



**UNIVERSIDAD NACIONAL  
AUTÓNOMA DE MÉXICO**

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES  
ACATLÁN**

***LA INJERENCIA DEL GOBIERNO FEDERAL PARA IMPONER  
LÍMITES AL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO***

**TESIS PROFESIONAL**

**QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE  
LICENCIADO EN DERECHO**

**PRESENTA**

**ROSARIO VILAFRANCO TREJO**

**ASESOR**

**MTRA. IRENE DÍAZ REYES**

**SANTA CRUZ ACATLÁN, EDO. DE MÉXICO**

**FEBRERO 2015**



Universidad Nacional  
Autónoma de México



**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.

# **ÍNDICE**

INTRODUCCIÓN _____	1
<b>CAPITULO I EL CRÉDITO PÚBLICO</b>	
1.1 OBJETIVOS DEL ESTADO EN MATERIA ECONÓMICA _____	3
1.2 DETERMINACIÓN DE OBJETIVOS Y LÍMITES DE LA POLÍTICA FINANCIERA _____	4
1.3 NATURALEZA _____	6
1.3.1 CLASIFICACIÓN _____	8
1.4 CONSTITUCIÓN POLÍTICA Y LA CREACIÓN DE INSTITUCIONES DE CRÉDITO _____	10
1.5 INSTRUMENTOS GUBERNAMENTALES DE FINANCIAMIENTO _____	14
1.5.1 CETES _____	15
1.5.2 BONDES _____	17
1.5.3 UDIBONOS _____	19
1.5.4 OTROS _____	20
1.6 CRÉDITO COMO PROCEDIMIENTO CORRIENTE DE FINANCIACIÓN _____	21
1.7 DIFUSIÓN DE LA CARGA FISCAL _____	25
1.8 PRESIÓN DEL CRÉDITO _____	27
1.9 LÍMITES DEL CRÉDITO _____	29

## **CAPITULO II EL EMPRÉSTITO PÚBLICO**

2.1 ORÍGENES _____	30
2.2 CONCEPTO _____	32
2.2.1 CAUSAS _____	36
2.2.2 EFECTOS _____	37
2.3 COMO INSTRUMENTO ORDINARIO DE FINANCIAMIENTO _____	39
2.4 COMO INSTRUMENTO DE CAPITALIZACIÓN ECONÓMICA _____	40
2.5 NATURALEZA JURÍDICA _____	41
2.5.1 ACTO DE SOBERANÍA _____	42
2.5.2 CONTRATO _____	43
2.6 CLASES DE EMPRÉSTITOS _____	45
2.7 ELEMENTOS _____	47
2.8 CARACTERÍSTICAS GENERALES DEL CONTRATO DE EMPRÉSTITO INTERNO _____	51
2.9 GARANTÍAS DE EMPRÉSTITO _____	52
2.10 VENTAJAS A TENEDORES _____	54
2.11 INCUMPLIMIENTO DE OBLIGACIONES DEL EMPRÉSTITO _____	55

**CAPITULO III  
LA DEUDA PÚBLICA**

<b>3.1 DEFINICIÓN</b>	<b>57</b>
<b>3.2 USOS</b>	<b>58</b>
<b>3.3 CLASIFICACIÓN</b>	<b>59</b>
<b>3.4 EVOLUCIÓN Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA EN MÉXICO</b>	<b>61</b>
<b>3.5 ALCANCES DE LA INFORMACIÓN</b>	<b>64</b>
<b>3.6 HISTORIA</b>	<b>69</b>
<b>3.7 TEORÍA ECONÓMICA</b>	<b>72</b>
<b>3.8 FUNCIONES</b>	<b>83</b>
<b>3.9 INSTITUCIONALIDAD DE LA DEUDA</b>	<b>90</b>
<b>3.9.1 CONSTITUCIÓN POLÍTICA DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS</b>	<b>90</b>
<b>3.9.2 LEY GENERAL DE DEUDA PÚBLICA</b>	<b>91</b>
<b>3.9.3 LEY DE INGRESOS DE LA FEDERACIÓN</b>	<b>92</b>
<b>3.10 IMPLICACIONES DE LA DEUDA PÚBLICA</b>	<b>95</b>
<b>3.11 CONSECUENCIAS DE LA DEUDA PÚBLICA</b>	<b>99</b>
<b>3.12 LA POLÍTICA DE LA DEUDA</b>	<b>102</b>
<b>3.13 EL SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA</b>	<b>104</b>

**CAPITULO IV  
DEUDA EN MATERIA LOCAL**

<b>4.1 EL SECTOR PÚBLICO</b>	<b>105</b>
<b>4.1.1 DEFINICIÓN</b>	<b>105</b>
<b>4.1.2 INSTITUCIONALIDAD</b>	<b>110</b>
<b>4.2 FUNCIONES DE LA HACIENDA PÚBLICA MUNICIPAL</b>	<b>113</b>
<b>4.3 DISTRIBUCIÓN DE COMPETENCIAS EN EL ÁMBITO LOCAL</b>	<b>114</b>
<b>4.4 INTEGRACIÓN Y ANÁLISIS DE LA HACIENDA PÚBLICA MUNICIPAL</b>	<b>117</b>
<b>4.5 ANÁLISIS DE LA DEUDA DE ENTIDADES FEDERATIVA Y MUNICIPIOS</b>	<b>122</b>
<b>4.6 SALDO DE LA DEUDA LOCAL</b>	<b>125</b>
<b>4.7 FACTORES QUE INCREMENTAN EL SALDO DE LA DEUDA</b>	<b>143</b>
<b>4.8 PROPUESTA</b>	<b>164</b>
<b>CONCLUSIONES</b>	<b>166</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA</b>	<b>171</b>

## INTRODUCCIÓN

Dentro de la Hacienda Pública Mexicana la deuda pública es causa y efecto de sucesos en todo contexto económico. Ha cobrado mayor importancia en años recientes, particularmente al ser utilizada como forma de financiamiento de los gastos de inversión y para hacer frente a los estragos económicos y sociales provocados por la fase de depresión del ciclo económico.

El presente trabajo propone establecer criterios para determinar la capacidad de endeudamiento como la de pago lo que permitirá regular y controlar de manera adecuada la deuda pública interna en cada uno de los diversos niveles de gobierno. Así como regular el sistema de distribución del ingreso y de los recursos obtenidos por concepto de crédito, los que deben ser canalizados de manera equitativa y eficiente para lograr la mejor asignación y utilización de los recursos públicos siempre escasos a fines alternativos de tal manera que se genere el bienestar social para todos los sectores.

El objetivo es analizar en el marco constitucional del artículo 73 fracción VIII como facultad del Congreso de la Unión, reglamentado específicamente en la Ley General de Deuda Pública en materia de Deuda Pública, la trayectoria que ha seguido el endeudamiento. Concretamente de las Entidades Federativas y su impacto en las Finanzas Públicas del país. Tomando en cuenta

El Federalismo Fiscal que ha generado una alta dependencia de las haciendas locales por medio de las participaciones federales otorgadas en el ramo 33, evitando así hacer frente a los costos.

Para el desarrollo de la investigación se utilizaron especialmente datos estadísticos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México, de la Auditoría Superior de Fiscalización de la Federación que ofrecen información cuantitativa de manera trimestral o semestral. Adicionalmente, se considera la información relacionada con la deuda pública subnacional publicada por diversas instancias, como el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF); la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV); la Bolsa Mexicana de Valores (BMV); y el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), así como otros elementos conceptuales y analíticos del Fondo Monetario Internacional (FMI) y la Organización Internacional de Entidades de Fiscalización Superior (INTOSAI, por sus siglas en inglés), entre otros.

El primer capítulo se plantea la noción conceptual de Crédito público sus implicaciones de su uso ¿es un mal o un bien? manejado por la necesidad. Observando en que medida el Estado recurre a él. Los límites a este recurso y las consecuencias que produce este procedimiento sobre la difusión de la carga pública entre la ciudadanía.

El segundo capítulo plantea de manera teórica el uso del empréstito, así como el debate entre los hacendistas clásicos y modernos sobre tomar al recurso con un carácter ordinario. Su naturaleza y como puede ser utilizado para el beneficio de las finanzas públicas.

El tercer capítulo nos hablara del desarrollo de la deuda pública en los últimos años en nuestro país, los diversos tipos especialmente la deuda interna y externa. El establecimiento del estudio por medio de la teoría económica tomando en cuenta los aspectos de pago, sustentabilidad, vinculación con las políticas fiscal y monetaria, la interacción con el mercado financiero, la credibilidad y riesgo de los instrumentos emitidos por el gobierno. Proponiéndose ocho funciones generales y treinta y cuatro específicas de la deuda descritas una a una. Plasmando las facultades de las autoridades que intervienen en materia económica.

En cuarto y último capítulo se analiza al sector público desde la perspectiva de su origen, institucionalidad, estructura, tamaño y evolución. Como también el crecimiento de la deuda de las entidades federativas durante el periodo 2008-2011, se reportan los saldos acumulados en total y por tipo de deudor, así como por tipo de institución acreedora y de garantía del financiamiento. Se consideran los diferentes tipos de deuda registrados por las haciendas públicas subnacionales, entre las que destacan la de origen bancario, la bursatilizada y los proyectos de prestación de servicios. Así como hacer una estimación objetiva del riesgo por medio de indicadores de vulnerabilidad, sostenibilidad y financieros relevantes de sus finanzas públicas.

# **CAPÍTULO I CRÉDITO PÚBLICO**

## **1.1 OBJETIVOS DEL ESTADO EN MATERIA ECONOMICA Y FINANCIERA**

Tienen por finalidad la realización del bien común. La política financiera actuará en la esfera de la economía pública y sobre las relaciones entre la economía pública y la economía privada, reduciéndose tal actuación a tres puntos esenciales:

### **Realización de un Mayor Bienestar**

El Estado debe procurar que la economía sea progresiva, es decir, que la obra de producción implique la realización de productos y servicios, o sea, de utilidades, en número y en calidad superiores a las que son absorbidas para producir, pues sin esto no habría progreso.

Estas condiciones, según la doctrina tradicional, se realizan por el juego de la iniciativa privada cuando reina un estado de competencia perfecta. Pero como este estado es hipotético, la acción de la autoridad pública debe ejercitarse de modo que los inconvenientes propios de la competencia imperfecta sean corregidos hasta el máximo. En especial, la autoridad pública deberá velar por la utilización racional de los recursos, el establecimiento de precios justos que no impliquen rentas excesivas, el empleo juicioso del superávit retirado de la producción; inversiones productivas, consumo socialmente deseables.

### **Realización de una Seguridad**

La seguridad material es un ideal a conseguir; ahora bien, la sucesiones de fases de prosperidad y de depresión llevan consigo a veces modificaciones profundas en la condición material de los individuos, hasta el punto de que éstos dejan de gozar de la seguridad necesaria para la dignidad de su vida y el ejercicio de sus libertades.

Pero ante la magnitud de los males causados por las crisis, el Estado debe velar, sino por la estabilización, sí al menos por la regulación de la coyuntura.

### **Realización de una Justicia Social**

El Estado debe buscar el máximo de satisfacciones sociales, es decir, la producción de lo que es socialmente útil y no de lo que es económicamente rentable. En donde se suple la defeción de la iniciativa privada, que rehúye a ciertas producciones útiles pero no rentables, corregir el juego de la competencia imperfecta, que desemboca en la retracción de verdaderas rentas en detrimento del consumo de la comunidad.

## **1.2 DETERMINACIÓN DE LOS OBJETIVOS Y LÍMITES DE LA POLÍTICA FINANCIERA**

### **Desarrollo del progreso Económico**

La importancia de las cantidades puestas en movimiento por el presupuesto del Estado, la multiplicidad de sus empleos y la diversidad de sus modos de exacción, hacen que sean muy raras las esferas que escapan de la acción de la Hacienda Pública. Así, pues, hay que procurar que no se opongan al desarrollo económico sino, al contrario, que lo fomenten. He aquí algunas indicaciones al respecto:

En lo que se refiere a los gastos, el Estado debe procurar que su empleo sea productivo, sea directa o indirectamente. En otros términos, los gastos que efectúa deben contribuir a la reconstitución de la renta y del capital de la Nación que ha sido previamente amputado por la exacción.

En lo que concierne a los ingresos, se ha de asegurar la rentabilidad, en el sentido de que la renta y la fortuna de la comunidad, que se ha nutrido de los gastos, deben dar lugar a una masa de ingresos obtenida sin perjuicio para el producto nacional. Los gastos públicos hechos en un momento deben de favorecer el desarrollo del producto global, de tal modo que el ingreso recaudado no perjudiquen el desarrollo ulterior, que permitan su constante progreso.

Esto supone, además que el peso de la carga pública se determine en función del desarrollo del progreso económico. Si es demasiado pesado, se expone a redundar en la confiscación de una parte del producto nacional sin permitir su reconstitución. Cuando los gastos productivos son insuficientes provocan una contracción del producto nacional.

La política financiera, unida a la política económica, puede entonces provocar la utilización máxima de los recursos nacionales, impulsar la renta hasta su más alto nivel, explotar racionalmente el progreso económico. Animada por perspectivas dinámicas, se convierte en una política de mayor bienestar.

### **Regulación de la Coyuntura**

Cuando aparece la depresión un aumento de las inversiones públicas debe atenuar sus efectos, provocando un desarrollo de la producción atacada de anemia por la parálisis de la iniciativa privada. En periodo de prosperidad, una contención de la inversión pública debe sosegar el alza desordenada que pueden provocar las perspectivas inmotivadas del empresario privado. El desequilibrio presupuestario del tiempo de depresión puede, ser compensado por las plusvalías del tiempo de prosperidad.



## Realización de una Justicia Fiscal

La justicia conmutativa que regula la relación de intercambios privados, cede aquí su lugar a la justicia distributiva, que da a cada uno lo que le es debido, según sus necesidades vitales. No se trata de que el Estado haga exacciones en la renta del individuo en función de los servicios prestados, sino más bien de efectuar la exacción en función de la facultad contributiva de cada uno.

Así puede darse la redistribución de la renta nacional, que cada vez es más obvio la satisfacción de la exigencia de la justicia social, sino también la estabilidad y seguridad económica.

La línea directriz de la acción estatal es respetar el mínimo necesario para cada individuo, a fin de proveer a sus necesidades y a las de su familia. Esto supone que el impuesto directo que recae sobre la renta alcanza solo débilmente, o incluso renuncia a la fracción de renta destinada a la satisfacción de las necesidades vitales, atacando en cambio lo superfluo con el rigor que merece.

Partiendo de la idea de que el Derecho financiero regula la actividad financiera de los entes públicos, y de que la actividad financiera es la actividad de los entes públicos encaminada a la obtención de ingresos y la realización de gastos con los que poder atender determinadas necesidades, podemos afirmar sin mayores problemas y como idea previa que el crédito público constituye dentro de esa actividad financiera una parte importante de los ingresos.

En efecto, si la actividad financiera se articula y conforma en sus dos grandes vertientes de ingresos y gastos públicos, es claro que el crédito público es esencialmente un ingreso público, ya que constituye, al igual que los ingresos tributarios o patrimoniales, una cantidad de dinero percibida por el Estado o por otros entes públicos con el objetivo esencial de financiar los gastos públicos.

Por ello, el crédito público y, en especial, la deuda pública, se ha considerado por nuestra tradición jurídica-financiera como uno de los recursos generadores de ingresos públicos.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Pese a la aparente fungibilidad de las expresiones recursos, ingresos y derechos, fruto de una habitual imprecisión terminológica del legislador y de la doctrina, nosotros mantendremos en esta lección la tan clásica olvidada distinción diseñada por SAINZ DE BUJANDA entre recursos financieros, derechos económicos e ingresos públicos. Conforme a ello, el crédito público sería un "recurso" del ente público, y el producto de las operaciones de crédito constituiría un "derecho" económico de la Hacienda Pública que al ejecutarse proporcionaría un "ingreso público". En puridad, así habría que entenderlo ya que para él, "la Hacienda Pública está constituida por un conjunto de «recursos», entendidos éstos como institutos jurídicos cuya aplicación genera ingresos a favor del Estado y de los restantes entes públicos. De tal suerte que el patrimonio, el tributo, la deuda pública y el monopolio son recursos, y los flujos monetarios que ellos producen son ingresos (...). Los ingresos se estudian como una de las partes –como un desenlace, diríamos– del recurso que los produce" (cfr., SAINZ DE BUJANDA, F., Lecciones de Derecho Financiero, 7ª edición, Servicio de Publicaciones de la Universidad Complutense de Madrid, Madrid, 1989, pp. 123 y 126).

