

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES  
CAMPUS ARAGON  
UNAM**

**TITULO: “LA EMISIÓN DE DEUDA MUNICIPAL COMO  
ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO A LOS MUNICIPIOS DEL  
ESTADO MÉXICO. UN ESTUDIO A TRAVÉS DE LA  
EXPERIENCIA DEL MUNICIPIO AGUASCALIENTES”**

**TESIS PARA OBTENER EL TITULO DE MAESTRA EN ECONOMÍA**

Nombre: Bárbara Camberos Rojas  
Tutora: Dra. Irma Manrique Campos



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

*Gracias a los asesores que brindaron su colaboración y atención para la realización de la presente investigación:*

*Mtra. Marcela Molla Astudillo  
Mtro. David Sergio Placencia Bogarín  
Mtro. Angel Ortiz Palacios  
Mtro. Rosalio Rangel Granados*

*En especial la colaboración de Dra. Irma Manrique Campos*

*Gracias a mis padres por el apoyo otorgado*

*Un agradecimiento especial al apoyo de CONACU7*



## INDICE

Capítulo		Página
	Introducción.....	6
<b>I</b>	<b>FEDERALISMO FISCAL.....</b>	<b>15</b>
1.1	Justificación económica de la descentralización.....	17
1.1.1	Eficiencia.....	18
1.1.2	Equidad.....	20
1.1.3	Estabilización.....	20
1.2	Los impuestos y los gastos regionales y municipales.....	22
1.2.1	Participación en impuestos.....	25
1.2.2	Sistemas de recargos.....	25
1.2.3	Impuestos propios.....	25
1.3	El financiamiento del gasto público deficitario.....	27
1.3.1	Financiamiento mediante impuestos.....	27
1.3.2	Financiamiento mediante transferencias.....	29
1.3.3	Financiamiento mediante deuda.....	30
1.3.3.1	Efectos económicos de la deuda pública.....	31
<b>II</b>	<b>LAS FINANZAS MUNICIPALES Y LOS MERCADOS FINANCIEROS.....</b>	<b>35</b>
2.1	Contexto general de los mercados financieros.....	36
2.1.1	La bursatilización de bonos públicos locales en México.....	39
2.2	Análisis financiero de los municipios mexicanos.....	41
2.2.1	Contexto general de las finanzas públicas en México.....	41
2.2.1.1	Ingresos.....	41
2.2.1.2	Sistema tributario en México.....	44
2.2.1.3	Gasto e ingreso.....	46
2.2.1.4	Balance público.....	48
2.2.1.5	Deuda pública.....	49
2.2.2	Crecimiento y estructura de los ingresos municipales .....	51
2.2.3	Crecimiento y estructura de los egresos municipales.....	55
<b>III</b>	<b>OPCIONES DE FINANCIAMIENTO AL MUNICIPIO. EL CASO DE FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE DEUDA DEL MUNICIPIO AGUASCALIENTES.....</b>	<b>60</b>

3.1	Financiamiento al municipio y el Sistema Nacional de Coordinación fiscal.....	61
3.1.1	Antecedentes del Sistema Nacional de Coordinación Fiscal.....	62
3.1.2	Sistema Nacional de Coordinación Fiscal actual.....	64
3.1.3	Opciones de financiamiento que brinda el Sistema Nacional de Coordinación Fiscal en México a los municipios.....	66
3.1.3.1	Financiamiento mediante impuestos.....	66
3.1.3.2	Financiamiento mediante transferencias.....	70
3.1.3.3	Financiamiento mediante deuda.....	73
3.1.3.4	Financiamiento a municipios a través del mercado de capitales.....	79
3.2	El caso de financiamiento por emisión de deuda pública del municipio Aguascalientes.....	85
3.2.1	Finanzas públicas.....	86
3.2.2	Economía.....	89
3.2.3	Deuda pública.....	92
3.2.4	Resultados del financiamiento bursátil al municipio Aguascalientes.....	94
<b>IV</b>	<b>VIABILIDAD DEL FINANCIAMIENTO DE DEUDA MUNICIPAL PARA MUNICIPIOS DEL ESTADO MÉXICO.....</b>	<b>101</b>
4.1	Municipios viables del estado México en la emisión bursátil....	103
4.2	Sostenibilidad de la emisión de deuda bursátil.....	104
4.2.1	Riesgo crediticio.....	105
4.2.2	Dependencia fiscal.....	107
4.2.3	Corresponsabilidad fiscal.....	108
<b>V</b>	<b>Conclusiones.....</b>	<b>113</b>
<b>VI</b>	<b>Índice de gráficas</b>	
	Gráfica.-1:Comportamiento de los ingresos en México.....	42
	Gráfica.-2: Comportamiento de los ingresos en México respecto a los ingresos petroleros, 1995-2004.....	42
	Gráfica.-3: Composición de los ingresos en México, 1995-2004.....	43
	Gráfica.-4: Composición tributaria de los ingresos presupuestales, 2000-2004.....	44
	Gráfica.-5: Ingresos tributarios y no tributarios, 1995-2004.....	46
	Gráfica.-6: Ingreso y gasto en México, 1995-2004.....	47
	Gráfica.-7: Balance público en México, 1995-2004.....	48



Gráfica.-8: Tendencia de la deuda interna y externa bruta en relación al PIB.....	50
Gráfica.-9: Ingresos municipales, 1995-2002.....	51
Gráfica.-10: Principales rubros de los ingresos municipales, 1995-2002.....	53
Gráfica.-11: Comportamiento de los ingresos brutos municipales, 1995-2002.....	54
Gráfica.-12: Gastos municipales,1995-2002.....	55
Gráfica.-13: Gastos municipales e ingresos municipales, 1995-2002.....	56
Gráfica.-14: Comportamiento de los egresos municipales, 1995-2002.....	57
Gráfica.-15: Participaciones federales y gastos administrativos 1995-2002.....	58
Gráfica.-16: Participación del municipio Aguascalientes en el total de la Economía del estado por sector de actividad, 1998.....	91
Gráfica.-17: Tasas de interés,2001-2003.....	94
Gráfica.-18: Financiamiento al municipio Aguascalientes, 1998-2004.....	95
Gráfica.-19: Obra pública en el municipio Aguascalientes, 1996-2004.....	98
Gráfica.-20: Niveles de ingreso de municipios del estado México, respecto al Municipio Aguascalientes.....	104
Gráfica.-21: Comportamiento de las participaciones en el total de ingresos brutos del grupo de municipios del estado México, 2000-2003.....	106
Gráfica.-22: Comportamiento de las aportaciones en el total de ingresos brutos del grupo de municipios del estado México, 2000-2003.....	108
Gráfica.-23: Comportamiento de los ingresos propios en el total de ingresos brutos del grupo de municipios del estado México, 2000-2003.....	109
<b>VII Índice de cuadros</b>	
Cuadro.-1: Emisiones bursátiles de las entidades locales, 2001-2004.....	40
Cuadro.-2: Factores de ponderación de riesgos crediticios a estados y municipios	76
Cuadro.-3: Criterios a considerar por las calificadoras de valores en la asignación De Calificación crediticia a los municipios	80
Cuadro.-4: Calificación de deuda para las emisiones MAGS01 y MAGS03	92
Cuadro.-5: Destino de los recursos obtenidos de los certificados MAGS01	96
Cuadro.-6: Destino de los recursos obtenidos de los certificados MAGS03	97
Cuadro.-7: Aspectos principales a considerar por los municipios para acceder a la emisión bursátil.....	100
Cuadro.-8: Sostenibilidad de la deuda del grupo de municipios seleccionados en términos de los principios del federalismo fiscal	112
<b>VIII Anexo estadístico.....</b>	<b>116</b>
<b>XI Bibliografía.....</b>	<b>126</b>





# LA EMISIÓN DE DEUDA MUNICIPAL COMO ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO A LOS MUNICIPIOS DEL ESTADO MÉXICO. UN ESTUDIO A TRAVÉS DE LA EXPERIENCIA DEL MUNICIPIO AGUASCALIENTES

## **Introducción**

De acuerdo con la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, en el país existen tres ámbitos de gobierno: federal, estatal y municipal. Siendo este último la “base de división territorial y de organización política y administrativa”<sup>1</sup>. Cada gobierno tiene capacidad para establecer su sistema tributario y gasto público, lo cual ha provocado problemas porque cada uno de los ámbitos gubernamentales tiene como base de su ingreso la misma población, que a su vez es la beneficiaria de los servicios públicos.

En un país con régimen federal, los diversos ámbitos de gobierno deben estar coordinados y no subordinados, lo que presupone una estructura descentralizada que permita un crecimiento balanceado del país. Sin embargo, en México, al igual que en otros países, hay una gran centralización que sin duda desempeñó un papel importante en el proceso de urbanización e industrialización. Sin embargo, en la actualidad, tanto en el aspecto económico como político, es un obstáculo para que los gobiernos logren los objetivos de eficiencia y equidad de recursos así como estabilidad. En un esquema descentralizado, los gobiernos locales conocen la razón preferencias/necesidades, lo que permite que estos provean de forma eficiente los recursos considerando beneficios y costes, evitando con ello resultados ineficientes, y de tal forma minimizando la agudización de los desequilibrios regionales.

---

<sup>1</sup> Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. Art.115.

Además, se evita la centralización fiscal, lo que salvaguarda la autonomía local que es uno de los elementos fundamentales del estado federal y del cual depende su existencia misma.

No obstante, el federalismo fiscal en México se ha caracterizado por la centralización de los ingresos y gastos públicos en el gobierno federal, lo que se ha reflejado en la escasez de recursos de las entidades y los municipios del país. En el reporte de Finanzas Públicas 1991-1999, la estructura de los ingresos públicos permite observar esta característica. Las participaciones representaron el 76% en promedio durante este periodo, de tal forma que con los ingresos propios (impuestos locales, derechos, productos y aprovechamientos) de las entidades, el 8% en promedio en el periodo indicado, solamente puede cubrirse una proporción muy pequeña del gasto público. En cuanto al déficit fiscal, la deuda pública representó el 16% en promedio. La incapacidad de los gobiernos para recaudar dinero lo revela la relación deuda respecto a los ingresos propios que llega a 190% a nivel nacional. Lo anterior indica una dependencia fiscal de recursos federales, es decir una centralización fiscal y como consecuencia una relevante escasez de recursos.

La centralización fiscal se dio en México por medio de un proceso de apropiación por parte del gobierno federal de las fuentes más productivas de ingresos dejando a las haciendas locales solamente ingresos raquíuticos, para ello se utilizó el sistema de participaciones.

Este sistema fiscal se empezó a utilizar en México desde 1922, debido a que la Constitución no delimitó las competencias impositivas entre la Federación y los estados. Desde esta fecha hasta 1980 se unificaron las participaciones. Los principales motivos que llevaron a corregir este sistema fueron los de uniformar y distribuir las participaciones. Mediante el actual Sistema Nacional de Coordinación Fiscal (SNCF) se regulan las relaciones fiscales intragobiernos, las entidades entregan a la Federación los impuestos recaudados formando con ello el fondo "Recaudación Federal Participable (RFP)", a cambio de recibir recursos denominados participaciones con la condición de no gravar las mismas fuentes. En los 26 años de vigencia de este sistema, se ha perdido esta ventaja, ya que la manera de integrar el fondo RFP ha variado de tal forma que nuevamente se presentan importantes diferencias en el caso de ciertos impuestos, como son el Impuesto Sobre la Renta (ISR) y el Impuesto al Valor Agregado (IVA), los cuales son impuestos de alta recaudación dejando como impuestos locales aquellos con baja recaudación, como son el Impuesto sobre Tenencia y

Uso de Vehículos (ISTUV), Impuesto Sobre Automóviles Nuevos (ISAN), impuesto del 2% sobre nóminas, enajenación de bienes inmuebles y participación directa en la recaudación del Impuesto Especial Sobre Producción y Servicios (IEPS), entre otros.

En cuanto a la distribución de recursos, existen contradicciones en el sistema. “El SNCF constituyó durante los primeros 10 años de vigencia un mecanismo que coadyuvó a una desigualdad mayor en el desarrollo de las entidades federativas que conforman la federación” (Astudillo, 1999-b:11). La polarización entre las entidades ha sido evidente. Los criterios utilizados como ejes de distribución de las participaciones han sido los establecidos en la Ley de Coordinación Fiscal de 1980. El Fondo General de Participaciones es el más importante en cuantía, la distribución de este fondo entre las entidades se hace por medio de cálculos porcentuales<sup>2</sup> basados en la recaudación federal obtenida en cada estado y en el total de las percepciones de la Federación; en consecuencia se siguen repartiendo las participaciones en función del lugar donde se obtienen los impuestos, por lo que las entidades que generen mayores volúmenes de impuestos, las más desarrolladas económicamente también son las que reciben los mayores montos por concepto de este fondo, con lo cual no se resuelve la concentración en el destino de los recursos atribuibles. A partir de 1991 se utilizan los datos poblacionales como criterio para repartir una parte importante del Fondo General de Participaciones (FGP) y de esta manera las entidades menos desarrolladas alcanzan mayores participaciones. A pesar de ello, persisten las desigualdades entre regiones del país.

Los datos referentes al año 2000, demuestran que existe una gran desigualdad en el desarrollo de las entidades federativas que bajo el actual sistema de participaciones es imposible resolver, pues la estructura fiscal vigente no provee los recursos suficientes a ninguno de los tres ámbitos de gobierno.

---

<sup>2</sup> El fondo General de Participaciones se distribuye conforme a lo siguiente: a) El 45.17% en proporción directa al número de habitantes que tenga cada entidad en el ejercicio de que se trate; b) el 45.17% en los términos del artículo 3º de la LCF, en este artículo se establece una fórmula donde la distribución está basada en los impuestos asignables (impuestos sobre tenencia o uso de vehículos, sobre automóviles nuevos y especial sobre producción y servicios); c) el 9.66% restante, se distribuirá en proporción inversa al número de habitantes que tenga cada entidad en el ejercicio en que se trate.

Esta estructura se caracteriza por un bajo nivel de ingresos, debido entre otras razones: a una gran evasión fiscal, a la existencia de regímenes especiales (o gastos fiscales en sentido amplio<sup>3</sup>), a inconsistencias en el esquema legal y a una administración complicada. La carga fiscal resulta muy alta para la reducida población que paga impuestos (alrededor de 30%)<sup>4</sup>, la cual no es suficiente para cubrir las necesidades del país. La falta de recursos provoca que no haya financiamiento para inversión, con ello no se genere empleo y por ende falta de expansión de la producción. Esta situación resulta en una gran dependencia de las finanzas públicas con relación a los ingresos del petróleo que durante el periodo 1980-1999 representaron en promedio 11.4% del total de los ingresos públicos. Este energético está sujeto a fluctuaciones de precios y con ello los ajustes en el gasto público son variantes e impredecibles. Lo cual ha impreso al sistema fiscal mexicano el carácter de vulnerable.

En suma, el federalismo fiscal en México se caracteriza por ser centralizador de los ingresos y gastos públicos, lo cual hace a los estados dependientes del sistema federal. Además es ineficiente ya que no provee de los recursos necesarios para atender las demandas de la población dados los bajos niveles de recaudación, lo que se expresa en los deficitarios presupuestos, un déficit promedio de 16% en relación al presupuesto anual asignado durante 1991-1999. Aunque los gobiernos locales podrían incrementar la recaudación haciendo uso de sus facultades tributarias, cuestiones políticas y de descontento social han impedido esta vía.

---

<sup>3</sup> En la práctica los regímenes fiscales no valen las distorsiones que provocan. Como el tratamiento privilegiado del que disfrutaban las zonas fronterizas con respecto al Impuesto al Valor Agregado sólo producen problemas de control, al tiempo que generan pequeñas ganancias en términos del desarrollo regional.

<sup>4</sup> Según cifras del Sistema de Administración Tributaria, en la actualidad sólo hay aproximadamente 19 millones de contribuyentes activos.

Por ello es que la búsqueda de vías de financiamiento se torna en una de las principales preocupaciones de la Hacienda Pública. El presente proyecto de investigación explora una nueva forma de financiamiento para cubrir los déficits de recursos de las arcas municipales. La bursatilización de deuda municipal es una alternativa a otras que desencadenan una serie de efectos económicos y políticos contradictorios, su eficacia dependerá de su correcta administración y aplicación.

Por lo anterior, la importancia de proponer una forma de financiamiento vía emisión de deuda municipal es una alternativa al sistema de coordinación fiscal que surge debido a las necesidades de las Haciendas Públicas locales resultado de las complicaciones políticas y estructurales del federalismo fiscal en México.

La emisión de deuda municipal es una alternativa de financiamiento a los municipios del país. El municipio por su naturaleza es un ente que debe ser considerado como sujeto especial para este tipo de financiamiento, siempre y cuando logren la aprobación de las calificadoras de valores. Por lo mismo, son aun pocas las entidades municipales que han accedido a este financiamiento.

La experiencia de algunas emisiones municipales, como el municipio Aguascalientes (2001), San Pedro Garza García (2002) y Zapopan (2002), demuestra la posibilidad para los municipios de obtener recursos para atender las demanda de su población, pues dada la naturaleza de los recursos provenientes por esta vía, potenciarían la inversión y el empleo y con ello propiciarían el desarrollo económico y social de la región<sup>5</sup>.

Algunas de las principales ventajas que presenta el financiamiento vía emisión de bonos bursátiles es que los municipios obtienen enormes recursos para financiar el gasto y a mayor plazo, además, el costo de financiamiento es menor en comparación con los préstamos del sistema bancario. De las 24 emisiones realizadas durante 2001-2003, 18 de ellas fueron colocadas a tasas variables con base en Cetes, más una sobretasa que va del 0.75% al 3.%; cuatro a tasa fija en pesos y el resto a tasas fija en UDIs. Otra ventaja es que fomentan la transparencia de sus finanzas públicas al ser expuestos los estados financieros al participar en el mercado de valores.

---

<sup>5</sup> Recursos condicionados a la inversión productiva, artículo 117, fracción VIII, Constitución Política Mexicana.



Entre otros beneficios: aumenta la capacidad de respuesta de la administración gubernamental para atender las demandas de la población; incrementa la demanda global, ya que mediante la adquisición de deuda se obtienen recursos que no fueron obtenidos mediante impuestos, lo que aumenta el poder de compra de la población y con ello el empleo, la inversión, haciendo circular capitales ociosos. Se promueve una gestión más apropiada de las finanzas públicas locales ya que el mercado penaliza el manejo inadecuado de los recursos públicos con el criterio del mínimo déficit operacional propiciando la disciplina fiscal. Este contexto sería benéfico para los mercados financieros ya que los gobiernos locales reflejarían la confianza para que los capitales sigan invirtiendo en bonos de emisión municipal. Los gobiernos locales al poder obtener mayores recursos generan inversión, la cual es una inversión selectiva, además que se cuenta con mayor independencia para iniciar proyectos de coinversión con la iniciativa privada. Otra ventaja es que constituye un método más suave para establecer impuestos, ya que no priva definitivamente al suscriptor de su dinero; además de escapar a los procesos políticos, siendo mejor aceptada la deuda, que obtener recursos con los propios impuestos.

En la presente investigación, primeramente se analiza la situación financiera de los municipios del país en el contexto de desarrollo de los mercados financieros. A partir del caso del municipio Aguascalientes, se mencionan los principales requisitos financieros que los municipios deben cubrir para acceder a este tipo de financiamiento, así como el costo que implica participar en el mercado de valores. El elevado costo de los gastos de emisión, que en algunos casos llega al 7% del total de la colocación, se ha convertido en un obstáculo para que se generalice esta alternativa de financiamiento, lo que un municipio pobre no podría solventar. Además, los estados y municipios deben obtener calificaciones de buen nivel entre las calificadoras para que no sean castigados con la tasa de interés, impulsando a su vez la transparencia de las finanzas del estado o municipio.

En el desarrollo de la investigación nos concretamos en el municipio Aguascalientes, por ser el primer municipio en incursionar en el mercado de valores, medir qué tanto están comprometidas sus finanzas públicas y de acuerdo a ello evaluar la viabilidad de esta opción para el resto de los municipios, esencialmente los municipios del estado México, en el entorno de la afectación de los principios del federalismo fiscal.

Los objetivos que surgen, resultado del problema de investigación son esencialmente: conocer los principios del federalismo fiscal; conocer el vínculo entre el funcionamiento y estructura de las finanzas públicas mexicanas, así como los mercados financieros, para con ello proponer una vía financiera adecuada al municipio; analizar el potencial financiero así como las desventajas que implica un modelo de financiamiento mediante la emisión de deuda municipal; destacar los efectos del financiamiento vía emisión deuda municipal en el federalismo fiscal; realizar una propuesta financiera para generalizar la opción de financiamiento vía titulación de deuda municipal para los municipios del estado México.

Estos objetivos tienen como fin la demostración del siguiente sistema de hipótesis:

Una de las consecuencias de la conducción del federalismo fiscal en México, ha sido el incremento de la dependencia financiera del municipio lo cual ha desalentado el desarrollo económico del mismo, ante ello, la emisión de deuda municipal es una alternativa ya que fomenta la autonomía del municipio y el desarrollo económico del mismo al condicionar los recursos a inversiones productivas.

Como en la mayoría de los municipios, pese a la importancia económica de la región, arrastran frecuentes déficit presupuestales, de ahí la importancia de estudiar las posibilidades de obtención de recursos por la vía de la emisión de títulos de deuda municipal.

La prudencia en proponer un adecuado modelo de financiamiento mediante la emisión bursátil, radica en las desventajas que se pueden contraer si no se adecua correctamente. Como se había indicado, es un modelo sugerido para municipios ricos, para que puedan solventar el costo del financiamiento, establecer límites de endeudamiento para cada año fiscal. Si no se cuenta con una política interna de deuda acorde con la capacidad del municipio o estado, puede incurrirse en una política fiscal de captación de ingresos fáciles que lo llevará a contraer nuevos y mayores créditos, que en momentos de insolvencia se transferirá al gobierno federal, lo que propiciaría dependencia política y económica y pondría en riesgo el manejo autónomo de la Hacienda Pública, a su vez peligrando los principios fundamentales que soportan el federalismo fiscal.

Las vías de financiamiento que han utilizado comúnmente los municipios (como son las tributaciones y las participaciones) se han tornado desventajosas dados sus efectos económicos y políticos. Por ello, la opción por otras vías de financiamiento como emisión de deuda municipal, pueden evitar dichos problemas. Un adecuado modelo de financiamiento de emisión de deuda visualizado desde sus efectos económicos previene complicaciones o la agudización de las ya existentes. En cambio, un inadecuado modelo de financiamiento de emisión de deuda, a pesar de que la emisión de deuda es condicionada a inversiones productivas, resultaría desventajoso para las Haciendas Públicas, ocasionando efectos que anularían su intención (sobreendeudamiento, dependencia financiera, entre otros).

El caso del municipio Aguascalientes nos brinda una experiencia interesante de estudio acerca de la conveniencia de la opción de financiamiento vía titulación de deuda. Por lo tanto, es de sumo interés conocer las condiciones de contratación de deuda pública para con ello proponer la generalización de esta opción de financiamiento considerando los efectos adversos.

Los municipios del estado México, así como el resto de los municipios del país, generalmente presentan las siguientes características financieras: presupuestos deficitarios, estructura financiera deteriorada, dependencia de los recursos del gobierno federal y relajamiento tributario. Lo cual evidencia que estos son candidatos a la búsqueda de opciones de financiamiento. El caso expuesto del municipio Aguascalientes muestra una opción de financiamiento que podrían acceder algunos municipios del estado México debido a los requisitos necesarios para ser candidatos.

Para demostrar este sistema de hipótesis, la investigación propone el desarrollo de los siguientes cuatro capítulos:

El capítulo primero plantea el marco teórico, mediante las principales teorías acerca de los fundamentos de la economía pública y el federalismo fiscal.

En el capítulo segundo se hace un análisis del federalismo fiscal mexicano en el contexto de los mercados financieros. Se describe la estructura y operatividad de éste y se hace un diagnóstico de las actuales finanzas públicas municipales.

En el capítulo tercero, a partir de conocer las teorías económicas de la economía pública y el análisis de las finanzas municipales, se explora las opciones de financiamiento con las que cuenta el municipio en el marco del Sistema Nacional de Coordinación Fiscal, resaltando la opción mediante deuda y se menciona el caso del municipio Aguascalientes.

En el capítulo cuarto se propone un grupo de municipios del estado México para acceder al financiamiento bursátil vía deuda pública, se analiza el potencial financiero de estos municipios así como sus desventajas y se plantean una serie de recomendaciones. Finalmente se evalúan la hipótesis que dieron inicio a la presente investigación.



## **CAPITULO I**

### **FEDERALISMO FISCAL**

# **CAPITULO.-I**

## **FEDERALISMO FISCAL**

En este capítulo se analizan los argumentos teóricos-económicos que sustentan el federalismo fiscal, así como el funcionamiento y organización del federalismo en función de sus principales metas económicas. Para con ello considerar la incidencia que implica el financiamiento al gasto público vía emisión de deuda municipal como alternativa dentro del federalismo fiscal.

### **1. Economía del Sector Publico. Federalismo fiscal**

La actividad pública en el contexto de un país federalizado entraña la complejidad de una serie de problemáticas de las relaciones políticas, económicas, administrativas y fiscales que el sistema determina entre las entidades que lo conforman.

La preocupación del proceso por medio del cual se llega a las decisiones de carácter público significa que en un sistema federal existe una permanente búsqueda de técnicas mediante las cuales ciertos objetivos económicos pueden lograrse.

“El sistema federal se caracteriza por una búsqueda continua de técnicas que sirvan para obtener fines económicos predeterminados, en razón de un cuadro de estructuras de decisión que se relacionan íntimamente con la centralización o no centralización de dichos fines” (Retchkiman, 1987: 47).

La existencia de gobiernos regionales y locales implica que los sectores públicos se estructuran en niveles territoriales de decisión que se reparten entre sí el poder decisorio de gastar e imponer. “Esto implica una serie de cuestiones: ¿Cuál es la justificación económica de la descentralización?, ¿Cuántos niveles de gobierno debe haber?; ¿Cómo se deben repartir las competencias entre los niveles de gobierno?; ¿Qué esquemas de cooperación entre gobiernos debe establecerse?” (Albi et al., 2000: 160). A la parte de la Hacienda Pública que analiza estas cuestiones se le denomina Federalismo fiscal, la cual es una teoría acerca de cómo debe organizarse el proceso de adopción de las decisiones de ingreso-gasto.

Primeramente, al estudiar las metas económicas del federalismo deben admitirse dos “restricciones importantes: primero, las autonomías de los estados miembros en un amplio campo de cuestiones económicas, y segundo la migración de un estado a otro y los incentivos e impedimentos para dichos movimientos.” (Retchkiman, 1987: 48).

### **1.1 Justificación económica de la descentralización**

El sector público interviene en la economía por razones de eficiencia, de equidad y de estabilización. El origen de un sistema federal responde a tipos particulares de agrupaciones geográficas, idiomas diversos, enemistades históricas y diferencias étnicas y religiosas, además de la inercia que implican niveles de operación ya establecidos en que se unen para no llegar a un estado unitario.

La descentralización estará justificada, desde el punto de vista económico, en la medida en que el reparto del poder decisorio entre gobierno central y los gobiernos de ámbito territorial permita alcanzar mejor estos objetivos.



### 1.1.1 Eficiencia

El objetivo eficiencia está ligado a los denominados bienes públicos locales. Un bien público local es aquel cuyos beneficios están limitados espacialmente, solamente pueden consumirlo quienes vivan a una cierta proximidad de donde se provee.

A los gobiernos territoriales sólo les importa el bienestar de los residentes de su jurisdicción. Al tomar en cuenta las decisiones de provisión considerarán los beneficios y costes para estos residentes, solamente así sus decisiones serán eficientes. Si por el contrario, los gobiernos decidieran sobre la provisión de bienes de ámbito superior a su jurisdicción entonces el resultado sería ineficiente.

Existen varias razones que indican que la descentralización es más eficiente que la centralización para la provisión de bienes locales:

- Información imperfecta y asimétrica. Para que el sector público provea eficientemente los bienes públicos locales debe conocer qué bienes públicos quieren los individuos y cuánto los valoran. El sector público tendrá que basar sus estimaciones de lo que realmente quieren o necesitan los individuos.

Respecto a este punto, la descentralización presenta al menos dos ventajas: al crear múltiples unidades de decisión independientes, descompone el problema de estimación de todas las preferencias locales que se enfrentaría un gobierno centralizado en diferentes subproblemas de dimensión reducida y por lo tanto más fáciles de resolver.

La segunda ventaja, dado que los gobiernos territoriales están más próximos que el gobierno central a los beneficiarios últimos de la provisión de bienes públicos locales, conocerán mejor sus preferencias/necesidades y podrán realizar estimaciones más precisas que el gobierno central.

- Existen restricciones del gobierno central a la diversificación de ofertas regionales/locales. Algunas veces los gobiernos centrales bien sea por restricciones legales tendientes a garantizar la no discriminación tienden a la provisión uniforme de servicios en todo el país.

Los gobiernos locales no están sujetos a este tipo de restricciones por lo que se dice que son más eficientes. La provisión eficiente exige que en cada jurisdicción se ofrezcan bienes públicos locales diferentes.

- Garantía de los derechos de las minorías. Los gobiernos electos son los que determinan las decisiones públicas, los votos de las regiones pequeñas no son esenciales para obtener el control político. La descentralización, al establecer gobiernos electos en todas las jurisdicciones, sirve entonces para garantizar los derechos de las minorías.

### Movilidad

Respecto a este aspecto Charles Tiebout (1956)<sup>1</sup> planteó la hipótesis de que la movilidad entre las jurisdicciones refuerza expost las ventajas de la descentralización como mecanismo de adecuación entre lo que el sector público ofrece y lo que los individuos quieren. La situación es la siguiente: si hay movilidad, los individuos a los que no les guste lo que ofrece el gobierno local se irán a otra jurisdicción que les ofrezca una combinación gasto/impuestos más acorde a sus preferencias lo cual denominó *votación con los pies*. "Lo que preocupaba a Tiebout era el problema de revelación de preferencias". En el *cuasi* mercado de bienes públicos, los individuos revelan sus preferencias mediante su decisión de dónde residir, de esta forma la descentralización resuelve el problema de la no observabilidad de las preferencias y los incentivos a no revelarlas. En la realidad varios autores han criticado el argumento de Tiebout. Las causas que impiden que la votación con los pies aumente significativamente las ventajas de la descentralización son los costos de movilidad y la limitación del número de jurisdicciones.

