los gobiernos subnacionales, lo cual resulta ser trascendental para la definición y monitoreo de las normas prudenciales que, en su caso, las comunidades financieras de los estados mexicanos decidieran instrumentar.

Anexo 1 - Características Generales de la Deuda de Corto Plazo en el GEF

Estado	Es deuda pública	Se tiene que registrar	Deben ser quirografarios	Plazo máximo (Días)	Se prohíbe su reestructura	Límite sobre recursos públicos ^[1]	
						Corto Plazo	Largo Plazo
Aguascalientes	No	Ambiguo	No	E.F.	No	n.a.	n.a.
Baja California Sur	No	Ambiguo	No	E.F.	No	n.a.	n.a.
Campeche	Sí	Sí	No	P.C.	No	1.5%	10%
Chiapas	Sí	Sí	No	E.F.	No	Sí ^[2]	25%
Chihuahua	Sí	Sí	No	E.F.	No	n.a.	Municipios
Coahuila	Sí	No	Sí ^[3]	360	No ^[4]	n.a.	n.a.
Colima	Sí	Sí	No	E.F.	No	n.a.	n.a.
Distrito Federal ^[5]	Sí	Sí	No	n.a.	No	n.a.	n.a.
Durango	Sí	Sí	Sí	180 & P.C. ^[6]	Sí	5%	12.5% ^[7]
Guerrero ^[8]	Sí	Sí	No	n.a.	No	n.a.	n.a.
Hidalgo	No	No	Sí	E.F.	Sí	5%	n.a.
Jalisco	No	Ambiguo	No	E.F.	No	5%	10%
México	No	Ambiguo	Sí ^[3]	90	No	5%	Municipios
Michoacán	Sí	Sí	No	P.C. ^[9]	No	5%	2.5% (servicio)
Morelos	No	No	Sí	E.F.	Sí	5%	n.a.
Nayarit	No	Ambiguo	No	180	No	2% ^[10]	15%
Nuevo León ^[8]	Sí	Sí	No	n.a.	No	n.a.	n.a.
Oaxaca	No	No	No	E.F.	No	n.a.	n.a.
Puebla	No	Ambiguo	Sí	E.F.	Sí	5%	n.a.
Querétaro ^[8]	Sí	Sí	No	n.a.	No	n.a.	n.a.
Quintana Roo	Sí	Sí	No	180	No	n.a.	n.a.
Sinaloa	No	No	Sí	E.F.	Sí	5%	n.a.
Sonora ^[8]	Sí	Sí	No	n.a.	No	n.a.	n.a.
Tabasco	Sí	Sí	Sí	365 & P.C. ^[6]	Sí	8%	15%
Tamaulipas	No	Ambiguo	Sí	365 ^[11]	No	5%	n.a.
Veracruz	No	Ambiguo	No	n.a.	No	n.a.	n.a.
Yucatán	Sí	Sí	Sí	180 & P.C. ^[6]	Sí	5%	Municipios

[1] El porcentaje se relaciona con ciertos ingresos o con el presupuesto de egresos de cada ejercicio.

[2] El monto del empréstito no debe rebasar el monto presupuestado en el primer trimestre de cada ejercicio fiscal destinado al gasto de inversión.

[3] No permite afectar los ingresos provenientes de las participaciones derivadas de la Coordinación Fiscal, pero sí otro tipo de ingresos.

[4] Los créditos pueden ser refinanciados sin la autorización del Congreso cuando los financiamientos que los sustituyan cumplan con los mismos requisitos.

[5] El endeudamiento está regulado por la Ley General de Deuda Pública a nivel nacional, por lo que está sujeto a la aprobación anual por parte del Congreso de la Unión.

[6] El plazo no puede vencer dentro de los 90 días naturales anteriores al fin del periodo constitucional.

[7] Aplica para créditos a nivel municipal con vencimiento dentro del periodo constitucional.

[8] No existe diferencia entre deuda a corto y largo plazo; la deuda recibe el mismo tratamiento, independientemente del plazo contratado.

[9] El vencimiento y liquidación debe ser 6 meses antes del término de la administración estatal.

[10] El límite aplica para cada operación contratada.

[11] Tratándose del último año del periodo constitucional, los pagos se deben realizar a más tardar en diciembre.

E.F.: Ejercicio Fiscal; P.C.: Período Constitucional; n.a.: no aplica o no existe.

Fuente: Leyes estatales en la materia, Fitch Ratings

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFLIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2011 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.