Cuando hablamos de crédito público no nos referimos a aspectos políticos, ni económicos. La palabra crédito proviene del latín "**credere**" que quiere decir tener fe, confianza.

En el crédito público la fe o confianza que se brindase a un Estado es por la fe institucional que demuestra, el respeto por los derechos humanos y la ley, además por el cumplimiento de las convenciones internacionales.

Esta es la confianza que inspira un Estado, además se debe tener en cuenta la seriedad y unidad de conducta, el compromiso de gestiones anteriores y el buen orden de la hacienda pública.

El crédito un acto de confianza, puede ser privado y público, en el primer caso se refiere a la promesa de pago con la que se comercia entre particulares, siendo el crédito público aquel en el que interviene el Estado, que entrega instrumentos de pago futuro a inversionistas de todo tipo, tanto institucionales como individuales por recursos monetarios.

En su acepción más amplia, crédito público significa confianza en el cumplimiento puntual y exacto de todos y cada uno de los compromisos y obligaciones que contraiga una entidad pública con otras o con particulares. Teóricamente el crédito está íntimamente ligado a la capacidad de pago.

"El crédito público puede entenderse como la actitud política, económica, jurídica y moral de un Estado para obtener dinero o bienes en préstamo basada en la confianza de que goza por su patrimonio, los recursos de que dispone y su conducta".<sup>2</sup>

La capacidad que tiene el Estado de endeudarse con el objeto de captar medios de financiamiento para realizar inversiones reproductivas, para atender casos de evidente necesidad nacional, para reestructura su organización o para refinanciar sus pasivos, incluyendo los intereses respectivos. Se prohíbe realizar operaciones de crédito público para financiar gastos operativos. El endeudamiento que resulta de las operaciones de crédito público se denomina deuda pública.

### **1.3 NATURALEZA ECONÓMICA**

Los clásicos decían que el crédito público aniquilaba el capital, pero modernamente se dice que es una transferencia de medio financieros de los particulares hacia el Estado.

Para los clásicos el crédito público era soportado por generaciones futuras, pero en realidad quienes lo soportan son las generaciones presentes ya que el Estado resta a ellos la capacidad de consumo e inversión, las generaciones futuras solo tendrán una operación de transferencia, porque se detrae a unos para devolver a otros.

---

<sup>2</sup> Groves, Harold M. "Finanzas Públicas" 9ª. Edición. Editorial Trillas. México, 1983, Pág. 120.

El auge del crédito público trajo aparejada la discusión doctrinal acerca de si realmente es un recurso público, y cuáles son los límites de su racional utilización.

### **A) TEORÍA CLÁSICA**

Para los clásicos el empréstito era un recurso de carácter extraordinario y suponía siempre un endeudamiento del país que debían pagar las generaciones venideras. También se decía que el crédito público es igual al privado, y lo que varía es el sujeto, algunas condiciones, la magnitud y las garantías.

### **B) TEORÍA MODERNA**

Hoy ese enfoque ha cambiado, el empréstito es un recurso de tipo normal, como lo es el impuesto, es decir que el Estado examinará los criterios para adoptar uno u otro recurso en determinado momento.

Cree que el empréstito estatal es un recurso que nada tiene de anormal, y que no puede estar rígidamente limitado a “circunstancias excepcionales” que requieran lugar a gastos imprevistos o urgentes.

De acuerdo a algunos economistas de la escuela moderna, sería un procedimiento en ciertos casos menos oneroso que el impuesto, y tampoco afectaría al capital nacional sino incidiera en las generaciones futuras.

Otra visión es que los modernos no asimilan el crédito público al privado. Son diferentes las relaciones contractuales que se generan. En el crédito privado se respeta a las voluntades de las partes, y en el público se debe respetar la voluntad del Estado.

El crédito por su naturaleza es voluntario y sin garantía material, cuando es forzoso o con garantía material se desvirtúa su esencia, regularmente el crédito para fines de empréstitos, se otorga después de que, tanto el otorgante, como el demandante del crédito, han aceptado a su plena satisfacción, las condiciones y características específicas de la operación.

La especie y amplitud de las operaciones de crédito en nuestra época actual, son muestra del grado de desarrollo económico y social de un país.

“El monto y otorgamiento del crédito está delimitado por apreciaciones de carácter subjetivo, puesto que no existen elementos tangibles uniformes que permitan medir con exactitud el crédito de un país, ya que esto dependerá del total de sus bienes materiales y morales, de su tradición histórica, del valor científico, técnico y demás atributos de su población y de sus instituciones públicas y privadas, etc., los cuales no son susceptibles de una cuantificación objetiva.

No obstante lo anterior, al otorgarse un crédito se tomará en cuenta una multitud de factores de orden económico, político, histórico, siendo indudable que un país que se encuentra en paz, gozará de más crédito que uno que esté en guerra; así mismo, un país que observe estrictamente los términos de los convenios,

tendrá más crédito que uno que infrinja, o un país con perspectivas económicas, gozará de más crédito que otro con menos perspectivas”.<sup>3</sup>

Desde el punto de vista de la persona o institución que da el crédito, la operación significa un otorgamiento, una concesión, o una autorización; y desde el punto de vista del solicitante, es una obtención. En ocasiones un crédito está representado por la autorización para emitir bonos, títulos o valores.

Cuando se hace uso de un crédito, se dice que éste ha sido utilizado, ejercido o dispuesto, y en el caso de los bonos, títulos o valores, se denominan colocación, lo cual constituye el empréstito, que es el primer generador de la deuda pública. Si el crédito no es utilizado dentro del término estipulado para tal fin, o cuando quien lo solicita, quien lo otorgue o ambos, lo anulan, se dice que es un crédito cancelado, operación que debe ser parcial o total; si al vencimiento del plazo para disponer del crédito se concede prórroga, se dice que es un crédito renovado, y si el monto del crédito se aumenta, se dice que hay una ampliación.

El crédito no debe confundirse con el empréstito, ya que éste es el uso de aquél. Se conocen varias clasificaciones del crédito público, pero las más usuales se vinculan con características de la deuda resultante de los empréstitos públicos y tienen en cuenta la nacionalidad de los tenedores, plazo de amortización, la forma, la emisión y su efecto en la actividad económica en la siguiente forma:

### **1.3.1 CLASIFICACIÓN**

#### **➤ Por las Circunstancias del Lugar:**

Deuda interna, que se emite dentro del país y nada tiene que ver la nacionalidad y el domicilio de los prestamistas, los cuales pueden ser extranjeros, lo que destaca en que régimen esté determinado la legislación interior.

Deuda externa, se contrata casi siempre en moneda extranjera, lo cual conlleva a un pago de intereses y la devolución del monto principal se debe efectuar, en la misma divisa o en su equivalente en moneda nacional.

#### **➤ Por el plazo de Amortización:**

**Corto plazo o flotante**, que madurara en un año o menos, constituyéndose por bonos gubernamentales. Naturalmente su función consiste en cubrir el déficit de caja que se presenta durante la ejecución del presupuesto, pues la recaudación tributaria y los egresos no siempre están perfectamente equilibrados, por lo cual se pueden producir baches de liquidez, y para cubrirlos se suelen utilizar como instrumentos de política económica.<sup>4</sup>

---

<sup>3</sup> Retchkiman Benjamín. “Teoría General de las Finanzas Públicas” Tomo I, 3ª. Pág. 236.

<sup>4</sup> Colegio Nacional de Profesores e Investigaciones de Derecho Fiscal y Finanzas Públicas. *Financiamiento del Gasto Público*, Editorial Trillas. México, 1998. Pág. 48.

Por lo que se refiere a la Deuda consolidada o a largo plazo, la palabra consolidada tiene su origen en la expresión inglesa **consolidated**, que se refiere a la deuda pública permanente, atendida con un fondo especial que no requiere el voto anual de los recursos correspondientes a la deuda a mediano y largo plazo.

Las deudas a largo plazo son aquellas cuya madurez es mayor de un año, aunque actualmente el largo plazo se considera a partir de cinco años, siendo perpetuos los que no tienen fecha fija de madurez.

➤ **Por la forma de Emisión:**

**Titulada**, fragmentada en varios documentos de diverso valor, con el propósito de que sean adquiridos por todo tipo de ahorradores.

**No titulada**, integrada por documentos no divisibles.

➤ **Por su efecto en la economía:**

**Deuda Lastre**, es una obligación en la que el Estado interviene y cuyo gasto no aumenta la capacidad productiva de la comunidad.

**Deuda Activa**, es la que contrae el Estado y tanto directa como indirectamente se gasta para incrementar el poder productivo de la comunidad. Relacionada con la fuente de donde se tomarán los recursos. De esa tipo de deuda se deriva la Autoliquidable, cuando las entradas que se obtuvieron fueron invertidas en empresas que producen un ingreso monetario; un servicio telefónico propiedad del

Estado que puede cobrar precios en los que se incluya una utilidad similar a la que otorguen firmas del mismo tipo.

**Deuda Pasiva**, el Gobierno ha gastado en proporcionar ciertos servicios útiles y recreó a la población, pero no produce por sí misma ingresos ni aumenta directamente la eficacia y productividad del trabajo o del capital.

## **1.4 LA CONSTITUCIÓN POLÍTICA DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS Y LA CREACIÓN DE INSTITUCIONES Y ORGANISMOS OFICIALES DE CRÉDITO**

Para cumplir el nuevo papel de **REGULADOR** de créditos privados y prestador directo del servicio oficial de crédito. El Estado crea y organiza jurídicamente instituciones que captan el ahorro privado y lo canalizan hacia fines públicos en competencia con la bolsa y empresa privadas receptoras de economías particulares. Con estas organizaciones, el Estado actúa como prestamista para particulares.

México cuenta con Instituciones Oficiales del Crédito de gran importancia por la cuantía de recurso que maneja y destino que les dan. Bajo la coordinación de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público. Como ejemplo tenemos:

Banco Nacional de Crédito Rural, S.A  
Banco Nacional del Ejército y la Armada

El Estado mexicano ha venido utilizando el crédito público como parte importante de las políticas monetarias t de desarrollo. Caso concreto NAFINSA (creada por Decreto del 27 de Diciembre de 1933), aporta grandes recursos con el objetivo de acelerar el crecimiento económico, abatir la inflación mediante una mayor productividad y creación de fuentes de empleo.

La nacionalización en el caso del crédito se ha producido en ciertos Organismos que pasan a formar parte de la estructura pública. La actividad crediticia convertida en servicio público al quedar en concesión del crédito en Organismos Oficiales suplementando la mentalidad capitalista por una auténtica gestión pública al cuidado del interés colectivo.

### **LAS POLÍTICAS CREDITICIAS COMO FACTOR DETERMINANTE EN LA TRANSFERENCIA DE RECURSOS**

En Estados Intervencionistas caso concreto México, el gobierno ha tenido como objetivo promover el crecimiento económico y distribuirlo con justicia social. Obtener un desarrollo equilibrado solo se logra cuando el Estado aplica diversas políticas por las cuales puede propiciar una transferencia de recursos de los sectores más ricos a los sectores más atrasados.

La Doctrina en materia de planificación económica ha sostenido que en países en vías de desarrollo los recursos de las Instituciones Crediticias deben asignarse de acuerdo con un orden de carácter prioritario óptimo. Desafortunadamente en la práctica operan criterios selectivos del crédito se han fincado en convenciones empresariales.

La canalización del crédito a sectores marginados se traduce en la creación de un mecanismo impositivo para los usuarios del crédito en los sectores no prioritarios;

de esta forma se ha orientado el crédito a sectores como el agropecuario, la vivienda, pequeña y mediana empresa. Por otra parte orientar el crédito hacia determinados sectores significa limitar el monto de los recursos bancarios disponibles para actividades de menor prioridad.

El Banco de México regulador del crédito procura canalizarlo a regiones alejadas de mayor prioridad, se ha encargado también de apoyar financieramente proyectos de mediano y largo plazo que la banca privada por sí sola no podría realizar.

A través de los años, los instrumentos de política monetaria del Banco de México ha venido evolucionando para adecuarse a circunstancias cambiantes. Recientemente los fuertes presiones inflacionarias (internas y externas) han obligado al Banco Central a utilizar sus mecanismos de control cualitativo para suavizar los efectos sectoriales de la política anti-inflacionaria.

La política crediticia pública del Banco de México se encuentra en crecimiento a través de Fideicomisos: Fondo de Garantía y Fomento para Agricultura, Ganadería y Silvicultura (FIRA) y Fondo de Garantía y Fomento de la Vivienda (FOGA).

## **RAZONES QUE JUSTIFICAN LA INTERVENCIÓN GUBERNAMENTAL EN LA ASIGNACIÓN DE RECURSOS**

Según Gustavo Petricioli:

I. La subestimación de la capacidad crediticia y de la posibilidad real de rentabilidad y seguridad de proyectos. Esta resulta de la falta de información de actividad rutinaria y carencia de tecnología adecuada. Estos factores suelen dar lugar a que la banca otorgue o niegue al solicitante y no viabilidad del proyecto.

En consecuencia, los demandantes de crédito se enfrentan a costos mayores fuera del Sistema Financiero o escasa disponibilidad. En estas condiciones el Sistema Financiero deja de financiar alguna actividad cuya productividad hubiera justificado plenamente el crédito, y se abstiene de desempeñar el papel promotor de la producción en el largo plazo.

II. La existencia de economías externas. Ni la banca privada ni las unidades que se promueven están en disponibilidad de captar recurso para sí. En consecuencia, la rentabilidad comercial subestima en esa medida la rentabilidad social.

III. La carencia de tecnología en la formulación de proyectos. La incapacidad técnica de algunos sectores para integrar y presentar sus proyectos es otro obstáculo que frena la mejor distribución del crédito. La solución a tal rechazo consiste en brindar adecuada asistencia técnica a ese sector potencialmente redituable.

### **LÍMITES DE TIPO INSTITUCIONAL A LOS QUE SE ENFRENTAN LAS POLÍTICAS DE CONTROL**

La correcta utilización presenta dos dificultades:

Los obstáculos de orden Institucional referentes a la dificultad de controlar el destino final del crédito y a la dificultad que se le presenta al Banco de México cuando trata de comprobar los efectos verdaderos que se producen por el otorgamiento del crédito bancario.

Para mantener un Sistema Financiero eficiente, se deben subsanar las deficiencias administrativas, mediante la simplificación.

El segundo nivel de dificultad es el que tienen las medidas de control selectivo del crédito con el comportamiento de las diversas unidades de la economía.

### **FINALIDADES QUE PERSIGUEN LAS INSTITUCIONES OFICIALES DEL CRÉDITO**

- Fomentar las empresas públicas y privadas; impidiendo la lucha entre sí.
- Canalizar los recursos hacia aquellos sectores de actividades económicas de importancia vital para el desarrollo.
- Establecer una política de fomento.
- Hacer que el Estado planee una política poderosa a mediano y largo plazo en el campo de proyectos de inversión que no resultaron atractivos para la banca privada.
- Contar con una política económica y de desarrollo como puntal básico para la estrategia contenida en los planes sectoriales.
- Disponer de una estructura crediticia permanente que permita el fomento de empresas que produzcan bienes de capital, reduciendo las importaciones y fuga de divisas.
- Contar con la permanencia de empresas básicas destinadas a la exportación.
- Sustituir costumbres dispendiosas de consumo privado.
- Establecer el principio de Igualdad de acceso al crédito.

El Estado se convierte en un **AGENTE ACTIVO** de empresas discriminadas por el sector bancario privado o de aquellas de competitividad escasa.



Para que las finalidades anteriores se cumplan es necesario que la administración disponga de un volumen previsible de recursos financieros que resulten suficientes para los objetivos que a corto plazo el Estado se ha propuesto en su Plan Nacional de Desarrollo.