Es difícil que exista tal variedad de jurisdicciones que se ajuste a las preferencias de los individuos y movilidad ineficiente. La emigración puede conducir a situaciones ineficientes en casos en que el exceso de población congestionara los bienes públicos,

---

<sup>1</sup> Tiebout, 1956; citado por Stiglitz (1988:725).

si los inmigrantes pagaran unos impuestos iguales al coste marginal de la congestión que causan, esto es, impuestos suficientes para mantener constantes el nivel de provisión per, estos movimientos no serían ineficientes.

### **1.1.2 Equidad**

El problema básico radica en que todos los ciudadanos de un país deben obtener servicios públicos en condiciones similares, cualquiera que sea el lugar de residencia. Entonces, hasta qué punto es legítimo éticamente que cada jurisdicción pueda decidir unilateralmente cuanta redistribución desea. En la práctica, jurisdicciones de renta elevada no realizarán ningún gasto distributivo para fomentar la emigración.

Otro problema radica en las diferencias de capacidad redistributiva, jurisdicciones pobres al tener una base impositiva menor sólo podrán realizar redistribuciones limitadas.

Además, si la población es suficientemente móvil los gobiernos locales estarán imposibilitados para llevar a cabo políticas redistributivas independientes. Una jurisdicción que trata de ser redistributiva vería emigrar a los individuos más ricos para evitar financiar su política redistributiva. Por lo tanto, la movilidad fuerza a la provisión uniforme y la centralización de los gastos redistributivos es la mejor cuantía de uniformidad.

### **1.1.3 Estabilización**

“La estabilidad es una función de carácter macroeconómico cuyo objetivo es atenuar las fluctuaciones cíclicas de la economía en torno a su senda potencial de crecimiento, tratando de lograr una estabilidad en los precios y el empleo” (Albi et al;2000: 169).

El objetivo de estabilización debe estar centralizado en tres razones:

1. Los gobierno locales, al no poder emitir dinero, carecen de política monetaria. La política monetaria es, sin embargo, un elemento importante en el diseño de políticas de estabilización y debe estar coordinada con la política fiscal.

2. Las jurisdicciones locales no pueden alterar las variables macroeconómicas básicas: nivel de precios, tipo de interés, entre otras; éstas son determinadas a nivel nacional incluso supranacional.

3. Debido a que la integración económica de un país es muy elevada, una política fiscal aplicada localmente afectará de inmediato a todas las jurisdicciones. De esta forma afectará poco a la jurisdicción que la aplica y causará efectos externos, ya sean positivos o negativos, a las demás.

### Número de niveles de gobierno

Un problema esencial del federalismo es acerca del tamaño óptimo que debe alcanzar, es decir el espacio económico, las divisiones locales dadas las condiciones de urbanización y crecimiento actuales en términos de economías de escalas y demasías de beneficio-costos. Debido a que los gastos de estabilización y los redistributivos son responsabilidad del gobierno central ¿Cuántos niveles de gobierno debe haber y qué gastos de asignación debe corresponder a cada nivel de gobierno?

Buchanan responde a estas cuestiones mediante la teoría de los clubes (Buchanan, 1965; citado por Stiglitz., 1988:725). Los individuos se unen para un fin común que es el de proveerse de un bien público local, determinar el tamaño adecuado de una jurisdicción se asemeja a decidir el número óptimo de socios del club basándose en la capacidad tecnológica de proveer bienes públicos.

En cuanto a qué gastos de asignación debe corresponder a cada nivel de gobierno, para evitar la no correspondencia entre las funciones asignadas por la constitución federal a dichos estados miembros y las fuentes de recursos para cada uno, es otra de las preocupaciones del federalismo.

En este caso, los estados pueden verse obligados a aumentar sus tributos, lo cual si no es necesariamente malo tampoco es inexorablemente positivo; pueden decidir no ejercitar sus funciones que se les señalaron, lo que es peligroso para su autonomía; de otra manera, podría allegarse de recursos mediante el endeudamiento y otro más sería aceptar ayuda financiera.

Por lo tanto, una federación debe continuamente buscar técnicas que le permitan alcanzar los objetivos económicos para lo que fue creada. La emisión de deuda municipal puede ser una vía mediante la cual las entidades del país puedan mejorar o alcanzar los objetivos económicos. Los recursos derivados de éste financiamiento pueden hacer que un municipio sea eficiente en la provisión de bienes, los municipios al tener información de los bienes que necesitan éste pueden cubrir los faltantes considerado beneficios y costos; a su vez fomentando la equidad de bienes y servicios, evitando emigraciones; además, el municipio propiciaría el crecimiento económico al contar con mayores recursos.

## **1.2 Los impuestos y los gastos regionales y municipales**

Los impuestos son la forma coactiva de financiamiento que permite a los gobiernos obtener recursos para realizar sus actividades principales, es decir sus gastos. En un sistema federal los impuestos deben tener las propiedades de eficiencia , equidad y sencillez.

Un impuesto es eficiente si no incita a los agentes económicos a cambiar su comportamiento económico (consumo, inversión, entre otros) para reducir su carga fiscal. En un contexto descentralizado implica que el impuesto no genere movimientos de personas, factores o actividades económicas entre jurisdicciones.

Impuestos como el aplicable a bienes inmuebles e impuestos basados en el principio del beneficio son claramente eficientes en el sentido que no generen movimientos entre jurisdicciones. Los bienes inmuebles no pueden desplazarse como respuesta a la diferenciación entre jurisdicciones y los impuestos basados en el beneficio convierten los impuestos en cuasi precios por los bienes públicos similares a los precios de los bienes privados. Los beneficios que derivan los individuos del gasto no son observables, lo que observarán son un aumento o reducción de bienes públicos.

En cuanto a la sencillez del sistema impositivo, la descentralización de algún impuesto a impuesto propio no conlleva costes importantes de eficiencia, pero en ausencia de la coordinación adecuada puede aumentar el fraude y, cuando es un impuesto compartido la presión fiscal indirecta es una alternativa que elimina los problemas de

la sencillez generando un sistema de recargos. Con un sistema de recargos los elementos básicos del impuesto (base, estructura de tipos, etc) serán diseñados por el gobierno central. Llamemos  $t(y)$  a los impuestos que, como resultado de este diseño, tienen que pagar los contribuyentes al gobierno central. Cada nivel de gobierno local establecería su recargo, expresado como porcentaje de esta cantidad, que sería considerado como ingreso propio. Por ejemplo si un gobierno estatal establece un recargo  $r_r$  y un gobierno local otro  $r_1$ , la cantidad  $T$ , pagada por el contribuyente será:

$$T=(1+ r_r + r_1) t(y)$$

El impuesto será gestionado y recaudado por el gobierno central que transferiría a los restantes niveles de gobierno su recargo (Stiglitz, 1988: 191).

Los impuestos representan el capítulo más importante de ingresos en los sectores públicos de las economías. “La base económica de la descentralización es que los gobiernos locales gastan mejor que el gobierno central. La descentralización de los impuestos es la consecuencia lógica de la descentralización del gasto” (Stiglitz,1988:725).

La aceptación de que los gobiernos locales gastan mejor implica el otorgamiento de los instrumentos de recaudación. Si los gobiernos locales no financian su gasto mediante impuestos, sino mediante transferencias, los ciudadanos no sabrán cual es realmente el costo de sus gobiernos locales y se producirán tensiones permanentes entre los gobiernos locales y el gobierno central, que en última instancia pueden conducir a expansiones ineficientes del gasto subcentral. En la medida en que los gobiernos no tengan capacidad para aumentar sus ingresos vía impuestos, siempre pueden tratar de justificar gestiones ineficientes de los recursos argumentando que no se cubren las necesidades de gasto porque el gobierno central no da transferencias suficientes.

“A la propiedad de que los gobiernos subcentrales financien una parte sustantiva de su gasto mediante impuestos visibles para los contribuyentes se le denomina corresponsabilidad fiscal” (Stiglitz,1988:726). La corresponsabilidad fiscal permite ajustar al nivel óptimo los ingresos de los gobiernos locales a los niveles de gasto que consideran óptimos y así limitar expansiones ineficientes del gasto y eliminar las tensiones entre el gobierno central y los gobiernos locales.

En conclusión, el objetivo de la descentralización de los impuestos es dotar a los gobiernos locales del instrumento necesario para financiar su gasto. Descentralizar un impuesto es permitir que los gobiernos territoriales lo utilicen para obtener ingresos propios, esto no implica su asignación exclusiva a un nivel de gobierno. Cuando un impuesto es usado por más de un nivel de gobierno se dice que es compartido. En otro caso, se dice que es exclusivo del gobierno federal. La descentralización se puede realizar concediendo diferentes grados de discrecionalidad normativa al gobierno subcentral.

En un extremo, el gobierno central diseñaría todos los elementos esenciales del impuesto (sujeto pasivo, base imponible, tipo, etc). El gobierno local se quedaría con todo o parte de lo que recaudara del impuesto de su jurisdicción.

En el otro extremo sería el gobierno local el que, además de quedarse con la recaudación, diseñaría todos los elementos del impuesto para los residentes de su jurisdicción. Un grado de discrecionalidad intermedio consistiría en que la base imponible la diseñara el gobierno central y los gobiernos locales tuvieran discrecionalidad para fijar los tipos que se aplican a las bases. En términos simples, cuando no se descentraliza la capacidad normativa al gobierno central se les está dando dinero, en tanto si se descentraliza la capacidad normativa, se le está dando la posibilidad de obtener dinero.

Las formas de descentralización más frecuentes entre países son:

### **1.2.1 La participación en impuestos**

Los esquemas de participación en impuestos consisten en que un impuesto es compartido por varios niveles de gobierno, el gobierno local carece de capacidad normativa y la recaudación se encomienda al gobierno central. Con este sistema se establece una ley, la cual divide a la recaudación en dos, distribuyéndose ésta mediante los porcentajes de la recaudación por ciertos impuestos que el gobierno central transferirá a los gobiernos locales.

### **1.2.2 Sistemas de recargos**

Este esquema permite compartir un impuesto y proporciona a los gobiernos locales cierta capacidad normativa sobre el impuesto compartido. El gobierno central diseña los componentes del impuesto y el gobierno local establece un tipo propio (recargo) que se añade al tipo establecido por el gobierno central.

### **1.2.3 Impuestos propios**

Los impuestos propios pertenecen en exclusiva a un gobierno local y éste se encarga de recaudarlos. Lo cual implica problemas en la elección del diseño de impuestos, en todo caso, el diseño de la forma de descentralización del impuesto conlleva tres tipos de elecciones. Primero, entre un sistema de compartir impuestos y un sistema de reparto (en el que cada tipo de impuesto se asigna en exclusiva a un solo nivel de gobierno). Segundo, entre un sistema basado en impuestos propios y otro basado en impuestos cedidos. Tercero, entre un sistema en el que los impuestos los recauda el gobierno local u otro en el que recauda el gobierno central.

En cuanto a compartir impuestos, puede plantear algunos problemas. En primer lugar, todos los niveles de gobierno deben armonizar algunos elementos esenciales del diseño y gestión del impuesto, o de lo contrario el contribuyente puede ver aumentar de forma considerable su presión fiscal indirecta al aumentar el coste en forma de pagos de asesoramiento o de tiempo perdido en que incurre el contribuyente para cumplir con sus obligaciones fiscales.

En el caso en que un impuesto fuera utilizado por todos los gobiernos pero cada uno definiera la base de forma diferente y lo recaudara en tiempos diferentes; o en el caso en que varios niveles de gobierno utilizan el mismo impuesto, resultaría en una sobreimposición de la base de imposición. Estos problemas indicarían que el reparto de impuestos es mejor que la participación en impuestos a menos que existiera una adecuada coordinación entre los niveles de gobierno.

Por otra parte, en cuanto conceder capacidad normativa a los gobiernos locales, parecería apropiado fomentar la corresponsabilidad fiscal, así determinarían cuánto ingresar y cuánto gastar. Ante esta ventaja, los gobiernos locales podrán incidir sobre la asignación de recursos desviando del objetivo de la mera financiación del gasto



público, lo cual conduciría a asignaciones ineficientes en el sentido de Pareto. Esto se debe a que en una federación, los factores productivos son móviles entre las jurisdicciones, los gobiernos locales se darán cuenta de que los tratos preferenciales atraerán factores productivos a su jurisdicción y esto se traducirá en el bienestar de los residentes. De esta forma, todos los gobiernos locales implantarán estrategias en el diseño de las políticas impositivas para atraer factores productivos, entonces se establecerá una “competencia fiscal, que es simplemente la utilización de los instrumentos fiscales por parte de los gobiernos locales para atraer a su jurisdicción a los factores productivos, y el resultado final será una situación en la que todos los gobiernos locales acaban estableciendo niveles de fiscalidad ineficientemente bajos”(Stiglitz, 1988: 180).

La posibilidad de que se desarrollen competencias fiscales no implica que no se deba conceder capacidad normativa a los gobiernos locales sino que se debe seleccionar aquellos impuestos que no tengan capacidad recaudatoria significativa y así no serán susceptibles de ser utilizados en competencias fiscales.

Consecuentemente, el impuesto es el principal instrumento de recaudación con el que cuentan los municipios y es símbolo de autonomía. Es importante conocer el esquema de descentralización en México para poder conocer los alcances y las desventajas fiscales del municipio, y de acuerdo a ella evaluar una alternativa de financiamiento viable.

### **1.3 El financiamiento del gasto público deficitario**

Las discrepancias entre el nivel total de gastos públicos y el nivel de recursos públicos se presentan como desequilibrios del presupuesto público. Déficit, si los recursos son inferiores a los gastos y superávit si son superiores. La presente investigación trata del déficit, por ser la situación frecuente en las haciendas públicas.

De acuerdo al sistema fiscal en México, los municipios pueden financiar su gasto público deficitario mediante: impuestos, las transferencias y la emisión de deuda.

### 1.3.1 Financiamiento mediante impuestos

El financiar el déficit público mediante impuestos implica una carga impositiva mayor sobre la población. Un impuesto sería eficiente si no incita a los agentes económicos a cambiar su comportamiento (consumo, inversión, entre otros). Los gobiernos municipales pueden aplicar gravámenes sobre el capital, los salarios, las ventas y los bienes inmuebles; y las consecuencias deben ser contempladas.

Una comunidad que eleve los impuestos sobre el capital verá como van reduciéndose las inversiones hasta que vuelva a aumentar el rendimiento del capital antes de deducir los impuestos. El descenso de las inversiones continuará hasta que su rendimiento neto sea igual al de otras partes. Así pues, a largo plazo los propietarios del capital no sufren la carga del impuesto sobre el capital. Sólo la sufren la tierra y el trabajo. Como hay menos capital, disminuye la productividad de estos factores y, por lo tanto, su renta.

Si como consecuencia de un impuesto sobre el capital disminuye la productividad de los trabajadores, bajan los salarios. Pero en ese caso, a largo plazo, los trabajadores emigran; si son perfectamente móviles, continúan emigrando hasta obtener los mismos ingresos (una vez deducidos los impuestos) que en otros lugares. Por lo tanto, la tierra es el único factor que no puede emigrar. Con menos capital y menos trabajo, su rendimiento es menor: a largo plazo, la carga del impuesto recae totalmente en los propietarios de la tierra.

En el corto plazo, los trabajadores no emigran inmediatamente ante pequeñas variaciones del tipo impositivo sobre el capital. Estos trabajadores soportan los aumentos impositivos y su salario se ve reducido como consecuencia de la salida de capital.

Los gobiernos municipales deben de tener en cuenta las consecuencias de introducir o elevar los impuestos, las industrias se irán buscando horizontes que ofrezcan mejores condiciones.

En el caso de los impuestos sobre el trabajo, si la gente no tuviera un vínculo especial sobre su lugar de residencia, la curva de oferta de trabajo sería elástica. Un impuesto del trabajo aumentaría el precio del trabajo antes de deducir los impuestos y no alteraría su precio neto. En este caso el impuesto sobre el salario incidiría en los terratenientes, por lo que sería un impuesto indirecto pero ineficiente sobre la tierra.

Los impuestos uniformes sobre las ventas equivalen a impuestos proporcionales sobre la renta. Sus efectos son análogos a los de los impuestos sobre los salarios, recaen sobre la tierra y sobre los trabajadores que tienen reducida movilidad.

En el caso de impuestos a los bienes inmuebles, como la vivienda. En principio estos no pueden desplazarse como respuesta a la diferenciación de impuestos entre jurisdicciones. Por ello los impuestos que gravan estos bienes no tendrá costes de eficiencia elevados, además es sencillo de gestionar porque no se pueden ocultar al fisco.

En el caso de aumento en los impuestos a la vivienda, a corto plazo disminuye el valor de mercado del apartamento. Pero eso reducirá el atractivo de las viviendas como inversión; su oferta disminuirá conforme envejecen los antiguos o, en cualquier caso no aumentará al mismo tiempo que la población. Por consiguiente, acabarán subiendo los alquileres hasta el punto en el que el rendimiento de la vivienda una vez deducidos los impuestos sea el mismo que podría obtener si invirtieran en otro municipio. Por lo tanto, aunque el impuesto grava a los edificios a largo plazo, es la tierra y las personas inmóviles las que lo soportan.

Por lo visto, la incidencia de cualquier impuesto recae sobre los propietarios del suelo o de otros factores parcialmente inmóviles, de igual modo, la incidencia de cualquier ventaja recae en los propietarios del suelo o de factores parcialmente inmóviles (Stiglitz:1988).

### **1.3.2 Financiamiento mediante transferencias**

“Las transferencias son aquellas cantidades de dinero que un gobierno donante da a otro beneficiario”(Albi, et al., 2000: 132). Los donantes suelen ser los gobiernos centrales los cuales tiene una capacidad recaudatoria mayor y los beneficiarios los gobiernos estatales y locales.

Las transferencias pueden ser condicionales o incondicionales. Las condicionales son aquellas en las que el donante especifica el uso que debe dar el beneficiario a los fondos transferidos. Las transferencias incondicionales son aquéllas en las que el donante no impone ninguna restricción de uso, entonces el beneficiario puede decidir

libremente el destino de los fondos. Las transferencias condicionales a su vez pueden ser compensatorias o no, es decir el beneficiario aporta cierta porcentaje de la transferencia.

El papel de las transferencias en un sistema federal supone que estas no deben ser un componente importante del financiamiento del gasto local. Si un gobierno local financiara la mayor parte de su gasto mediante transferencias quién en realidad decidiría cuánto se gasta sería el gobierno central. Y si además la transferencia fuese condicional compensatoria, se le impondría al gobierno central la composición del gasto, lo cual atentaría contra el principio de suficiencia, es decir, contra los principios que justifican la descentralización.

Las transferencias condicionales compensatorias se deben utilizar para lograr el objetivo de eficiencia ya que su uso puede ser canalizado exclusivamente a la detección de la insuficiencia o demasía, internalizando de tal forma los efectos externos. El uso de las transferencias incondicionales está ligado generalmente al objetivo de equidad interregional. Si cada jurisdicción tuviese que financiar su gasto público local con sus propios recursos, en las regiones pobres este sería insuficiente. Por ello este instrumento es adecuado para fomentar el bienestar.

### **1.3.3 Financiamiento mediante deuda**

Al igual que los gobiernos centrales, los gobiernos locales pueden utilizar la deuda para cubrir desfases entre la periodización de sus ingresos y la de sus gastos. “El uso de crédito público significa diferir en el tiempo de pago de las erogaciones, creando como contrapartida un derecho por parte del acreedor a cobrar cierta suma en el futuro” (Núñez, 1998:27).

Sin embargo, existen razones por lo que se debe limitar el uso de este instrumento por parte de los gobiernos locales.

En primer lugar, “la deuda no es sólo un instrumento de financiamiento del gasto sino también un instrumento de política macroeconómica con efectos sobre el tipo de interés, el nivel de demanda agregada, etc” ( Albi et als., 2000:200).

La emisión indiscriminada de deuda por parte de los gobiernos locales o su retirada del mercado puede poner en riesgo la política de estabilización del gobierno central.

En caso de que el gobierno central estableciese como objetivo eliminar el déficit fiscal, la emisión de deuda estatal o regional por parte de varios gobiernos puede impedir que se alcance dicho objetivo.

En segundo lugar, los gobiernos locales a diferencia de los gobiernos centrales no pueden monetizar la deuda. Una política sensata de emisión de deuda pública sería que las emisiones estuvieran limitadas por las emisiones futuras. El problema es que los gobiernos locales tienen incentivos para emitir deuda en exceso de lo que aconsejaría esta política sensata y es porque el gobierno central impedirá que los ciudadanos de dicha jurisdicción se queden sin la provisión de los servicios públicos básicos; antes que esto suceda, el gobierno central concederá transferencias a tal jurisdicción. Por lo tanto, endeudándose en exceso un gobierno local puede conseguir *ex post*, que aumenten las transferencias que recibe del gobierno central.

Debido a estas complicaciones es necesario que se impongan límites legales al endeudamiento, límites al endeudamiento anual como porcentaje al gasto de inversión o como porcentaje de los ingresos pasados.

### **1.3.3.1 Efectos económicos de la deuda pública**

Al contratar deuda pública por una entidad, lo que está implícito es la devolución en el futuro de dicha suma (más los pagos de intereses). Hay diversas posiciones en torno a los efectos económicos de la deuda pública.

Una primera posición es que a través de la deuda pública la generación actual transfiere a la generación siguiente o a las siguientes, la carga de financiación del gasto actualmente realizado. Es decir, la generación actual en lugar de pagar más impuestos para financiar el gasto requerido se endeuda vendiendo títulos de deuda que los ahorristas voluntariamente compran, por lo que no genera ningún sacrificio ni para los contribuyentes actuales ni a los suscriptores del empréstito. En cambio la generación futura soporta la carga, pues deberá aumentar los impuestos para atender los servicios de la deuda pública.

Las consecuencias de este razonamiento han sido: debe evitarse la deuda pública, ya que no es adecuado transferir a las generaciones futuras la carga del financiamiento público de las generaciones presentes; el uso de la deuda pública es una irresponsabilidad fiscal, debido a que la generación presente toma sus decisiones

comparando los beneficios de los gastos con los costos implicados por los impuestos que soportará la generación futura.

Estas conclusiones fueron muy comunes en las finanzas ortodoxas. La falacia del argumento fue demostrada por economistas clásicos como David Ricardo (Núñez,1988).

El enfoque Ricardo-Pigou, menciona que la generación futura soporta una carga en el sentido de carga financiera pues debe aumentar la recaudación de impuestos para hacer frente al pago de la deuda . Pero no es una carga en sentido real en cuanto a disminución de recursos disponibles por la colectividad. Los impuestos recaudados disminuyen el ingreso disponible de los contribuyentes de la generación futura, pero estos montos se convierten en pagos de intereses que aumentan el ingreso disponible de los tenedores de títulos. Como ambos importes son similares, el ingreso disponible ( $Y_d=Y-T-Tr$ , donde los pagos de intereses son gastos de transferencias) permanece constante y por lo tanto la generación futura, en su conjunto, no sufre ningún perjuicio. Si la generación futura recibe la hipoteca de la deuda, también recibe los títulos heredados de la generación actual.

La generación presente, en cambio, es la que sufre la carga real. En ocupación plena, el aumento del gasto público tiene como contrapartida una disminución del gasto privado (consumo privado o inversión privada). Es la generación actual la que tiene que reducir su nivel de gasto privado para liberar los recursos reales necesarios para la realización del gasto público.

¿En qué sentido es diferente financiar el gasto público con deuda pública o con impuestos?

La opción entre deuda e impuesto se puede concebir como un impuesto actual por un sola vez o un flujo de impuestos anuales futuros a tal tasa de interés, en donde ambos importes son equivalentes considerando el valor actual neto.

Si suponemos que el horizonte temporal de la economía es de dos periodos: 1 y 2; y que el gobierno decide financiar un volumen de gasto real dado  $G_1$  sin acudir a la emisión de dinero. En este caso, la restricción de presupuesto del gobierno es:

$$G_1=T_1+B_1 \quad (1)$$

Donde  $B_1$  es la deuda pública emitida en el año 1. Si se desea realizar en el periodo 2 un volumen de gasto  $G_2$ , el gobierno deberá recaudar impuestos para financiar este gasto, para pagar los intereses de la deuda y para amortizar el capital:

$$G_2 + (1+r)B_1 = T_2 \quad (2)$$

Donde  $r$  es el tipo de interés que se supone constante. Dividiendo (2) por  $(1+r)$  y sumando el resultado a (1) obtenemos la restricción presupuestaria intertemporal del gobierno:

$$G_1 + G_2 / (1+r) = T_1 + T_2 / (1+r)$$

Las decisiones de consumo de los individuos a lo largo del ciclo vital son función del tipo de interés y del valor presente de la renta disponible. Supongamos que durante el periodo 1 se trabaja a cambio de una renta  $Y$ . Esta renta se utiliza en consumir,  $C_1$ , en pagar impuestos,  $T_1$ , y en ahorrar el resto,  $S$ , para el periodo 2, en el que se produce la jubilación. En el periodo 2 se consume  $C_2$ , cantidad igual a lo ahorrado en 1,  $S$ , más el rendimiento del ahorro,  $rS$ , menos los impuestos del periodo 2,  $T_2$ :

$$C_1 = Y - T_1 - S$$

$$C_2 = (1+r)S - T_2$$

Combinando ambas expresiones, la restricción intertemporal del individuo es:

$$C_1 + C_2 / (1+r) = Y - T_1 - T_2 / (1+r)$$

Dado que el gasto está dado, aparecerá un déficit que deberá financiarse mediante deuda. En conclusión, emitir deuda hoy equivale a pagar impuestos mañana. Este resultado es conocido como el Teorema de Neutralidad o Teorema de Equivalencia Ricardiana. El teorema tiene dos implicaciones: de equidad intergeneracional y de tipo macroeconómico.

Un rasgo esencial de la deuda pública es que permite posponer en el tiempo el pago de los impuestos. Esta posibilidad de traslación de la carga de financiación del gasto presente a las generaciones futuras podría suscitar un problema de equidad intergeneracional. Para unos autores existe carga si los impuestos asociados a la amortización de la deuda reducen el consumo y el ahorro. Otros opinan que la carga debe estar corregida por el uso de recursos obtenidos mediante la deuda: si las generaciones futuras reciben una cuantía mayor de capital real de la que hubiesen

disfrutado sin emisiones de deuda , el endeudamiento público podría no tener carga alguna.

En cuanto a los límites de la deuda pública Domar (citado por Núñez, 293:1998), demostró que lo que interesa no es el monto absoluto de la deuda pública o de los intereses a pagar, sino su relación con sus magnitudes económicas globales. En su modelo permite visualizar que a mayor ritmo de crecimiento económico, menor será el tamaño relativo de la deuda pública acumulada y menor será la carga de intereses necesarios para financiar el servicio de intereses de la deuda pública.

En conclusión, las decisiones que se adopten en los diferentes niveles de gobierno de un país federalizado, como México, implican un complejo de relaciones económicas, políticas y sociales. La emisión de deuda municipal debe ser contemplada de tal forma que se consideren las repercusiones económicas y la pertinente evaluación con las otras alternativas de obtención de recursos de la hacienda municipal así como los límites de ella. Así como una planeación adecuada de la amortización de la deuda proveniente de la producción a la que se aplique y, además que no desatienda las metas económicas que justifican la descentralización.

Los municipios pueden participar en la emisión de deuda pública y están obligados a destinar tal deuda a inversiones productivas, por lo que la amortización de la deuda está garantizada.



## **CAPITULO II**

# **LAS FINANZAS MUNICIPALES MEXICANAS Y LOS MERCADOS FINANCIEROS**

## **CAPITULO II**

### **LAS FINANZAS MUNICIPALES MEXICANAS Y LOS MERCADOS FINANCIEROS**

Este capítulo enfatiza los cambios recientes de las relaciones económicas entre la economía pública y los mercados internacionales, los cuales han propiciado nuevos esquemas de participación de los gobiernos locales en los mercados financieros. El análisis de la estructura financiera de los municipios mexicanos permite conocer la situación imperante para con ello evaluar la conveniencia de la búsqueda de recursos destinados a dinamizar la actividad productiva de la región.

#### **2.1 Contexto general de los mercados financieros**

La globalización económica y financiera está induciendo profundos cambios en la dirección de las políticas públicas así como en las relaciones económicas internacionales. Se dejan atrás modelos de desarrollo económico instrumentados a partir de la posguerra influidos por el pensamiento keynesiano y también por los paradigma estructuralistas en el caso de Latinoamérica. Los países tratan de promover su crecimiento con base a las fuerzas del mercado.

La bursatilización de activos públicos locales en México forma parte de la búsqueda de recursos para lograr un ambiente adecuado en el mercado financiero interno, además de extensos programas de privatización para aumentar la oferta de acciones corporativas también se empujó a convertir los programas de pensiones estatales en programas de inversión de aportaciones privadas” (Kregel, 1999:47).

El desarrollo del mercado de valores requería la creación de una economía de mercado privada total con entradas y salidas libres en los mercados externos e internos. Para ello se eliminaron las restricciones al comercio, los candados al flujo de capitales y se implementaron adecuaciones al marco regulatorio.

Además, el capital privado requería algo más que atrapar los mercados financieros libres; también necesitaba un ambiente interno estable lo que se tradujo en reducir la inflación mediante la disminución del déficit de gobierno. De este modo se establecieron políticas de estabilización económica para reducir la tasa de expansión de la oferta de dinero y se disminuyeron los gastos del gobierno.

Las políticas que se han implementado a partir de la década de los 80's han propiciado la nueva configuración de los mercados financieros. “La reorganización de la intermediación ha sido el soporte para el desarrollo de la titulación del crédito, para la bursatilización de activos públicos y privados, y para el incremento del endeudamiento de Estados Nacionales” (Correa, 1998:169). Se ha mostrado una tendencia hacia el cambio en los métodos tradicionales de financiamiento, debido a la apertura de inversiones extranjeras la competencia con la banca nacional ha provocado una tendencia a la disminución de operaciones tradicionales que integran los balances de los bancos, los recortes de costos y la consolidación de operaciones bancarias mayoristas, así como la expansión de actividades bancarias que no figuran en sus balances. Habida cuenta de la ininterrumpida pérdida de participación de los bancos en los pasivos de las sociedades anónimas, se ha elevado la de los fondos de inversión y del papel comercial. En lo anterior destaca la búsqueda de instrumentos más rentables en mercados de valores crecientes y la disminución de la tendencia de los créditos concedidos por la banca comercial (Girón, 1999:127).

En este contexto, los gobiernos locales son considerados como participes en este proceso de multiplicación de las colocaciones financieras y debido a las adecuaciones en el marco regulatorio son dotados del poder de acceder a diversas opciones de

financiamiento y con ello seleccionar los instrumentos más rentables.

Antes de 2001, solamente los gobiernos locales podían financiarse mediante la banca de desarrollo y la banca comercial, a partir de dicho año el mercado de valores mediante la bursatilización de la deuda brinda otra opción de financiamiento. La competencia se ha intensificado entre los intermediarios financieros así como la búsqueda de deudores solventes. De tal forma que los emisores de deuda pública local compiten por los recursos internacionales disponibles para invertir en obra pública. Producto de ello se han establecido normas y leyes dictadas por las autoridades gubernamentales en materia fiscal con el objetivo de mantener cierto control<sup>1</sup>. La desregulación financiera por lo tanto ha permitido dotar de opciones de financiamiento a los gobiernos locales, proceso que está convirtiendo en una masa de activos, recursos que no tenían movilización financiera.

Asimismo los problemas de supervisión se han hecho más complejos y los ámbitos y la efectividad en la acción de esta forma de financiamiento se esta cuestionando, así como el considerar la adecuada administración del financiamiento en conjunción con una creciente fragilidad de los mercados financieros y límites objetivos para controlar una crisis financiera de mayor alcance.

A partir de ello surgen algunas cuestiones ¿cuál es la ventaja que presenta el cambio de financiamiento de la banca comercial al mercado de valores?, ¿en qué medida la titulación de la deuda local acercaría la brecha del sector financiero y la actividad económica? La desregulación financiera ha permitido a los gobiernos locales optar por la vía de financiamiento del mercado de valores lo cual es ventajoso porque permite enlazar la esfera productiva y financiera debido a la condicionalidad de invertir los recursos en la esfera productiva<sup>2</sup>. Si estos recursos con el tiempo se volvieran considerables tendríamos un pilar de combate ante las crisis financieras debido al fuerte enlace entre esfera productiva y financiera al ser recursos condicionados.

---

<sup>1</sup> El 15 de octubre de 2001 se publicó en el Diario Oficial de la Federación las normas que regulan el registro de deuda pública local mediante la cual transfiere a los gobiernos locales la facultad de decidir sobre las decisiones de financiamiento.

<sup>2</sup> Art.9º, Ley de Coordinación Fiscal.

### **2.1.1 La bursatilización de bonos públicos locales en México**

El financiamiento para estados y municipios ha tenido como fuente principal la banca de desarrollo y la banca comercial. Antes del año 2000 los gobiernos locales tenían que financiar sus inversiones en infraestructura necesariamente con préstamos bancarios porque propiamente no tenían otra opción de financiamiento. Con las transformaciones del mercado financiero se ha abierto otra vía de financiamiento que presenta considerables ventajas.

Esta opción de financiamiento es reciente, a partir de 2001 se registran participaciones de gobiernos locales en la Bolsa Mexicana de Valores. El 11 de diciembre de 2001 se registró la primera emisión estatal y municipal en la historia de las finanzas públicas: el estado Morelos y el municipio Aguascalientes los cuales colocaron 306 millones de pesos; en 2002 emitieron 5 entidades y 2 municipios un monto de 5,109.6 millones de pesos y en 2003 emitieron 8 entidades y 2 municipios , en 2004 se adiciona Sinaloa. Por lo tanto, este tipo de financiamiento muestra ser una vía de financiamiento en expansión para los gobiernos locales del país. Véase el siguiente cuadro.

Cuadro.-1

**Emisiones Bursátiles de las Entidades Locales, 2001-2004**

Millones de pesos

<b>Año</b>	<b>Emisor</b>	<b>Monto de la emisión</b>	<b>Total</b>
<b>2001</b>	Morelos	216	<b>306</b>
	Municipio de Aguascaliente	90	
<b>2002</b>	San Pedro Garza Garcia	110	<b>5109.2</b>
	Guadalajara	168	
	Zapopan	147	
	Chihuahua	1400	
	Guadalajara	800	
	Edo. México	334	
	Edo. México	185.6	
	Edo. México	245.3	
	Edo. México	619.4	
	Chihuahua	1099.9	
<b>2003</b>	Edo. México	330.5	<b>8066.4</b>
	Edo. México	284.8	
	Guerrero	859.5	
	Tlanepantla	95.9	
	San Pedro Garza Garcia	50	
	Guerrero	479.7	
	Nuevo León	978	
	Veracruz	450	
	Hidalgo	700	
	Hidalgo	500	
	Nuevo León	738	
	Distrito Federal	2500	
	Municipio de Aguascaliente	100	
<b>2004</b>	Sinaloa	830.7	<b>1830.7</b>
	Chihuahua	1000	
<b>Total 2001,2002,2003 y 2004</b>			<b>15312.3</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

## **2.2 Análisis financiero de los municipios mexicanos**

En esta sección se hace un análisis de los ingresos y gastos municipales para el periodo 1995-2004. Mencionando primeramente el contexto general de las finanzas públicas mexicanas.

### **2.2.1 Contexto general de las finanzas públicas mexicanas (1995-2004)**

El comportamiento de las finanzas públicas mexicanas, los ingresos y gastos públicos, se han caracterizado, durante 1995 a 2004, por factores de carácter estructural como son: la dependencia de los ingresos petroleros, el ritmo de la actividad económica de EEUU expresada en la demanda de exportaciones, movimientos del peso, los niveles de las tasas de interés tanto en el mercado interno como en el externo. Por otro lado, aspectos de carácter interno como los niveles de recaudación resultado de los lineamientos fiscales así como aspectos de administración de los recursos; el ejercicio de la capacidad impositiva de los gobiernos locales resultado del Sistema Nacional de Coordinación Fiscal. En cuanto al gasto, se han seguido medidas de tipo neoliberal las cuales impulsan la contención del gasto público con fines de búsqueda de estabilidad macroeconómica.

#### **2.2.1.1 Ingresos**

Los ingresos presupuestales son “aquellos cuya obtención está prevista en la Ley de Ingresos de la Federación”<sup>3</sup>.

Los ingresos públicos durante el periodo 1995-2004 han mostrado un comportamiento que responde al ritmo de captación de los ingresos petroleros.

Durante el periodo 1995-2004, la mayor captación de ingresos públicos, en términos constantes, fue en 2004, (1,128,514 millones de pesos), a su vez, los ingresos petroleros resultado de las exportaciones petroleras registraron su mayor cantidad (349,403.6

---

<sup>3</sup> INEGI (México). Estadística de Finanzas Públicas y Estatales, Glosario. <<http://www.inegi.gob.mx>>, [ Consulta: octubre 02 2005].

millones de pesos). Por el contrario, en 1998 los ingresos públicos tuvieron una disminución, respecto al año anterior, de 8.7%, a su vez los ingresos petroleros mostraron disminución de 20.3 % véase las siguientes gráficas.

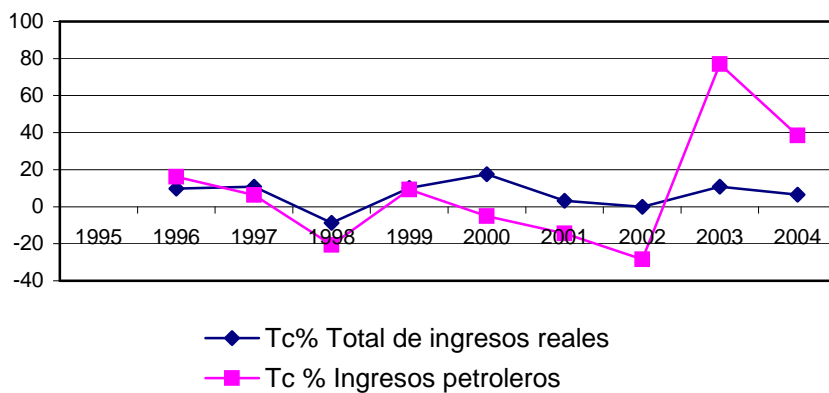
Gráfica.-1



Fuente: Elaboración propia, base de datos electrónica de la SHCP ([www.shcp.gob.mx](http://www.shcp.gob.mx)) y Banco México.  
Nota: Datos deflactados considerando el INPC de la 2ª quincena de junio del 2002.

Gráfica.-2

**Comportamiento de los ingresos en México respecto a los ingresos petroleros, 1995-2004**  
**Millones de pesos**

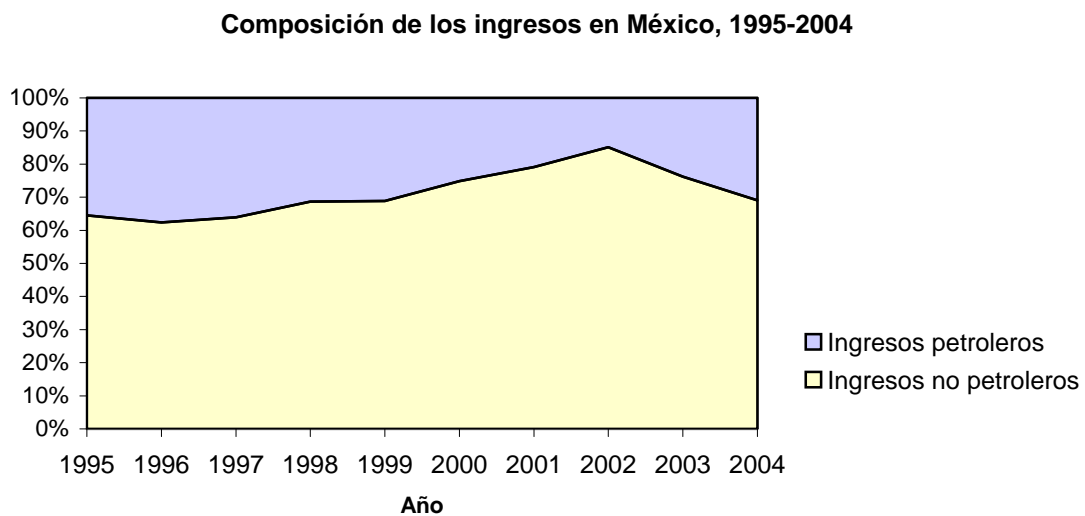


Fuente: Elaboración propia, base de datos electrónica de la SHCP ([www.shcp.gob.mx](http://www.shcp.gob.mx)) y Banco México.  
Nota: Datos deflactados considerando el INPC de la 2ª quincena de junio del 2002.



El comportamiento de los ingresos públicos de acuerdo a la clasificación en ingresos petroleros y no petroleros, muestra que los ingresos presupuestales en México están caracterizados por estar compuestos considerablemente por ingresos petroleros. Durante el periodo 1995-2004, los ingresos petroleros representaron en promedio 28.74% de los ingresos totales presupuestarios, alcanzando a representar aproximadamente el 40% en 1996. Véase la siguiente gráfica.

Gráfica.-3



Fuente: Elaboración propia, base de datos electrónica de la SHCP ([www.shcp.gob.mx](http://www.shcp.gob.mx)) .

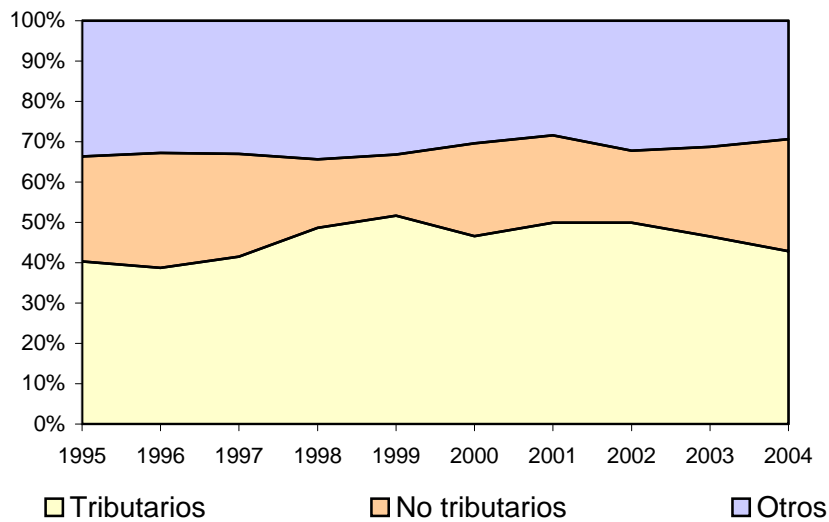
Es evidente la dependencia de las finanzas públicas mexicanas de los recursos petroleros, considerando que este es un recurso natural no renovable, a futuro sería muy grave depender de estos recursos. La búsqueda de otros pilares que soporten las finanzas publicas es necesario.

### 2.2.1.2 Sistema tributario en México

La composición de los ingresos presupuestales de acuerdo a la clasificación en ingresos tributarios y no tributarios, durante este periodo de análisis, se estructuró en 46%, en promedio, de ingresos provenientes de los tributos (IVA, ISR), en 22% en ingresos no tributarios y 24% ingresos provenientes de otras fuentes. Los años que registraron los mayores niveles de recaudación por tributos fueron 1999 (52%) ,2000 y 2001 (50%).

Gráfica.-4

Composicion tributaria de los ingresos presupuestales, 2000-2004 (%)



Fuente: Elaboración propia, base de datos electrónica de la SHCP ([www.shcp.gob.mx](http://www.shcp.gob.mx)).

A pesar de que durante el periodo analizado las tasas de crecimiento de los ingresos tributarios han sido positivas (véase cuadro.-9, anexo estadístico), excepto en 2004 la tasa negativa fue -4.5%, respecto a 2003, la recaudación tributaria en México es baja. La relación PIB ingresos tributarios es alrededor del 15%<sup>4</sup> durante el periodo 1980 y 1998, la cual está por abajo de países de América Latina como Brasil Chile y Argentina, y abajo del promedio de los países de la OCDE (entre 30 y 35% ) y de los países: Nueva Zelanda, Canadá, Grecia, Estados Unidos, Portugal, España y Turquía. Resultado de ello en los últimos años en el país la Reforma Fiscal ha sido el debate en el país, buscando recaudar mayores ingresos para satisfacer las necesidades de la población.

Los problemas principales del sistema tributario son los numerosos regímenes preferenciales<sup>5</sup> y la deficiencia en la administración tributaria relacionada con estos. regímenes especiales (o gastos fiscales en sentido amplio) generan bajos ingresos per se; Estos complican la administración fiscal, ya que abren posibilidades para escapatorias y facilitan la evasión. La administración fiscal no puede manejar adecuadamente la complejidad creada por la ley. Estos también crean mayores problemas de desigualdad horizontal (algunos pagan impuestos y otros no), así como desigualdad vertical (medianas y grandes empresas que entran en el "régimen especial" evitan el impuesto sobre los ingresos). La existencia de varios regímenes preferenciales crean en particular distorsiones entre varias actividades económicas.

A pesar del importante progreso realizado en los últimos años en estas áreas, todavía subsisten algunos problemas:

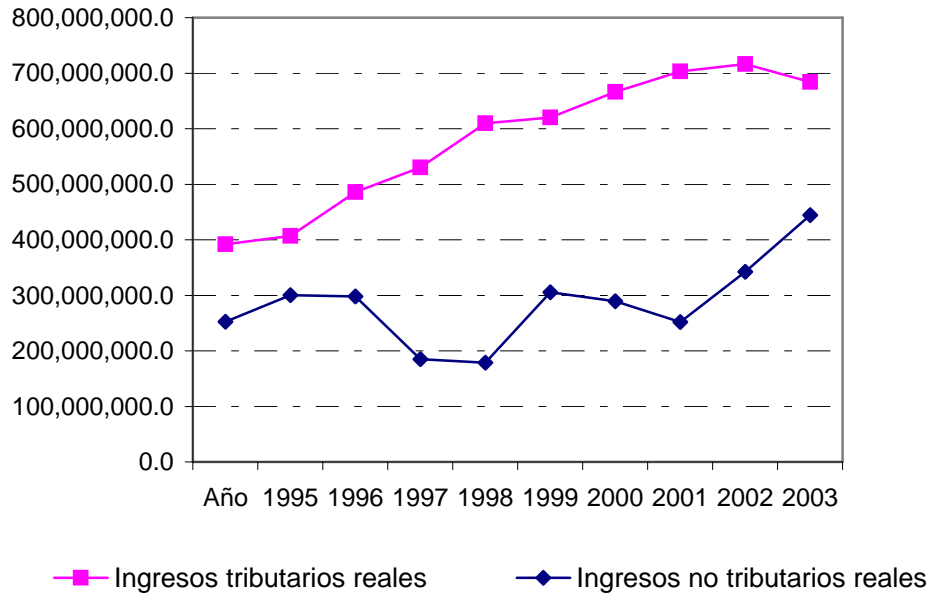
---

<sup>4</sup> Datos obtenidos del artículo "The tax system in Mexico: a need for strengthening the revenue-raising capacity, by Thomas Dalsgaard, <http://www.oecd.org/eco/eco>.

<sup>5</sup> Los regímenes preferenciales son aquellos que otorgan tasas preferenciales a alguna actividad económica, aprovechándose otros contribuyentes para pagar una tasa menor de impuestos.

Gráfica.-5

**Ingresos tributarios y no tributarios, 1995-2004**  
Miles de pesos



Fuente: Elaboración propia, base de datos electrónica de la SHCP ([www.shcp.gob.mx](http://www.shcp.gob.mx)).

Por lo visto, en México actualmente existe un estancamiento de la Reforma Fiscal para obtener mayores recursos recaudatorios, por lo que esta vía para obtener mayores ingresos está truncada por factores políticos. Mientras no cedan los poderes políticos del país prevalece la continua búsqueda de recursos.

### 2.2.1.3 Gasto e ingreso

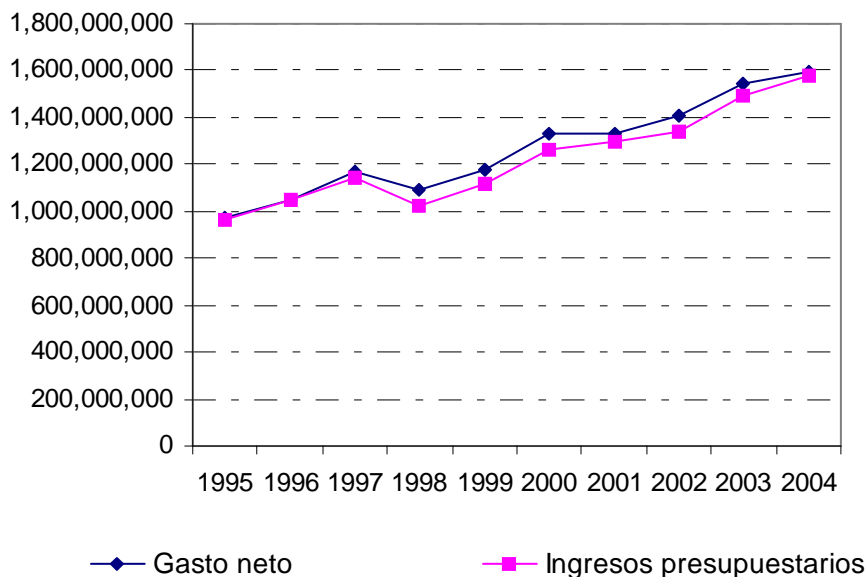
El gasto público se refiere a la aplicación de los recursos con motivo de satisfacer las necesidades públicas. “Los gastos presupuestales son aquellos que realiza el Gobierno Federal, y que están previstos en el presupuesto de egresos de la Federación, incluye; gastos corrientes (sueldos y salarios, adquisiciones y servicios generales, intereses, participaciones, transferencias y adefas); los gastos

de capital y las operaciones ajenas netas”<sup>6</sup>

El gasto público en relación al ingreso público, muestra que los ingresos no han podido compensar los gastos, es decir las necesidades públicas: educación, salud, vivienda, entre otras; no han podido ser cubiertas satisfactoriamente. Esto podría implicar problemas de descontento social, lo que provocaría inestabilidad política, resultando en una fuga de capitales por parte de los inversionistas, lo cual se agravaría el problema de deficiencia de recursos (véase la siguiente gráfica) .

Gráfica.-6

**Ingreso y gasto en México, 1995-2004**  
Miles de pesos



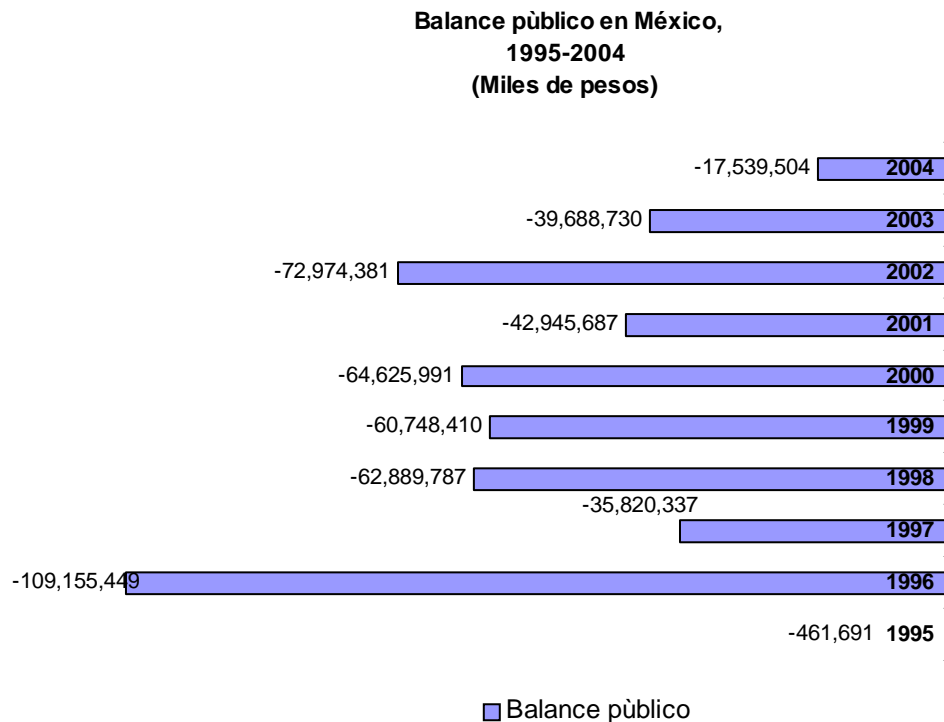
Fuente: Elaboración propia, base de datos electrónica de la SHCP ([www.shcp.gob.mx](http://www.shcp.gob.mx)) y Banco México.  
Nota: Datos deflactados considerando el INPC de la 2ª quincena de junio del 2002.

<sup>6</sup> INEGI (México). Estadística de Finanzas Públicas y Estatales, Glosario. <<http://www.inegi.gob.mx>>, [ Consulta: octubre 02 2005].

### 2.2.1.4 Balance público

Durante el periodo 1995-2004 el balance público deficitario prevalece. El año que presentó el mayor déficit es 1996 alcanzando 109,155,449.3 miles de pesos, el cual representó un crecimiento de 23,542.52% respecto a 1995. Posteriormente en 1997 el déficit disminuyó en 67.18% , incrementándose nuevamente en 1998 en 75.57% con un saldo de 62,889,786.9 miles de pesos. Durante 1999 y 2000 el déficit no varió en gran medida, -3.4% y 6.38% respectivamente. Por el contrario, a partir de 2001 los déficit fueron significativos , - los egresos no compensaron los gastos en 33.33%, para este año; 69.92% en 2002, 45.61% en 2003 y -55.81% en 2004, véase las siguiente gráfica.

Gráfica.-7



Fuente: Elaboración propia, datos de la base electrónica de la SHCP ([www.shcp.gob.mx](http://www.shcp.gob.mx)) y Banco México.  
Nota: Datos deflactados considerando el INPC de la 2ª quincena de junio del 2000

Los ingresos provenientes del petróleo y la recaudación tributaria, no han sido suficientes para cubrir los gastos presupuestales, por lo que en el periodo 1995-2004 se ha tenido recurrentes déficits en las finanzas públicas mexicanas.

### 2.2.1.5 Deuda pública

Los déficits fiscales han sido cubiertos con deuda pública. Los déficits fiscales se refiere a los “gastos destinados a cubrir las obligaciones de los gobiernos por concepto de deuda pública, derivados de la contratación de empréstitos; incluye las asignaciones destinadas a cubrir la amortización, el servicio (intereses y comisiones) y ADEFAS (Adeudo de Ejercicios Fiscales Anteriores)”<sup>7</sup>.

Durante el periodo analizado, 1995 es el año en que la deuda pública ha sido mayor, aproximadamente el 40% del PIB, lógicamente corresponde al enorme déficit incurrido. A partir de 1996 la deuda pública se redujo a menos del 30% del PIB hasta lograr su menor nivel en el año 2001 (23.3%). Éste es el menor nivel observado en los últimos 30 años. Dicha reducción se explica por la evolución mostrada por los pasivos en el exterior, ya que la deuda interna presentó un incremento como resultado de que, al igual que en años anteriores, las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal fueron cubiertas a través del mercado doméstico. Otro aspecto sobresaliente en materia de deuda externa durante el año 2001 fue sin duda la importante actividad desarrollada en los mercados internacionales de capitales por el Gobierno Federal, para llevar a cabo operaciones diversificadas de administración de sus pasivos en los mercados internacionales .

En el año 2004, el monto de la deuda pública neta como porcentaje del PIB se ubicó en 23.9 %, porcentaje inferior en 1.3 puntos porcentuales al observado al cierre de 2003. Lo anterior refleja disminuciones tanto de la deuda interna como de la deuda externa expresadas como proporción del tamaño de la economía. En particular, la deuda interna como porcentaje del PIB representó 12.8 por ciento, cifra menor en 0.2 puntos porcentuales al nivel observado al cierre de 2003, esto aún considerando que las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal, al igual que en los tres años anteriores, fueron cubiertas en su totalidad con endeudamiento interno. En lo que se refiere a la relación deuda externa neta a PIB ésta se situó en 11.1 por ciento, la menor proporción observada en los últimos 32 años.

Un aspecto relevante durante 1995-2004 es la relación de la deuda interna con respecto a la deuda externa, la cual se ha ido incrementando a través de este periodo de estudio,

---

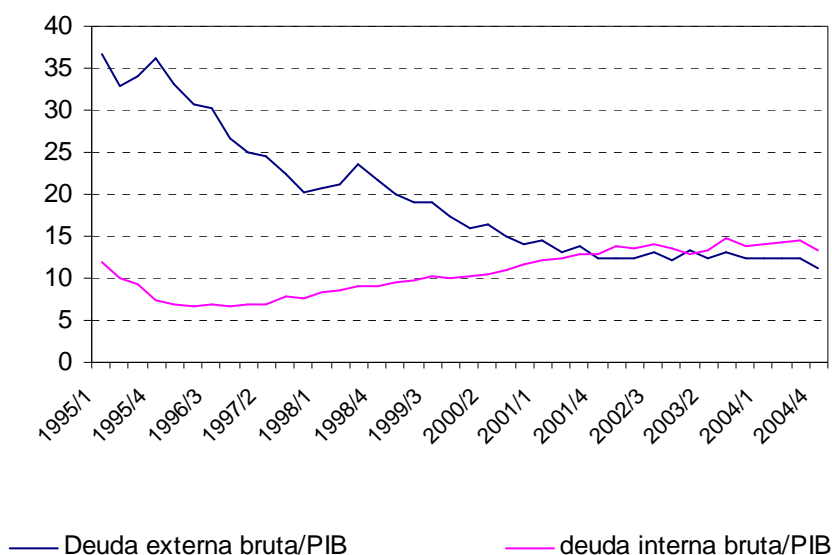
<sup>7</sup> INEGI (México). Estadística de Finanzas Públicas y Estatales, Glosario. <<http://www.inegi.gob.mx>>, [ Consulta: octubre 02 2005].

lo que indica que se ha logrado una disminución y reconversión de la deuda pública, tal como lo ha planteado la política de crédito público y el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo.

La deuda externa a partir de 1995 se caracterizó por ser considerablemente mayor que la deuda interna hasta 2001, año en el cual la deuda interna supera a la deuda externa. La deuda externa en 1995 llegó a alcanzar niveles de 37% en relación al PIB en el primer trimestre de este año. Posteriormente ha disminuido hasta alcanzar a finales de 2004 el 11.1% del PIB.

Gráfica.-8

**Tendencia de la deuda interna y externa bruta en relación al PIB, 1995-2004**



Fuente: Elaboración propia, base de datos electrónica de la SHCP ([www.shcp.gob.mx](http://www.shcp.gob.mx)) y Banco México.

En términos de objetivos de la política fiscal, el disminuir la independencia económica, podría ser un motor que impulse a desviar la obtención de recursos hacia la deuda interna sin recurrir al exterior.