Desde luego que el crédito oficial exige como pre-requisito la institucionalización formal del crédito, que los recursos prestados se utilicen para los fines propuestos y que garanticen los préstamos en cuanto a sus inversiones y amortización. Prever los canales de distribución del crédito con el fin de que los recursos incidan favorablemente en la vida económica.

La importancia del crédito no sólo es de carácter económico sino también político dada la amplitud de interés que intervienen en el destino del país. Siendo recursos del Estado que utilizan los organismos crediticios oficiales, existe un control administrativo (interno y externo) impuesto por Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

### **LA IMPORTANCIA DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS EN EL DESARROLLO PLANIFICADO**

El Programa de Naciones Unidas en materia Administración y Hacienda Pública, se ha pronunciado por la creación de Instituciones financieras con una base amplia, como requisito fundamental para la movilización y asignación de recursos en el desarrollo planificado.

Muchos Gobiernos han creado Instituciones Financieras Públicas con la expresa finalidad de prestar asistencia financiera para el desarrollo de determinados sectores.

Afirma la ONU que los países como México han tomado la decisión política de planificar su desarrollo en la libertad, en la planificación democrática, y en el respeto a las distintas formas de propiedad, se le presenta el extraordinario reto de lograr que las Instituciones Financieras Privadas adecuen sus actividades a las prioridades, objetivos y metas del Plan Nacional.

El Gobierno ha adoptado instrumentos monetarios y fiscales, controles selectivos del crédito, medidas directas de reglamentación y en algunos casos su Nacionalización. Para influir en la conducta de los Bancos y el otorgamiento de un crédito persiste la dicotomía entre prioridades y exigencias del Desarrollo Nacional.

Los expertos de Naciones Unidas opinan que la fuente de esta dificultad consiste que los planes de desarrollo y las políticas monetarias anuales no determinan de modo explícito ni el origen de los fondos, ni el carácter ni amplitud de la mediación financiera.

En vista a esto es necesario una mayor coordinación en la fase de planificación a plazo medio, la creación de mecanismos apropiados facilitará la formulación de un criterio general que tenga en cuenta las medidas regulatorias necesarias e instrumentos financieros adecuados a los gustos y necesidades de los ahorrantes.

## 1.5 INSTRUMENTOS GUBERNAMENTALES DE FINANCIAMIENTO

Un título público emitido por el Estado Nacional o Provincial en virtud de las facultades que les confieren las respectivas constituciones, es un instrumento financiero por el cual el Estado capta recursos del mercado de capitales y se compromete a su devolución en determinadas condiciones que se fijan en la emisión del mismo.

La emisión se autoriza por medio de Leyes y Decretos en un todo de acuerdo a la Legislación vigente, en donde se determinan las condiciones y las obligaciones que asume el emisor, las que pasan a constituir los derechos que el título otorga a su poseedor.

Corresponden a los títulos de deuda emitidos por el Gobierno Federal en el mercado de dinero con la doble finalidad de allegarse de recursos y regular la oferta circulante. Son títulos de crédito por los cuales el Gobierno Federal se obliga a pagar una suma fija de dinero en fecha determinada. Son emitidos por conducto de la Secretaría y el Banco de México.

### **La inversión en instrumentos de deuda nos reportan las siguientes ventajas:**

- ✓ Presentan una alta demanda entre los inversionistas, lo que los hace altamente negociables. Esto significa que, si se necesita el dinero invertido antes de la fecha de vencimiento, se puede vender los títulos en cualquier momento, para solventar los problemas de liquidez.
- ✓ Ofrecen alto rendimiento, situación que lo coloca como una alternativa de inversión.
- ✓ Se pactan a plazo definido, dando al inversionista la facilidad de planear sus operaciones.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a través de la Unidad de Crédito Público, emite instrumentos de deuda, los cuales se colocan en el mercado y son principalmente:

- Cetes
- Bondes
- Bonos Tasa Fija
- Udibonos
- Swaps

### 1.5.1 CERTIFICADOS DE TESORERIA DE LA FEDERACIÓN (CETES)

Este instrumento se emitió por primera vez en Enero de 1978, en el Decreto que autoriza su emisión (publicado en el Diario Oficial de la Federación el 28 de Diciembre 1977) y desde entonces constituyen un pilar fundamental en el desarrollo del mercado de dinero en México. Estos títulos pertenecen a la familia de los bonos cupón cero, esto es, se comercializan en descuento (por debajo de su valor nominal en la fecha de su vencimiento).

Los montos se contabilizan al precio de colocación, el cual se obtiene al descontar la tasa de descuento al valor nominal mediante la siguiente fórmula:

$$C = S \times (1 - D \times T / 360)$$

*En donde:*

**C = Precio de colocación**

**S = Valor nominal**

**D = Tasa de descuento**

**T = Periodo de maduración del instrumento**

En Junio de 1993 los CETES experimentaron diferentes modificaciones en sus características, según se señala en el Diario Oficial de la Federación del 09 de Junio de ese mismo año: ampliación del plazo de emisión (a dos años) y la posibilidad de los CETES de devengar intereses. “Estos permiten al Gobierno Federal y al Banco de México en lo particular administrar la política monetaria. Para el inversionista el atractivo de este instrumento es su gran liquidez y poco riesgo.

Desde el punto de vista de la economía en general, el CETES presta invaluable servicios al ser una de las tasas de referencia por excelencia, a partir de la cual se determinan las restantes tasas de interés”, así como el financiamiento federal.

Los CETES son títulos de crédito al portador por los cuales el Gobierno Federal se obliga a pagar una suma fija de dinero en fecha determinada.

Se pueden adquirir y negociar exclusivamente a través de las casa de bolsa. Se emiten semanalmente. Se publica un prospecto en los principales Diarios que contienen los siguientes datos: monto de la emisión, número de la misma, fecha de vencimiento, días de descuento, la tasa promedio ponderado equivalente a la tasa de descuento.

Los montos típicos de las emisiones donde varias decenas de millones de pesos. La duración máxima no excede de un año.

## **CARACTERISTICAS**

- **Emisor:** La Secretaria de Hacienda y Crédito Público por conducto del Banco de México.
  - **Valor Nominal:** \$10.00 y sus múltiplos.
  - **Plazo:** Se pueden emitir a cualquier plazo siempre y cuando su fecha de vencimiento coincida con un Jueves o la fecha que sustituya a este en caso de que fuera inhábil. De hecho, estos títulos se han llegado a emitir a plazos mínimos de 7 días y plazos máximos de 728 días. En la actualidad los CETES se emiten y colocan a plazos de 28 y 91 días, y plazos cercanos a los seis meses y un año.
  - **Pago de Intereses:** Estos títulos no devengan intereses debido a que son bonos de cupón cero. Sin embargo, la tasa de interés del título está implícita en la relación que existe entre su precio de adquisición, el valor del título y su plazo a vencimiento.
  - **Colocación Primaria:** Mediante subastas en la cual los participantes presentan posturas por el monto que desean y la tasa de descuento que están dispuestos a pagar. Las reglas para participar en dichas subastas se encuentran descritas en el anexo 6 de la Circular 2019/95 emitida por el Banco de México y dirigida a las Instituciones de Crédito. Esta circular fue abrogada por la **Circular 3/2012** publicada en el Diario Oficial de la Federación el 2 de marzo de 2012
- La compra-venta en directo de estos títulos se puede realizar ya sea cotizando su precio, su tasa de descuento o su tasa de rendimiento. Sin embargo, la convención actual del mercado es cotizarlos a través de su tasa de rendimiento.
- **Garantía:** Explicita del Gobierno Federal, quien se compromete a hacer efectivo el valor del título a su vencimiento, es por ello que el riesgo al invertir es nulo.
  - **Posibles Adquirentes:** Cualquier persona física o moral de nacionalidad mexicana. No está restringida la tendencia a extranjeros siempre y cuando estén domiciliados en el país, toda vez que existe un título único para cada emisión depositada en las bóvedas del Banco de México, la compra o venta de los CETES que amparan la emisión se maneja en la práctica a través de asientos contables; estos asientos serán siempre nominativos, motivo por el cual en cualquier casa de bolsa se solicitara un comprobante de nacionalidad y de domicilio para poder requisitar los contratos respectivos.
  - **Régimen Fiscal:** En el caso de las personas físicas, los rendimientos correspondientes está exento del Impuesto Sobre la Renta. Si se trata de personas morales, los rendimientos que se obtengan serán acumulables a sus ingresos gravables. Los extranjeros están exentos del ISR.

➤ **Rendimientos:** Dado por la diferencia entre su precio de compra y el de venta. Estos precios se determinan en el mercado base a los rendimientos ofrecidos

por el mercado de dinero. Al comprar un CETE, este se vende a descuento; es decir, a un precio inferior al nominal, mismo que se revalúa durante el transcurso de la emisión hasta llegar a su valor nominal al término o vencimiento de esta.

➤ **Ventaja:** Son títulos con absoluta seguridad, toda vez que están respaldados por el Gobierno Federal. Además, tienen liquidez inmediata; que si en algún momento durante el transcurso de la emisión se necesita disponer de ella, el dinero será devuelto en un periodo máximo de 24 horas.

➤ **Desventaja:** Cuando se venden antes del vencimiento están sujetos a las fluctuaciones de sus precios; con la posibilidad de obtener un rendimiento diferente a lo planteado inicialmente.

## **1.5.2 BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL (BONDES)**

Son títulos nominativos de crédito al portador en moneda nacional que representan obligaciones generales e incondicionales del Estado Mexicano. Se caracterizan por ser instrumentos a largo plazo lo que permite al Gobierno Federal acceso al financiamiento, comprometiéndose a pagar el valor nominal y los intereses correspondientes a la fecha de vencimiento. Este instrumento se emitió por primera vez el 15 de Octubre de 1987 y uno de los objetivos es permitir la regulación de las variables monetarias.

Además “los bondes resultan un instrumento atractivo para las inversiones de 28 días, ya que de un periodo a otro se tiene garantizado una tasa base equivalente cuando menos a tasa primaria de CETES de 28 días más un rendimiento adicional, otorgado por la compra a descuento, a cambio de comprometer los recursos por todo el plazo de la emisión. A pesar del plazo la liquidez de la inversión no queda restringida, ya que el instrumento tiene buena aceptación en el mercado secundario donde se cotiza.

El objetivo que persigue el Gobierno Federal al emitir BONDES es el obtener financiamiento a largo plazo, así como también regular la oferta monetaria y las tasas de interés. Constituye una alternativa de inversión a mediano y largo plazo.

### **CARACTERISTICAS**

➤ **Emisor:** La Secretaria de Hacienda y Crédito Público por conducto del Banco de México.

➤ **Valor Nominal:** \$10.00

➤ **Plazo:** Cada emisión tiene su propio plazo en múltiplos de 28 días, sin poder ser menores a un año ni mayores a 728 días.

➤ **Garantía:** Del Gobierno Federal.

➤ **Rendimiento:** Se emiten a descuento, y tienen dos componentes: la tasa de interés que devenguen sobre su valor nominal, y una ganancia en precio producto del diferencial existente entre:

- El precio de adquisición y su valor de rendición (en caso de que el inversionista se mantenga al vencimiento).

- El precio de adquisición y el precio de venta (en caso de que el inversionista opte por una venta anticipada), en este caso se podría presentar tanto una utilidad como una pérdida dependiendo de las condiciones del mercado secundario.

➤ **Periodicidad del Interés:** Los títulos devengan intereses en peso cada mes. Esto es, cada 28 días o al plazo que sustituya a éste en caso de días inhábiles.

➤ **Tasa de Interés:** Basada en la mayor de las siguientes tasas:

Tasa anual de rendimiento de CETES a 28 días.

Tasa bruta de interés anual máxima autorizada para personas morales en **CEDES** (Certificados de Depósito) a un mes.

➤ **Liquidación:** Mismo día o hasta 96 horas hábiles después de realizar la operación.

➤ **Posibles Adquirentes:** Personas físicas y morales de nacionalidad mexicana o extranjera.

➤ **Régimen Fiscal:** Para personas físicas mexicanas exentas del pago del ISR, para las personas morales acumulables para el ISR por lo que excede a inflación mensual, para lo cual se calculara el componente inflacionario al saldo promedio diario de la inversión que se tenga. Quedan exentas del ISR (personas físicas/morales extranjeras)

➤ **Ventaja/ Desventaja:** El rendimiento es generalmente superior al de los CETES de colocación primaria, al ofrecer una sobretasa. El riesgo en inversión es cero, ya que cuenta con garantía del Gobierno Federal. Como desventaja el plazo mínimo de operación es a 28 días y el monto a colocar es limitado.

Cuando se venden antes del vencimiento están sujetos a las fluctuaciones en las tasas de descuento y de rendimiento, que son mayores conforme mayor sea el plazo por vencer de los títulos. Existe cierta incertidumbre en el rendimiento durante el plazo del instrumento, al ser revisable cada 28 días.

### 1.5.3 BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL DENOMINADOS EN UNIDADES DE INVERSIÓN (UDIBONOS)

Son bonos de desarrollo del Gobierno Federal denominados en Unidades de Inversión fueron creados en 1986 y son instrumentos de inversión que protegen al tenedor ante cambios inesperados en la tasa de inflación. Se colocan a largo plazo y pagan intereses cada seis meses en función de una tasa de interés fija que se determina en la fecha de emisión del título.

El Gobierno Federal a través de los UDIS promueve el ahorro interno, atender mejor sus requerimientos financieros y enriquecer la gama de instrumentos a disposición de los inversionistas.

#### CARACTERISTICAS

- **Valor Nominal:** 100 UDIS
- **Plazo:** en cualquier plazo siempre que sea múltiplo de 182 días. No obstante lo anterior, hasta la fecha estos títulos se emiten a plazos de 3, 5 y 10 años.
- **Periodo de Interés:** Los títulos devengan intereses en peso cada seis meses. Esto es, cada 182 días o al plazo que sustituya a éste en caso de días inhábiles.
- **Tasa de Interés:** se fija por el Gobierno Federal en la emisión de la serie y es dada a conocer por medio de Convocatoria a la Subasta de Valores Gubernamentales publicada en los principales Diarios de circulación nacional, cada vez que se emite una nueva serie.
- **Conversión a Moneda Nacional:** Para efectos de colocación, pago de intereses y amortización, la conversión se realiza al valor de la UDI vigente el día en que se realiza la liquidación correspondiente.
- **Mercado Secundario:** en la actualidad se pueden realizar operaciones de compra-venta en directo y en reporto con estos títulos, además pueden ser utilizados como activo subyacente en los mercados de instrumentos derivados (futuros y opciones) aunque a la fecha nunca han sido utilizados para estos efectos. La compra-venta en directo se realiza cotizando su precio a su rendimiento al vencimiento.

Los **BONOS** son emitidos y colocados en plazos mayores a un año, pagan intereses fijos cada seis meses, la tasa se determina en la subasta semanal de valores gubernamentales, a la fecha estos títulos se han emitido a plazos de 3, 5, 7, 10, 20 y 30 años. Comúnmente se les denomina BONOS M3, M5, M7, M10, M20 y M30.

## BONOS BPAS

Emisiones del Instituto Bancario de Protección al Ahorro con el fin de hacer frente a sus obligaciones contractuales y reducir gradualmente el costo financiero asociado a los programas de apoyo a ahorradores.

- **Valor Nominal:** \$100 pesos, amortizables al vencimiento de los títulos en una sola exhibición.
- **Plazo:** 3 años.
- **Rendimiento:** Se colocan en el mercado a descuento y sus intereses son pagaderos cada 28 días. La tasa de interés será la mayor entre la tasa de rendimiento de los CETES al plazo de 28 días y la tasa de interés anual más representativa que el Banco de México de a conocer para los pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento (PRLV's) al plazo de un mes.
- **Garantía:** Gobierno Federal.

## 1.5.4 OTROS

### PAGARÉ DE INDEMNIZACIÓN CARRETERO

Se le conoce como **PIC-FARAC** (por pertenecer al Fideicomiso de Apoyo al Rescate de Autopistas Concesionadas), es un pagaré avalado por el Gobierno Federal a través del Banco Nacional de Obras y Servicios S.N.C. en el carácter de fiduciario.

- **Valor Nominal:** 100 UDIS.
- **Plazo:** Va de 5 a 30 años.
- **Rendimiento:** En moneda nacional de este instrumento dependerá del precio de adquisición, con pago de la tasa de interés fija cada 182 días.
- **Garantía:** Gobierno Federal.

## CERTIFICADOS BURSÁTILES

El certificado bursátil es un instrumento de deuda emitido por la Bolsa Mexicana de Valores y que da flexibilidad a las empresas que cotizan en bolsa para que ellas mismas determinen el plazo de la deuda, el monto y las condiciones generales de pago y de tasa que requieran. La deuda emitida mediante certificados bursátiles puede estar respaldada por activos no productivos de las empresas, como por ejemplo las cuentas por cobrar.

Bonos respaldados por hipotecas. Este tipo de bonos tienen el objetivo de impulsar el desarrollo del sector vivienda. Para que puedan emitirse debe establecerse un fideicomiso cuyo patrimonio esté constituido por una cartera de créditos hipotecarios, es decir, los pagos que realizan las personas sobre sus créditos hipotecarios constituyen el patrimonio del fideicomiso y sirven para realizar los pagos de intereses y principal de los bonos emitidos. Cuando estos bonos se emiten se dice que los créditos que se otorgaron para la adquisición de vivienda fueron “bursatilizados”.



## **1.6 EL CRÉDITO PÚBLICO COMO PROCEDIMIENTO CORRIENTE DE FINANCIACIÓN**

### **EXTENSIÓN DEL RECURSO DEL EMPRÉSTITO**

Cuando el impuesto ha alcanzado sus límites, el Estado recurre normalmente al empréstito para continuar asegurando la financiación de la economía pública. Antes de instaurar nuevos impuestos susceptibles de provocar reacciones negativas en los contribuyentes.

La capacidad de préstamo sustituye, así, la capacidad contributiva; el recurso del ahorro reemplaza a la imposición autoritaria de la renta. El empréstito puede comenzar donde se ha detenido el impuesto, y el recurso al crédito público posee un vasto campo de acción. Dicho campo de acción supone tres partes distintas: el ahorro en espera de colocación, el ahorro ocioso y el ahorro forzoso. Estos tres tipos de ahorro pueden utilizarse de diferente manera, ampliando así el recurso al crédito público.

#### **1. Recurso al ahorro en espera de inversión**

La finalidad perseguida por el Estado es obtener, más allá de lo que puede proporcionarle el impuesto, nuevos recursos que emanen de un préstamo libremente consentido.

El empréstito que puede suscribir un individuo viene limitado por el importe de su ahorro. Está pues, en función del equilibrio que el individuo establece espontáneamente entre sus consumos y ahorro. Para una renta dada, cuanto más se extiende el campo de consumo, más se restringe el campo de ahorro.

El Estado obtiene, por tanto, ventaja al perseguir, mediante el empréstito, la parte de la renta individual que no le puede suministrar la acción fiscal. Entonces puede tener interés en ampliar el campo del ahorro en detrimento del campo de consumo, para conseguir mediante un préstamo libremente consentido lo que sólo difícilmente podría obtener mediante una contribución obligatoria. Es cuando el esfuerzo debe tender a influir en el equilibrio del sujeto económico, de tal manera que la distribución de su renta entre el consumo y el ahorro amplíe la importancia de este último.

El Estado debe fomentar la formación del ahorro mediante una política del crédito público que presente a los individuos una ventaja evidente sobre la que sacarían de un consumo inmediato o de una inversión privada.

El primer elemento es la seguridad de inversión, aun cuando la inversión en fondos públicos ofrezca, por naturaleza una gran seguridad en cuanto a la

conservación del capital, se verá no obstante amenazada por la perspectiva de la depreciación monetaria. Por tanto el Estado para salvaguardar su crédito y conservar el favor de los ahorradores, debe esforzarse en mantener permanentemente el valor de su moneda. Esta condición no parece desalentar a los ahorradores, dado que el ahorro es un acto natural.

Al lado de la seguridad de la inversión hay que considerar la ventaja que procura el empréstito al sujeto económico: la perspectiva del tipo de interés no deja de tener importancia. En efecto el Estado instaura un régimen a favor para sus empréstitos: se exoneran de impuestos presente y futuros. La renta goza, pues de inmunidad fiscal que no es desdeñable en comparación con la pesada imposición que recae sobre los valores mobiliarios procedentes de inversiones privadas.

Hay variadas combinaciones que atraen también a los ahorradores: empréstitos reembolsables con primas o lotes; intereses pagaderos de antemano; emisión por debajo de la par; facultades de utilizar los Bonos del Tesoro como medio de pago; posibilidad de librarse de ciertos impuestos en los títulos del empréstito, etc.

Todas estas ventajas, si bien de modo inmediato a facilitar el recurso al empréstito, acaban finalmente por adelantar la formación del ahorro. El empréstito de Estado no sólo educa al ahorrador, sino que acentúa siempre que el crédito público se administre de un modo racional. Por esto mismo, influye, directamente sobre la tendencia natural del individuo a poner parte de su renta en reserva.

## **2. Utilización del ahorro ocioso**

Sólo parece haber hecho su aparición en países de capitalismo evolucionado.

### ***A. Constitución del ahorro ocioso***

Reúne tres condiciones:

- Incremento más o menos constante de la renta nacional.
- Fuerte acumulación de capital.
- Desigualdad en la distribución de la riqueza (provoca la aparición de importantes reservas privadas).

La economía privada, a consecuencia de una falta de audacia en quienes tienen la responsabilidad de la inversión, deja que se constituyen ahorros ociosos. Cuando esto sucede, el progreso de la renta global se encuentra frenado y la Nación no conoce el nivel de bienestar que podría alcanzar.

## **B. Transferencia de ahorros ociosos y su utilización**

El Estado debe ofrecer posibilidades de colocación que ya no ofrece la industria privada. Cuando permanecemos en el marco del empréstito, el problema esencial lo constituye el empleo de ahorro ocioso: el encontrar para éste una modalidad especial de utilización y adscripción.

Existencia del ahorro ocioso expresa dos actitudes diferentes: una negación a consumir suficientemente por parte de los que han ahorrado y una negación a utilizar el ahorro por parte de los que deben invertir. Tal distinción aclarará la actitud que puede asumir el Estado.

1. El Estado puede paliar la insuficiencia del consumo utilizando para financiar los gastos de consumo público las sumas puestas eventualmente a su disposición por el ahorro ocioso transferido a su provecho por el empréstito así se mantendrá en la economía nacional un volumen de gastos suficiente para incrementar el flujo de producción y en consecuencia elevar el nivel de la renta.

El Estado debe plantarse el modo de cómo gastar: el mejor procedimiento es hacer consumir a los individuos privados redistribuyendo las sumas transferidas a los titulares de rentas débiles, por ejemplo, la creación de utilidades distribuidas gratuitamente o a menor coste por los servicios públicos.

De este modo hay corrección del desequilibrio engendrado por el mal funcionamiento del sistema, pues evidente que la constitución de ahorros ociosos importantes es el signo de una mala distribución de las rentas. El Estado corrige la imperfección de los automatismos económicos que funcionan de modo defectuoso. Hay entonces una solución racional, concebida en función de la negociación a utilizar el ahorro ocioso: corrección de la insuficiencia de inversiones privadas mediante las inversiones públicas compensadoras.

2. El Estado puede, en efecto, paliar la insuficiencia de las inversiones invirtiendo él mismo en lugar de la iniciativa privada que se inhibe. No olvidemos que la economía pública no busca la rentabilidad económica, sino la productividad social.

De este modo, cuando las inversiones no parecen bastante rentables para el empresario, hasta el punto de negarse a utilizar el ahorro existente, pueden, sin embargo, ser realizadas por la economía pública. La inversión del ahorro ocioso, aunque no rentable, será socialmente productiva: en efecto, vale más procurar trabajo mediante inversiones que distribuir subsidios a los parados. Por último será económicamente útil, pues la inversión adicional ejerce sobre el desarrollo de la renta un efecto superior al del aumento de consumo, tanto más cuanto que se ofrecerán nuevos empleos, asegurando así una mejor distribución.

El nuevo ahorro formado podrá financiar una corriente de inversiones más elevada, ya que el empresario privado estimulado por el desarrollo de consumo, se decidirá poco a poco a invertir.

Ciertos interpretes regidos por el pensamiento keynesiano estiman que este proceso de inversión ofrece la posibilidad de mantener a la economía en permanente estado de crecimiento, asegurando un volumen de renta más elevado, gracias a un índice de desarrollo.

Otros afirman que sólo cabe una posibilidad de reactivación, pues el Estado impulsa a la economía deprimida mediante la inversión pública; pero absteniéndose de invertir más allá de sus necesidades.

### **3. Recurso al ahorro forzoso**

Mediante un racionamiento del consumo provisto de un control de precios, el Estado regula el volumen de los gastos de consumo de cada individuo. Por lo tanto, para un volumen cualquiera de renta, cada uno no puede hacer sino un gasto más o menos idéntico. El excedente de la renta sobre el gasto de consumo tiene, marcados probabilidades de quedar sin empleo. De hecho constituye un ahorro; y un ahorro forzoso, ya que se forma independientemente de la voluntad del ahorrador, al encontrarse en la imposibilidad de gastar más allá de cierta suma.

No obstante, podría derrocharlo en gastos suntuarios, clandestinos o inútiles, o bien atesorarlo. En cambio, interesa que sea prestado al Estado: así no pesará sobre la circulación y los precios y aportará una ayuda a la hacienda pública. El empréstito se presenta como un medio indispensable para que el excedente de renta constituya un verdadero ahorro-inversión. Normalmente, la emisión de Bonos del Tesoro hará de estas sumas excedentarias un verdadero ahorro-reserva. El Estado podrá incluso, mediante la consolidación del empréstito a largo plazo, llegar a transformar en ahorro invertido las sumas que esperan ser empleadas.

## 1.7 DIFUSIÓN DE LA CARGA PÚBLICA POR EL IMPUESTO

El empréstito realiza una difusión de la carga pública que conduce a una diseminación de ésta entre sujetos diferentes y numerosos. Se efectúa por la doble vía de la distribución y de la traslación.

La distribución hace soportar de modo inmediato el peso de la carga pública a diversas categorías de personas dividiéndola entre ellas. En este sentido, la financiación de la carga pública mediante el empréstito alivia, en el mismo grado el peso que recaería sobre el contribuyente si sólo se utilizase el impuesto como procedimiento de financiación.

- **Distribución entre los diferentes empleos de la renta**

Hemos visto que podía considerarse el impuesto como un gasto de renta *-a/ menos en ciertos aspectos-* por lo demás puede decirse que todo lo que no se consume se ahorra.

Puesto que el crédito público apela al ahorro privado, efectúa, una exacción momentánea sobre las sumas no adscritas al consumo. Si el Estado pide al impuesto la cobertura de todos los gastos públicos, aumenta el gasto de renta. Si, por el contrario, pide al crédito público una parte de las sumas que le son necesarias, permite la constitución del ahorro

- **Distribución momentánea de la carga pública entre las clases sociales**

Las **clases consumidoras** son las clases populares que, como no ganan un salario suficiente para constituir una reserva, emplean la totalidad de su modesta renta en gastos de consumo inmediato. Las **clases ahorradoras** son las que disponen de rentas suficientes como para constituir una reserva que representa el excedente de sus ganancias con respecto a sus gastos de consumo.

- **Traslación global por el empréstito entre ahorradores y contribuyentes**

Aparece cuando los ahorradores tratan de traspasar a otras personas la carga que representa para ellos la suscripción del empréstito.

Al suscribir un empréstito los ahorradores transmiten al Estado una suma de medios de satisfacción que hubiesen podido utilizar para sí mismos. A raíz de ello soportan un sacrificio inmediato que representa su contribución a la cobertura de las cargas públicas. Pero el mecanismo del empréstito hará que este sacrificio sea

transferido de los ahorradores a los contribuyentes, y esta transferencia constituirá la traslación.

El mecanismo del empréstito desemboca en el reembolso a los ahorradores de las sumas prestadas y en la transferencia a los contribuyentes, este proceso exige tiempo, pues la traslación no se produce de forma inmediata, sino que está en función del plazo con que se ha emitido el empréstito.

- **Traslación entre generaciones**

Ya que el ahorrador que presta su ahorro soporta las consecuencias de privaciones actuales se propone una concepción distinta: dado que el empréstito hace que la generación actual soporte las privaciones que permiten poner fondos a disposición del Estado, no hay traslación de una generación a otra.

- **Traslación a través de la depreciación monetaria**

El sacrificio consentido por los suscriptores al entregar sus fondos al Estado recibe una doble compensación: la percepción de un interés; la posesión de un título de crédito dotado de un valor nominal igual – *en principio*– a la suma entregada. En el plano global, se traduce en la carga de los intereses cuyo pago debe asegurar el presupuesto, y en la importancia nominal del volumen de la deuda que se inscribe en el pasivo del balance del Estado.

El fenómeno esencial provocado por la depreciación monetaria es una disminución del valor real de la carga de los intereses y del crédito general de los suscriptores. El valor de estos dos elementos es idéntico, pero a consecuencia de la depreciación monetaria, su valor real disminuye mientras continúe esta depreciación.

Consecuencia de ello es un empobrecimiento de los portadores de títulos que encuentran su compensación en el aligeramiento de la carga de aquellos sobre quienes recae el peso del servicio y del reembolso de la Deuda. Este aligeramiento constituye la traslación de la carga financiera real.

El factor de depreciación es un detrimento de los suscriptores, de la carga que representa el volumen de la deuda. El mantenimiento del valor nominal del crédito oculta la disminución de su valor real. Aquí también sufre la pérdida que cubre un aligeramiento de la carga real.

Este aligeramiento beneficia en último extremo al Estado, pero, en realidad, son dos grupos de personas los que se aprovechan de esta circunstancia, según el siguiente mecanismo de traslación:

Los contribuyentes en primer lugar, en la medida en que el Estado amortiza su deuda mediante el producto del impuesto, su carga se aligera, ya que sufren una

exacción en moneda depreciada. El valor real que dan es inferior al que los suscriptores han pagado; éstos soportan definitivamente la diferencia.

Pero los suscriptores tienen la posibilidad de recuperar sus fondos vendiendo sus títulos en la bolsa. En tal caso son los compradores los que, al reembolsarles en moneda depreciada, ganan la diferencia; la traslación de la carga se efectúa de los nuevos portadores de títulos a los antiguos, que soportan el peso definitivo de la carga en proporción a la pérdida de valor de la moneda.

## **1.8 LA PRESIÓN DEL CRÉDITO PÚBLICO**

Suele decirse que la presión del crédito público sobre los medios de financiación es exagerada, en el sentido de que el empréstito despoja a la economía privada de los medios que necesita. Existe un elemento representado por la participación cada vez mayor de la autofinanciación en el total de los gastos de equipo. En estas condiciones, el ahorro libre presente en el mercado financiero se encuentra anormalmente reducido y constituye tan sólo una parte del ahorro disponible para la inversión.

### **La presión en el mercado monetario**

Entre la demanda del Estado y el mercado existen organismos cuya acción amortigua las consecuencias de la presión ejercida por el empréstito público a corto plazo. Entre estos organismos pueden citarse el Tesoro y el Sistema Bancario.

El Tesoro filtra en cierto modo las necesidades de liquidez y sólo en caso de exceso repercute su acción sobre el mercado monetario. Es más, en este mercado las reservas de los bancos pueden desempeñar un papel amortiguador y dejar que sólo surjan efectos atenuados. Por tanto, la presión de la carga financiera sobre el volumen de las liquideces privadas no se hace sentir sino después de atravesar varias pantallas sucesivas.

Se da así una disminución de las reservas bancarias, en una contratación de las cuentas acreedoras de los bancos respecto del banco central y en un endeudamiento de estos bancos respecto al sistema de redescuento.

Finalmente cuando las demandas de liquidez que emanan del Estado son fuertes que no cabe satisfacerlas sin que el Tesoro se entregue a operaciones cuyo efecto es tensar los tipos de mercado, la presión financiera se hace evidente y perjudicial para las necesidades de la economía privada, sus consecuencias son entonces directamente sensibles.