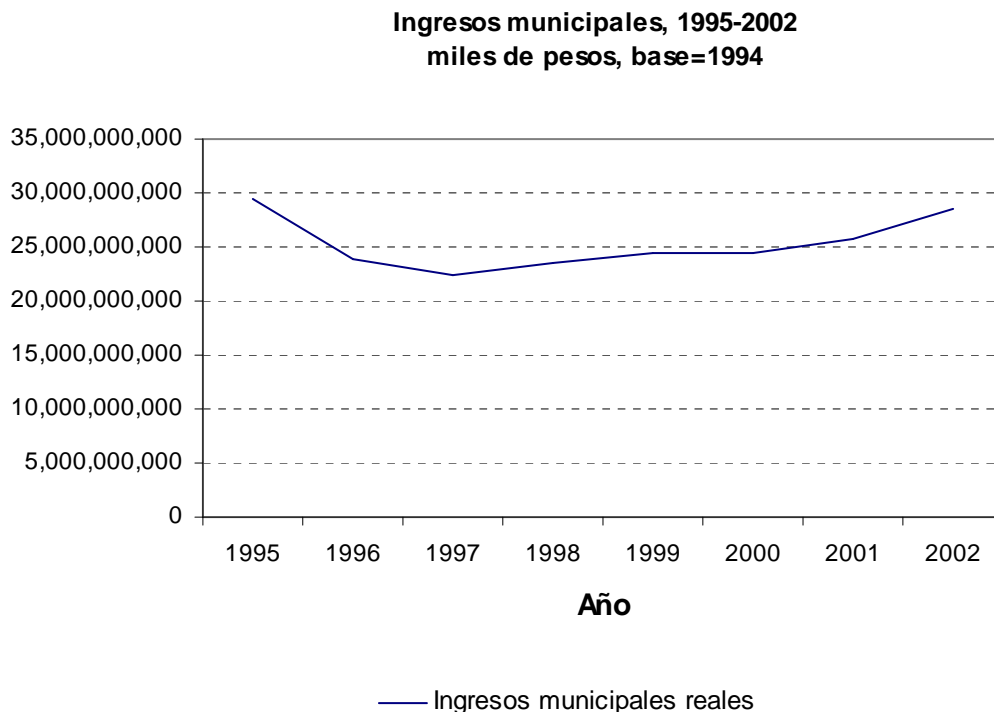
Una evaluación pertinente acerca de la conveniencia de contratar deuda pública interna o externa está en relación a la comparación entre la tasa de interés de los préstamos y la productividad marginal del capital de México, lo cual no se ahondará en la presente investigación, concentrándonos en una alternativa de deuda interna mediante emisión de bonos en el mercado de valores.



### 2.2.2 Crecimiento y estructura de los ingresos municipales

El análisis de los ingresos municipales durante el periodo 1995-2002 muestra un decrecimiento de 1996 a 1997, (- 19%) y (-6%), respectivamente; aunque parece indicar que la recaudación empiezan a tener una recuperación a partir de 1998 (4.9%), no se alcanzó el alto nivel de recaudación de 1995. Véase la siguiente gráfica.

Gráfica.-9



Fuente: Elaboración propia, base de datos electrónica SIMBAD, INEGI. Nota: Datos deflactados considerando el INPC de la 2ª quincena de junio del 2002.

Los ingresos municipales están estructurados por impuestos, derechos, productos, aprovechamientos, participaciones, contribuciones de mejoras, aportaciones, deuda pública y otros ingresos. Cabe destacar que las participaciones, las cuales son los recursos incondicionales que otorga el gobierno federal a los gobiernos municipales por coordinarse con la federación en materia de impuestos, son los recursos más representativos de los ingresos brutos llegando a representar durante 1995-1999,

alrededor de la mitad de los recursos con los que cuentan los municipios (véase gráfica 10). A partir de 2000 estos recursos empiezan a disminuir en el porcentaje de los ingresos llegando a representar el 34% de los ingresos totales brutos municipales.

Los ingresos efectivos ordinarios (impuestos, derechos, productos y aprovechamientos) durante el periodo analizado presentaron una tendencia decreciente, al igual que las participaciones a partir de 1998. Cabe destacar que las aportaciones federales es el rubro que ha mostrado tendencias incrementales durante el periodo 1995-2002, llegando a representar a partir del 2000 la tercera parte de los ingresos municipales.

Es importante señalar el cambio y deterioro de estructura financiera del municipio durante el periodo analizado. En 1995 las principales fuentes de recursos para los municipios fueron las participaciones federales que constituyeron aproximadamente la mitad de los ingresos municipales (49.11%), y los impuestos 17.31%; las aportaciones, los cuales son recursos condicionales irregulares<sup>8</sup>, representaron la menor proporción (2.78%) de los ingresos municipales. A final del periodo las aportaciones desplazaron (33.71%) a los impuestos(9.57%) como segunda fuente principal de ingresos y además casi igualan a las participaciones (34.38) en el año 2002 .

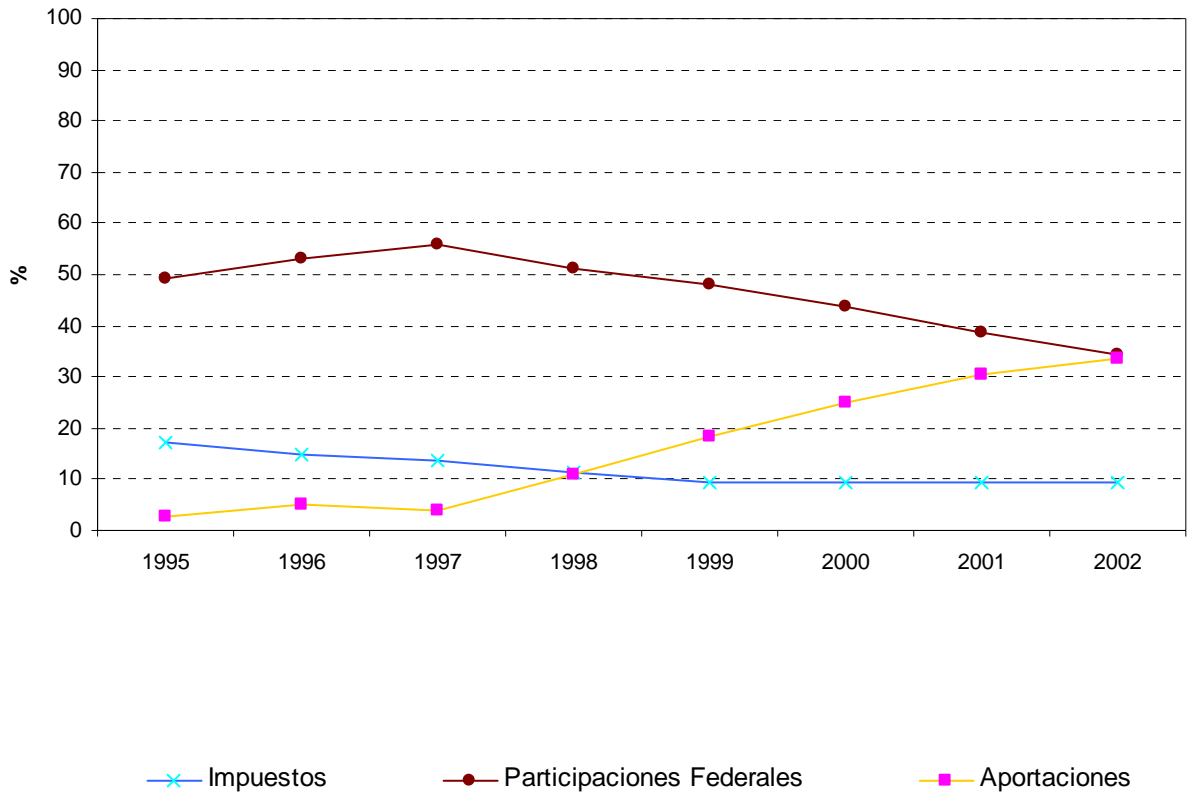
Respecto al cambio de estructura de los ingresos se distingue el deterioro de las finanzas municipales así como las tendencias reales. Si bien la implantación del Sistema Nacional de Coordinación Fiscal (1980) propició la centralización y dependencia de las finanzas municipales respecto al gobierno federal mediante las participaciones federales, actualmente este rubro está siendo desplazado por las aportaciones (ramo 33) los cuales son recursos condicionales irregulares otorgados por la Federación que reflejan aún más la dependencia de las finanzas municipales. El resultado es el relajamiento recaudatorio de los municipios los cuales han reducido la recaudación de impuestos de 17.31% en 1995 a 9.57% en 2002 (véase gráfica 10).

---

<sup>8</sup> Las aportaciones federales son recursos provenientes del ramo 33, no están establecidas en la Constitución y son meramente un mecanismo legal, inserto recientemente en la Ley de Coordinación Fiscal. Son recursos irregulares porque pueden o no existir en función en que así lo decida el Congreso de la Unión y además, los gobiernos subnacionales están sujetos a condicionamientos y requisitos establecidos en la propia ley para ejercer dichos recursos, a diferencia de la total autonomía con que se manejan las "participaciones" por parte de los Estados.

Gráfica.-10

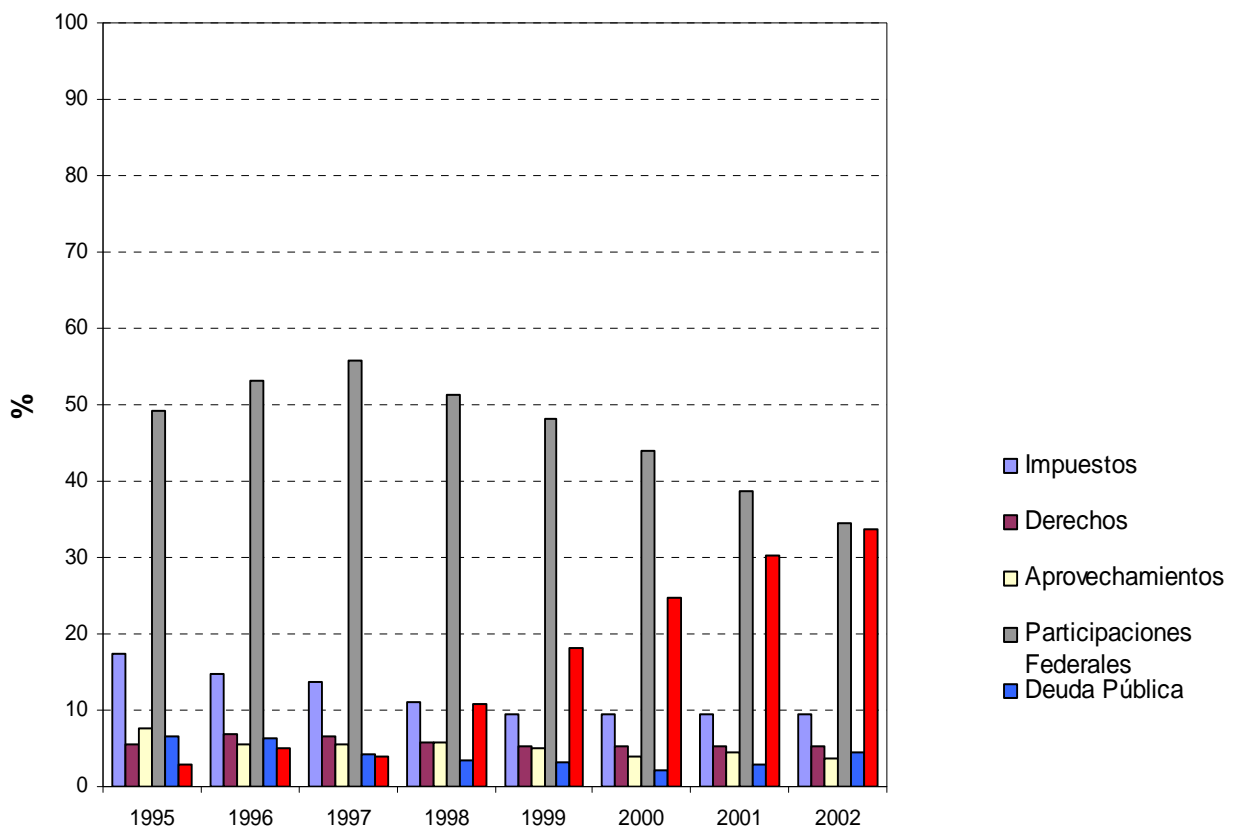
**Principales rubros de los ingresos brutos municipales, 1995-2002  
(%)**



Fuente: Elaboración propia, base de datos electrónica SIMBAD, INEGI. Nota: Datos deflactados considerando el INPC de la 2ª quincena de junio del 2002.

Gráfica.-11

**Comportamiento de los ingresos brutos municipales, 1995-2002  
(%)**



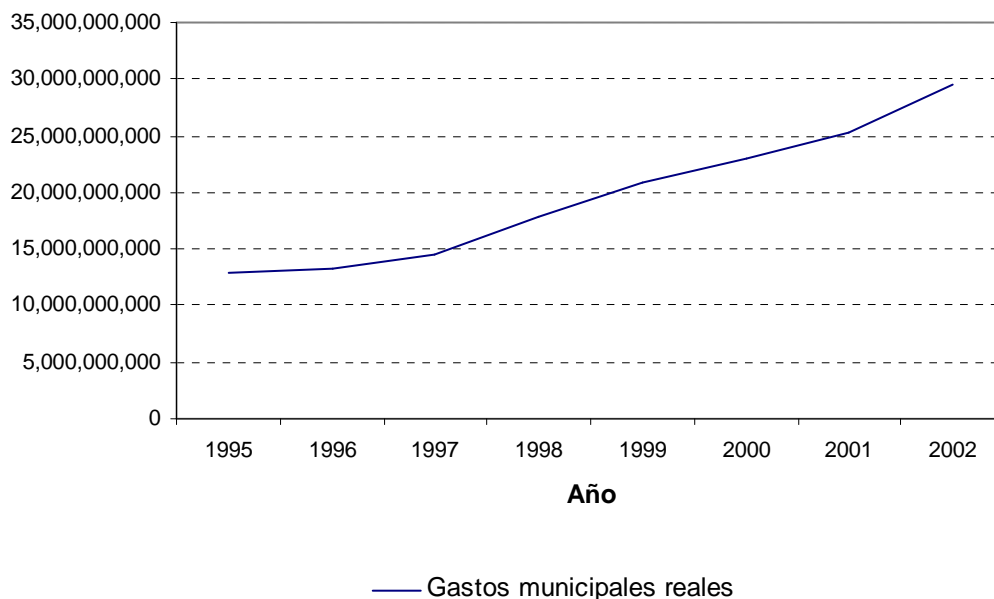
Fuente: Elaboración propia, base de datos electrónica SIMBAD, INEGI.

### 2.2.3. Crecimiento y estructura de los egresos municipales

El comportamiento de los egresos durante el periodo 1995-2002 muestra una tendencia creciente, en términos reales (véase gráfica siguiente ). La tasa de crecimiento de los gastos municipales de 1996 respecto a 1995 fue de 3.3%, en 1998 la tasa de crecimiento alcanzó 24.5% respecto a 1997.

Gráfica.-12

**Gastos municipales, 1995-2002**  
miles de pesos, base=1994

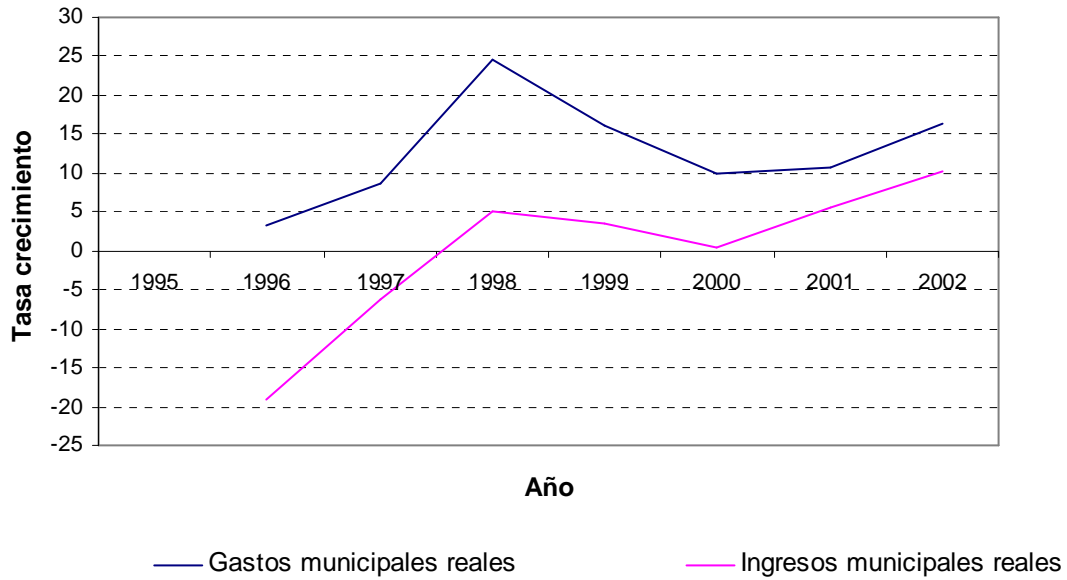


Fuente: Elaboración propia, base de datos electrónica SIMBAD, INEGI.

En contraste, el comportamiento de los ingresos municipales en relación con los gastos municipales muestra que las tasas de crecimiento de los gastos municipales en todo momento sobrepasan las tasas de crecimiento de los ingresos municipales, por lo cual podemos aseverar los recurrentes déficits de las finanzas municipales y la necesidad de financiamiento de estos (véase siguiente gráfica 13).

Gráfica.-13

**Gastos municipales contra ingresos municipales, 1995-2002**  
miles de pesos

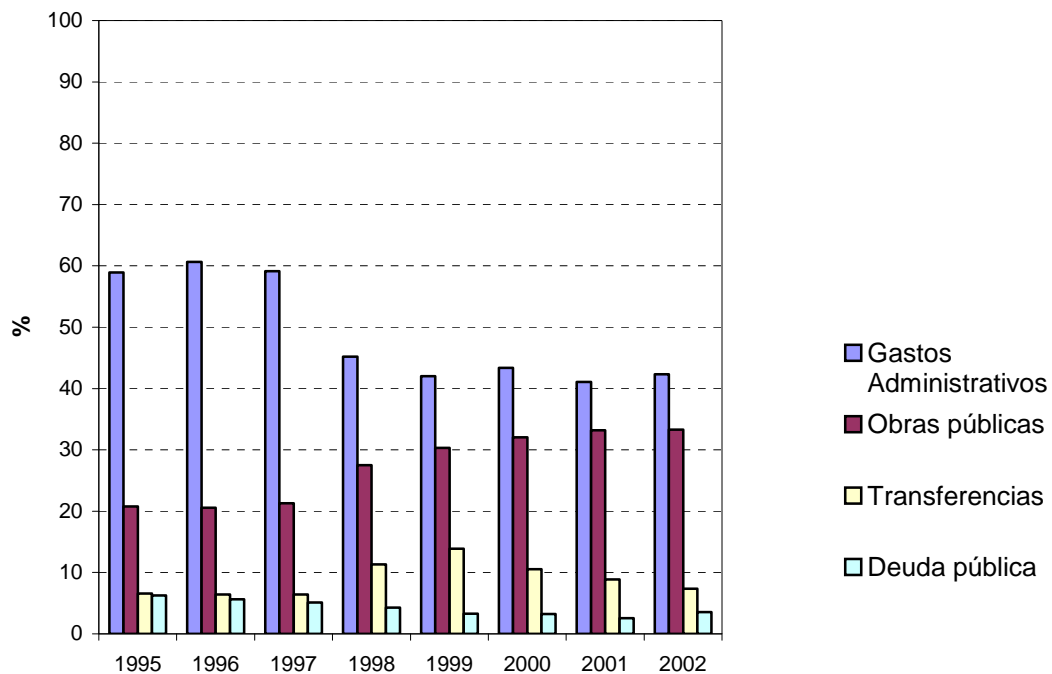


Fuente: Elaboración propia, base de datos electrónica SIMBAD, INEGI.

En la siguiente gráfica se muestra la tendencia de los egresos municipales durante el periodo 1995-2002. La inversión en obra pública muestra crecimientos a través del periodo analizado. Los gastos administrativos llegaron a representar en 1996 más del 60% del total de los gastos municipales, en los restantes años disminuye esta proporción pero siempre por encima de los gastos por inversión en obra pública. Del análisis realizado destacan los gastos administrativos como el rubro más representativo de los gastos totales municipales en relación a las obras públicas, transferencias, disponibilidades y otros.

Gráfica.-14

**Comportamiento de los egresos municipales, 1995-2002  
(%)**



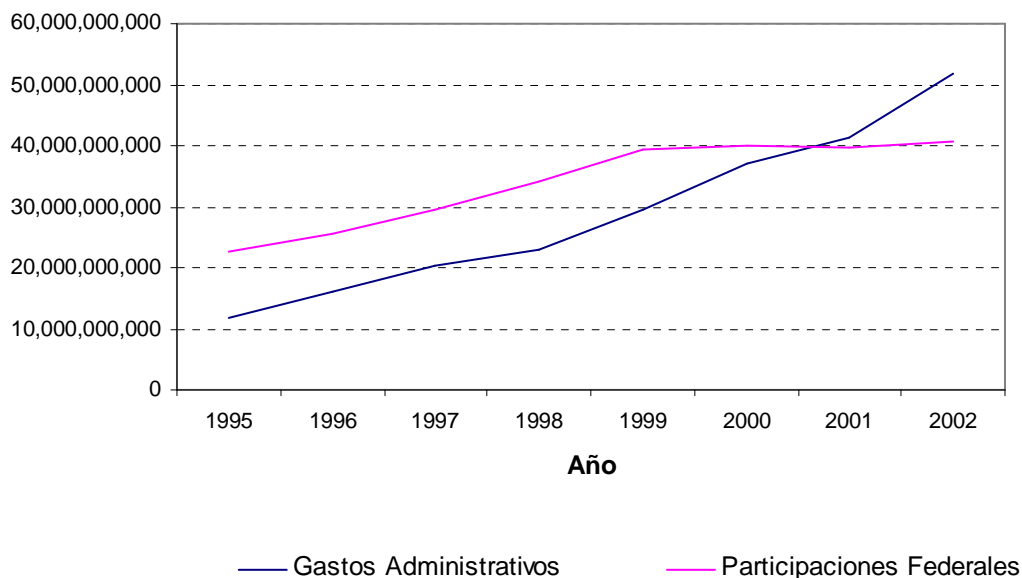
Fuente: Elaboración propia, base de datos electrónica SIMBAD, INEGI. Nota: Datos deflactados considerando el INPC de la 2ª quincena de junio del 2002.

En relación con las participaciones federales y los gastos administrativos (véase gráfica 15), la tendencia que muestra de 1995 a 2000 las participaciones federales eran mayor a los gastos administrativos y a partir de 2001 la tendencia es inversa, los gastos administrativos superan a los recursos otorgados por el gobierno federal. Por lo tanto, los gastos administrativos eran cubiertos por participaciones federales hasta 2000, a partir de 2001 las participaciones no alcanzan a cubrir los gastos administrativos y más grave aún en menor medida cubren los gastos por inversión

(obra pública). Los escasos recursos con los que cuentan las haciendas municipales y los recurrentes déficit han propiciado que recurran a la deuda para financiar sus gastos.

Gráfica.-15

**Participaciones federales y gastos administrativos 1995-2002  
miles de pesos**



Fuente: Elaboración propia, base de datos electrónica SIMBAD, INEGI. Nota: Datos deflactados considerando el INPC de la 2ª quincena de junio del 2002.

En conclusión las finanzas públicas mexicanas se caracterizan por no generar suficientes ingresos, como consecuencia, existe una dependencia excesiva en los ingresos volátiles provenientes del petróleo, es decir vulnerables a los movimientos de los precios internacionales del petróleo, y además supeditadas al ritmo de crecimiento de EEUU el cual dicta la demanda de exportaciones. Además, presentan bajos niveles de recaudación impositiva. Dada la baja proporción impuestos/PIB, el sistema crea distorsiones innecesarias. La estrecha base tributaria significa que las tasas son más altas de lo necesario, para un nivel de ingreso dado, afectando negativamente las



decisiones de los agentes económicos. Esto va en contra de los “buenos” principios tributarios que consisten en tener una base tributaria amplia asociada con tasas bajas.

Los problemas principales del sistema tributario son los numerosos regímenes preferenciales y la deficiencia en la administración tributaria relacionada con estos, lo cual no se ha podido resolver por medio de una reforma fiscal considerando también las deficiencias del sistema de coordinación fiscal, que no promueve el mayor esfuerzo de recaudación impositiva de los gobiernos locales. Por lo tanto, el resultado es la mayor incidencia de déficits fiscales que han sido cubiertos con deuda pública, resaltando cada vez más la deuda pública interna en relación a la deuda pública externa.

En estas circunstancias de carencias de ingresos , las autoridades tienen que decidir entre: 1) incrementar la deuda pública; 2) aumentar la recaudación de impuestos; o 3) mantener niveles de gasto bajos y volátiles.

Como resultado de los recurrentes déficit de las finanzas mexicanas, las entidades y municipios han mostrado constantes incidencias en deuda pública.

El análisis de la estructura de las finanzas municipales revela la fragilidad financiera de los gobiernos locales y derivado de ello la necesidad de los municipios mexicanos de aprovechar las oportunidades de desarrollo de los mercados financieros. La principal limitación de las haciendas municipales es la escasez de recursos con los que cuentan para satisfacer las necesidades de la población, derivada de la dependencia financiera con el gobierno federal y de las ineficiencias en la recaudación de impuestos, entre otros. La necesidad de buscar alternativas de financiamiento son obvias debido a los presupuestos deficitarios. Mediante la bursatilización de deuda de los municipios, es muy probable que se reduzca la brecha entre sector financiero y productivo debido a que la participación de los municipios en el mercado es condicionada a inversiones productivas; además, propiciará un saneamiento y transparencia de las finanzas municipales debido a las exigencias de participar en el mercado de valores.



## **CAPITULO III**

### **OPCIONES DE FINANCIAMIENTO AL MUNICIPIO. EL CASO DE FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE DEUDA PÚBLICA DEL MUNICIPIO AGUASCALIENTES**

## **CAPITULO III**

### **OPCIONES DE FINANCIAMIENTO AL MUNICIPIO. EL CASO DE FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE DEUDA PÚBLICA DEL MUNICIPIO AGUASCALIENTES**

Derivado del capítulo anterior, es evidente la búsqueda de financiamiento de los municipios debido a la escasez de recursos y el mercado de capitales se vislumbra como una opción. En este apartado se mencionan las opciones de financiamiento al municipio que brinda el Sistema Nacional de Coordinación Fiscal (SNCF), y se analiza el caso de financiamiento por emisión de deuda pública del municipio Aguascalientes.

#### **3.1 Financiamiento al municipio y el Sistema Nacional de Coordinación Fiscal**

Las opciones de financiamiento al municipio son establecidas en el Sistema Nacional de Coordinación Fiscal. Este sistema coordina los aspectos fiscales de los tres niveles de gobierno que coexisten en la Federación Mexicana: federal, estatal y municipal. Siendo el municipio , “la base de su división territorial y de organización política y administrativa” <sup>1</sup>.

Los niveles de gobierno son creados para satisfacer una serie de encomiendas que el grupo social les ha conferido; por lo tanto, para lograr su objetivo máximo es necesaria la actividad financiera. El nivel de gobierno municipal es el más cercano a las necesidades inmediatas de la población y la actividad financiera que realiza se sujeta al campo de

---

<sup>1</sup> Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, Art. 115.

competencia dictado por las legislaturas estatales y federales. La hacienda pública municipal es creada para atender los fines establecidos en las leyes fiscales federales y estatales: constitución política federal y estatal; ley de coordinación fiscal federal y estatal; código fiscal de la federación, entre otros.

La coexistencia de órdenes jurídicos en un sistema federal hace necesaria una adecuada distribución de competencias entre los diferentes niveles de gobierno. En el ámbito fiscal, el SNCF define las atribuciones de los tres niveles de gobierno, lo que podría denominarse un federalismo fiscal. Mediante este mecanismo los estados autónomamente deciden coordinarse con la federación en materia fiscal. Los estados participan de la recaudación federal a cambio de eliminar los gravámenes locales: impuestos y derechos, aceptando los criterios de distribución y las reglas de colaboración fijadas por el mencionado sistema. Resultado de ello, el SNCF establece las reglas de financiamiento a los municipios del país.

A partir de las recientes modificaciones del SNCF se da cabida a que los municipios puedan acceder a otras vías de financiamiento como es el mercado de capitales, el caso del municipio Aguascalientes es el pionero en esta opción de financiamiento.

### **3.1.1 Antecedentes del Sistema Nacional de Coordinación Fiscal en México**

Anterior al Sistema Nacional de Coordinación actual, la obtención de ingresos del municipio presentaba dificultades ante la concurrencia de facultades impositivas entre los niveles de gobierno.

Desde la implantación del sistema federal establecido en la constitución mexicana de 1824, paralelamente surgieron los problemas de múltiple imposición tributaria o concurrencia impositiva debido a la falta de limitación de las facultades impositivas entre los niveles de gobierno.

“El principal objetivo que dio origen al Sistema Nacional de Coordinación Fiscal es evitar la concurrencia en la obtención de ingresos entre la Federación y el Estado y por lo tanto con el Municipio”(Sedas, 2001:126). Los problemas de coordinación fiscal existen desde la creación de la federación.

En la promulgación de la segunda constitución mexicana, en 1857, no hubo modificaciones relevantes en el sistema impositivo en cuanto a la delimitación de los campos propios de cada instancia de gobierno. Si bien, el Congreso de la Unión aprobó disposiciones en materia fiscal, los problema de coordinación fiscal entre gobiernos persistían.

A pesar del reconocimiento del municipio en la constitución de 1917, ésta omitió, aunque parcialmente, los ámbitos de competencia en materia fiscal entre la federación, estados y municipios.

Las Convenciones Nacionales Fiscales realizadas en 1925, 1933 y 1947 expresaron los primeros intentos para armonizar las potestades estatales y federales, de ellas surgieron algunos acuerdos para emprender la coordinación y participación en impuestos especiales. Posteriormente, se promulgó la Ley del Impuesto Sobre Ingresos Mercantiles (ISIM) en 1948 y en 1953 se promulga la Ley de Coordinación Fiscal (LCF). Finalmente, durante el periodo que comprende los años de 1973 a 1978 se sentaron las bases del sistema fiscal actual. “Las características de la coordinación fiscal durante el período de 1973 a 1978 constituyen no sólo el antecedente más inmediato sino la base de nuestro actual Sistema Nacional de Coordinación Fiscal”( Sedas, 2001:127).