## **SIGNOS REVELADORES DE UNA PRESIÓN EXCESIVA**

### **A. Debilidad del crédito público**

Cuando existe la necesidad de sustituir el crédito a largo plazo por el de corto plazo. El crédito a corto plazo presenta muchos menos riesgos para el ahorrador, las suscripciones son más fáciles de obtener. Cuando el crédito del Estado está quebrado, éste se ve obligado a utilizarlo ya que parece menos peligroso para el público.<sup>5</sup>

### **B. Tensión del tipo de interés**

El empréstito es, por una parte, causa de enrarecimiento del ahorro disponible para la economía privada y, por otra parte causa de elevación del tipo de interés. Como el Estado no obedece al móvil de la rentabilidad sino de la productividad, puede soportar un coste de capital relativamente elevado cuando la necesidad le apremie, aceptará tipos del 5,6 y 7%. Pero, en virtud de la solidaridad de los tipos de interés, el tipo practicado corrientemente en el mercado seguirá la elevación del tipo ofrecido por el Estado de modo que la economía privada se encontrará en la obligación de ofrecer una remuneración que será quizá soportable para el Estado, pero no para ella, pues la economía privada, al obedecer al principio de rentabilidad económica, no puede invertir si no es a condición de poder pedir prestado a un tipo conveniente, inferior a la productividad del capital.

Por tanto una política continua de empréstito que provoque la elevación de los tipos de interés puede poner a la economía privada en extrema dificultad para recibir dinero a préstamo. Finalmente, el enrarecimiento del ahorro vendrá a sumarse a su efecto, de modo que podemos encontrarnos ante esta paradójica situación de un lado, empréstitos estatales mucho más voluminosos que traen consigo la elevación de los tipos; de otro lado, un resto de ahorro disponible en el mercado pero que el empresario rechaza, pues el tipo de interés es demasiado elevado para ellos. Al cabo de cierto tiempo se corrige la situación pues los ahorradores aceptarán progresivamente el tipo de interés más bajo.

---

<sup>5</sup> P. TABATONI, « La rationalité économique des choix financiers dans la théorie contemporaine des fiancés publiques » Economie appliquée, 1955, n° 1-2, pág.207.



## 1.9 LÍMITES DEL CRÉDITO PÚBLICO

- **Por el nivel de la renta nacional**

Supongamos que el empréstito público se limita a una exacción producida sobre el ahorro existente. El problema consiste en saber cuál es la inversión más productiva. Mientras la inversión pública procure una suma de utilidades superior a la que da la inversión privada, no alcanzará el límite del empréstito. Nos percataremos de ello cuando los gastos públicos financiados por el empréstito provoquen un incremento de la renta nacional. Y la gran importancia que tienen las inversiones públicas para remediar las deficiencias de la inversión privada combatiendo la acumulación de riqueza que esteriliza el capital y provoca la disminución de la renta nacional.

El Estado provoca un racionamiento del consumo restringiendo los gastos del particular y con ello liberar sumas que puedan detraer mediante el empréstito. Cuando el racionamiento lo impone la escasez, está obligado a absorber las sumas disponibles, pues de otro modo dejaría libre el curso al alza de precios.

- **Por el servicio de la Deuda**

La Deuda Pública impone al presupuesto una carga representada por el pago de intereses. Esta carga puede hacerse tan pesada que resulte difícil sino imposible, recurrir nuevamente al crédito. Entonces el empréstito habrá encontrado su límite.

El pago de los intereses incide en la aparición en el presupuesto de una partida de gastos que presenta un doble carácter:

**A.** La **importancia** se caracteriza por el volumen de los gastos. Cada año el Estado debe proveer, mediante entradas fiscales, para el pago de intereses. Es evidente que entre más elevada sea el volumen de la Deuda, más fuerte será la carga del interés.

**B.** La **permanencia** tampoco es despreciable. El Estado tiene la obligación estricta de pagar los intereses del empréstito contraído; nada puede sustraerlo a esta necesidad. Nos encontramos con una partida de gastos que no sólo es imposible suprimir, sino que es incompresible. La partida no aumenta en valor nominal bajo el efecto de la depreciación monetaria; conserva, para un volumen dado de la Deuda, la misma expresión, mientras que el valor nominal de muchas otras partidas aumenta en medida que se deprecia la moneda. De ahí resulta que la importancia relativa del servicio de la Deuda, en comparación con el conjunto del presupuesto, disminuye en periodos de depreciación monetaria.

**C.** La **cobertura de la carga** de la Deuda no considera la imposibilidad de emitir empréstitos que nace del elevado nivel en que se fija el tipo corriente de interés, sino la provocada por la carga total que representa el pago de la deuda ya contratada y que ha sido aumentada por nuevos impuestos. No se puede imponer a un presupuesto una carga que exceda las posibilidades.

## CAPÍTULO II EMPRÉSTITO PÚBLICO

### 2.1 ORÍGENES

El endeudamiento mediante la figura del empréstito, se desarrolló a partir del siglo XVIII, sin desconocer que existían en siglos pasados diferentes formas a través de las cuales los Estados obtenían sus recursos, como eran los botines de guerra, los producidos por beneficios eclesiásticos, los impuestos a las ventas y a las sucesiones. Sin embargo la mayoría de los créditos que obtenían los Estados a partir del siglo XVIII, eran otorgados por los mismos ciudadanos, quienes exigían a sus deudores la constitución de prendas sobre objetos y terrenos e inclusive algunos gobernantes otorgaban ventajas comerciales a sus acreedores como remuneración a los recursos que habían obtenido en préstamo. Algunos Estados como Italia llegaron a constituir como garantía de sus obligaciones el producto que obtenían de la explotación de las minas de sal, de oro y de plata.

A medida que transcurrió el siglo XVIII algunos Estados como Alemania comenzaron a tomar empréstitos externos, es decir, aquellos cuyos recursos provenían de ciudadanos de otros Estados. De igual manera, países como Inglaterra se vieron en la necesidad de acudir a los empréstitos, con el fin de obtener los recursos suficientes que le permitieran sostener las guerras contra Napoleón, situación que dio origen a la teoría que considera al crédito público como una carga que se impone a las generaciones futuras de una Nación.

A partir del desarrollo de la figura de empréstito los autores de la hacienda pública comenzaron a diferenciar los ingresos de toda Nación entre ingresos ordinarios e ingresos extraordinarios, los primeros destinados al funcionamiento normal del Estado y sobre los cuales existe certidumbre y regularidad en su obtención y los segundos se caracterizan por estar destinados a actividades distintas del funcionamiento normal de una Nación y no se puede calcular su obtención de una manera precisa. De esta manera, los recursos que obtenían los Estados a través de la celebración de empréstitos internos o externos eran catalogados como ingresos extraordinarios, a los cuales solo debía acudir el Estado en situaciones imprevistas. Sobre el particular algunos autores como DAVID HUME opinaban que una vez las Naciones comenzaran a endeudarse serían incapaces de desistir de ese camino y llegarían inevitablemente a la bancarrota.

Pero hoy los tratadistas modernos han acabado con esta diferencia entre ingresos ordinarios y extraordinarios e incluso consideran que el endeudamiento es una herramienta fundamental en el desarrollo social de un país.

Las causas que han dado nacimiento a los empréstitos son distintos entre los países, dado que en tanto los más han recurrido a esa fuente de recursos para financiar las guerras y conquistas *-especialmente en los tiempos contemporáneos-* han obedecido al propósito de construir obras públicas, adquirir modernos medios de transporte, mantener y mejorar el nivel de vida de la comunidad, ampliar y acelerar el equipamiento industrial con procedimientos tecnológicos avanzados.

Los países que han recurrido frecuentemente al empréstito para solventar los gastos de la administración del Estado, han asumido deuda lastre inadmisibles para la ciencia por la ciencia de las finanzas. Otras veces, los empréstitos fueron concertados para cancelar el anterior. Un empréstito pagó a otro empréstito.

- **Edad Media**, Catargo, establecimiento fenicio fundado por los tirios y sidonios en las costas de España meridional y del África septentrional, donde tuvo florecimiento la agricultura, su comercio activo y extenso. A pesar de su organización militar excesivamente costosa y de su administración infiel y mal dirigida, bastaban las contribuciones que pagaban sus súbditos y los ingresos de las aduanas para cubrir con exceso sus gastos sin tener necesidad de exigir el más pequeño impuesto a los ciudadanos.
- **Edad Moderna**, para el descubrimiento de América a fines del siglo XV tuvieron trascendental importancia los fondos allegados mediante empréstito. La Corona de España aportó un millón de maravedíes recibidos en 1492 en préstamo al judío Mosén Luis de Santángel, escribano al servicio del Rey católico Fernando; el mismo Colón aportó otro millón de maravedíes y Martín Alonso de la familia Pinzón contribuyó con 500.000 maravedíes.
- **Tiempos Contemporáneos, Inglaterra**. Data desde la revolución de 1688, cuando el Estado incierto del gobierno y la dificultad de imponer nuevas gabelas obligaron a recurrir a este medio de levantar fondos. Apoyando así al nuevo gobierno capitalista.

**Francia**. Se remonta a León Say, al Edicto del 10 de Octubre de 1522, por el que impuso a las personas de más alta posición económica la obligación forzosa de contribuir, a prorrata de sus fortunas.

**España**. El Rey Católico Fernando V aseguró a su nieto Carlos I que en aquella época la deuda llegaba a 180 millones de reales.

**México**. Surgió a la vida independiente con la gran preocupación de encontrar un medio que salvara al erario público de la penuria, así como también con una falta de capitales que pudieran reanimar el sector de la minería. Los primeros gobiernos dictaron una serie de medidas para reanimar ambos sectores; sin embargo, no fueron suficientes y por lo tanto consideraron que la mejor manera de conseguir fondos parecía ser la consecución de empréstitos extranjeros. La necesidad y la conveniencia de éstos son manifiestas en las voces de altos funcionarios de la época.

En mayo de 1822, Francisco de Borja Migóni, comerciante mexicano residente en Londres, escribió al emperador Iturbide ofreciéndole su intervención para negociar un empréstito con Inglaterra. Pensaba que los varios años de residencia en aquel país le permitirían concretarlo en las mejores condiciones.

**Estados Unidos**. La Guerra de Independencia sostenida por esta Nación demandaba la imperiosa necesidad de contar con ingentes auxilios financieros, arbitrando el Congreso Americano diversos recursos; la emisión de billetes continentales redimibles por los Estados, empréstitos individuales al gobierno por medio de las oficinas respectivas, la lotería y el adelanto de fondos por diversos Estados.

## 2.2 CONCEPTO

Consiste en el uso que una entidad de Derecho Público, hace de un crédito otorgado, generándose con él una obligación de pago, por lo que es el acto intermedio entre el crédito y la deuda.

A través del empréstito el Estado obtiene ingresos extraordinarios contra la promesa de pago del capital y de los intereses correspondientes en lugar, moneda y demás condiciones estipuladas en los convenios.

En los casos de bonos, títulos y valores, el empréstito tiene lugar, en el momento en que se coloca total o parcialmente la emisión; operación por medio de la cual el emisor obtiene “efectivo” contra la entrega de los documentos aludidos, que representan sus obligaciones, y que pueden colocarse a diversos precios.

La oportunidad de recurrir al empréstito es de vital importancia; así, por ejemplo, se considera que en épocas de depresión es más conveniente recurrir a él que en épocas de auge, con lo que se espera, a través del efecto multiplicador del gasto público, estimular la actividad económica

En términos generales, el empréstito público puede originar una disminución equivalente de los recursos disponibles para el empréstito privado, en cuyo caso los efectos en el desarrollo económico pueden quedar compensados, ya que ello solamente significaría la utilización del crédito por un sector en lugar de otro, o sea simplemente una sustitución del uso de los recursos provenientes del empréstito.

Es frecuente encontrar la afirmación de que los empréstitos externos son indispensables para el desarrollo económico de países poco desarrollados, en virtud de que significan una adicción real de capital; sin embargo, otros consideran que el desarrollo económico puede y debe lograrse sin la ayuda del crédito externo, sino sólo con la utilización de los recursos interiores.

Es un contrato de Derecho Público mediante el cual el Estado obtiene de otras personas el uso y disposición de capitales, con la obligación de pagar los intereses y reembolsarlo al término de cierto plazo o durante un lapso.

El empréstito público del Estado como contrato tiene el propósito de crear una situación jurídica que puede asumir dos formas:

- 1) **Directa**, en cuanto son los contratantes -prestatario y prestamista- quienes modelan la situación jurídica como tal según su voluntad.
- 2) **Adhesión**, dado que en una emisión de títulos públicos el Estado determina las condiciones pertinentes del empréstito.

El empréstito realizado por el Estado es de carácter público, dado que la naturaleza política del deudor y la prescindencia de los inversionistas acerca del destino de los fondos obtenidos por dicho procedimiento.

La situación jurídica creada determinará los elementos y requisitos apropiados para su validez; monto del empréstito, lugar de entrega de fondos, plazo, tipo de interés, garantías, lugar de pago, forma de extinción (amortización), conversión, consolidación, exención impositiva y demás circunstancias formales y esenciales que las partes estimen apropiadas.

El empréstito público que el Estado materializa una situación de crédito público: hace realidad una posibilidad; convierte en tangible una concepción ideal; en suma: una parte del crédito la transforma en dinero disponible.

El carácter decisivo para calificar el empréstito de **interno** o **externo**, es el origen de los fondos será interno, cuando la mayor parte de los capitales son obtenidos en el propio país, consecuentemente será externo si la mayor parte de los capitales provienen de fuentes financieras exteriores. Considerando el lugar de pago de los intereses, el empréstito será interno o externo según sea el lugar en el que se materialicen los importes.

## **A. ARGUMENTOS FAVORABLES**

1. el empréstito es una anticipación del porvenir, permite al Estado un mejor aprovechamiento de los recursos humanos y de la naturaleza, para ponerlos a disposición de la comunidad presente y de generaciones futuras y acelerar el beneficio general.
2. Es un instrumento imprescindible para la intensificación y mejoramiento de la producción de bienes y servicios.
3. Es un instrumento eficaz en manos del gobernante capaz, emprendedor y constructivo.
4. Es un factor de activación de la fecunda circulación de bienes y servicios. Desalienta la especulación en el mercado financiero.
5. Crea y fomenta el espíritu de ahorro. Eleva la tasa de interés.
6. Capitaliza al país con la disposición de esos fondos y con los resultados de inversiones en obra pública y de prestación de servicios. Es útil tener deuda pública cuando los capitales se han empleado con ventajas.

7. Es fuente de ingreso para el ahorrista. La alta cotización de la deuda pública indica abundancia de capitales, acierto de gobierno, confianza, capitales en búsqueda de colocación.
8. Es poblador y agente de incorporación de los recursos naturales. La conquista del desierto, el aprovechamiento de las caídas naturales de agua generadoras de energía, tuvieron en los empréstitos los recursos monetarios que permitieron su fecunda e inmediata incorporación al progreso nacional.
9. Afirma la soberanía política.
10. Impulsa el progreso y la civilización facilitando la aplicación de la tecnología y colocándola al alcance de toda la comunidad.
11. Coadyuva al saneamiento de las finanzas. Despierta el interés del inversionista por el desenvolvimiento financiero del Estado.
12. Pone en circulación capitales retraídos de la actividad económica.
13. Transforma los capitales circulantes en capitales fijos.
14. Retiene los capitales dentro del país y ofrece al mercado amplia colocación de capitales disponibles.
15. Aumenta la inversión y es creadora de fuentes de empleo y demanda de bienes y servicios.
16. Es uno de los recursos de los países pobres para alcanzar inmediata y directamente objetivos trazados, para completar su estructura económica respecto de las obras requeridas para la comunidad o impuestas por necesidades.
17. Permite una mejor distribución del costo de las obras obligando a las generaciones venideras a participar en la financiación.
18. Permite disponer rápidamente de una gran masa de recursos líquidos.

## **B. ARGUMENTOS DESFAVORABLES**

1. La historia de los empréstitos demuestra su aplicación a la circulación pasiva: consumo, burocracia. La mala administración destruye las fuerzas económicas.
2. El endeudamiento es una conducta gubernamental que despierta recelos, en la población, y especialmente en generaciones futuras.

3. Es una carga que se transfiere a generaciones futuras, desconociéndose derechos a los gobernantes para asumir y delegarles obligaciones.
4. Es una incitación al gasto, a la prodigalidad y al apresuramiento de la inversión sin aquilatar el valor real y oportuno de las obras necesarias.
5. Es un medio para solventar erogaciones que la energía de carácter del gobierno y del gobernante debe arbitrar por otros medios apropiados solventar un déficit del presupuesto.
6. Importa un retroceso al avance nacional porque los fondos de amortización pudieron destinarse a obras y servicios productivos.
7. Afecta el prestigio del país en el ámbito internacional por el descredito emergente: nación endeudada.
8. Sustrae capitales a las actividades privadas que son mejores administradoras que los gobernantes. El Estado le hace competencia a las actividades económicas privadas para la obtención de capitales y ello hace aumentar la tasa de interés.
9. Importa una fehaciente duda sobre la competencia financiera de los gobernantes concertadores del empréstito.
10. Fomenta la especulación de los títulos de la deuda pública y favorece el juego en la bolsa.
11. El endeudamiento es prueba categórica del desorden financiero.
12. Un Estado cargado de deudas está empobrecido y trabado en sus funciones.
13. La deuda pública y su crecimiento quitan poder adquisitivo a la moneda.
14. La deuda pública es siempre una causa de perturbación para las funciones económicas del Estado y un obstáculo al libre desenvolvimiento de la riqueza.
15. Comprometen el crédito de la Nación, cuando resultare necesario el empréstito por justas causas se torna difícil la obtención de capitales.
16. Es causa de compilación permanente de los problemas sociales.
17. Obliga al Estado a aumentar la carga tributaria. Los recursos actuales deben bastar para las necesidades del presente, pues ya traerá el futuro sus propias necesidades que deberá satisfacer con sus recursos de entonces para lo cual el pasado será una pesada carga.
18. Somete al país a los intereses extranjeros que siempre imponen condiciones compensatorias de privilegios y exigencias desmedidas.

**19.** Conspiran contra el saneamiento de las finanzas públicas. Por ser un recurso de fácil obtención, estimula al gobernante a despreocuparse del orden de la hacienda pública, pues todo gobierno ha impulsado el crecimiento de la deuda pública. La pericia del hacendista consiste en la liquidación metódica de la deuda pública, no a su aumento.

### 2.2.1 CAUSAS

Muchas pueden ser las causas que impulsen al Poder Público a recurrir al empréstito, entre las que se encuentran las siguientes:

- Los **déficit** en las operaciones financieras, resultan de la mayor magnitud de los gastos públicos respecto a los ingresos ordinarios, que pueden originarse por un mayor incremento de los gastos que de los ingresos; por una disminución de los ingresos, mayor que la de los gastos o por alguna otra modalidad con efectos semejantes.

Sería deseable que un déficit de esta naturaleza se cubriera total o parcialmente con las disponibilidades acumuladas en los años de superávit; sin embargo ésta no es la práctica de prevención más usual; en efecto, en épocas de auge, la inversión privada encuentra incentivos que la hacen aumentar, mientras que la inversión pública, debido a su carácter compensatorio, suele disminuir, por lo que disminuye el gasto público total; por otro lado, los ingresos públicos, debido a la mayor actividad económica, aumentan originando superávit, que el poder público debiera utilizar en la liberación de deuda y/o en el incremento de sus disponibilidades, reservando estas últimas para financiar los deficientes originados principalmente en épocas de depresión.

- En los últimos años el empréstito público ha cobrado importancia como medio de incrementar el desarrollo económico nacional, imprimiendo al gasto público un carácter productivo en mayor grado y reconociendo la influencia decisiva de la política fiscal en la estructura del ingreso nacional.

La realización de amplios programas de obra pública, se ha orientado a incrementar o sostener la tasa de crecimiento del producto nacional por encima de los incrementos de la población y de los precios interiores, con el propósito de elevar el nivel de vida de la población. En el caso de países poco desarrollados, dichos programas tienen por objeto originalmente, acelerar el proceso de formación de capitales, fortaleciendo el empréstito externo y el ahorro voluntario interno a tales fines.

La realización de obra pública productiva autoliquidables, se recomienda de manera general, sobre todo en países poco desarrollados, el uso del crédito



externo, a fin de que el país disponga de un aumento real de recursos para inversión y permita que el ahorro se destine a la inversión privada.

- **Las calamidades**, que por su carácter imprevisible, suelen originar situaciones de profundo desequilibrio en las finanzas gubernamentales al elevar el gasto público, con motivo de las erogaciones extraordinarias que deben realizarse para hacer frente a dichas calamidades.
  
- **Las guerras**. Fenómenos indeseables, a pesar del desenvolvimiento técnico-industrial que conlleva. Significa erogaciones extraordinarias, además de la destrucción de capital humano y de recursos económicos tanto del vencedor como del vencido.

## 2.2.2 EFECTOS

Los empréstitos públicos significan ingresos adicionales a los recursos normales del Estado, por lo que muchos de sus efectos serán similares a los ingresos ordinarios, con excepción de las variantes que se refieren al crédito externo.

Entre los principales efectos pueden mencionarse los siguientes:

- Aumenta los recursos disponibles del poder público. Si el empréstito es externo, habrá para el país deudor, un aumento real de recursos; pero si es interno, sólo habrá transferencia interna, ya que los recursos del sector privado, disminuirán en la misma cuantía en que aumentan los del Estado, a menos que el empréstito sea hecho por el Banco Central, vía emisión de billetes.
  
- Se traduce en obligaciones por pagar; consecuentemente aumenta el pasivo del país deudor.
  
- Como contrapartida del aumento de las obligaciones debiera haber aumento del activo nacional, lo cual sucede cuando el empréstito se destina a obra pública productiva, pero no así en el caso de los empréstitos de guerra o para otra clase de gastos improductivos.
  
- Los empréstitos destinados a obra pública productiva, de inmediato aumentan directa e indirectamente el nivel de ocupación, el consumo y el ahorro y posteriormente la producción de bienes y servicios, que en última instancia, se reflejará en una elevación del nivel de vida. El servicio de la deuda por crédito externo se contrarresta cuando la obra es autoliquidable, la carga de este tipo de deuda se reduce o desaparece.

- Los ingresos del Estado provenientes del empréstito, aumentan el producto nacional a través del efecto multiplicador de la inversión pública.
- Se considera que los empréstitos, sobre todo si proceden de nuevas emisiones de billetes del Banco Central, producen un aumento del medio circulante, por lo que se provoca un aumento de los precios internos;

Esto es, que el desarrollo económico financiado con esta clase de empréstito es inflacionario; sin embargo, aun cuando esto pueda ser verdad en parte, el aumento de la producción derivado del efecto multiplicador del nuevo gasto, puede contrarrestar el alza de precios, en cuyo caso las causas de este aumento en los precios deberán buscarse en otros factores.

Los hacendistas clásicos han entendido el empréstito como toda aquella acción destinada a proveerse de fondos con el fin de hacer frente a los gastos que son urgentes realizar en el presente; y el ahorro, como esa disminución temporal de sus rentas para tener recursos disponibles en el futuro.

Es frecuente que al inicio del año fiscal las tesorerías no dispongan de los recursos suficientes para hacerse cargo de los gastos que se han de pagar de inmediato. Cuando el tesoro trata de obtener recursos principalmente a través de empréstitos a corto plazo, que son los que se ha denominado deuda flotante; está se va pagando a medida que se van obteniendo ingresos por causas normales. Ahora bien, una guerra, una epidemia, o un desastre económico que ponga al Estado mismo en situación de bancarrota y existe una total imposibilidad de cubrirlos con los recursos ordinarios, es necesario recurrir al empréstito, repartiendo la carga financiera en presupuestos sucesivos.

De esta manera puede verse que el empréstito es un medio para proveerse de recursos que pueden emplearse inmediatamente en el presente, pero que serán reintegrados en forma fraccionada o seriada en un tiempo futuro.

Cuando se trata del interés público, el empréstito es un instrumento poderoso que el Estado tiene a su disposición para realizar aquella obra necesaria y no sacrificar con la carga de recursos necesarios a las generaciones presentes o futuras. Esos recursos que el Estado recibe prestados los va liquidando durante varios años.

## 2.3 EL EMPRÉSTITO COMO RECURSO ORDINARIO DE FINANCIAMIENTO

Para los hacendistas clásicos el empréstito es radicalmente opuesto a los impuestos. En cambio, los hacendistas modernos sostienen que el empréstito no es radicalmente opuesto al impuesto tanto en su estructura jurídica como financiera, ya que si constituye una verdadera fuente de ingresos. Consideran al empréstito tan normal como otras formas de ingresos.

Con el impuesto la situación es diametralmente opuesta dado que los ingresos obtenidos por este recurso ordinario de financiamiento se aplican a cubrir los gastos actuales sin que el contribuyente pueda recuperar estas rentas.

### EL IMPUESTO Y EL EMPRÉSTITO COMO INSTRUMENTO DE FINANCIAMIENTO DE LOS GASTOS PÚBLICOS

**BUCHANAN** considera que el préstamo para el sector público o privado constituye esencialmente un medio alternativo de obtener ingresos. Afirma que el préstamo que consiste en la creación de deuda pública es un medio por el gobierno puede financiar los servicios públicos sin reducir la riqueza real de los individuos.

La esencia del proceso del préstamo en oposición al impuesto es que el gobierno obtiene los ingresos para financiar sus compras mediante un cambio brutal. Las personas privadas que adquieren títulos públicos con motivo de un empréstito público, no son motivadas por una compulsión de cambiar una renta presente por los beneficios de los servicios públicos; la adquisición de estos títulos descansa en una promesa gubernamental de que el Estado se obliga a proporcionar al adquirente una renta futura.

Desde una perspectiva esencialmente económica, los hacendistas clásicos no admiten que el empréstito sea una forma normal por la que el Estado obtenga ingresos. Piensan que en todos los casos el empréstito deba atender circunstancias carácter excepcional y que en la mayoría de las veces causa más mal que bien.

Sostienen que el pago de los recursos provenientes de un empréstito va a repercutir sobre las generaciones futuras. Los hacendistas modernos argumentan que el Estado no hace recaer sobre las generaciones futuras la carga del empréstito.

Los clásicos alegan que todo empréstito se traduce en una reducción del capital nacional; los modernos afirman que el empréstito pudiera reducir el capital nacional tanto como cualquier tipo de recurso público.

## 2.4 EL EMPRÉSTITO COMO INSTRUMENTO DE CAPITALIZACIÓN ECONÓMICA

El capital de un país está formado por los bienes materiales del sector público y privado: bienes de capital, equipo y herramienta, insumos, vías de comunicación, presas e instalaciones eléctricas y centros de investigación.

Si el capital suscrito por los particulares de un empréstito público se destina a la conservación y acrecentamiento de los bienes de un país, no es correcto de una descapitalización. Una nación sufriría una descapitalización acelerada si las personas gastaran parte de su renta en bienes de consumo superfluo.

Si el capital nacional se conserva y se aumenta cuando el sector público y privado con inteligencia aplica una parte de sus rentas tanto en la conservación de sus propias actividades e inversión de renglones altamente productivos que optimicen y racionalicen la explotación productiva asegurando un uso permanente de sus industrias y un acelerado empleo.

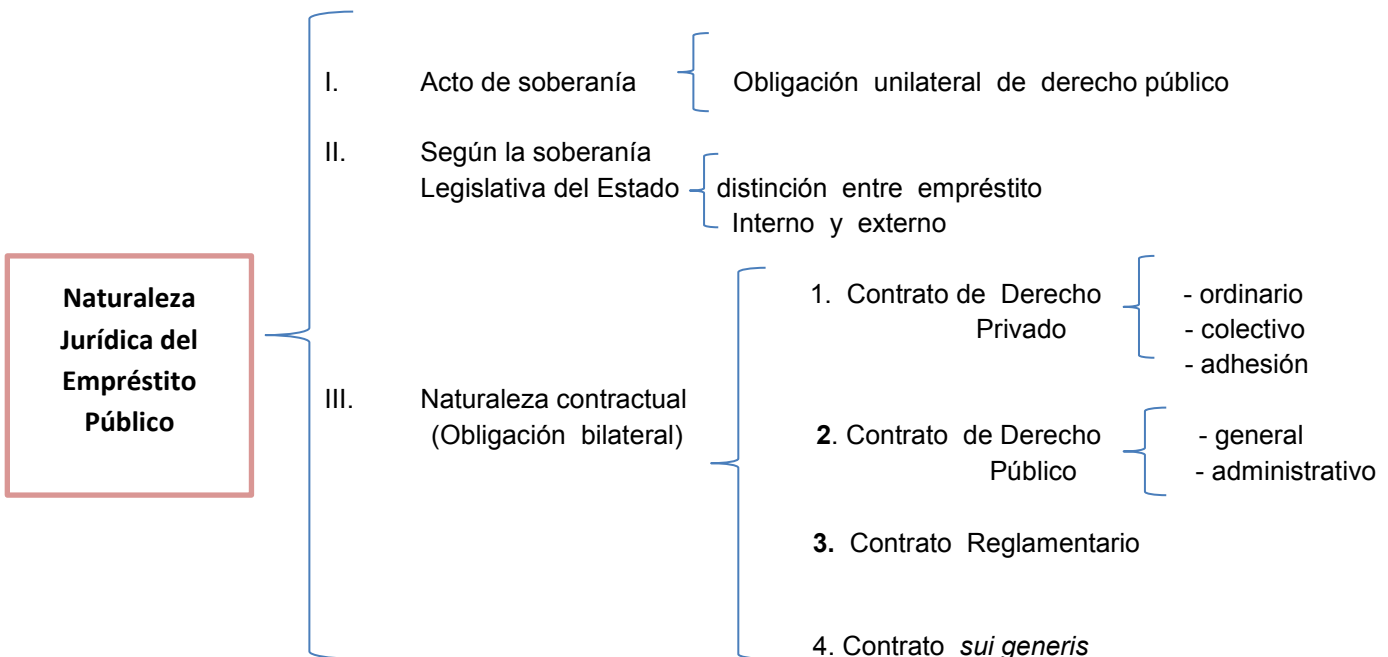
Todo destino de nuestro empréstito público orientado a estabilizar los precios y a no permitir una inflación acelerada es uno de los caminos más inteligentes para conservar el capital nacional.

Afirma **DUVERGER**, que para recurrir al empréstito es necesario que sea técnicamente posible la existencia de éste, por lo que es forzoso que el Estado encuentre suscriptores. Esta suscripción solo es posible si existe un ahorro disponible, esta condición puede darse cuando existen personas que al no consumir la totalidad de su riqueza o de sus rentas para la satisfacción de sus mínimos vitales, están en posibilidad de emplear sus excedentes monetarios en la inversión o suscripción del empréstito.

**DUVERGER** señala, el inconveniente de que el Estado recurra con exceso al empréstito pues ello no limita la libertad estatal para intervenir en la distribución de la renta nacional. Al acudir con exceso al empréstito, creando un volumen muy cuantioso de la deuda pública, el Estado incuestionablemente restringe su libertad para redistribuir la riqueza debido a que tiene que instrumentalizar una serie de mecanismos financieros para pagar la deuda. Un volumen excesivo de deuda pública implica para el Estado renunciar a algunos recursos en materia financiera, como son los impuestos, subsidios, fomento público, emisión de moneda, etc. El empréstito público es una decisión de política financiera que podemos dividir en dos fases; la **primera** en la que se emite los títulos de deuda, obteniendo de los suscriptores el valor representado en los títulos. si bien las cantidades que se recaudan por este concepto pasan a formar parte del patrimonio estatal, lo cierto es que el Estado contrae la obligación de reembolsar al suscriptor el capital que aportaron como los intereses pactados. Y la **segunda** de cuando el Estado cumple con sus obligaciones de pagar intereses y capital.