El Sistema de Coordinación Fiscal en 1978 era el siguiente:

- En algunos impuestos federales no se otorgaba participación alguna a los estados o municipios. “Este sistema consistía en participar únicamente de la recaudación de algunos de los impuestos de la federación” (INDETEC,1996-a:32).
- “Existían impuestos federales en los que sin designio constitucional, la ley federal proponía a los estados a no establecer o suspender sus propios impuestos sobre ciertas materias, a cambio de lo cual la Federación les pagaría determinada participación (...). En ellos la participación se otorgaba por “declaratoria” federal de que en el Estado no existían en vigor gravámenes sobre la misma materia.” (INDETEC ,1996-b:64).
- Operaban disposiciones legales federales llamados convenios de coordinación con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) en los que los estados se obligaban a aceptar las restricciones en sus facultades impositivas.

- En los llamados impuestos especiales se otorgaba participación por designio constitucional.
- Las tasas de participación variaban de impuesto a impuesto.
- El procedimiento en la distribución de participaciones era diferente según los diversos gravámenes: en unos casos las participaciones correspondían exclusivamente a los estados productores y en otras ocasiones las leyes otorgaban participaciones tanto a los estados productores y consumidores.
- La época de pago de las participaciones solía estar desfasada en varios meses. El proceso normal duraba de 3 a 6 meses.

### **3.1.2 Sistema Nacional de Coordinación Fiscal actual**

El año de 1979 fue el último en que subsistió el sistema tradicional de coordinación fiscal. La nueva Ley de Coordinación Fiscal promulgada en diciembre de 1978, entró en vigor, en toda la República, el día 1o. de enero de 1980, en sustitución de la de 1953. Esta ley significó la institucionalización y unificación de un sistema fiscal que ya antes se estaba formando al tiempo que se creaban varias instituciones fiscales que operarían el reparto de los ingresos tributarios bajo nuevos criterios y normas.

A partir de las modificaciones legales se establecieron los objetivos principales del SNCF (Ley de Coordinación Fiscal, artículo 1º), estos consisten en fortalecer el federalismo fiscal, incrementar recursos federales a favor de estados y municipios; asimismo, establecer la participación correspondiente a sus haciendas públicas, así como los mecanismos para su distribución, fijar las reglas de colaboración administrativa entre la Federación y las entidades federativas; constituir los organismos en materia de coordinación fiscal, implantando las bases para su organización y funcionamiento, y por último, equilibrar el desarrollo regional con mayor justicia distributiva estableciendo las bases para la descentralización fiscal. El resultado significó avances en la modernización del sistema fiscal del país como parte del saneamiento de las finanzas públicas otorgando mejores opciones de financiamiento al municipio.

La instauración de un nuevo sistema fiscal, mediante el cual el gobierno federal invita a las entidades federativas a que se coordinen en materia fiscal, "(...) en vez de que existieran sólo algunos impuestos federales participables para los estados, y otros en los que no, se establece un sistema en el que los estados participan de la recaudación de todos los impuestos federales, uniformando la tasa de participación" (Sedas, 2001:132).

Las innovaciones importantes en materia de participaciones fueron el Fondo General de Participaciones y el Fondo Financiero Complementario, posteriormente se instituyó (reformas a la LCF en 1980) el Fondo de Fomento municipal, estos se distribuyen de la siguiente manera:

"I.- El 13.0% de los ingresos totales anuales que obtenga la Federación por concepto de impuestos constituirá el Fondo General de Participaciones. Este fondo se incrementará con el porciento que represente, en dichos ingresos de la Federación, la recaudación en un ejercicio de los gravámenes locales o municipales que las entidades convengan en derogar o dejar en suspenso al adherirse al Sistema Nacional de Coordinación Fiscal.

II.- El 0.37% de los ingresos totales anuales que obtenga la Federación por concepto de impuestos que constituirá el Fondo Financiero Complementario de Participaciones"<sup>2</sup>.

El Sistema Nacional de Coordinación fiscal actual, se encuentra regulado en la Ley de Coordinación Fiscal, instrumentándose con los Convenios de Adhesión, los de Colaboración Administrativa y sus respectivos anexos, los cuales son suscriptos por la Federación y cada uno de los estados de la República.

"De la Ley de Coordinación Fiscal expedida en 1978 se derivan tres instrumentos jurídicos que le dan operatividad, siendo:

- a) El Convenio de Adhesión a dicho sistema y sus anexos.
- b) El Convenio de Colaboración Administrativa, el cual también cuenta con varios anexos.
- C) La Declaración de la Coordinación en Derechos y anteriormente la Declaratoria de Coordinación en materia del Impuesto sobre adquisiciones de Bienes Inmuebles" (Sedas, 2001:28).

---

<sup>2</sup> Ley de Coordinación Fiscal, Art.2º. Diario Oficial de 1978.



Las entidades federativas y la federación firman convenios de coordinación fiscal donde aceptan dejar de cobrar algunos impuestos a cambio de recibir una parte de los ingresos federales en forma de participaciones. La SHCP celebra dichos convenios con las entidades que soliciten adherirse al Sistema Nacional de Coordinación Fiscal. Dichas entidades participarán en el total de los impuestos federales y en los otros impuestos mediante la distribución de los fondos que en la misma se establecen. La SHCP y el Gobierno de la entidad de que se trate, ordenarán la publicación en el Diario Oficial de la Federación y en el periódico oficial de la entidad, respectivamente, del convenio celebrado, por el cual la entidad se adhiera; del acto por el cual se separe del sistema; y de los decretos de la legislatura de la entidad por los cuales se autoricen o se aprueben dichos actos. En los convenios se señalan los ingresos de que se trate, las facultades a ejercer y las limitaciones de los mismos, así como los incentivos para el ejercicio de sus facultades (Ley de Coordinación Fiscal, 2000).

### **3.1.3. Opciones de financiamiento que brinda el Sistema Nacional de Coordinación Fiscal en México a los municipios**

Las opciones de financiamiento con las que cuentan los municipios son otorgadas por el Sistema Nacional de Coordinación fiscal, mediante: impuestos, transferencias y deuda.

#### **3.1.3.1. Financiamiento mediante impuestos**

Los municipios financian su gasto público principalmente mediante impuestos. Los impuestos que recaudan son de carácter local o propios, como es el impuesto predial y otros denominados impuestos federales. En México el Sistema Nacional de Coordinación Fiscal ofrece un sistema de participación en impuestos mediante el cual los estados pueden decidir incorporarse a la participación de impuestos. La decisión del estado de adherirse al SNCF implica destinar una parte de sus ingresos derivados de la recaudación de ciertos impuestos a la Federación a cambio de las ventajas que implica la adhesión.

La adhesión al SNCF además de asegurar más recursos de los que las entidades o municipios pudiesen recaudar, establece un sistema tributario eficiente al globalizar los

recursos. “La principal característica que guardaba el sistema de participaciones en la nueva Ley de Coordinación Fiscal es que no hace distinguir entre impuestos federales participables y no participables: sino que con el conjunto de la recaudación neta de todos los impuestos federales y de algunos de otros impuestos federales se forma un todo monolítico “Recaudación Federal Participable”, a partir de la cual se deducen los ingresos que constituirán los fondos de participaciones (...)” ( INDETEC,1996-b:168).

La Recaudación Federal Participable se compone de los impuestos que recaudan los municipios y los estados por adherirse al Sistema de Coordinación Fiscal, a cambio participarán de los fondos establecidos por éste.

La principal fuente de recursos que otorga el SNCF son las participaciones, las cuales han llegado a constituir el principal recurso de los gobiernos municipales. Los municipios obtienen el derecho constitucional de recibir participaciones, aunque este derecho lo obtienen explícitamente en 1983, no implicó modificaciones relevantes en la LCF de 1978. Con las reformas al artículo 115 constitucional, se logra el avance más importante en el fortalecimiento en la vigorización del sistema impositivo. El Sistema de Coordinación fiscal es elevado a rango constitucional, con la adición del apartado b) a la fracción de dicho artículo, en donde se reglamenta la entrega de participaciones federales a los municipios con arreglo a las bases, montos y plazos que anualmente se determinan por las legislaturas de los estados. Las participaciones se convierten en un derecho de los ayuntamientos y en un importante ingreso de la hacienda municipal.

También se establece que serán las legislaturas locales las que aprobarán las leyes de ingresos y las cuentas públicas municipales, con el fin de impedir la doble imposición entre Federación y municipio o estado-municipio.

El SNCF brinda como opción la coordinación fiscal, estableciendo que los estados que no se coordinen a este sistema continúan recibiendo participaciones de los impuestos especiales que señale la Ley de Coordinación Fiscal<sup>3</sup>. Las entidades que no deseen adherirse al SNCF, participaran de los impuestos especiales a que se refiere el inciso 5º de la fracción XXIX, del artículo 73 constitucional, en los términos que establecen las leyes respectivas. Los impuestos especiales mencionados anteriormente son: a) Energía eléctrica; b) Producción y consumo de tabacos labrados; c) Gasolina y otros productos

---

<sup>3</sup> Ley de Coordinación Fiscal, artículo 10, Párrafo V.

derivados del petróleo; d) Cerillos y fósforos; e) Aguamiel y productos de su fermentación; f) Explotación forestal; y g) Producción y consumo de cerveza.

La Ley de Coordinación Fiscal establece las características de las participaciones, a continuación se presentan las más importantes:

Libertad de manejo y disponibilidad. Las participaciones que correspondan a las entidades y municipios son inembargables, no pueden afectarse a fines específicos, ni estar sujetas a retención, salvo para el pago de obligaciones contraídas por las entidades o municipios, con autorización de las legislaturas locales.

Periodicidad. La determinación de los fondos de participaciones se realiza en cada ejercicio fiscal de la Federación para proporcionar los recursos correspondientes. Las entidades dentro del mismo mes en que se realice el cálculo, recibirán las cantidades que les correspondan en concepto de anticipos a cuenta de participaciones. La Federación entregará a los municipios por conducto de los estados, dentro de los cinco días siguientes a aquel en que la entidad las reciba.

Oportunidad. La falta de oportunidad en el pago de participaciones es sancionado. El retraso dará lugar al pago de intereses, a la tasa de recargos que establece el Congreso de la Unión para los casos de pago a plazo de contribuciones; en caso de incumplimiento la Federación hará la entrega directa a los municipios descontando la participación del monto que corresponda a la entidad, previa opinión de la Comisión Permanente de Funcionarios Fiscales.

Criterios de distribución. La existencia de criterios de distribución, porcentajes fijos y formulas, establecidos en la LCF tratan de otorgar objetividad a las participaciones.

Las participaciones contribuyen a la autosuficiencia económica del municipio y por lo tanto amplían el margen de libertad política fortaleciendo su función de ser la base de división política y administrativa de la Federación.

Los municipios reciben participaciones mediante diversos fondos de participaciones: el Fondo General de Participaciones (FGP), Fondo de Fomento Municipal (FFM), Reserva de Compensación y Reserva de Contingencia. También reciben participaciones por

concepto de: Derecho Adicional Sobre Extracción de Hidrocarburos (DASEH), venta o arrendamiento de bienes y bosques nacionales, por motivo de colaboración administrativa y por comercio exterior.

Las participaciones son cubiertas por la Federación a los municipios a través de los fondos de participaciones. Dichas entidades participarán en el total de los impuestos federales y en otros ingresos mediante la distribución de los fondos, de acuerdo a las reglas de distribución establecidas por la correspondiente legislación.

Los fondos de participaciones provienen de la Recaudación federal Participable (RFP). Se atribuye la denotación "fondo" a:

a) El Fondo General de Participaciones, en el cual las entidades participan de acuerdo con un volumen de operaciones generadoras de impuestos federales. Este fondo se incrementará con el porcentaje que represente, en dichos ingresos de la Federación, la recaudación en un ejercicio de los gravámenes locales o municipales que las entidades convengan en derogar o dejar en suspenso, al adherirse al Sistema Nacional de Coordinación Fiscal.

b) El Fondo Financiero Complementario, cuyo propósito es favorecer a los estados menos desarrollados.

c) el Fondo de Fomento Municipal, el cual favorece no sólo a lugares donde se encuentren aduanas fronterizas o marítimas, sino a los municipios que menos recursos les hayan correspondido en relación con el primero de los fondos.

Además de estos fondos existen participaciones que no son incluidas en la RFP y son derivadas de impuestos federales y de los convenios. La RFP no incluye los incentivos que se establezcan en los convenios de colaboración administrativa; ni los impuestos sobre tenencia o uso de vehículos y sobre automóviles nuevos de aquellas entidades que hubieran celebrado convenios de colaboración administrativa en materia de estos impuestos, ni la parte de la recaudación correspondiente al impuesto especial sobre producción y servicios en que participen las entidades.

Además de los fondos de participaciones, el SNCF otorga participaciones por conceptos específicos. Estos conceptos son por Derecho Adicional Sobre Extracción de

Hidrocarburos (DASEH); comercio exterior; las derivadas de la colaboración administrativa por derechos de la Zona Federal Marítima (ZOFEMAT), Impuesto Especial Sobre Automóviles Nuevos (ISTUV) y por multas federales por autoridades administrativas federales no fiscales y participaciones relacionadas por la venta, explotación o arrendamiento de bosques nacionales.

Las participaciones por DASEH y comercio exterior están reguladas por la LCF. La diferencia es que los DASEH son contribuciones adicionales que no se incluyen en la RFP, en cambio las participaciones por comercio exterior contribuyen en un 0.136% de la RFP.

### **3.1.3.2 Financiamiento mediante transferencias**

Los municipios reciben recursos por parte de la Federación denominados transferencias o aportaciones (Ramo 33), los cuales tienen la característica de ser condicionales, son recursos condicionados que la Federación dentro de una nueva conformación de atribuciones de gasto entre los tres órdenes de gobierno.

La importancia que estos fondos tienen para las entidades radica, tanto en su monto, como en el destino hacia el cual va dirigido el ejercicio de estos recursos: cubrir las necesidades básicas de la población.

La característica principal de los recursos del Ramo 33 es que todos los fondos se ubican dentro del campo de desarrollo social. Actualmente existen siete fondos: en 1998 se crearon cinco fondos y en 1999 se adicionaron dos más. Los fondos existentes son:

#### **a) Fondo de Aportaciones para la Educación Básica y Normal (FAEB)**

Este fondo está destinado a apoyar la operación de los servicios de educación básica y normal. El monto del fondo se determina con base al presupuesto del año anterior más actualizaciones y se distribuye de acuerdo al registro común de las escuelas y de plantilla del personal, y además, por los recursos presupuestarios que por cargo a este fondo, se hayan transferido a las entidades federativas durante el ejercicio inmediato anterior.

b) Fondo de Aportaciones para los Servicios de Salud (FASSA)

El FASSA se determina con base al presupuesto del año anterior más actualizaciones y se distribuye de acuerdo al inventario de infraestructura médica y las plantillas del personal; por los recursos que con cargo a las previsiones para servicios personales se hayan transferido y por los recursos que la federación haya transferido a las entidades federativas, durante el ejercicio fiscal inmediato anterior a aquel que se presupueste, para descubrir gastos de operación y a la promoción de la equidad en los servicios de salud.

c) Fondo de Aportaciones para la Infraestructura Social (FAIS)

Se determinará anualmente en el presupuesto de egresos de la Federación por un monto equivalente al 2.5 por ciento de la RFP, sólo para efectos de referencia.

Se distribuye de acuerdo a una fórmula que considera criterios de pobreza extrema por las siguientes necesidades básicas: ingreso per cápita del hogar, nivel educativo, promedio por hogar, disponibilidad de espacio de la vivienda, disponibilidad de drenaje y disponibilidad de electricidad-combustible para cocinar.

Este fondo es destinado exclusivamente al financiamiento de obras, acciones sociales básicas y a inversiones que beneficien directamente a sectores de la población que se encuentre en condiciones de rezago social y pobreza extrema.

d) Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de los Municipios y de las Demarcaciones Territoriales del D.F. (FORTAMUN-DF)

Se determinará anualmente en el presupuesto de egresos por un monto equivalente al 2.35 por ciento de la RFP, sólo para efectos de referencia.

Se distribuye a partir del 75 por ciento correspondiente a cada demarcación territorial, será asignado conforme al criterio del factor de población residente y el 25 por ciento restante al factor de población flotante, de acuerdo con la información estadística más reciente que al efecto emita el INEGI. Se destinará exclusivamente a la satisfacción de sus requerimientos, dando prioridad al cumplimiento de sus obligaciones financieras y a la atención de sus necesidades directamente vinculadas a la seguridad pública de sus habitantes.

e) Fondo de Aportaciones Múltiples. (FAM)

El FAM se determina anualmente en el presupuesto de egresos por un monto equivalente, para efectos de referencia, al 0.814 por ciento de la RFP. Se distribuye con base en los criterios que se establezcan en el Presupuesto de Egresos de la Federación.

El fondo se destina exclusivamente en el otorgamiento de desayunos escolares, apoyos alimentarios y de asistencia social a la población en condiciones de pobreza extrema; apoyos a la población de desamparo; construcción, equipamiento y rehabilitación de infraestructura física de los niveles de educación básica y superior en su modalidad universitaria.

f) Fondo de Aportaciones para la Educación Tecnológica y de Adultos (FAETA)

Este fondo se determina con base al presupuesto del año anterior más actualizaciones y se distribuye de acuerdo a los registros de instalaciones educativas y de plantillas de personal; por los recursos presupuestarios que con cargo al FAETA se hayan transferido a las entidades federativas, según el Presupuesto de Egresos.

Para los servicios de educación para adultos, la determinación del FAETA, responderán a fórmulas que consideren las prioridades específicas y estratégicas compensatorias para el abatimiento del rezago en materia de alfabetización. Se destina a prestar los servicios de educación tecnológica y de educación para adultos cuya operación asuman los estados y el Distrito Federal de conformidad con los convenios de coordinación para las

transferencias de recursos humanos, materiales y financieros necesarios para la prestación de dichos servicios.

#### g) Fondo de Aportaciones para la Seguridad Pública de los Estados y el D.F. (FASP)

Este fondo se determina con base en el presupuesto del año anterior más actualizaciones y se distribuye de acuerdo al número de habitantes de los estados y el Distrito Federal, índice delictivo, ocupación penitenciaria, avance en la aplicación del Programa Nacional de Seguridad Pública y proyectos nacionales convenidos o en proceso.

Los recursos de este fondo serán aplicados exclusivamente para: reclutamiento, evaluación y formación de recursos. Además de equipamiento y construcción, o mejoramiento o instalaciones.

#### **3.1.3.3. Financiamiento mediante deuda**

El financiamiento mediante deuda para los estados y municipios se realizaba mediante la banca comercial, los bancos prestaban a la entidad al amparo de un convenio entre cada entidad y la SHCP. En caso de incumplimiento de pagos, los bancos recurrían a la SHCP para cobrar los pagos atrasados y ésta retenía dicha cantidad de las participaciones federales a los estados. Por lo tanto, los bancos consideraban los créditos a las entidades como riesgo del gobierno federal, más que como riesgo de las entidades.

En ese contexto, los bancos no tenían los incentivos adecuados para evaluar correctamente el riesgo de los préstamos que otorgaban, los gobiernos estatales y municipales no tenían incentivos para conducir responsablemente las finanzas de las entidades, no se difundía la información sobre la situación financiera de los gobiernos locales y existía el riesgo de conflicto entre los gobiernos estatales y el gobierno federal. Además, ese marco jurídico hacía difícil que las entidades pudieran instrumentar esquemas financieros estructurados distintos a la contratación de créditos bancarios.

Durante el gobierno del presidente Ernesto Zedillo (1994-2000) se llevó a cabo una reforma importante en materia de deuda pública al Sistema Nacional de Coordinación Fiscal. Como parte de esta reforma, el marco jurídico del financiamiento de estados y



municipios fue modernizándose gradualmente. La reforma al SNCF, el 15 de diciembre de 1995, mediante la cual se modifica el artículo 9º de la LCF, establece que corresponde a estados y municipios efectuar los pagos de las obligaciones garantizadas con la afectación de sus participaciones, de acuerdo con los mecanismos y sistemas de registro establecidos en sus leyes estatales de deuda. Esta reforma entró en vigor el 1º de enero de 1996.

Sin embargo, como la mayoría de los estados no contaban con leyes estatales de deuda que reflejaran el nuevo esquema del artículo 9º de la Ley de Coordinación Fiscal, ni se contaba con un mecanismo alternativo de financiamiento viable, fue necesario aplicar un mecanismo transitorio, el cual se aplicó desde enero de 1996 hasta el 31 de marzo de 2000. Con este mecanismo, la Federación, mediante la SHCP aceptaba continuar ejecutando las garantías de los estados. Este esquema expiró el 1º de abril de 2000. A partir de esa fecha, la SHCP ya no se encarga de la ejecución de las garantías de las obligaciones contratadas por las entidades. Ahora, cada entidad deberá decidir, soberanamente, el mecanismo que considere adecuado para cubrir sus compromisos de pago.

Las autoridades financieras del país, los gobiernos locales y los banqueros acordaron 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 otorgara 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.

De manera paralela a la reforma del artículo 9º de la Ley de Coordinación Fiscal, las autoridades financieras del país emprendieron una reforma encaminada a fortalecer la capitalización de la banca.

Con el anterior marco legal, los bancos debían constituir reservas por el equivalente al 1.6% del crédito otorgado a estados y municipios garantizado por las participaciones federales, porcentaje que no se modificaba con la situación financiera de los acreditados. Por el contrario, el nuevo marco legal obliga a los bancos a constituir reservas para los

créditos que otorgan a estados, municipios y organismos descentralizados, cuyo monto estará relacionado con la calificación de riesgo crediticio de estas entidades<sup>4</sup>.

Así, a mayor riesgo del crédito, mayores serán las reservas que deberán tener los bancos y, por lo tanto, el crédito será más caro o más difícil de conseguir. Sin embargo, esta reforma no incluyó cambios respecto a los créditos que la banca otorga a estados y municipios.

Esta ponderación por riesgo se basa en la calificación que otorgan las calificadoras y afecta directamente las condiciones del préstamo, ya que mientras más baja sea la calificación, más reservas tendrán que mantener los bancos por cada crédito que otorgan. Así, para los créditos y valores a cargo de estados, municipios, incluyendo los correspondientes al Distrito Federal, y de sus organismos descentralizados, la banca aplicará cuatro diferentes factores de ponderación por riesgo de crédito, como parte del cálculo de sus reservas preventiva (véase cuadro.-2) .

---

<sup>4</sup> Diario oficial de la Federación, Decreto publicado por SHCP, 22 de sep. 1999.

Cuadro.-2

**Factores de ponderación de riesgo de créditos a estados y municipios\***

<b>Factor de Ponderación</b>	<b>Características del crédito</b>
20%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La calificación es no menor al segundo nivel de calificación siguiente inferior a la que, en su escala, corresponda al gobierno federal por su deuda en pesos.</li> <li>• Registrado ante la Dirección General de Crédito Público de la SHCP.</li> <li>• Cuenta con al menos dos calificaciones de dos agencias calificadoras autorizadas por la CNBV.</li> </ul>
50%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La calificación se encuentra en el tercer o cuarto nivel siguiente inferior a la que, en su escala, corresponda al gobierno federal por su deuda en pesos.</li> <li>• Registrados ante la Dirección General de Crédito Público de la SHCP.</li> <li>• Cuenta con al menos dos calificaciones de dos agencias calificadoras autorizadas por la CNBV .</li> </ul>
115%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La calificación es menor al cuarto nivel de la calificación siguiente inferior a la que, en su escala, corresponda al gobierno federal por su deuda en pesos.</li> <li>• Registrados ante la Dirección General de Crédito Público de la SHCP.</li> <li>• Cuenta con al menos dos calificaciones de dos agencias calificadoras autorizadas por la CNBV</li> </ul>
150%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• No cuenta con al menos dos calificaciones de dos agencias calificadoras autorizadas por la Comisión o no está registrado ante la Dirección General de Crédito Público de la SHCP.</li> </ul>

Fuente: Elaboración propia con base a la CNBV.

\* Diario oficial de la Federación, Decreto publicado por SHCP, 13 de dic. 1999

En caso de que haya diferencia entre dos calificaciones:

Si la diferencia es de un nivel o menor, la calificación definitiva será la mayor de ellas; si dicha diferencia es mayor a uno, la calificación definitiva será la menor.

Los créditos y valores a cargo de municipios o sus organismos descentralizados que no cuenten con calificación propia, pero que estén avalados o garantizados por el estado al que pertenezcan, tendrán el factor de ponderación que corresponda a dicho estado. Cabe señalar que a los municipios en general les conviene tener su propia calificación de deuda, ya que es probable que obtengan una calificación superior a la del estado del cual forman parte. Esto se debe a que los municipios tienen mayores fuentes de ingresos propios que los estados, como lo es el impuesto predial, que es una variable que las agencias calificadoras consideran relevante para otorgar una calificación

Los beneficios que obtienen los gobiernos estatales y municipales son los siguientes:

- a) Los gobiernos estatales y municipales pueden obtener más financiamiento bancario más barato, con lo que pueden financiarse proyectos de inversión con alta rentabilidad socioeconómica.
- b) Promueve la inversión en estados y municipios, tanto de inversionistas nacionales como extranjeros.
- c) Los municipios obtienen mayor independencia para definir una estrategia de financiamiento, puesto que termina su dependencia de los gobiernos estatales para obtener fondos de la banca para apoyar proyectos de inversión.
- d) Los estados y municipios pueden tener acceso a los recursos del mercado de capitales a través de la emisión de bonos.
- e) Incrementa la capacidad de endeudamiento de estados y municipios, así como de las empresas que son respaldadas por dichos gobiernos.
- f) Los estados y municipios pueden tener una mejor posición para negociar líneas de liquidez.

g) Mejora la comunicación entre los distintos ámbitos de gobierno y con los líderes políticos.

Cabe destacar que la calificación no sólo es indispensable para los estados y municipios que requieran financiamiento, sino que es un factor importante para atraer flujos de inversión, tanto nacional como extranjera, ya que promueve la confianza. Al obtener una buena calificación, el gobierno estatal o municipal manifiesta una adecuada administración de sus finanzas, la provisión de servicios a las empresas y familias y buenas perspectivas de crecimiento económico de la región.

Finalmente, el proceso de calificación por sí mismo implica beneficios a los gobiernos de estados y municipios, ya que les permite recopilar información, revisar sus procedimientos y modernizar la administración de sus finanzas públicas.

### **3.1.3.4 Financiamiento a municipios a través del mercado de capitales**

La reforma a la Ley del Mercado de Valores y a la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores publicadas el 1º de junio de 2001 en el Diario Oficial de la Federación, ofrece a los estados y municipios la posibilidad de tener acceso directo a los recursos del mercado de capitales, a través de la emisión de certificados bursátiles. En particular, el artículo 14 Bis 6 de la Ley del Mercado de Valores establece que las sociedades anónimas, las entidades de la administración pública federal paraestatal, entidades federativas, municipios y entidades financieras cuando actúen en su carácter de fiduciarias, podrán emitir certificados bursátiles.

Para tener acceso al mercado de valores es necesario que los estados y municipios obtengan su calificación de riesgo crediticio, ya que será el elemento que determine la demanda de los inversionistas por los bonos emitidos por éstos.

En el país operan tres empresas destinadas a calificar el riesgo crediticio: Fitch México, Standard & Poor's y Moody's. Cada una de estas calificadoras emplean diversos criterios y en algunos aspectos son similares, a continuación se enlistan los criterios a considerar por las calificadoras de valores.

Cuadro.-3

**Criterios a considerar por las calificadoras de valores en la asignación de calificación crediticia a los municipios**

CALIFICADORA	CRITERIO
<p><b>Fitch México</b></p>	<p><b>A. Finanzas Públicas Estatales.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Composición y fortaleza de los ingresos totales.</li> <li>• Posición relativa de la entidad en cuanto a su obtención de ingresos federales.</li> <li>• Recaudación de impuestos asignables a través del Fondo General de Participaciones Federales.</li> <li>• Ingresos propios.</li> <li>• Composición y administración del gasto primario.</li> <li>• Disciplina en el uso del gasto. Composición y participación del gasto corriente y del gasto de inversión en el gasto primario.</li> <li>• Balance primario y financiero. Generación de ahorro interno.</li> <li>• Inversión pública estatal financiada con recursos propios y/o con recursos externos.</li> <li>• Ley de ingresos y presupuesto de egresos.</li> <li>• Sistemas de recaudación de impuestos federales y locales.</li> <li>• Sistema de contabilidad gubernamental. Presentación de estados financieros. Auditoría interna y externa</li> </ul>
	<p><b>B. Deuda pública</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Disposiciones de la Ley de Deuda Pública del estado.</li> <li>• Evolución de la deuda pública en términos reales.</li> <li>• Saldo y servicio de la deuda respecto a: producto, ingresos fiscales ordinarios, participaciones federales y ahorro interno.</li> <li>• Estructura, costo y perfil de vencimientos de la deuda pública.</li> <li>• Contingencias derivadas de avales otorgados a municipios y a organismos descentralizados, así como de la proporción no fondeada de las pensiones de los empleados públicos</li> </ul>

	<p><b>C. Economía y Bienestar Social</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Participación en el producto interno bruto.</li> <li>• Diversificación por sectores de la economía.</li> <li>• Principales actividades económicas y fuentes de ingresos.</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Acceso al mercado nacional e internacional.</li> <li>• Vinculación de la entidad al sector externo (exportaciones e importaciones).</li> <li>• Evolución reciente y perspectivas del crecimiento económico y del empleo.</li> <li>• Desarrollo regional.</li> <li>• Dinamismo de la inversión.</li> <li>• Entorno laboral y ambiente de negocios</li> <li>• Estructura laboral por actividad económica.</li> <li>• Empleo formal según el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). Empleo informal.</li> <li>• Población económicamente activa ocupada. Tasa de desempleo.</li> <li>• Indicadores disponibles sobre educación, salud, vivienda, servicios y seguridad social</li> </ul>
<p><b>Standard &amp; Poor's</b></p>	<p><b>A. Relaciones Intergubernamentales</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Responsabilidades obligatorias y discrecionales de proporcionar servicios.</li> <li>• Facultades para cobrar impuestos y su reparto con otros ámbitos de gobierno.</li> <li>• Transferencias de ingresos hacia y desde otros ámbitos de gobierno, incluyendo el método para su determinación.</li> <li>• Facultad para endeudarse y propósitos del endeudamiento</li> </ul>
	<p><b>B. Sistemas Administrativos</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Marco jurídico de la emisión de deuda, potestades tributarias y aprobación de préstamos.</li> <li>• Relaciones laborales, incluyendo tasas de rotación, acuerdos salariales e historia de las disputas laborales.</li> <li>• Revisión de los sistemas de proyección y control de presupuesto, incluyendo controles de gasto, procedimientos de recolección de ingresos y sistemas de administración de efectivo</li> </ul>



### **C. Economía**

- Demografía: Total de la población, densidad, tasa de crecimiento y distribución por edad de la población.
- Necesidades de Infraestructura: Transporte, escuelas
- Estructura económica: Características de la fuerza laboral, composición del empleo (tasa de desempleo, crecimiento del empleo, etc.), ingreso por persona o por familia. Lista de los principales empleadores.
- Perspectivas de crecimiento: Empleo, producción e inversión (competitividad, ubicación comercial, infraestructura, etc.).

### **D. Desempeño y flexibilidad fiscales**

- Composición y tendencias de los ingresos. Desglose por tipo de ingresos.
- Carga fiscal local, su tendencia y comparaciones con las autoridades locales vecinas.
- Composición y tendencia del gasto, incluyendo desglose entre gasto de capital y corriente. Composición del gasto por categoría funcional y económica.
- Análisis de las variaciones recientes del presupuesto. Comparación de las proyecciones presupuestarias iniciales con los resultados finales.
- Presupuesto y proyecciones del capital, incluyendo la composición y detalles sobre los principales programas y proyectos de inversión. Financiamiento del gasto de capital.

	<p><b>A. Marco Institucional</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Estructuras institucionales: Ley de Coordinación Fiscal, ingresos propios, transferencias federales de responsabilidades y de ingresos: participaciones, aportaciones y fondos federales para proyectos de infraestructura.</li><li>• Respaldo crediticio: Forma de canalizar los recursos para cubrir el servicio de la deuda</li></ul>
--	---

	<p><b>E. Posición y Políticas Financieras</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Prácticas contables y su impacto en los estados presupuestarios y financieros.</li><li>• Identificación de las cuentas de reservas significativas y su uso.</li><li>• Análisis de las políticas de liquidez y del sistema de administración de efectivo.</li><li>• Requisitos históricos y proyectados de financiamiento bruto y neto, incluyendo la obtención de préstamos para terceros.</li><li>• Deuda de empresas propiedad de la autoridad local o respaldadas por ésta.</li><li>• Deuda de otros organismos gubernamentales que comparten la misma base fiscal.</li><li>• Desempeño financiero e inversiones proyectadas y planes de financiamiento de empresas propiedad de la autoridad local.</li><li>• Evaluación de pasivos contingentes significativos, especialmente aquellos relacionados con los fondos de pensiones de los empleados.</li></ul>
--	--

**B. Fundamentos Económicos**

- Grado de diversificación de la base económica.
- Perspectivas de mediano plazo. Tendencias emergentes en las actividades de soporte económico.
- Perfil demográfico. Movimientos migratorios y presiones de gasto sobre la infraestructura básica

**C. Gestión Presupuestal**

- Amplitud de la base impositiva, estabilidad de los ingresos, dependencia financiera, peso relativo de las participaciones en los ingresos presupuestarios, ingresos por participaciones, aportaciones y fondos federales para proyectos de Infraestructura.

**D. Perfil de la deuda**

- Evaluación del marco legal que define las facultades de los gobiernos estatales y municipales para contratar deuda.
- Carga financiera de la deuda. Saldo de la deuda respecto a ingresos presupuestarios, servicio de la deuda respecto a ingresos presupuestarios, perfil de vencimientos.
- Requerimientos de refinanciamientos futuros. Capacidad de mantener el acceso a fuentes alternas de financiamiento.
- Deuda contraída por entidades paraestatales y garantías concedidas por el estado o municipio en la contratación de empréstitos por parte de estos organismos, pasivos contingentes, particularmente los derivados de obligaciones personales.

**E. Ambiente sociopolítico**

- Disposición del gobierno para llevar a cabo acciones adecuadas desde la perspectiva financiera-crediticia.
- Capacidad de los gobiernos para formular e instrumentar un programa financiero congruente.
- Apoyo social a las iniciativas gubernamentales

### **3.2 El caso de financiamiento por emisión de deuda pública del municipio Aguascalientes**

El municipio Aguascalientes es el primero del país en incursionar en el mercado de valores por emisión de deuda pública. Después de las reformas al marco institucional en junio de 2001, las cuales condicionaron la participación de los municipios en la emisión de deuda pública, el municipio necesitó la calificación de riesgo crediticio, las calificadoras de valores destinadas a ello fueron: Standars and Poor's y Moody' s.

Los criterios que tomaron las calificadoras para asignar una calificación al municipio Aguascalientes, se basaron en los aspectos siguientes:

Inicialmente, para otorgar una calificación por riesgo crediticio al municipio Aguascalientes, se evaluaron aspectos riesgo-país, se evaluó el riesgo soberano de la deuda del país emitida en moneda local, ya que ésta es la calificación máxima que puede obtener cualquier estado o municipio. Ello se debe a que el gobierno federal cuenta con facultades y recursos que implican que su capacidad de pago sea mayor a la de cualquier gobierno local. Así, las calificadoras realizaron un análisis de la evolución y perspectivas del entorno político, económico y financiero del país.

En cuanto a lo político, fue puntual considerar el ascenso al poder de representantes de diversos partidos políticos y derivado de ello la dificultad de lograr nuevos acuerdos para realizar los cambios estructurales que requiere la Nación tales como: las reformas del Estado, fiscal, laboral, energética, agrícola, entre otras. Así como los problemas derivados del cumplimiento de los tratados internacionales.

La reforma fiscal fue de sumo interés debido a las distintas iniciativas presentadas ante la cámara de diputados, el resultado de esta podría influir en el tratamiento fiscal aplicado a los municipios. El municipio Aguascalientes, el emisor, no puede garantizar que el "Régimen Fiscal Aplicable al Pago de Intereses" descrito en la sección "Características de las Ofertas", no sufra modificaciones en el futuro que pudiesen afectar el tratamiento fiscal de los intereses generados por los Certificados Bursátiles, e incluso el régimen fiscal aplicable a los Certificados.

Otro factor de riesgo de la economía mexicana a considerar es la gran dependencia que tiene el presupuesto federal de los ingresos petroleros y la inestabilidad en los precios del mismo, lo que pueden afectar en forma significativa la capacidad recaudadora del Gobierno Federal y podría traer como consecuencia una disminución en los montos que los municipios reciben como producto de participaciones en ingresos federales.

“ Las agencias calificadoras evalúan la voluntad y capacidad de los estados y municipios de cumplir sus obligaciones financieras. Para ello, cada agencia calificadora ha establecido una escala de calificación nacional”<sup>5</sup>.

Las agencias calificadoras concentran su análisis en tres grandes áreas: finanzas públicas, deuda pública y economía.

### **3.2.1 Finanzas Públicas**

Un factor que toman en cuenta las calificadoras es el marco jurídico que rige las relaciones entre los diferentes ámbitos de gobierno. El municipio Aguascalientes se rige por el Sistema Nacional de Coordinación fiscal, el cual determina las relaciones fiscales entre el federación, estado y municipio y está sustentado en sus instrumentos jurídicos: Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, Ley de Coordinación Fiscal, Ley Orgánica Municipal y Ley de deuda pública estatal. Así, las calificadoras evalúan las transferencias intergubernamentales, las responsabilidades en materia de gasto en los diferentes ámbitos de gobierno y las potestades en materia de ingresos, así como la importancia relativa de la entidad y municipio en cuanto a su obtención de ingresos federales.

Aguascalientes es un municipio (de igual manera que los otros municipios del país) que forma parte de un sistema fiscal de participación en impuestos (véase capítulo I). La entidad a la que pertenece (Aguascalientes) se encuentra adherida al Sistema Nacional de Coordinación Fiscal. La federación participa al municipio Aguascalientes, por medio del estado, una parte de los ingresos derivados de la RFP, de acuerdo a los criterios de distribución establecidos en le LCF. Derivado de ello posee como principal fuente de

---

<sup>5</sup> Informe Anual a la Bolsa de Valores, 2003. Municipio Aguascalientes.

ingresos las participaciones federales, los cuales son considerados como garantía de pago a los servicios de la deuda.

A efecto de agilizar y proveer oportunamente las obligaciones garantizadas con el flujo de las participaciones federales, el municipio Aguascalientes ha constituido un fideicomiso de pago, a la vez que otorgara certidumbre a los acreedores. Mediante ese mecanismo el municipio notifica la afectación de las participaciones tanto a SHCP como a la secretaría de finanzas del estado para que se entreguen al fiduciario las cantidades que corresponden. De tal forma el estado abona en la cuenta correspondiente y el municipio no quedará liberado sino hasta que se transfiera la totalidad de las participaciones fideicomitidas a la cuenta del fiduciario.

Además el municipio percibe ingresos propios por concepto de impuestos, derechos, productos, aprovechamientos y deuda pública, los cuales en su conjunto representaron en 2003 un 38.79% de los ingresos totales.

Un gobierno recibirá mejor calificación en la medida en que obtenga mayores recursos de la federación y las transferencias que recibe se rijan por reglas transparentes, ejerza eficientemente sus potestades tributarias, sus responsabilidades de gasto sean acordes a su capacidad de generar ingresos propios y el marco jurídico defina claramente las relaciones entre los tres ámbitos de gobierno. De acuerdo a los resultados de la calificadora Standars and Poor's, el municipio Aguascalientes mantiene un sólido desempeño financiero. Su flujo de ingresos se compone de ingresos locales(31%), participaciones federales (49%) y transferencias del Ramo 33 (19.2%).

Las calificadoras le otorgan una considerable relevancia al control de los ingresos propios y a la capacidad de generarlos. En el municipio Aguascalientes los ingresos propios o locales son una de las principales fuentes de ingresos después de las participaciones. El mayor control que tienen los municipios de sus ingresos respecto a las potestades de los gobiernos estatales, es una de las principales razones por las que los municipios pueden obtener mejor calificación que el estado del que forman parte. Cabe destacar la importancia que las calificadoras otorgan a los recursos generados por concepto de impuesto predial y a los programas para actualizar el catastro, por su importancia y potencial dentro de los ingresos municipales.

En este contexto los riesgos a considerar son que:

- (I) Los cambios en la LCF que modifiquen los supuestos con base en los cuales se determinan los montos a ser entregados a los estados y municipios o bien la mecánica para la asignación de participaciones, que pudiesen afectar de forma adversa los ingresos del Municipio.
- (II) Los cambios en los factores cuantitativos o cualitativos que se incluyen o se incluyan en el futuro en el calculo de las fórmulas que se utilizan para determinar las participaciones correspondientes a los municipios.
- (III) La falta de cumplimiento de la Federación con sus obligaciones en términos de la LCF.
- (IV) Un desempeño inaceptable del estado Aguascalientes en términos de la LCF y de los convenios de coordinación fiscal o la separación del Sistema Nacional de Coordinación Fiscal.
- (V) Una alteración de supuestos tales como la retención, compensación o ajuste de participaciones por parte de la Federación limitaría los ingresos por participaciones que recibiría el municipio y la capacidad para transferir los recursos pactados al Fideicomiso de Administración y Pago, así como resultar en un efecto adverso en la situación financiera del Municipio.

La calificación de la capacidad del municipio de cumplir con sus compromisos financieros es fundamental, ya que los ingresos y gastos del municipio determinan la disponibilidad de recursos para cubrir el servicio de la deuda. En particular, los gobiernos que cuentan con mayores posibilidades de obtener una buena calificación son aquellos que mantienen un balance superávitaro entre ingresos y gastos corrientes, ya que ello muestra la flexibilidad del gobierno de cumplir sus obligaciones, aún ante eventos inesperados, así como su capacidad para invertir. El municipio Aguascalientes tuvo un superávit en el ejercicio del 2002 de 168 millones de pesos y un superávit después de pago de deuda de 3.2 millones (0.4% del total de ingresos).

En materia de gasto público, las agencias otorgarán mejor calificación en la medida en que la razón gasto de inversión / gasto corriente sea más alta. Ello se debe a que el gasto de inversión es más fácil de ajustar en presencia de alguna contingencia. Asimismo, la

calificadora analiza la inversión pública con relación al PIB estatal y las necesidades de la población. Mientras mayor sea la inversión con relación a estas variables, mayor será la calificación.

Las calificadoras también evalúan los procedimientos de recolección de ingresos, los sistemas y controles administrativos, incluyendo los controles y la disciplina en el ejercicio del gasto, así como los sistemas de administración de efectivo. En particular, las agencias calificadoras otorgan relevancia a la presentación de estados financieros y que éstos sean auditados por despachos de contadores externos.

### **3.2.2 Economía**

Las agencias calificadoras analizan la estructura de la economía local, principalmente su diversificación, crecimiento y perspectivas de desarrollo, debido a que la salud de las finanzas públicas está estrechamente vinculada con el crecimiento económico.

El municipio Aguascalientes es la capital del estado Aguascalientes, es el municipio más representativo del estado en todos los aspectos, en él se concentra la población, la mayor actividad económica, y ocupa el 20.1% de la extensión territorial del estado Aguascalientes, siendo el municipio más grande.

Históricamente la población del estado Aguascalientes ha estado concentrada en el municipio Aguascalientes y, particularmente, en la ciudad capital. De hecho este rasgo no sólo se ha mantenido en el tiempo sino que se ha tendido a incrementarse. En el año 2000 la población del municipio Aguascalientes representó 68.14% en relación al estado, en el año 2002 la población del municipio ascendió a 695,417 habitantes representando el 69.86% del total de los habitantes del estado.

Las ventajas y las condiciones sociales y económicas que ofrece el Municipio han generado un proceso de inmigración acelerado, sobre todo a partir de los años ochenta. En el año 2000, el estado registró un saldo migratorio positivo y asciende al 5.0%, en el caso específico del municipio Aguascalientes este ritmo de crecimiento rebasa al de la población de otros municipios vecinos en otras entidades como León (2.72%), Guadalajara (-0.2%), San Luis Potosí (2.46%) y Zacatecas, (1.33%) que son con los que



tiene más relación. Dentro de los estados que comprenden la región Occidente<sup>6</sup> de México a la cual pertenece Aguascalientes, es el estado que presenta la mayor tasa de crecimiento poblacional. Entre 1990 y el año 2000 esta tasa fue del 2.43%, que la sitúa por encima de la media nacional, la cual creció al 1.83%.

En los últimos años, el 93.57% de la población del municipio Aguascalientes vive en zonas urbanas y dos terceras partes tiene menos de 29 años, es decir, su perfil demográfico se vislumbra como el de una sociedad dinámica, urbana y principalmente joven y a su vez un gran reto para el gobierno municipal en términos de garantizar la satisfacción de vivienda, educación, empleo, entre otros.

El estado Aguascalientes se ha caracterizado por presentar un crecimiento económico por encima de la media nacional y de los estados de la región de Occidente. Entre 1995 y 2003, el Producto Interno Bruto (PIB) del estado, creció a un ritmo del 9.4 % promedio anual, lo que se ha visto reflejado en el incremento de su participación en la producción nacional, 1.23% en el año 2001. Esto es significativo en comparación con otros vecinos como Zacatecas que con un territorio y una población mayor, su participación ha disminuido en la última década, registrando en 2001 una participación el PIB 0.74%..

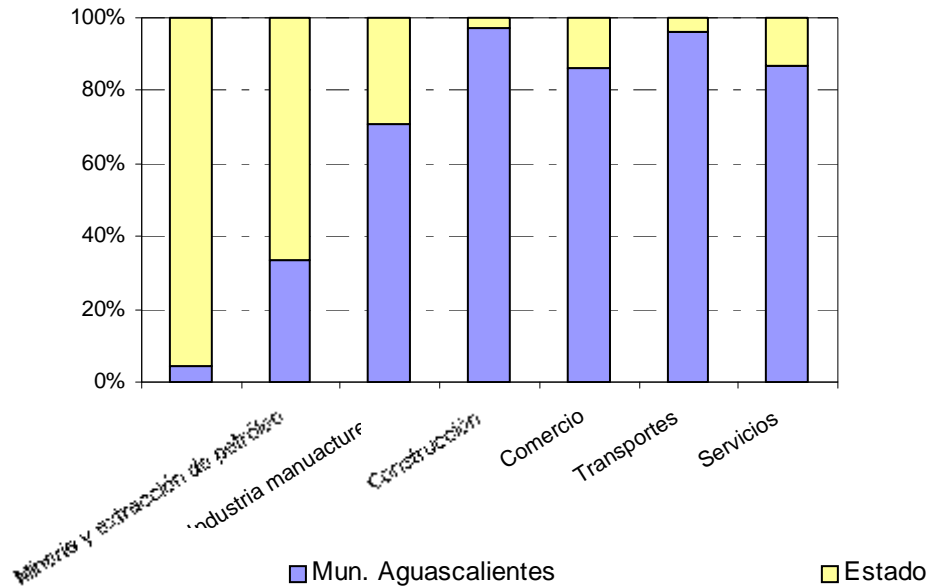
En el municipio Aguascalientes es donde se ha concentrado la actividad económica del estado. De acuerdo al censo económico de 1998, el municipio concentraba el 74.3% de la producción bruta y el 70.8% de la producción manufacturera total. Ello se refleja en una concentración de los establecimientos económicos y en las oportunidades de empleo para la población. En 1998, el 80.1% del empleo se concentraba en este municipio. Así, puede verse que la mayor parte de las actividades económicas, con excepción de las agropecuarias y la minería, se realizan en el municipio Aguascalientes. De las ramas más concentradas en el municipio, destaca la industria de la construcción (97.3%), los transportes (96.1%), siguiendo el comercio (86.5%) y los servicios (86.9%). La industria manufacturera tiene menor concentración de empleo que las anteriores, sin embargo, el 75.0% de la producción total del estado se ubica en dicho Municipio.

---

<sup>6</sup> Los estados de la región occidente de México son: Aguascalientes, Colima, Guanajuato, Jalisco, Michoacán , Nayarit y Zacatecas.

Gráfica.-16

Participación del municipio de Aguascalientes en el total de la Economía del Estado por sector de actividad,1998 (%)



Fuente: Elaboración propia, Censos Económicos, 1999.

La economía del municipio Aguascalientes es diversificada, presenta un fuerte sector automotriz y de confección además de surgir como uno de los principales centros industriales. Esto representa menor vulnerabilidad ante circunstancias externas, como puede ser el cierre de una empresa o algún evento que repercuta sobre un sector de actividad.

Otra variable relevante es la diversificación de los vínculos de la economía local con el mercado externo, pues mientras más nexos externos sostenga será menos vulnerable a las fluctuaciones del mercado interno. Además, las calificadoras analizan la evolución del ingreso o producto por persona, ya que una población más rica es más capaz de cumplir con sus obligaciones fiscales.

### 3.2.3 Deuda Pública

La situación de deuda pública del municipio Aguascalientes fue una variable considerable en la calificación de emisión de bonos en el mercado de capitales. Standar & Poor's asignó en 2001 la calificación en escala nacional de "MXAA" al municipio Aguascalientes y Moody's le asignó una escala nacional de "Aaamx" y escala global "Baa1"; la emisión de deuda bursátil del municipio fue por un monto de 90 millones. Los bajos niveles de deuda así como la relación deuda-ingresos fueron unos de los puntos considerados entre sus fortalezas crediticias y propiciaron que el municipio alcanzara una de las mejores calificaciones crediticias a nivel nacional que se ha asignado a los municipios.

Cuadro.-4

**Calificación de deuda para las emisiones MAGS01 y MAGS03**

<b>Compañía</b>	<b>Calificaciones</b>	<b>Concepto</b>
Standard & Poor's	MXAA+estable	Esta calificación compara al municipio Aguascalientes con todos los municipios a nivel nacional.
	MXAAA MAGS01 y MAGS03	Esta calificación determina el riesgo de la deuda.
Moody's	Aaa.mx, Aa2mx (escala nacional) MAGS01 y MAGS03	El emisor muestra con esta calificación la fuerte capacidad crediticia y la menor probabilidad de pérdida de crédito con respecto a otros emisores mexicanos.
	Baa1.estable , Baa2 (escala global moneda nacional)	Refleja la fortaleza de las transacciones crediticias establecidas por el municipio Aguascalientes.

Fuente: Elaboración propia con base a los reportes emitidos por las calificadoras de valores.

En 2003 el municipio Aguascalientes realizó la segunda emisión de deuda por un monto de 100 millones de pesos, Standar & Poor's asignó la calificación de "mxAAA" y Moody's asignó las calificaciones "Aa2mx" correspondiente a escala nacional y escala global "Baa2". El análisis de la situación de deuda pública, presentó un endeudamiento adicional de 16.0% en relación a sus ingresos totales, lo que influyó en una calificación menor para ésta emisión debido a que es una variable de presión al servicio de la deuda en los años subsecuentes y las calificadoras recomiendan que se reduzca a lo largo de los próximos años, ya que esta carga está por encima del promedio de deuda aceptable en el rango crediticio para entidades como Aguascalientes

La deuda de una entidad se justifica en la medida en que se utilice como complemento de los recursos propios, a fin de realizar las inversiones que la población requiere. No obstante, el financiamiento debe utilizarse prudentemente, considerando la capacidad de la entidad para servir la deuda y las perspectivas de desarrollo económico y bienestar social, que permitan su sostenibilidad.

El primer elemento que evalúan las calificadoras externas es el marco legal en materia de deuda pública y la garantía que ésta tiene. El municipio Aguascalientes cuenta con Ley de deuda pública la cual derivada de la Ley de Deuda Estatal y de la Ley de Coordinación Fiscal, otorga las potestades a éste para conseguir financiamiento.

Las agencias analizan la evolución del endeudamiento y su saldo respecto a otras variables como el producto interno bruto estatal, los ingresos fiscales ordinarios y las participaciones federales. Mientras menor sea la carga de la deuda con relación a estas variables, más probable será obtener una buena calificación.

Las calificadoras analizan también la estructura, costo y perfil de vencimientos de la deuda pública. En particular, se examina la congruencia de los vencimientos de la deuda con la capacidad de pago de la entidad. Además, evalúan la carga de la deuda contingente derivada de las garantías otorgadas a municipios y a organismos descentralizados, así, como de la parte no fondeada de las pensiones a los empleados

### 3.2.4 Resultados del financiamiento bursátil al municipio Aguascalientes

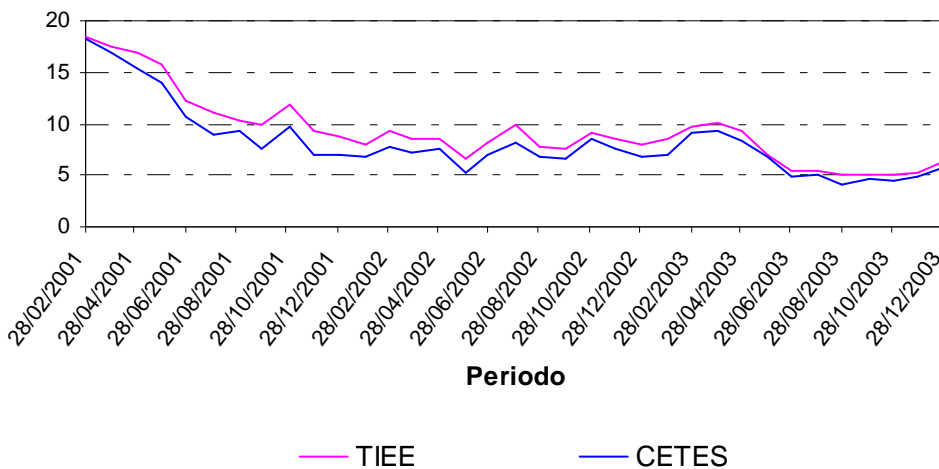
#### a) Ahorro de recursos

El financiamiento del municipio Aguascalientes mediante el mercado de valores fue a tasas de interés más bajas que los financiamientos otorgados por BANOBRAS u otros bancos. La disminución del costo financiero hace atractivo el financiamiento bursátil y libera recursos que el municipio puede destinar a satisfacer necesidades de la población.

El pago de intereses de las emisiones de certificados bursátiles, MAGS 01 y MAGS 03, son establecidos con base la tasa de rendimiento anual en colocación primaria de CETES<sup>7</sup>, y una tasa adicional de 0.90 y 0.85, respectivamente. Por el contrario los otros créditos otorgados al municipio han estado referenciado a TIEE. El diferencial entre ambas tasas de interés es evidente, los CETES representan la tasa más baja del mercado (véase siguiente gráfica).

Gráfica.-17

Tasas de interés, 2001-2003



Fuente: Elaboración propia con base en estadísticas de Banco de México. <<http://www.bancomex.gob.mx>>.

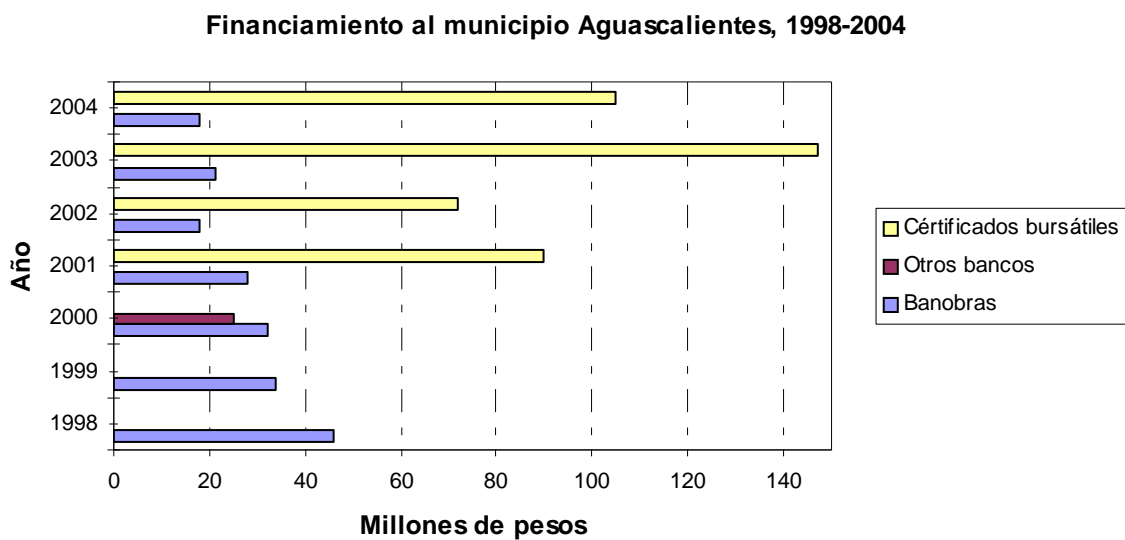
<sup>7</sup> Certificados de la Tesorería de la Federación, son títulos de crédito al portador emitidos por el gobierno federal.

b) Mayores recursos para destinarlos a inversión productiva

En los años de 1998 a 2004 el municipio Aguascalientes ha obtenido el mayor monto de recursos mediante el mercado bursátil (414 millones de pesos). Mediante BANOBRAS obtuvo 197.131 millones de pesos y 25 millones de pesos por otros bancos.

El mercado de valores permitió al municipio obtener montos de financiamiento mayores que los otorgados por otras instituciones (véase siguiente gráfica).

Gráfica.-18



Fuente: Elaboración propia con base en los estados de situación financiera publicados en el Reporte anual 2003 a la bolsa mexicana de valores certificados bursátiles mags01 y mags03 [en línea]. Secretaría de finanzas municipales. < <http://www.aguascalientes.gob.mx>>, [ Consulta: 4 septiembre 2005].

c) Impulso de la inversión productiva

Los recursos obtenidos de la emisión de los certificados bursátiles, fueron destinados a inversiones productivas, por disposición legal (véase capítulo III).

Los recursos que el municipio Aguascalientes obtuvo por la emisión de los certificados fueron destinados a obra pública productiva. Dicha obra incluye, entre otras cosas, los rubros de desarrollo municipal, urbanización, electrificación y alumbrado público, infraestructura educativa y deportiva, Plan de Desarrollo Regional, así como asistencia social y comunitaria.

Cuadro.-5

**Destino de los recursos obtenidos de los certificados MAGS01,2001  
(Pesos)**

<b>Obra pública</b>	<b>Importe</b>
Desarrollo municipal	54,820,685.00
Urbanización	88,523,114.00
Electrificación y alumbrado público	13,621,806.00
Infraestructura educativa	3,943,393.00
Infraestructura deportiva	1,509,454.00
Conducción del Plan de Desarrollo Regional	6,203,981.00
Asistencia social y servicio a la comunidad	8,809,584.00
<b>Total</b>	<b>177,432,017.00</b>

Fuente: Elaboración propia. Secretaría de Obras municipales de municipio Aguascalientes. Reporte anual 2003 a la bolsa mexicana de valores certificados bursátiles mags01 y mags03 [en línea]. Secretaría de finanzas municipales.< <http://www.aguascalientes.gob.mx>>, [ Consulta: 4 septiembre 2005].

Nota: La diferencia en el monto total de las obras públicas y los recursos netos provenientes de la emisión de los Certificados, se obtuvieron de recursos propios del Municipio de Aguascalientes.

Cuadro.-6

**Destino de los recursos obtenidos de los certificados MAGS03, 2003  
(Pesos)**

<b>Obra pública</b>	<b>Importe</b>
Huizache	1,369,364.00
Fracc. La Herradura	1,173,236.00
Col. La soledad	271,730.00
Par Vial Bogotá-Ecuador	4,026,517.00
Modernización de Cruceiros	1,509,454.00
Planificación de Barrios	10,348,117.81
Plazas y jardines	2,175,454.00
Camellones	7,808,886.79
Infraestructura Municipal	505,564.00
Rehabilitación de Vialidades	2,366,728.00
Programas Permanentes	60,287,550.38
Servicios Públicos y Ecología	2,703,662.00
Consolidación de Colonias Populares	17,757,556.27
CONVIVE	4,851,190.89
Aportaciones para Construcción	23,500,000.00
<b>Total</b>	<b>140,927,630.14</b>

Fuente: Elaboración propia. Secretaría de Obras municipales de municipio Aguascalientes. Reporte anual 2003 a la bolsa mexicana de valores certificados bursátiles mags01 y mags03 [en línea]. Secretaría de finanzas municipales.< <http://www.aguascalientes.gob.mx>>, [ Consulta: 4 septiembre 2005].