## 2.5 LA NATURALEZA JURÍDICA DEL EMPRÉSTITO

La cuestión relacionada con la naturaleza jurídica del empréstito público, ha dado lugar a diversas interpretaciones y hasta el presente no existe unanimidad en la doctrina. Si bien nadie pone en duda que el Estado prestatario asume la obligación de restituir el capital recibido y pagar el interés, en cambio no hay uniformidad en cuanto a la esencia de la obligación, **las distintas opiniones pueden clasificarse en tres grupos**: el **primer** grupo que considera el empréstito como un acto de soberanía que origina una obligación unilateral de derecho público; **segundo** grupo deriva de la anterior, y que hace depender la calificación del acto de la soberanía del Estado, estableciendo una distinción en el ámbito interno o externo; el **tercer** grupo asigna el empréstito naturaleza contractual y admite cuatro subdivisiones; contrato de derecho privado, público, reglamentario y *sui generis*.



### 2.5.1 COMO ACTO DE SOBERANIA

El Doctor Luis María Drago establecía como principio fundamental el respeto a la soberanía del Estado que ha contraído un empréstito, ya que “el reconocimiento de la deuda, la liquidación de su importe, pueden y deben ser hechos por la Nación, sin menoscabo de sus derechos primordiales como entidad soberana”, y que el acreedor que lo suscribe sabe que trata “con una entidad soberana y es condición inherente de toda soberanía que no pueda iniciarse ni cumplirse procedimiento ejecutivo contra ella”.<sup>6</sup>

En la época actual, Ingresso y Sayagués Laso sostienen según el primero, la relación de deuda pública es de derecho público, cuyas condiciones se establecen mediante ley, que es la expresión de la soberanía del Estado, de manera que estamos en presencia de una obligación unilateral, y no de un contrato<sup>7</sup>. En cuanto Sayagués Laso, considera inaceptable que el empréstito sea un contrato de préstamo de derecho privado, por lo cual expone en conclusión que “tiene caracteres específicos que no permiten analizarlo como contrato, tipificando una obligación autónoma unilateral con valor por sí misma, que puede ser utilizada de distintas maneras y con fines diversos: para obtener fondos mediante su enajenación, para lograr otros resultados de carácter económico, etc.”<sup>8</sup>

Fiorini señala la desaparición del empréstito como figura contractual, pues “se realiza por acto de autoridad del Estado en forma unilateral, con intervención del órgano representativo del poder popular”.<sup>9</sup>

- **Vinculado con la Soberanía Legislativa**

La segunda orientación ubica en el centro de su análisis el concepto de soberanía legislativa del Estado, estableciendo un distingo entre empréstitos internos y externos; en el primer caso, el prestamista quedaría sometido incondicionalmente a la potestad legislativa del Estado prestatario, por lo que no podrá modificar ningunas de las cláusulas del empréstito y en consecuencia siempre será el Estado el que dicte las normas y condiciones del empréstito. En tanto que en el acto externo la soberanía estatal no puede modificar unilateralmente el contrato, como tampoco podría hacerlo con un tratado por el cual el prestamista extranjero goza de la protección del Derecho Internacional.<sup>10</sup>

Aparte de que es inaceptable efectuar distingos de orden jurídico por circunstancias de carácter formal o externo, ni por las particularidades de emisión o por la condición personal de los prestamistas, no es difícil ver en ello una tentativa de justificación de la acción compulsiva de Estados extranjeros a que se ha mostrado tan afectos los países exportadores de capitales

<sup>6</sup> Luis M. Drago, discursos y escritos (compilación de Mariano V. Drago, “El Ateneo”, 1938, t II, pág. 49-51.

<sup>7</sup> Ingresso, *Diritto finanziario*, pág. 682, id., *Istituzioni*, t. III, pág. 119 y 120.

<sup>8</sup> *Tratado de derecho administrativo* (Montevideo, 1959, t. II, pág. 127 y 128.

<sup>9</sup> Fiorini, *Manual de derecho administrativo* (La Ley, Buenos Aires, 1968, t. I, pág. 528.

<sup>10</sup> Van Hecke, ob. cit., pág. 18 y 19; Schoo, ob. Cit., pág. 215 a 217.

## 2.5.2 COMO CONTRATO

Es decir como un acto bilateral, donde las partes en el pleno y libre ejercicio de su voluntad, establecen obligaciones recíprocas para ambas y cuyo cumplimiento puede ser exigido mediante la intervención de autoridades jurisdiccionales. Sin embargo no existe uniformidad en cuanto al tipo de contrato, ya que para algunos pertenece a derecho privado, para otros sería de derecho público, como pretende la mayor parte de la doctrina francesa; en tanto que según ciertos autores correspondería a categorías separadas, tal como un contrato *sui generis*. Pero de cualquier modo, todos estiman que exista un contrato.

- **Contrato de Derecho Privado**

Una parte de la doctrina contractualista se orienta en el sentido de que el empréstito es un contrato de tipo ordinario, ya que al celebrarlo el Estado abdica de su soberanía; en otros términos, si bien uno de los intervinientes es el Estado, en el caso celebra una convención de igual a igual con los particulares, quedando sometido a todos los efectos jurídicos de los contratos privados.

Como variante de esta categoría debe mencionarse a Imbert, que considera al empréstito como un *contrato colectivo* entre el Estado y el conjunto de suscriptores, y no como actos individuales con cada prestamista<sup>11</sup>; y a Laufenger, para quien es un *contrato de adhesión*, en que el Estado hace conocer las condiciones mediante las cuales se constituirá en deudor y que son aceptadas por el proveedor de fondos mediante la suscripción<sup>12</sup>.

- **Contrato de Derecho Público**

La doctrina francesa se manifiesta uniformemente en el sentido de que el empréstito es un contrato de Derecho Público y, en especial, un contrato administrativo con la sola excepción de Duverger “Si el empréstito de Estado es un contrato –dice– entonces es un contrato de naturaleza especial: un contrato de Derecho Público, en que el poder y la autoridad del Estado se manifiesta por intermedio del cuadro contractual, para fijar las cláusulas de manera unilateral”<sup>13</sup>.

---

<sup>11</sup> Apud Schoo, ob. cit., pág. 218.

<sup>12</sup> Dette publique et fihesse privée, pág. 13.

<sup>13</sup> Duverger, ob. cit., pág.129.

Jeze quien afirma dogmáticamente que el empréstito es, sin duda un contrato administrativo, por estas razones:

- a. Por tratarse de un contrato, y de un contrato relativo al funcionamiento de un servicio público”.
- b. Por ser voluntad de los contratantes someterse a un régimen jurídico especial de Derecho Público, ya que la Ley aprobatoria de la emisión asegura a los prestamistas derechos que no se otorgan a los prestamistas ordinarios y, además, existen normas especiales que exceden la órbita del Derecho Privado, como son las inembargabilidad de las rentas, inmunidad fiscal, interés sustraído a las leyes contra usura, prescripción especial.

### • Contrato Reglamentario

Para Watrin, no se trata de un “contrato puro”, ni de una “institución pura”, sino de una situación intermedia entre ambos extremos, que es el *contrato reglamentario*, es decir, no una situación contractual pura, sino a un conjunto complejo de derechos objetivos y subjetivos. En su concepto, el empréstito contiene un elemento estatutario objetivo, de carácter de los suscriptores, lo que le asigna una configuración jurídica parecida a la concesión de servicio público<sup>14</sup>.

### • Contrato Sui Generis

Con elementos variados que se entremezclan, de Derecho Público y de Derecho Privado.

Van Hecke, señala que el desarrollo alcanzado por la actividad del Estado ha dado lugar al surgimiento de una zona mixta, que participa simultáneamente de caracteres de Derecho Público y del Derecho Privado, lo que impide una neta separación entre ellos; debe hablarse, entonces, de un “contrato que vincula al Estado deudor con la misma fuerza obligatoria de cualquier contrato”, y cuya caracterización dependerá del examen del Derecho de cada país, a fin de apreciar si en éste hay particularidades que atribuyan fisonomía especial al empréstito, derogatorias del régimen general de los contratos, más sin importar en la investigación las categorías de “Derecho privado” y “Derecho Público”<sup>15</sup>. Es decir, en suma, que es un contrato cuya ubicación dependerá de modalidades del Derecho local.

<sup>14</sup> Watrin, Essai de construction d' un contentieux international des dettas publiques (Sirey, Paris, 1929, pág. 18, 21, 38, 42, 49).

<sup>15</sup> Van Hecke, ob. Cit., pág. 20 y ss., 27.



## 2.6 CLASES DE EMPRÉSTITOS

**EMPRÉSTITOS VOLUNTARIOS ORDINARIOS.** Son los actos jurídicos y económicos celebrados por cuya virtud determinadas personas físicas o morales ponen a disposición del Estado una suma de dinero con obligación de restituirlo sea parcialmente sea al final del plazo igualmente convenido y abandonado una retribución pactada -tasa de interés- durante el transcurso del término.

**EMPRÉSTITOS VOLUNTARIOS EXTRAORDINARIOS.** Tienen lugar ante acontecimientos excepcionales y pueden asumir distintas modalidades; postergar el pago de intereses dado el estado de la deuda, diferir las épocas de amortización del capital, ofrecer o pedir reducción de intereses o de capital, ceder al Estado la diferencia entre el precio de colocación y el valor nominal.

**EMPRÉSTITOS PATRIÓTICOS.** En este tipo de empréstitos, el Estado se dirige al sentimiento de Patria que pervive en todo ciudadano, apela a su abnegación y solicita la cooperación financiera del ciudadano para allegar fondos que una emergencia nacional impone su dramática perentoriedad o impostergable necesidad.

Cada ciudadano como primeros destinatarios queda librado a su personal sentido de responsabilidad social, de sentimiento nacional para acudir al llamado del gobernante. Son lanzados mediante campañas publicitarias destinadas a mostrarles a los ciudadanos que tienen un verdadero deber moral de suscribirlos. Esta propaganda, generalmente unida a una verdadera “presión social”.

No se trata de empréstitos obligatorios, pero el carácter voluntario está fuertemente atenuado; o sea, si bien desde el punto de vista jurídico son libremente suscritos, en la práctica este carácter queda desvirtuado.

En estas condiciones el plazo de restitución del capital, la tasa de interés, la garantía, etc. No son las propias del mercado de capitales, quedan relegados a planos inferiores. Cuando la Patria, lealmente invocada por el gobernante formula un llamado para su defensa porque está en peligro, es un deber de conciencia cívica acudir inmediatamente a prestarle el concurso financiero en la medida de la capacidad de cada ciudadano.

**EMPRÉSTITOS FORZOSOS.** Acontece esta clase de empréstito cuando el Estado en ejercicio de su potestad suprema y de orden público exige o impone a sus habitantes y entidades las sumas que estima necesarias para sus contingencias

Se reprocha al Estado que en los empréstitos forzosos carece de base para la distribución equitativa de estos empréstitos no pudiendo servirse más que de presunciones para fijar la parte de cada uno en los montos y adelantos que exige.

Fueron abandonados por imposibilidad de repartir equitativamente el monto del empréstito según las fortunas individuales y por carecer el Estado de medios exactos, precisos y seguros de conocer la riqueza individual y ajustar a ella la cuota y así evitar desigualdad o injustas aportaciones.

Su origen se remonta a las “prestaciones” a las anticipaciones coactivas de impuestos propios de los Estados medievales. Fue en su origen, una especie de impuesto extraordinario, temporal, reembolsable, que el Estado percibía coactivamente de toda la comunidad en porción al patrimonio de cada uno. Nacidos en épocas económicas poco desfavorables la falta de riqueza disponible impedía recurrir al crédito público.

Otro antecedente se registra en Claxómenes, el Estado ordenó a sus habitantes la entrega de un año de la cosecha de aceite para cambiarla por trigo. En Francia, en 1793, se decretó un empréstito forzoso de 1.000 millones de francos que sólo produjo aproximadamente una décima parte.

**Una modalidad de empréstito forzoso** oculto, clandestino, se obtiene cuando el Estado paga a sus acreedores por cualquier causa, con títulos de renta o certificados de deuda negociables.

La **consolidación**. Es otra modalidad de este tipo de empréstito y es la conducta de ciertos Estados o mejor dicho: de sus gobernantes que ante la reconocida insolvencia y la precariedad de recursos financieros, entregan a sus acreedores títulos públicos de renta en pago de las deudas por suministros de bienes y servicios.

Se dice que hay consolidación cuando la deuda a corto plazo, es transformada en deuda a largo plazo o a plazo intermedio. Existe, pues, como en la conversión, una alteración en las condiciones de la operación original y un canje de títulos; pudiendo decirse que en esencia es una conversión, como sostiene FONROUGE “sólo que en lugar de modificarse el interés, se **cambia el plazo**, aunque también pueden combinarse ambas circunstancias”.

**PRÉSTAMOS LEGALES.** Configuran esta categoría de empréstitos aquellos que la Ley ordena poner a disposición del Estado en circunstancias, montos y tiempo expresamente determinados.

**PRÉSTAMOS INTERNACIONALES.** Tienen un matiz que le confiere autonomía financiera.

**EL EMPRÉSTITO Y LOS ORGANISMOS INTERNACIONALES.** Una de las transformaciones más importantes en materia de empréstitos públicos ha sido la aparición de poderosos organismos financieros internacionales, cuyo objetivo principal es intervenir internacionalmente en el campo monetario o en el económico, atendiendo a las políticas establecidas por los Estados en los que se han originado estos organismos financieros.

El Fondo Monetario Internacional es un organismo que interviene en diversos países regulando la política monetaria. Efectúa negociaciones en materia monetaria con los países que acceden a él, dejando en desventaja a los países no involucrados.

Mientras el Fondo Monetario Internacional tiene como objetivo actuar en acción cambiaria de moneda , los bancos tienen como finalidad cuestiones económicas , otorgando préstamos a las naciones y los particulares con garantías oficiales. Su política es fundamentalmente de fomento, orientado hacia el financiamiento de grandes obras productivas.

Los detalles de las operaciones financieras y garantías exigidas por los organismos no son dadas a conocer en forma suficiente, porque la mayoría de los préstamos son de los llamados “**créditos atados**” son desfavorables para los países receptores del crédito porque contienen cláusulas que obligan a comprar ciertas mercancías y que sean transportadas por los servicios del país que otorga el préstamo. Parece como si los organismos financieros realizaran operaciones de tipo mercantil sin respetar la soberanía de los países que reciben los créditos.

## **2.7 ELEMENTOS DE LOS EMPRÉSTITOS**

Cuando un Estado recurre a la suscripción pública para la emisión de los empréstitos, deberá observar escrupulosamente todos y cada uno de los elementos que intervienen en esos actos jurídicos financieros. Y es observar estricta es también aplicable a los casos de negociación directa con una entidad o sociedad de financiación nacional o internacional.

### **a) Fundamento**

Ello implica referir causas y objetivos que impulsan al Estado a celebrar el empréstito. Las causas, por ejemplo, serán ampliación de obras portuarias o infraestructura carretera.

Tratándose de suscripción pública, la claridad y precisión de los fundamentos despiertan el sentimiento patriótico y si es caso de una contratación directa suministra al contratante un argumento para calificar, aquilatar y ponderar la seriedad e impostergabilidad del empréstito. Y si los capitales, tienen un destino de empresa redituable, esto es, aportará un elemento de garantía y seguridad en la cancelación al plazo convenido.

La excepción está constituida cuando el empréstito debe satisfacer obras, empresas o finalidades de carácter bélico o que hace a la defensa/ seguridad del país, caso en los que la reserva hermética también se impone en forma absoluta.

### **b) Monto**

Todo empréstito debe designar claramente la cantidad del préstamo y la/s fecha/s en que los prestamistas deberán hacer efectivo ese monto para ponerlo a disposición del Estado prestatario.

### c) Clase de moneda

De concertarse el empréstito poniendo a disposición del Estado deudor determinada moneda, también debe especificarse con la mayor precisión la clase de moneda para evitar involuntarios errores, pues existen euros, dólares, pesos de varias nacionalidades, etc.

### d) El interés

La retribución que el Estado deudor se obliga a abonar a los prestamistas denominase generalmente “tasa de interés” que es el incentivo que impulsa al inversor a desprenderse de su “preferencia de liquidez” y entrar en negociación.