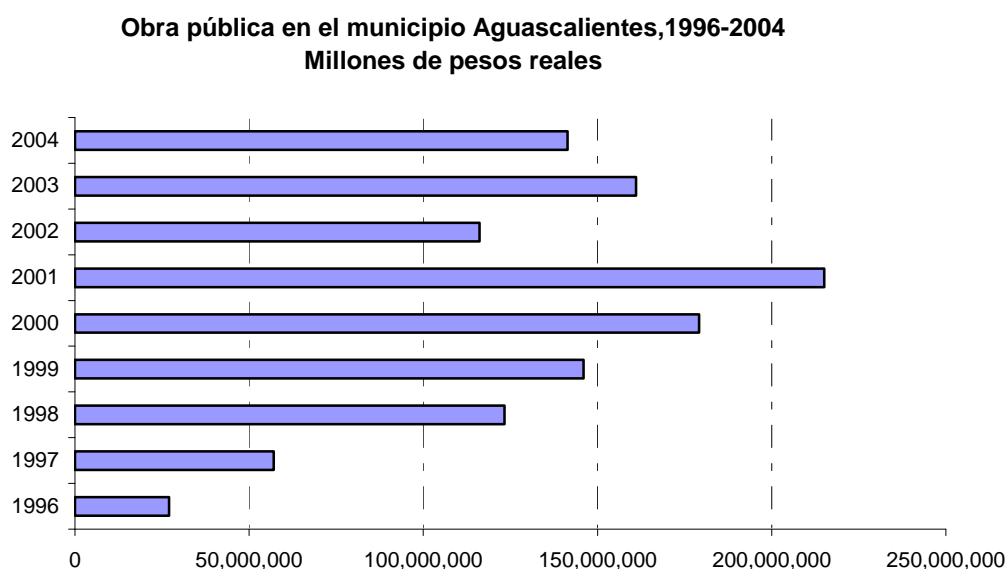
Nota: La diferencia en el monto total de las obras públicas y los recursos netos provenientes de la emisión de los Certificados, se obtuvieron de recursos propios del Municipio de Aguascalientes.

Durante el periodo 1996-2004, los mayores montos destinados a la obra pública en el municipio Aguascalientes fueron provenientes de las emisiones bursátiles realizadas



por el municipio en 2001 y 2003. En el año 2000, también el municipio destinó un monto importante de recursos provenientes de BANOBRAS y otros bancos. Aunque a tasas más altas que el financiamiento obtenido en el mercado de valores.

Gráfica.-19



Elaboración propia. Secretaría de Obras municipales de municipio Aguascalientes. Reporte anual 2003 a la bolsa mexicana de valores certificados bursátiles mags01 y mags03 [en línea]. Secretaría de finanzas municipales.< <http://www.aguascalientes.gob.mx>>, [ Consulta: 4 septiembre 2005].

#### d) Transparencia de sus finanzas públicas

La participación del municipio Aguascalientes en el mercado de valores, propicia la transparencia y puntualidad en la presentación del comportamiento de las finanzas públicas, debido a las obligaciones que implica:

-El municipio debe presentar el informe a la legislatura local o cabildo la situación que guarda la cuenta pública, de conformidad con las leyes aplicables.

-El ingresos y egresos del municipio, se deben elaborar conforme a los principios de contabilidad aplicables a éste y de conformidad con lo dispuesto por su legislación aplicable, dictaminados por un auditor externo. Además deben acompañarse de un documento que contiene la explicación de las bases o reglas contables utilizadas para

el registro de las operaciones y la preparación de dicho estado de ingresos y egresos, señalando las diferencias relevantes entre esas bases y los principios de contabilidad generalmente aceptados emitidos por el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera, A.C.

-Presentar al Representante Común (CNBV, a la BMV y al INDEVAL<sup>8</sup>) dentro de los diez días naturales al inicio de cada año calendario el Presupuesto de Egresos y la Ley de Ingresos del municipio para el ejercicio fiscal correspondiente.

-La emisora o municipio deberá presentar trimestralmente al Representante Común un reporte relativo a la utilización de los recursos derivados de la presente emisión en obra pública productiva y además presentar relación de servicio de toda su deuda y capital.

-El municipio debe publicar periódicamente en el periódico oficial, el monto de la deuda pública que refleje el registro estatal de la deuda pública, o de las obligaciones y empréstitos del gobierno estatal y municipios o su equivalente, de conformidad con la legislación aplicable.

En conclusión, el Sistema Nacional de Coordinación Fiscal logró su propósito de eliminar la múltiple tributación y de simplificar el sistema fiscal, pero cabe señalar que no ha resuelto el problema de escasez de recursos. Las opciones de financiamiento que el Sistema Nacional de Coordinación ha brindado al municipio ha mostrado que no es suficiente para cubrir los déficit, además que ha provocado dudas en su óptima funcionalidad. A partir de las recientes modificaciones del Sistema Nacional de Coordinación Fiscal se ha dado cabida a que los municipios puedan financiarse mediante el mercado de capitales, esta vía podría acentuar las deficiencias del sistema si no se aplica con cautela o por el contrario sería una alternativa de financiamiento viable. El caso del municipio Aguascalientes ilustra el acceso a esta vía de financiamiento, es necesario que los municipios conozcan los requisitos para acceder al mercado de valores para que amplíen sus opciones. Además el tratar de

---

<sup>8</sup> CNBV(Comisión Nacional Bancaria y de Valores); BMV(Bolsa Mexicana y de Valores); e, INDEVAL(Instituto para el Depósito de Valores).

acceder a esta vía implica que el municipio maneje sus finanzas con claridad y las presente oportunamente como es el caso del municipio Aguascalientes.

Resultado de ello se propone el siguiente cuadro resumen de los factores principales que deben considerar los municipios que deseen participar en el mercado de valores mediante la emisión de bonos :

Cuadro,-7

**Aspectos principales a considerar por los municipios para acceder a la emisión bursátil**

<b>Factores</b>	<b>Característica</b>
Legales	El municipio debe poseer un marco jurídico que le permita tener facultades de endeudamiento.
Demográficos	Debe contar con un población económicamente activa suficiente que soporte la deuda, considerando su tasa de crecimiento en términos de sustentabilidad de ésta.
Económicos	El municipio debe contar con una base industrial amplia y diversificada que genere ingresos suficientes para hacer frente a los gastos de emisión y la amortización derivada de ella.
Financieros	Evaluación de la sostenibilidad de la deuda mediante indicadores: Corresponsabilidad fiscal, capacidad para recaudar y riesgo crediticio.

Fuente: Elaboración propia.



## **CAPITULO IV**

### **VIABILIDAD DEL FINANCIAMIENTO DE DEUDA MUNICIPAL PARA MUNICIPIOS DEL ESTADO MEXICO**

## **CAPITULO IV**

### **VIABILIDAD DEL FINANCIAMIENTO DE DEUDA MUNICIPAL PARA MUNICIPIOS DEL ESTADO MEXICO**

El caso del municipio Aguascalientes es ejemplo de la incursión de los municipios en el mercado de valores e ilustra una alternativa financiera importante para la hacienda municipal. Algunos municipios localizados en el estado México prometen ser potenciales en la utilización de la emisión de deuda municipal. En el presente capítulo se seleccionó un grupo de municipios del estado México y se evalúa la conveniencia de acceder al financiamiento vía emisión deuda municipal, considerando las implicaciones que involucraría los principios fundamentales de la descentralización fiscal.

Son diversos los aspectos a considerar por las calificadoras de valores en la evaluación de la emisión de deuda municipal, como se abordó en el capítulo III, el estudio de las finanzas públicas, deuda pública y economía, principalmente. En este capítulo, esencialmente, se analiza la estructura financiera del grupo de municipios seleccionados aplicando algunos indicadores clave que evalúan la sostenibilidad de la deuda.

Como se abordó en el capítulo II, la necesidad de recursos es evidente en la haciendas municipales. A pesar de que los municipios seleccionados son los más representativos en cuanto ingresos en la entidad, arrastran déficits, los cuales indican que es necesaria una alternativa financiera para cubrirlos. Por ejemplo, en el 2003, Ecatepec registró un déficit de 35% del total de sus ingresos brutos y Toluca un déficit de 40.5 %.

#### **4.1 Municipios viables del estado México en la emisión bursátil**

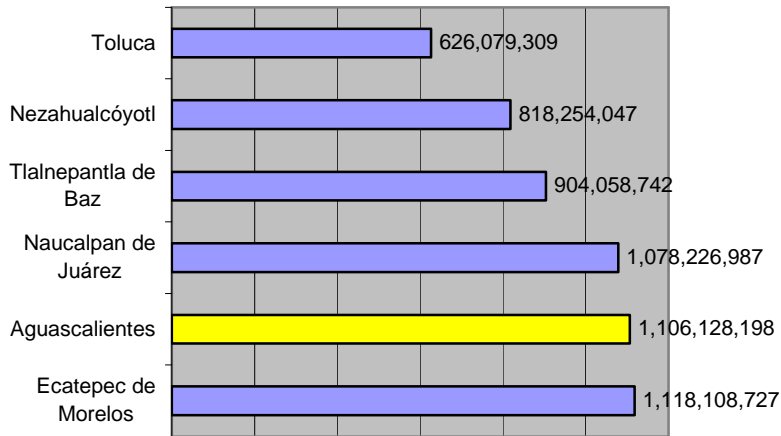
El estado México, es uno de los estados principales en cuanto su aportación al PIB, el censo industrial de 1999 registra que el estado México aportó la mayor producción bruta del país, el 15.5%, por lo tanto, su actividad económica es preponderante para el desarrollo económico del país.

El estudio de la composición municipal del estado México ha originado considerar en este estudio a un grupo de municipios que son los más representativos. Considerando su aportación al PIB estatal: Tlanepantla, Naucalpan, Ecatepec, Nezahualcoyotl y Toluca. Estos municipios representaron en el año 2000 el 40.39% del PIB estatal y los 118 municipios restantes conformaron el 59.61%.

Incursionar en la emisión de deuda municipal implica un desembolso considerable por el pago a las calificadoras de valores, aproximadamente un costo del 7% de la emisión. Este es un impedimento que primeramente selecciona a municipios con importancia económica y excluye a municipios con pocos recursos. Municipios como: Temamantla, Papalotla, Tenango del Aire, Zacazonapan, San Simón de Guerrero, Atizapán y Texcalyacac, los cuales representan menos del 0.1% del PIB estatal, tendrían que aumentar 100 veces su nivel de ingresos para estar en los niveles de ingreso de municipios como Tlanepantla, Naucalpan, Nezahualcoyotl o Ecatepec y poder acceder a esta vía de financiamiento. Además, la posición relativa del municipio en cuanto a su obtención de ingresos federales es un criterio importante a considerar por la calificadoras.

Respecto al municipio Aguascalientes, los cinco municipios seleccionados tienen aproximadamente niveles de ingreso comparables. En el año 2000 (véase siguiente gráfica), a excepción Toluca que es el que tuvo el menor ingreso pero se ubica en el quinto lugar dentro de los 122 municipios del estado México.

**Niveles de ingreso de municipios del estado México en relación al municipio Aguascalientes, 2000  
Pesos**



Fuente: Elaboración propia con base en datos de la base de datos SIMBAD, INEGI.

#### 4.2 Sostenibilidad de la emisión de deuda bursátil

Para poder evaluar la sostenibilidad de la deuda bursátil es necesario conocer algunos indicadores clave de sus finanzas públicas. Los más importantes son el riesgo crediticio, corresponsabilidad fiscal y capacidad para recaudar.

El comportamiento y composición de los ingresos brutos de los municipios es parte del análisis de su solidez financiera. La estructura de los ingresos de los municipios indica cuáles son los conceptos más importantes además de la caracterización de sus finanzas públicas y de los principios económicos que las rigen. A partir de ello se analiza la sostenibilidad de una emisión de deuda bursátil y los riesgos posibles de los principios que justifican la descentralización.

Como se vio anteriormente (véase capítulo II), los ingresos de los municipios están compuestos por impuestos, derechos, productos, aprovechamientos, participaciones y transferencias. En este caso sólo nos interesa analizar algunos rubros: ingresos



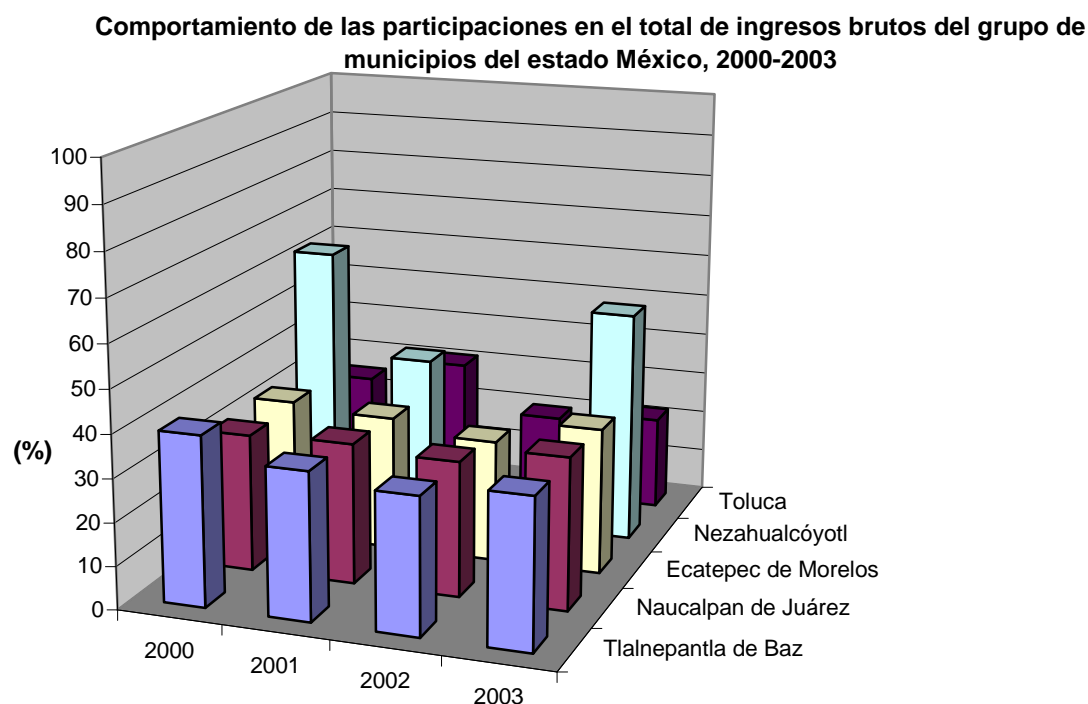
propios, el cual consiste en la recaudación local, este rubro nos indica la corresponsabilidad fiscal del municipio; es decir, qué tan eficiente es el municipio en la recaudación de impuestos; también se analizan participaciones y transferencias para conocer el grado de dependencia con la federación y con ello medir el riesgo crediticio.

#### **4.2.1 Riesgo crediticio**

La estructura financiera general de los municipios en México, (véase capítulo II) indica que las participaciones son los recursos más representativos de los ingresos brutos llegando a representar durante 1995-1999, alrededor de la mitad de los recursos con los que cuentan los municipios. A partir de 2000, estos recursos empiezan a disminuir en representatividad de los ingresos, llegando a representar el 34% de los ingresos totales brutos municipales, pero a pesar de esta disminución, siguen siendo los recursos más importantes.

En el caso del grupo de municipios seleccionados, durante el periodo 2000-2003, podemos observar que en los municipios Tlanepantla, Naucalpan y Ecatepec, sus participaciones representan aproximadamente en promedio el 35% del total de ingresos brutos; en contraste resaltan los municipios Nezahualcoyotl y Ecatepec. Nezahualcoyotl se encuentra por encima del promedio, alcanzando cifras de 63% del total de los ingresos brutos en el año 2000; por el contrario, Ecatepec muestra un comportamiento de las participaciones por debajo del promedio, en el año 2002 registró el 19.74% (véase gráfica).

Gráfica.21



Fuente: Elaboración propia con base en datos de la base de datos SIMBAD, INEGI.

La relación deuda/participaciones indica el grado de riesgo crediticio y es un factor clave en la asignación de la calificación de la deuda. Tomemos como referencia de límite de endeudamiento a la entidad Yucatán, la cual especifica en su ley de deuda que no se aprobarán montos de deuda mayor al 30% del total de sus participaciones. Considerando este dato, el municipio Tlanepantla y Nezahualcoyotl registra una relación deuda/participaciones mayor al 30% durante los años 2000-2003. Destacando Nezahualcoyotl, pues en el año 2002 alcanza una cifra exorbitante de 5239.2% deuda/participaciones.

Solamente Naucalpan, Ecatepec y Toluca registraron razones de deuda/participaciones aceptables, en promedio. Pero, muestran mejores condiciones Toluca y Ecatepec. Ecatepec, en los años 2000-2001 no tuvo deuda pública y en 2002 registró 14.7% y en 2003 12.5%. En otro caso está Toluca, el cual no tiene deuda

pública durante 2000-2003 (véase anexo). Por lo que podríamos afirmar que de acuerdo al criterio de riesgo crediticio Naucalpan, Toluca y Ecatepec son candidatos a contratar deuda a menos que los otros municipios reduzcan esta razones deuda/participaciones.

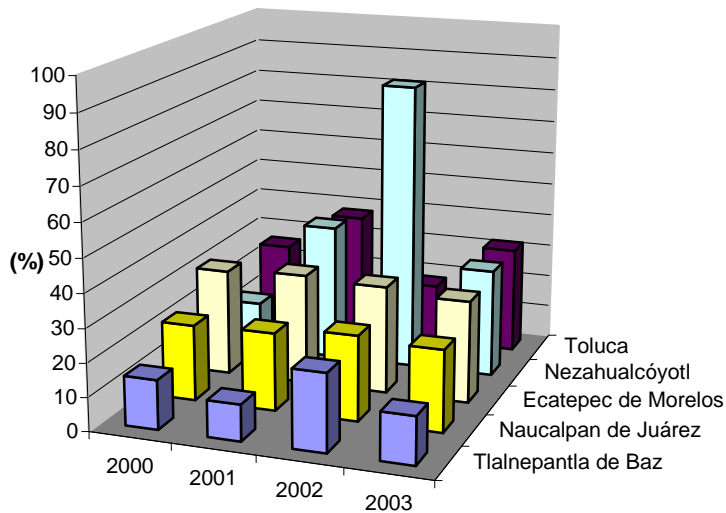
Las participaciones son por lo general la principal fuente de pago del contrato de deuda municipal. Si bien las participaciones son el resultado de la coordinación fiscal, la tendencia en las finanzas municipales ha sido acompañada de un menor esfuerzo fiscal, es decir una reducción de los ingresos propios. A su vez resaltando cada vez más la representatividad de las aportaciones o transferencias federales.

#### **4.2.2 Dependencia fiscal**

Es evidente que las aportaciones federales (ramo 33) son los recursos que están desplazando, en representatividad, a las participaciones federales. En el grupo de municipios seleccionados, encontramos que las aportaciones federales fueron en promedio mayores a las participaciones, en el total de ingresos brutos, en los siguientes municipios: Ecatepec (31.90%), Nezahualcoyotl (43.49%) y Toluca (28.52%), véase gráfica.-18 . Las aportaciones federales fueron instrumentadas con el motivo de incrementar el bienestar social; el que éstas sean la principal fuente de recursos de los municipios mencionados indica que estos municipios están arriesgando el principio de suficiencia, uno de los principios básicos que justifican la descentralización. Son municipios fuertemente dependientes de la Federación y, por deducción, con poca capacidad de recaudación local.

Gráfica.-22

**Comportamiento de las aportaciones en el total de ingresos brutos del grupo de municipios del estado México, 2000-2003 (%)**



Fuente: Elaboración propia con base en datos de la base de datos SIMBAD, INEGI.

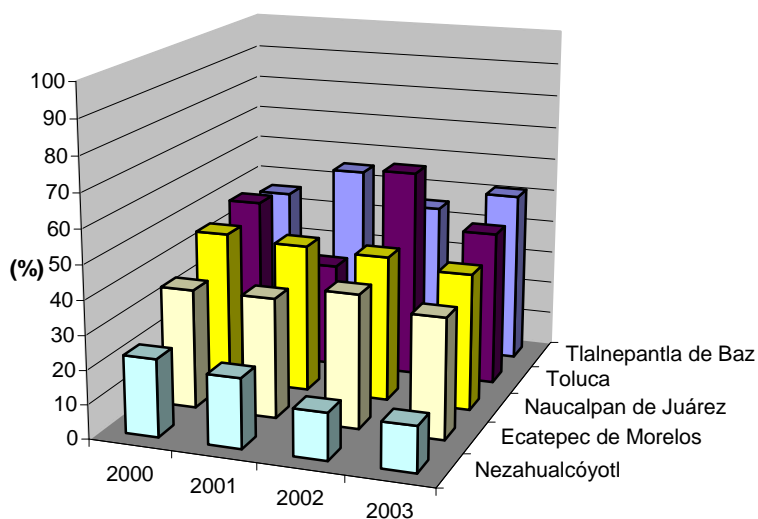
#### 4.2.3 Corresponsabilidad fiscal

Los bajos niveles de recaudación local ha sido un indicador del relajamiento fiscal y con ello un baja corresponsabilidad fiscal, que ha se acentuado a partir del Sistema de Coordinación Fiscal de 1980, el cual asegura las participaciones sin incentivar que los municipios ejerzan sus potestades tributarias y como resultado no incrementen sus ingresos propios. La corresponsabilidad fiscal supone el principio de eficiencia fiscal, el cual determina que la aceptación de que los gobiernos locales gastan mejor implica el otorgamiento de los instrumentos de recaudación (véase capítulo I).

En el caso del grupo de municipios del estado México, se observa que los ingresos propios en ninguno de los municipios durante 2000-2003 rebasan el 50% del total de los ingresos brutos. Ecatepec y Nezahualcoyotl son los municipios que registran la menor proporción de ingresos propios 36.4% y 17.5%, respectivamente. Por lo que se puede afirmar que estos municipios presentan la menor corresponsabilidad fiscal, es decir ejercen en menor medida sus potestades tributarias para ajustar al nivel óptimo los ingresos de los gobiernos locales a los niveles de gasto que consideran óptimos. Por lo que la consecuencia es la mayor probabilidad de expansiones ineficientes de gasto y déficit, además tener tensiones entre el gobierno central y los gobiernos locales.

Gráfica.-23

**Comportamiento de los ingresos propios en el total de ingresos brutos del grupo de municipios del estado México, 2000-2003 (%)**



Fuente: Elaboración propia con base en datos de la base de datos SIMBAD, INEGI.

La relación deuda/ingresos propios indica la capacidad de recaudar de los municipios, y también es un indicador del nivel de endeudamiento deseado. En las leyes estatales de deuda de Chiapas y Zacatecas especifica un monto de endeudamiento del 15% de

los ingresos propios. Con base en este dato solo Ecatepec tuvo una relación de deuda/ingresos propios menor al 15% y Toluca, que no presenta deuda alguna.

En conclusión, el resultado del análisis del grupo de municipios seleccionados del estado México mediante los indicadores de riesgo crediticio, dependencia fiscal, corresponsabilidad fiscal y capacidad de recaudación, muestra la capacidad de estos municipios de brindar sostenibilidad fiscal en la selección de la alternativa de financiamiento vía emisión deuda municipal en términos de la afectación de los principios del federalismo fiscal. El resultado del grupo de municipios analizados, podríamos afirmar, que los municipios Toluca y Ecatepec, Ecatepec son los mejores candidatos a emisión bursátil comparados con Tlanepantla, Nezahualcoyotl y Naucalpan. Esto es debido a que estos municipios presentan bajos niveles de endeudamiento lo que se refleja en riesgo crediticio bajos y en amplia capacidad de pago por sus aceptables niveles de deuda/ingresos propios. Los municipios restantes: Tlanepantla, Naucalpan y Nezahualcoyotl presentan niveles de endeudamiento no aceptables por lo que presentan alto riesgo crediticio para poder acceder a esta vía de financiamiento así como bajos niveles de eficiencia fiscal.

Aunque ambos municipios, de acuerdo a los criterios son buenos candidatos a la emisión bursátil, Ecatepec, al contrario de Toluca, presenta problemas de eficiencia fiscal, es decir registra bajos niveles de recaudación de ingresos propios; y de dependencia fiscal, altos niveles de transferencias federales en proporción a los ingresos totales. Ésta situación pondría en riesgo la autonomía fiscal del municipio.

En municipios con esta característica, podemos prever una mayor probabilidad de tendencia al déficit debido a que las aportaciones son recursos otorgados por el gobierno federal destinados a cubrir las carencias, lo que incentiva a los gobiernos locales a argumentar que no se cubren las necesidades de gasto porque el gobierno central no proporciona las aportaciones suficientes. Esta característica sería un factor de riesgo en la contratación de deuda municipal, por un lado, debido a la falta de capacidad de pago ya que estos municipios tienen bajos niveles de recaudación; y por otro lado, la contratación de deuda acentuaría la dependencia fiscal hacia el gobierno central ya que las expansiones ineficientes del gasto provocarían el solicitar más recursos aún para el servicio de deuda, lo que dañaría los principios que justifican la descentralización. Es decir, se atentaría la base económica del federalismo, la corresponsabilidad fiscal, se perdería el principio de autonomía fiscal del municipio,

se agravarían las ineficiencias y sería un falta de equidad hacia aquellos municipios que sí mostraron esfuerzo recaudatorio.

Por lo tanto, el único municipio que presenta mejores condiciones para acceder a la vía de financiamiento bursátil sin atentar los principios que justifican el federalismo fiscal, es el municipio Toluca. Este municipio presenta riesgo crediticio aceptable, capacidad de recaudar eficiente, corresponsabilidad fiscal y aunque presenta un nivel de aportaciones federales de casi la tercera parte de sus ingresos totales los niveles aceptables de ingresos propios (48% en promedio) mitiga la dependencia fiscal (véase el siguiente cuadro resumen).

Cuadro.-8

**Sostenibilidad de la deuda del grupo de municipios seleccionados en términos  
de los principios del federalismo fiscal**

<b>Municipio</b> <b>Factor</b>	Ecatepec	Naucalpan	Nezahualcoyotl	Toluca	Tlanepantla
<b>Riesgo crediticio</b>	Aceptable	No aceptable	No Aceptable	Aceptable	No Aceptable
<b>Dependencia fiscal</b>	Dependiente	Baja dependencia	Dependiente	Dependiente	Baja Dependencia
<b>Corresponsabilidad fiscal</b>	No Eficiente	Eficiente	No eficiente	Eficiente	Eficiente
<b>Capacidad de recaudar</b>	Aceptable	No aceptable	No aceptable	Aceptable	No Aceptable
<b>Candidato a emisión bursatil</b>	Si	No	No	Si	No
<b>Riesgo Pérdida de Autonomia fiscal</b>	Regular	Bajo	Alto	Regular	Bajo

Fuente: Elaboración propia.



## V. Conclusiones generales

- El problema básico que enfrentan los gobiernos municipales es el de financiar su gasto público deficitario. Las opciones de financiamiento que ha brindado el Sistema Nacional de Coordinación fiscal: recaudación de impuestos propios, participaciones y transferencias, han mostrado no ser suficientes para satisfacer las necesidades de gasto, provocando la fragilidad financiera de los gobiernos locales. En este contexto, considerar una alternativa de financiamiento es atractivo.
- Mediante la bursatilización de la deuda de los municipios es muy probable que se reduzca la brecha entre sector financiero y productivo, debido a que la participación de los municipios en el mercado es condicionada a inversiones productivas; además, propiciará un saneamiento y transparencia de las finanzas municipales debido a las exigencias de participar en el mercado de valores. Pero, se deben considerar los posibles riesgos de esta vía de financiamiento, pues si no se aplica cautelosamente acentuaría las deficiencias del sistema afectando las metas económicas que justifican la descentralización.
- El caso del municipio Aguascalientes ilustra el acceso a esta vía de financiamiento, y muestra que es necesario que los municipios conozcan los requisitos para acceder al mercado de valores para que amplíen sus opciones. Además, el tratar de acceder a esta vía implica que el municipio maneje sus finanzas con claridad y las presente oportunamente como es el caso del municipio Aguascalientes, en el que se detectaron sus fortalezas y debilidades.
- El resultado del análisis del grupo de municipios seleccionados del estado México mediante los indicadores de riesgo crediticio, dependencia fiscal, corresponsabilidad fiscal y capacidad de recaudación, muestra la capacidad de estos municipios para lograr la sostenibilidad fiscal en la selección de la alternativa de financiamiento vía emisión deuda municipal. Como resultado del

análisis del grupo de municipios seleccionados, Toluca y Ecatepec son los mejores candidatos a emisión bursátil comparados con Tlanepantla, Nezahualcoyotl y Naucalpan.

- Pero considerando el probable riesgo en la afectación a la autonomía fiscal del municipio, el panorama es diferente. Mediante los criterios de dependencia fiscal, capacidad y corresponsabilidad fiscal se evaluaron a los municipios que habían sido seleccionados como candidatos a emisión bursátil. En municipios como Ecatepec, el cual se muestra como candidato a emisión bursátil y que a su vez muestra una dependencia fiscal y bajos niveles de eficiencia recaudatoria, podemos prever una mayor probabilidad de tendencia al déficit debido a que las aportaciones son recursos otorgados por el gobierno federal destinados a cubrir las carencias, lo que incentiva a los gobiernos locales a argumentar que no se cubren las necesidades de gasto porque el gobierno central no da transferencias suficientes. Esta característica sería un factor de riesgo en la contratación de deuda municipal, por un lado, debido a la falta de capacidad de pago ya que estos municipios tienen bajos niveles de recaudación; y, por otro lado, la contratación de deuda acentuaría la dependencia fiscal hacia el gobierno central ya que las expansiones ineficientes del gasto provocarían el solicitar más recursos aún para el servicio de deuda, lo que dañaría los principios que justifican la descentralización: eficiencia fiscal, autonomía, entre otros.
- Es recomendable que el financiamiento por deuda bursátil sea otorgado considerando un límite de endeudamiento en proporción con los ingresos propios. De esta forma se incentivaría a la autonomía fiscal, se incrementaría la capacidad de recaudación y se disminuiría la dependencia fiscal; además, se motivaría el incremento de dichos ingresos para adquirir mayor endeudamiento. También deben considerarse el monto de participaciones para aminorar el riesgo crediticio.
- En el caso del estado México, se deben establecer límites de endeudamiento para los municipios en su ley de deuda pública; podrían establecerse los límites de endeudamiento con base en el porcentaje de participaciones del total de sus ingresos brutos. En los municipios seleccionados, el 35% es el promedio de participaciones para Tlanepantla, Naucalpan y Ecatepec y, a nivel nacional,

las participaciones representan aproximadamente el 30%, por lo que el monto de endeudamiento no debe ser jamás igual al monto de las participaciones, a pesar que éstas son la principal garantía de pago.

- Algunas entidades fijaron sus límites de endeudamiento con base al presupuesto de egresos, como son Campeche, Guanajuato, Jalisco, Hidalgo, Nayarit y Tlaxcala. Otras entidades sí hacen referencia al monto de participaciones como son Yucatán, Veracruz y Sinaloa. De echo son las únicas entidades que establecen límites para el endeudamiento y solamente Chiapas y Zacatecas establecen un porcentaje de endeudamiento con base en los ingresos propios y participaciones.
- Es crucial considerar la vía de financiamiento bursátil en los municipios tomando en cuenta la afectación en la autonomía fiscal, si no se contempla con cautela la tendencia sería hacia una pérdida de autonomía fiscal siendo el gobierno federal la garantía de la deuda, lo cual sería catastrófica porque la población que no viva en el municipio endeudado, tendría que pagar una deuda que no tiene retribución alguna.



## **VIII .ANEXO ESTADÍSTICO**

**CUADRO.-1**  
**INGRESOS MUNICIPALES,1995-2004**

Miles de pesos, Base, 1994=100

<b>Año</b>	<b>Ingresos municipales</b>	<b>INPC</b>	<b>Ingresos municipales reales</b>	<b>Tasa de crecimiento</b>
1995	46,326,140,559	156.92	29,522,139,025	
1996	47,870,482,816	200.39	23,888,658,524	-19.08222333
1997	53,139,787,721	236.93	22,428,475,803	-6.112451726
1998	66,388,633,698	281.95	23,546,243,553	4.983699114
1999	81,985,106,093	336.6	24,356,834,847	3.442550364
2000	91,024,735,810	372.52	24,434,599,963	0.319274311
2001	102,644,800,599	397.82	25,801,753,015	5.595152177
2002	118,084,030,482	414.78	28,468,746,587	10.33648206

Fuente: Base de datos electrónica SIMBAD, Instituto Nacional de Estadística Geografía e Informática, INEGI.  
Nota: Datos deflactados considerando el INPC de la 2ª quincena de junio del 2002.

**CUADRO.-2**  
**ESTRUCTURA DE LOS INGRESOS MUNICIPALES, 1995-2002**

(%)

<b>Concepto</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>Ingresos brutos</b>	46,326,140,559	47,870,482,816	53,139,787,721	66,388,633,698	81,985,106,093	91,024,735,810	102,644,800,599	118,084,030,482
	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Impuestos</b>	8,016,973,603	7,069,082,359	7,310,298,103	7,409,009,952	7,693,459,047	8,549,072,668	9,724,103,993	11,295,617,710
%	<b>17.31</b>	<b>14.77</b>	<b>13.76</b>	<b>11.16</b>	<b>9.38</b>	<b>9.39</b>	<b>9.47</b>	<b>9.57</b>
<b>Derechos</b>	2,611,744,327	3,237,601,696	3,444,782,437	3,885,919,347	4,362,565,118	4,829,837,021	5,425,591,943	6,165,540,998
%	<b>5.64</b>	<b>6.76</b>	<b>6.48</b>	<b>5.85</b>	<b>5.32</b>	<b>5.31</b>	<b>5.29</b>	<b>5.22</b>
<b>Productos</b>	1,938,433,083	1,470,635,781	1,534,745,173	1,793,628,800	1,840,739,149	1,611,641,921	1,676,258,749	1,678,056,936
%	<b>4.18</b>	<b>3.07</b>	<b>2.89</b>	<b>2.70</b>	<b>2.25</b>	<b>1.77</b>	<b>1.63</b>	<b>1.42</b>
<b>Aprovechamientos</b>	3,517,563,635	2,617,412,803	2,967,467,604	3,779,620,848	4,106,830,992	3,702,620,313	4,686,257,712	4,464,856,117
%	<b>7.59</b>	<b>5.47</b>	<b>5.58</b>	<b>5.69</b>	<b>5.01</b>	<b>4.07</b>	<b>4.57</b>	<b>3.78</b>
<b>Participaciones Federales</b>	22,750,415,242	25,503,101,801	29,604,826,754	34,077,096,820	39,415,380,160	39,941,551,985	39,793,796,008	40,596,902,484
%	<b>49.11</b>	<b>53.28</b>	<b>55.71</b>	<b>51.33</b>	<b>48.08</b>	<b>43.88</b>	<b>38.77</b>	<b>34.38</b>
<b>Contribuciones de mejoras</b>	300,907,164	325,513,243	364,897,316	343,521,457	374,717,874	430,839,042	401,588,936	466,154,096
<b>Aportaciones</b>	1,286,132,430	2,373,471,177	2,163,925,386	7,216,216,438	14,922,079,784	22,610,728,854	31,143,567,530	39,803,127,461
%	<b>2.78</b>	<b>4.96</b>	<b>4.07</b>	<b>10.87</b>	<b>18.20</b>	<b>24.84</b>	<b>30.34</b>	<b>33.71</b>
<b>Otros ingresos</b>	0	879,659,936	1,122,451,406	2,498,733,218	2,929,392,060	2,346,355,229	2,532,773,376	3,400,269,097
<b>Cuenta de terceros</b>	1,186,614,258	593,347,604	1,249,958,288	1,585,283,126	1,350,882,806	1,616,104,986	725,442,034	685,254,421
<b>Disponibilidades</b>	1,633,264,952	719,601,647	1,127,421,898	1,556,846,220	2,493,117,094	3,422,313,102	3,541,530,068	4,317,899,209
<b>Deuda pública</b>	3,084,091,865	3,081,054,770	2,249,013,356	2,242,757,473	2,495,942,009	1,963,670,688	2,993,890,250	5,210,351,952
%	<b>6.66</b>	<b>6.44</b>	<b>4.23</b>	<b>3.38</b>	<b>3.04</b>	<b>2.16</b>	<b>2.92</b>	<b>4.41</b>

Fuente: Base de datos electrónica SIMBAD, Instituto Nacional de Estadística Geografía e Informática, INEGI.  
Nota: Datos deflactados considerando el INPC de la 2ª quincena de junio del 2002.

**CUADRO.-3**  
**ESTRUCTURA DE LOS EGRESOS MUNICIPALES, 1995-2002**  
 (%)

Concepto	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
<b>Egresos brutos</b>	20,138,256,979	26,574,849,601	34,137,022,716	50,584,531,134	70,163,441,054	85,349,433,000	100,851,627,486	122,343,321,461
<b>%</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Gastos Administrativos</b>	11,865,060,969	16,123,457,843	20,178,637,167	22,864,606,633	29,488,439,017	37,004,288,332	41,434,111,651	51,761,824,520
<b>%</b>	<b>58.92</b>	<b>60.67</b>	<b>59.11</b>	<b>45.20</b>	<b>42.03</b>	<b>43.36</b>	<b>41.08</b>	<b>42.31</b>
<b>Obras Públicas</b>	4,180,505,104	5,463,847,937	7,272,160,519	13,923,907,243	21,264,736,692	27,335,708,708	33,473,480,656	40,730,397,037
<b>%</b>	<b>20.76</b>	<b>20.56</b>	<b>21.30</b>	<b>27.53</b>	<b>30.31</b>	<b>32.03</b>	<b>33.19</b>	<b>33.29</b>
<b>Transferencias</b>	1,321,027,142	1,700,606,192	2,193,317,342	5,725,550,748	9,740,654,301	8,987,510,461	8,930,722,885	8,989,858,996
<b>%</b>	<b>6.56</b>	<b>6.40</b>	<b>6.43</b>	<b>11.32</b>	<b>13.88</b>	<b>10.53</b>	<b>8.86</b>	<b>7.35</b>
<b>Deuda Pública</b>	1,265,222,529	1,498,381,189	1,742,901,563	2,160,485,094	2,324,408,169	2,752,207,892	2,594,155,313	4,357,529,859
<b>%</b>	<b>6.28</b>	<b>5.64</b>	<b>5.11</b>	<b>4.27</b>	<b>3.31</b>	<b>3.22</b>	<b>2.57</b>	<b>3.56</b>
<b>Disponibilidades</b>	1,089,324,734	1,125,531,099	1,559,111,938	3,288,934,774	4,290,639,833	4,470,950,508	5,824,510,167	8,591,035,530
<b>Por Cuenta de Terceros</b>	417,116,501	663,025,341	1,190,894,187	2,621,046,642	3,054,563,042	4,798,767,099	8,594,646,814	7,912,675,519

Fuente: Base de datos electrónica SIMBAD, Instituto Nacional de Estadística Geografía e Informática, INEGI.

**CUADRO.-4**  
**EGRESOS MUNICIPALES ,1995-2004**  
 Miles de pesos, Base, 1994=100

Año	Gastos municipales	INPC	Gastos municipales reales	Tasa de crecimiento
1995	20,138,256,979	156.92	12,833,454,613	
1996	26,574,849,601	200.39	13,261,564,749	3.34
1997	34,137,022,716	236.93	14,408,062,599	8.65
1998	50,584,531,134	281.95	17,940,958,019	24.52
1999	70,163,441,054	336.6	20,844,753,730	16.19
2000	85,349,433,000	372.52	22,911,126,672	9.91
2001	100,851,627,486	397.82	25,351,004,321	10.65
2002	122,343,321,461	414.78	29,495,614,277	16.35

Fuente: Base de datos electrónica SIMBAD, Instituto Nacional de Estadística Geografía e Informática, INEGI.

**CUADRO.-5**  
**BALANCE PÚBLICO, 1995-2004**

Miles de pesos, base, 2002=100

<b>Año</b>	<b>Balance público</b>	<b>INPC</b>	<b>Balance público Real</b>	<b>Tc %</b>
1995	-200,700.0	43.47	-461,691.2	
1996	-60,596,624.0	55.51	-109,155,449.3	23542.52
1997	-23,011,000.0	64.24	-35,820,336.9	-67.18
1998	-47,918,600.0	76.19	-62,889,786.9	75.57
1999	-51,988,924.0	85.58	-60,748,409.5	-3.40
2000	-60,596,624.0	93.77	-64,625,991.0	6.38
2001	-42,195,439.0	98.25	-42,945,686.9	-33.55
2002	-75,606,567.0	103.61	-72,974,381.1	69.92
2003	-42,465,354.0	107.00	-39,688,730.4	-45.61
2004	-19,740,712.0	112.55	-17,539,504.2	-55.81

Fuente: Base de datos electrónica de la Dirección General Adjunta de Estadística de la Hacienda Pública, (UPEHP), Secretaría de Hacienda y Crédito Público, SHCP.

Nota: Datos deflactados considerando el INPC de la 2ª quincena de junio del 2002.

**CUADRO.-6**  
**COMPORTAMIENTO DE LOS INGRESOS EN MÉXICO, 1995-2004**

Millones de pesos, 2002=100

<b>Año</b>	<b>Total de ingresos</b>	<b>INPC</b>	<b>Total de ingresos reales</b>	<b>Tc %</b>
1995	280,144.40	43.47	644,445.5	
1996	392,566.00	55.51	707,147.0	9.73
1997	503,554.00	64.24	783,863.1	10.85
1998	545,175.70	76.19	715,504.7	-8.72
1999	674,348.10	85.58	787,967.3	10.13
2000	868,267.70	93.77	926,003.1	17.52
2001	939,114.50	98.25	955,812.2	3.22
2002	989,353.40	103.61	954,909.8	-0.09
2003	1,132,985.10	107.00	1,058,904.2	10.89
2004	1,270,142.50	112.55	1,128,514.0	6.57

Fuente: Banco de Información Económica, BIE, Instituto Nacional de Estadística Geografía e Informática, INEGI.



**CUADRO.-7**  
**EL GASTO PÚBLICO EN MÉXICO, 1995-2004**

Miles de pesos

<b>Año</b>	<b>Gasto neto</b>	<b>Gasto neto real</b>	<b>tc</b>
1995	422,056,984	970,901,860	
1996	583,982,428	1,051,954,054	8
1997	751,525,756	1,169,871,183	11
1998	830,609,643	1,090,116,644	-7
1999	1,009,345,817	1,179,408,003	8
2000	1,248,157,222	1,331,153,323	13
2001	1,311,669,785	1,334,991,679	0
2002	1,459,951,061	1,409,123,960	6
2003	1,648,243,078	1,540,471,679	9
2004	1,797,476,926	1,597,047,469	4

Fuente: Banco de Información Económica, BIE, Instituto Nacional de Estadística Geografía e Informática, INEGI.

**CUADRO.-8**  
**INGRESOS PETROLEROS , 1995-2004**

Millones de pesos, 2002=100

<b>Año</b>	<b>Ingresos no petroleros reales</b>	<b>Ingresos petroleros reales</b>	<b>Tc% Ingresos no petroleros</b>	<b>Tc% Ingresos petroleros</b>
1995	415,553	228892.106		
1996	441,301	265846.155	6.20	16.14
1997	501,360	282502.611	13.61	6.27
1998	491,179	224325.709	-2.03	-20.59
1999	542,747	245220.196	10.50	9.31
2000	693,140	232862.978	27.71	-5.04
2001	756,463	199349.169	9.14	-14.39
2002	812,270	142639.687	7.38	-28.45
2003	806,498	252406.352	-0.71	76.95
2004	779,110	349403.643	-3.40	38.43

Fuente: Banco de Información Económica, BIE, Instituto Nacional de Estadística Geografía e Informática, INEGI.

**CUADRO-9**

**COMPORTAMIENTO DE LOS INGRESOS TRIBUTARIOS Y NO TRIBUTARIOS EN MÉXICO  
1995-2004**

<b>Año</b>	<b>Ingresos tributarios</b>	<b>Tc</b>	<b>Ingresos no tributarios</b>	<b>Tc</b>
1995	391,771,955		252,673,496	
1996	407,115,234	3.92	300,031,800	18.74
1997	485,857,906	19.34	298,005,222	-0.68
1998	530,517,103	9.19	184,987,656	-37.92
1999	609,579,387	14.90	178,387,979	-3.57
2000	620,383,733	1.77	305,619,336	71.32
2001	666,514,131	7.44	289,298,140	-5.34
2002	702,929,121	5.46	251,980,721	-12.90
2003	716,458,865	1.92	342,445,276	35.90
2004	684,019,821	-4.53	444,494,140	29.80

Fuente: Base de datos electrónica de la Dirección General Adjunta de Estadística de la Hacienda Pública, (UPEHP), Secretaría de Hacienda y Crédito Público, SHCP.

Nota: Datos deflactados considerando el INPC de la 2ª quincena de junio del 2002.

**CUADRO-10**

**MUNICIPIOS MÁS REPRESENTATIVOS DEL ESTADO MÉXICO POR NIVEL DE INGRESO,  
2000**

Millones de pesos

<b>Municipio</b>	<b>Ingresos brutos</b>	<b>%</b>
Ecatepec	1,118,108,727.00	9.9
Naucalpan	1,078,226,987.00	9.6
Tlalnepantla	904,058,742.00	8.0
Nezahualcóyotl	818,254,047.00	7.3
Toluca	626,079,309.00	5.6
<b>Total: Edo.Mexico</b>	<b>11,252,519,692.00</b>	<b>100</b>

Fuente: Base de datos electrónica SIMBAD, Instituto Nacional de Estadística Geografía e Informática, INEGI.

### CUADRO-11

#### COMPORTAMIENTO DE LOS INGRESOS DEL GRUPO DE MUNICIPIOS DE LA ENTIDAD MÉXICO

Tasa de crecimiento anual

Municipio	2000/2001	2001/2002	2002/2003	Promedio
Tlalnepantla de Baz	44.58	-3.33	3.20	14.82
Naucalpan de Juárez	6.51	3.92	6.42	5.61
Ecatepec de Morelos	8.17	7.28	-1.96	4.50
Nezahualcóyotl	-6.88	18.85	10.42	7.46
Toluca	20.68	45.21	10.59	25.49

Fuente: Base de datos electrónica SIMBAD, Instituto Nacional de Estadística Geografía e Informática, INEGI.

### CUADRO-12

#### COMPORTAMIENTO DE LAS PARTICIPACIONES EN EL TOTAL DE INGRESOS BRUTOS DEL GRUPO DE MUNICIPIOS SELECCIONADOS DEL ESTADO MÉXICO, 2000-2003

(%)

Municipio	2000	2001	2002	2003
Tlalnepantla de Baz	39.48	34.20	31.64	34.55
Naucalpan de Juárez	31.99	32.72	31.39	35.16
Ecatepec de Morelos	32.87	31.47	28.46	34.01
Nezahualcóyotl	62.87	38.57	0.01	54.25
Toluca	25.09	30.99	19.74	21.96

Fuente: Base de datos electrónica SIMBAD, Instituto Nacional de Estadística Geografía e Informática, INEGI.

**CUADRO-13**  
**NIVELES DE DEUDA EN EL TOTAL DE INGRESOS BRUTOS DEL GRUPO DE**  
**MUNICIPIOS SELECCIONADOS DEL ESTADO MÉXICO, 2000-2003**

<b>Municipio</b>		<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Tlanepantla	mill	0.00	141.90	266.60	226.49
	%	0.00	12.50	23.00	15.22
Naucalpan	mill	170.51	0.08	270.30	19.62
	%	15.81	0.01	20.50	13.54
Ecatepec	mill	0.00	0.00	60.00	62.00
	%			5.30	5.60
Nezahualcóyotl	mill	15.72	1.04	3.54	100.77
	%	1.74	0.13	0.35	8.83
Toluca	mill	0.00	0.00	0.00	0.00
	%				

Fuente: Base de datos electrónica SIMBAD, Instituto Nacional de Estadística Geografía e Informática, INEGI.

**CUADRO-14**  
**FINANCIAMIENTO OTORGADO AL MUNICIPIO AGUASCALIENTES, 1998-2004**

<b>Institución</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>Total</b>
Banobras	46	34	32	28	18	21.131	18	197.131
Otros bancos			25					25
Mercado de valores				90	72	147	105	414
MAGS01				90	72	47	25	234
MAGS03						100	80	180

Fuente. Reporte anual 2003 a la bolsa mexicana de valores certificados bursátiles mags01 y mags03 [en línea]. Secretaría de finanzas municipales.< <http://www.aguascalientes.gob.mx>>, [ Consulta: 4 septiembre 2005].

**CUADRO-15**  
**TASAS DE INTERÉS EN MÉXICO, 2001-2003**

<b>Fecha</b>	<b>TIEE</b>	<b>CETES</b>
25/01/2001	18.35	18.22
28/02/2001	17.39	16.83
30/03/2001	16.85	15.43
30/04/2001	15.64	13.92
31/05/2001	12.31	10.76
29/06/2001	11.12	8.92
31/07/2001	10.22	9.40
31/08/2001	10.00	7.61
28/09/2001	11.80	9.67
31/10/2001	9.35	7.02
30/11/2001	8.80	7.00
31/12/2001	7.90	6.75
31/01/2002	9.29	7.85
28/02/2002	8.45	7.28
27/03/2002	8.45	7.48
30/04/2002	6.57	5.28
31/05/2002	8.15	6.93
28/06/2002	9.96	8.06
31/07/2002	7.70	6.82
30/08/2002	7.60	6.69
30/09/2002	9.18	8.60
31/10/2002	8.57	7.54
29/11/2002	7.89	6.81
31/12/2002	8.54	6.98
31/01/2003	9.74	9.08
28/02/2003	10.15	9.30
31/03/2003	9.33	8.43
30/04/2003	7.08	6.73
30/05/2003	5.43	4.91
30/06/2003	5.50	5.11
31/07/2003	4.99	4.14
29/08/2003	5.08	4.65
30/09/2003	5.00	4.47
31/10/2003	5.25	4.86
28/11/2003	6.35	5.78
31/12/2003	6.29	6.04

Fuente: Base de datos del Banco de México, <<http://www.bancomex.gob.mx>>.

**CUADRO-16**  
**OBRA PÚBLICA EN EL MUNICIPIO AGUASCALIENTES, 1996-2004**

<b>Año</b>	<b>Obra pública</b>
1996	27,020,181
1997	57,010,432
1998	123,301,467
1999	146,025,269
2000	179,157,918
2001	215,063,732
2002	116,134,352
2003	161,098,073
2004	141,416,960

Fuente. Reporte anual 2003 a la bolsa mexicana de valores certificados bursátiles mags01 y mags03 [en línea]. Secretaría de finanzas municipales.< <http://www.aguascalientes.gob.mx>>, [ Consulta: 4 septiembre 2005].

## XI.- Bibliografía

1. Astudillo, M. Marcela. (1999-a) El Federalismo y la Coordinación Impositiva en México. Ed., México.
2. -----(1999-b). Federalismo Fiscal: El Caso del Estado de Guerrero. Ed. IIEC-UNAM. México.
3. ALBI, Emilio; Et als. (2000) Economía Pública . Tomo I y II. Ed. Ariel Economía. España.
4. Bojórquez, L. César. (2002) Emisión de Deuda Pública en el Mercado de Valores: El Caso del municipio Aguascalientes. INDETEC, Guadalajara, México.
5. Cruz, G. Javier. (1988). Financiamiento del gasto público, (1ª. Ed.). Ed. Trillas, México.
6. Colegio Nacional de Profesión e Investigación de Derecho Fiscal y Finanzas(1988). Financiamiento del Gasto Público. Ed. Trillas,. México.
7. Cabello, A. (1995), La integración económica y las finanzas municipales., en Girón A., Ortiz E y Correa E. (Comps), Integración Financiera y TLC: Retos y Perspectivas. Ed. IIEC-UNAM-Siglo XXI. México.
8. Correa, E. (1998), Crisis y Desregulación financiera. Ed. UNAM-Siglo XXI. México.
- De la Garza, Francisco Sergio. (1982). Derecho Financiero Mexicano, 11ª. Ed. Porrúa. México.
9. Flores, Z. Ernesto. (1979). Elementos de Finanzas Públicas Mexicanas, 21ª.Ed. Porrúa.
10. Girón, A. (1999) Globalización Financiera y Mercados Contestatarios. . En Girón A. y Correa E., Crisis Financiera: Mercado sin Fronteras; Instituto de Investigaciones Económicas., DGAPA . México.
11. INDETEC (1995). El Municipio en el Sistema Nacional de Coordinación Fiscal. Guad., México,
12. Kregel, J.(1999), Flujo de Capitales. Fragilidad e Inestabilidad Financiera en el Desarrollo Económico. En Girón A. y Correa E., Crisis Financiera: Mercado sin Fronteras; Instituto de Investigaciones Económicas., DGAPA . México.
13. Levi, Noemí .(2001), Gasto y Financiamiento Público en una Economía Globalizada: México 1980-2000 en Alicia Girón y Eugenia Correa Estructuras financieras: fragilidad y cambio. Ed. IIEC-UNAM. México.

14. Manrique, C. Irma; Et als (2005). Descentralización del gasto público y desarrollo en México. En Villarespe R. Coordinadora. La Política Económica del Gobierno Actual: Análisis y Perspectivas: Hacia donde va México? XXI Seminario de Economía Mexicana. . Ed. IIEC-UNAM. México.
15. Martínez, L. Luis. (1973). Derecho Fiscal Mexicano, 4ª.edición. Ediciones Contables. D.F., México, D. F.
16. Núñez, M. Horacio. (1998). Finanzas Públicas, 2ª edición. Ediciones Macchi. Buenos Aires, Bogotá.
17. Ortega, L. Roberto. (1994). Federalismo y municipio. Ed. Fondo de Cultura Económica. D. F., México.
18. Ortiz, E. y Vihang R. (1995), Los Mercados de Capitales Emergentes y la Globalización Financiera: Reto para las Finanzas Modernas, en Girón et al. (Comps), Integración Financiera y TLC: Retos y Perspectivas Ed. IIEC-UNAM - Siglo XXI. México.
19. Retchkiman, K. Benjamín (1987). Teoría de las Finanzas Públicas. Tomo II., Ed. UNAM. México.
20. Salazar, M. Julián. (1992). Elementos Básicos de la Administración Municipal, 2ª edición. Ed. Universidad Autónoma de estado México., Toluca, México.
21. Sanchez, L. Gregorio. (2000). Derecho Fiscal Mexicano. 12ª edición Ed. Cárdenas. México.
22. Sedas, Cecilia. (2001). Alternativas de Coordinación y Colaboración Intermunicipal y con el Estado en Materia Hacendaria. Ed. INDETEC, México.
23. Soria R. Rigoberto. (2004). El Poder y la Toma de Decisiones en la Coordinación Fiscal. El Caso México, 1980-2003. Ed. Universidad de Occidente, México.
24. Stiglitz, E. Joseph. (1988) La Economía del Sector Público. Ed. Antoni Bosh. España.
25. Vega, O. Et als (1999-a). Los Ingresos Locales No Tributarios, 1ª ed. INDETEC, Guad., Jalisco.
26. ----- (2001-b). El Control del Gasto Público Municipal Propio y Derivado de los Fondos Federales, 1ª ed. INDETEC, Guad., Jalisco.
27. Vidal, G. (1999) Mercados Internacionales de Capital e Inestabilidad Financiera. En Girón A. y Correa E., Crisis Financiera: Mercado sin Fronteras. Ed. IIEC-UNAM DGAPA . México..



## Otras fuentes

### Leyes y otros documentos

1. Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.
2. Cuenta de la hacienda pública municipal Aguascalientes (varios años). Diario estatal Aguascalientes, México.
3. Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas y Deuda Pública. Secretaria de Hacienda y Crédito Público, México.
4. Ley de Coordinación Fiscal. Diario Oficial de la Federación, 27 de diciembre 1978, México.
5. Ley de Coordinación Fiscal del estado Aguascalientes. 3 septiembre 1996. Diario estatal.
6. Ley de Deuda Pública. Diario Oficial de le Federación.
7. Ley de Deuda Pública estatal Aguascalientes. 10 noviembre, 1996. Diario estatal.
8. Ley de Deuda municipal Aguascalientes. Diario estatal.
9. Ley de egresos de egresos del municipio Aguascalientes (varios años) Diario estatal de Aguascalientes.
10. Ley de Ingresos del Municipio Aguascalientes (varios años), Diario estatal de Aguascalientes.

### Bibliografía electrónica

1. Banco de México (México). Información financiera y económica [en línea]. <<http://www.bancomex.gob.mx>>.
2. Bolsa Mexicana de Valores (México). Estadísticas generadas por la Bolsa Mexicana de Valores [en línea] . <<http://www.bmv.com.mx>>.
3. Comisión Nacional Bancaria y de Valores (México). [en línea]. < <http://www.cnbv.gob.mx>>.
4. Instituto Nacional de Geografía y Estadística e Informática (México). SIMBAD [en línea]. <<http://www.inegi.gob.mx>>.
5. Instituto Nacional de Geografía y Estadística e Informática (México). Finanzas Públicas. Estatales y Municipales de México [en línea].

- <<http://www.inegi.gob.mx>>, [Consulta: 24 agosto 2005].
6. Municipio de Aguascalientes (México). Reporte anual 2003 a la bolsa mexicana de valores certificados bursátiles mags01 y mags03 [en línea]. Secretaría de finanzas municipales.< <http://www.aguascalientes.gob.mx>>, [Consulta: 4 septiembre 2005].
  7. Secretaría de Hacienda y Crédito Público (México). Diagnóstico integral de la situación actual de las haciendas públicas estatales y municipales [en línea]. Unidad de Coordinación con Entidades Federativas. <<http://www.shcp.gob.mx>>, [Consulta:15 de agosto de 2005].

## Revistas

1. Dalsgaard ,T. (2000)"The tax system in Mexico: a need for strengthening the revenue- raising capacity". OECD, Papers no. 233. Marzo 2000.
2. Guidotti P. Y Kumar M., (1992), "La Gestión de la deuda pública interna". Finanzas y desarrollo. Revista del FMI y Banco Mundial. Sep.,1992,México.
3. Gupta, S y Nashashibi, K. (1992), "Aspectos fiscales del ajuste. Finanzas y desarrollo. Revista del FMI y Banco Mundial., Sep. 1992. México.
4. INDETEC. (1996-a), "Antecedentes Inmediatos de la Coordinación Fiscal (1979)". No.100., tomo 2, 30 de junio de 1996, Guadalajara, México.
5. INDETEC(1996-b) "Evolución de la Integración del Fondo General de Participaciones (1980-1992). "No.100, tomo II. 30 de junio de 1996, Guadalajara, México.
6. Moody`s Investors Service. Moody`s Opiniones Crediticias. Gobiernos Estatales y Municipales. Enero 2005. México.
7. Presa, Ch. Jorge. (2003), "La medición de los balances de las finanzas públicas", Revista de la División de Ciencias Sociales y Humanidades de UAM Azcapozalco, No. 37, vol.XVIII, primer trimestre 2003, México.
8. Ríos, S. José Luis. (1998). "El régimen legal del endeudamiento público en el ámbito local y la autonomía municipal para la celebración de operaciones de financiamiento". *Federalismo y Desarrollo* Año 11., jul-agos-sep.,

1998.México.