### e) Precio de colocación

Es decir, si es a la par (por su precio nominal) o a un porcentaje – 85%, 90%- del monto del empréstito o precio del título, obligación o bono, que en su conjunto representará el precio total del mismo.

### f) Plazo

Su relevancia deriva en que marca la vigencia temporaria del convenio y por consiguiente determina la época en la que debe cumplir el deudor con la obligación del reintegro del capital. El plazo preavisa al Estado su obligación para que ajuste su conducta a su cumplimiento.

### g) Amortización

Se refiere a los dos elementos fundamentales del empréstito: la cancelación y el pago de los intereses convenidos. La amortización puede convenirse periódicamente o al final del término de vigencia del empréstito en que deberá reembolsarse la totalidad del capital prestado.

Si la amortización del capital es durante la marcha del plazo del empréstito, es decir, amortización anual, bianual, trianual, etc, también deberá consignarse. El pago del interés convenido –trimestral, semestral, que son los periodos habituales-. La claridad y precisión de estos elementos al tiempo que determina obligaciones fijas en el contrato, evita los inconvenientes de las sorpresas.

La Doctrina Financiera traza una importante distinción entre las denominadas:

- ✓ **Amortización obligatoria.** Es aquella que el Estado se compromete a efectuar en una o varias fechas prefijadas, sin adelantar tales pagos. Esta clase de amortización que por cierto es la más usual, puede tener lugar por medio de diversos sistemas, tales como las **anualidades**, el **sorteo** o bien la **licitación**.

En el primer de ellos, el Estado paga en las fechas previstas el interés prometido más una fracción del capital, de modo que paulatinamente se va reembolsando este último. En el **sorteo**, cada título es reembolsado íntegramente, abarca una fracción del total de la emisión. Finalmente en la **licitación** se llama a los tenedores para que hagan ofertas de rescates y son aceptadas las más reducidas.

- ✓ **Amortización facultativa.** Cuando el Estado se reserva el derecho de reembolsar el empréstito antes de la fecha prevista obligatoriamente, caso que no es frecuente, en general, resulta preferible el rescate de los títulos en la bolsa.

#### **h) Lugar de pago**

El convenio debe especificar el lugar donde se efectuarán los pagos en concepto de amortización de capital y de los intereses. En caso de convenirse mediante remesa al exterior, es oportuno deslindar la parte a cuyo cargo estará el pago de los gastos de giros. En caso de silencio u omisión del lugar de pago de capital o intereses, tratándose de prestamistas exteriores impone realizarlo en el domicilio del acreedor.

#### **i) Gravámenes**

Debe contemplarse si la renta del empréstito está gravada por el ordenamiento tributario del Estado deudor, o si, por el contrario y precisamente, está exceptuada del mismo. En caso de silencio u omisión deberá interpretarse que la renta del empréstito está sujeta al pago de los tributos correspondientes.

#### **j) Garantías**

Las garantías de los empréstitos estaduales han caído en desuso, porque la honorabilidad de los Estados suple ampliamente la formalidad escrita de una garantía que en el hecho puede ser puramente nominal por carecer de poder coactivo para obligar al Estado remiso al cumplimiento de lo pactado.

La garantía otorgada por el Estado prestatario tiene, no obstante, un valor psicológico de alcance y en caso de formalizarse un requerimiento por parte de los acreedores internacionales, es aconsejable que el Estado prestatario inmediata e inteligentemente se allane a esa condición. Tratándose de acreedores nacionales las garantías carecen de vigencia. Una modalidad de la garantía es fijar el monto del empréstito a un valor fijo: el oro o el dólar para prever toda desvalorización monetaria.

#### **k) Reembolso, rescate, repatriación**

Si el Estado deudor se considerara con la capacidad financiera para abreviar el plazo de duración del empréstito, puede preverse la facultad del Estado para anticipar el reembolso del capital e intereses, con pago de alguna suma estipulada por concepto de indemnización por desinversión de capital.

Para el caso de empréstitos colocados en el exterior, puede preverse la facultad del Estado para repatriar esa deuda, sustituyendo los títulos emitidos por otros nacionales en cuanto a moneda de pago y lugar de amortización de capital e intereses. Es la cláusula de nacionalización o repatriación de la deuda.

#### **l) Conversión**

Consiste en una operación de cambio o canje de los títulos por otros nuevos, los cuales, a pesar de que documentan el mismo capital que los anteriores, estipulan otras condiciones con respecto a las obligaciones del Estado hacia los tenedores de los referidos títulos.

Usualmente el procedimiento de la conversión es puesto en práctica con la finalidad de disminuir la tasa de interés originariamente fijada.

Los Juristas acertadamente entienden que la conversión tiene efectos análogos a la novación de las obligaciones privadas, es decir, quedan extinguidas las obligaciones del empréstito original y en su reemplazo aparecen los nuevos compromisos del empréstito transformado.

La Doctrina distingue tres clases de conversión:

- I. **Facultativa**. Estriba en la operación de cambio de títulos de un empréstito por nuevas laminas que estipulan otras condiciones, pero sujeta a la voluntad del poseedor de aquéllos. Dependerá no sólo del Estado, sino también de la decisión de quienes poseen los títulos del empréstito cuya transformación se propone.
- II. **Obligatoria**. Consiste en ofrecerles a los tenedores de los títulos de un empréstito la opción entre su reembolso o amortización anticipada y el canje de aquéllos por láminas de un nuevo empréstito, para el cual se ha establecido una tasa de interés menor. En la práctica financiera, ésta ha sido la clase de conversión más utilizada.
- III. **Forzosa**. Tiene lugar cuando el Estado emisor de un empréstito impone el cambio de títulos por otros de un nuevo empréstito, sin alternativa alguna para los poseedores de aquéllos. Esta clase de conversión resultaría violatoria del derecho de propiedad.

En México, la conversión forzosa atentaría contra los derechos humanos consagrados en los Artículos 14 y 16 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. En estos preceptos contienen la seguridad jurídica y legalidad que protegen a cualquier tenedor de un título de la deuda, contra actos arbitrarios de coacción del Estado

#### **m) Otros elementos**

Todo en cuanto hace al empréstito y a la deuda pública deben fijarse con la máxima claridad y precisión inclusive el idioma que tendrá prioridad de interpretación en caso de suscitarse cualquier problema.

#### **n) Aprobación**

De quedar subordinada la conclusión definitiva del empréstito a la aprobación de otra autoridad que la celebrante, ello deberá consignarse en el contrato y si la aprobación ya fuera emitida por acto anterior corresponderá su mención. En caso de recaer la aprobación por otro poder o autoridad, deberá comunicarse a la contraparte guardándose el estilo apropiado.

Cuando el Estado recurre a la suscripción pública, media aquí un contrato de adhesión del inversionista a las cláusulas de emisión del empréstito, no obstante el Estado –siempre honesto- debe cumplir los principios enumerados y otros complementarios estimados apropiados a las circunstancias, modos, lugar, condiciones del empréstito.

## 2.8 CARACTERÍSTICAS GENERALES DEL CONTRATO DE EMPRÉSTITO INTERNO

Algunos autores han considerado que el contrato de empréstito es un contrato de mutuo<sup>16</sup> y como tal implica que una parte, denominada **mutuante** (acreedor), transfiere a otra, llamada **mutuario** (Estado), cierta cantidad de cosas fungibles, obligándose el mutuario a la restitución de igual cantidad identificada por su género y calidad.

Pero no se debe aceptar esta tesis, pues el empréstito es un contrato diferente al contrato de mutuo, con unas características especiales que se desprenden de la naturaleza del acto jurídico que lo crea y de las normas que lo regulan. Sin embargo, no queremos desconocer con esta afirmación que el contrato de empréstito comparte muchos aspectos del contrato de mutuo.

El contrato de mutuo, es un contrato real, unilateral, en el cual no se desprenden obligaciones para el mutuante. Como lo señala el profesor **RODRIGUEZ AZUERO** “En otras palabras, para presentar el problema en términos prácticos, al entregar el banco la suma de dinero nace el contrato y a partir de ese instante las únicas obligaciones corren a cargo del cliente.

Por el contrario, el contrato de empréstito como describiremos a continuación es un contrato solemne, bilateral, oneroso, principal, nominativo, conmutativo y de libre discusión.

### ➤ **Solemne**

La mayoría de contratos de empréstito deben constar por escrito y ser autorizados previamente. Así mismo, se exige que antes de su desembolso sean registrados ante Secretaria de hacienda y Crédito Público. Por lo cual, tanto la entidad estatal como el acreedor deben manifestar su voluntad mediante formalidades absolutas y predeterminadas por el legislador<sup>17</sup>.

### ➤ **Bilateral**

El contrato de empréstito es un contrato en virtud del cual ambas partes se obligan recíprocamente desde el momento de su celebración. Así las cosas, la entidad estatal se obliga a restituir al acreedor las sumas de dinero que han sido prestadas y el acreedor por su parte se obliga a medir la capacidad de endeudamiento de la entidad estatal.

### ➤ **Oneroso**

Por otra parte vale la pena señalar que, el contrato de empréstito tiene por objeto la utilidad de ambos contratantes, pues el acreedor podrá percibir unos intereses por las sumas de dinero que ha prestado a la entidad estatal y la entidad tendrá la oportunidad de disfrutar de una suma de dinero que no se encontraba en su patrimonio.

### ➤ **Principal**

Igualmente, el contrato de empréstito se caracteriza por ser un contrato principal, pues no requiere de otro acto jurídico para su conformación, produciendo obligaciones principales.

<sup>16</sup> ROSAS, Juan Pablo. Monografía “El Contrato de Empréstito” Universidad del Rosario. 1996

<sup>17</sup> OSPINA FERNANDEZ, Guillermo y OSPINA ACOSTA Eduardo. “Teoría General del Contrato y de los demás Actos o Negocios Jurídicos” Editorial Temis. 1994.

### ➤ **Nominativo**

El ordenamiento Jurídico desarrolla y define el contrato el contrato de empréstito, otorgándole una serie de efectos jurídicos.

### ➤ **Conmutativo**

La utilidad económica que perciben ambas partes, se puede apreciar desde el mismo momento de la celebración del contrato de empréstito y no dependen del azar o de la suerte.

### ➤ **Libre Discusión**

El contrato de empréstito es un contrato de libre discusión, en la medida en que son las mismas partes quienes determinan de manera conjunta los términos y condiciones de cada contrato.

## **2.9 GARANTÍAS DE LOS EMPRÉSTITOS**

En ciertos casos los emisores ofrecen alicientes para estimular el interés de los suscriptores, ya que porque el crédito del Estado no es muy sólido o su moneda es propensa a fluctuaciones, todo lo cual induce al otorgamiento de garantías; ya que porque la situación del mercado de colocación de los títulos impone la concesión de ciertas ventajas especiales de índole económico-fiscal y jurídico.

Por cierto que la única prenda efectiva de cumplimiento de los empréstitos públicos, es la confianza que inspira el país emisor por los antecedentes de su conducta hacia las obligaciones contraídas, el buen manejo de la hacienda, la estabilidad política y social, etc. El acreedor ha exigido o el deudor ha ofrecido, según los casos, garantías en el sentido jurídico de la expresión, es decir, afectaciones especiales para asegurar el cumplimiento de la palabra empeñada,

### • **Garantías Personales**

Consiste en el compromiso adoptado por un tercero, de efectuar el servicio del empréstito en caso de incumplimiento del deudor; compromiso que puede importar una responsabilidad subsidiaria o principal (solidaridad).

Este procedimiento fue utilizado en épocas pretéritas, pero tiende a desaparecer por las complicaciones políticas y problemas jurídicos que puede suscitar; por excepción ha sido aplicado en época contemporánea entre Estados, en situaciones de protectorado o de alianza militar, y también en operaciones de empresas estatales donde han intervenido organismos internacionales <sup>18</sup>.

### • **Garantías Reales**

Consiste en la afectación especial de un bien determinado del deudor al cumplimiento de la obligación, mediante la constitución de prenda e hipoteca <sup>19</sup>. Por su carácter vejatorio y por dificultades prácticas, poco se le ha utilizado en empréstitos públicos, pero en países en donde la inmunidad del Estado no es absoluta, los inconvenientes se han superado mediante prendas sobre bienes situados en el extranjero (depósitos de oro, créditos o valores mobiliarios, flota mercante, etc.).



- **Garantías Especiales**

Se recurren con mayor frecuencia, a la afectación de determinados ingresos del Deudor, principalmente derechos aduaneros y producido de monopolios fiscales y servicio industrial.

- **Garantías contra Fluctuaciones Monetarias**

Tienden a proteger al prestamista contra la depreciación del dinero. Por ello en los contratos de empréstito suelen incluirse cláusulas que garantizan la estabilidad del dinero que se reembolsa a los acreedores.

Este tipo de garantías son de diverso tipo; los **empréstitos con garantía de cambio** son aquellos en el que importe del servicio de la deuda se vincula al valor de una moneda extranjera considerada firme.

Ya se trate de la adopción lisa y llana de una moneda extranjera o de una deuda consignada en moneda nacional con cláusula de referencia a una moneda extranjera, no obstante el propósito de adoptar una base estable, el acreedor no queda cubierto de la depreciación porque, tanto la doctrina más autorizada como la jurisprudencia de los principales países, han interpretado que la moneda elegida no constituye una *moneda-mercancía* ni una *cláusula oro tácita*, sino una *medida de valor* de la obligación expresada en moneda nacional o un medio de pago de modo que la eventual depreciación opera en detrimento del acreedor<sup>20</sup>.

El desarrollo de la moneda fiduciaria determinó en el siglo XIX y comienzos del XX, la aparición de cláusulas del pago de las obligaciones en moneda metálica y especialmente del pago en oro, por lo cual se generalizó la llamada **cláusula oro**, consiste en la obligación a cargo del Estado de pagar la deuda, ajustada al valor internacional del oro.

Empréstitos con **cláusula de opción**, el deudor tiene el derecho de elegir la plaza de pago o el tipo de moneda. En los últimos años han adquirido especial relieve los **“empréstitos indexados”**, que son aquellos cuyo reembolso se efectúa refiriéndose al precio de ciertos productos o servicios.

---

<sup>18</sup> Van Hecke, ob. Cit., pág. 242 y es, quien ofrece el ejemplo de algunos ejemplos de empréstitos modernos emitidos en estas condiciones, como los austriacos de 1923 y 1934

y otros en Europa. V. igualmente, Schoo, ob. Cit., pág. 254 y ss.

<sup>19</sup> Van Hecke, ob. Cit., pág 245.

<sup>20</sup> Van Hecke, ob. cit., pág. 165 y 166; Schoo, ob. cit., pág. 532 y ss.

## 2.10 VENTAJAS OTROGADAS A LOS TENEDORES

Uno de los beneficios que ha tenido más éxito en los empréstitos públicos es el de las garantías que el Estado ofrece a los suscriptores contra las posibles variaciones del valor del dinero. Tal es el caso de México de los **petrobonos**, que garantizan al suscriptor la inversión de su dinero al asegurarle el pago de un interés determinado y que les brinda la posibilidad de una mayor retribución económica en la fecha de vencimiento según la cotización del petróleo en el mercado internacional.

En la primera etapa del empréstito el Estado fija el tipo de interés de acuerdo al aplicable en el mercado de capitales en el momento de la emisión. El tipo de interés del empréstito es un problema fundamentalmente económico en virtud de que la fluctuación de los tipos de interés depende esencialmente de la cantidad de dinero disponible para el ahorro. Cuanto más capital disponible exista, el tipo de interés tenderá a bajar. En cambio, cuando la cantidad de dinero disponible para el ahorro es baja, los tipos de interés aumentan. Esto se debe a que la colocación de capitales en el mercado se guía por la ley de la oferta y la demanda. Para que el empréstito tenga éxito el Estado tendrá que ofrecerle al suscriptor un interés que le sea atractivo de acuerdo al pago de intereses que prive para los préstamos entre particulares.

- a) **Tipo de emisión**, en condiciones normales el Estado coloca sus títulos “ **a la par**” asegurando un interés que se fija con arreglo a la tasa corriente en el mercado. En cambio, si es emitido “**bajo la par**” digamos a 90 por ejemplo entonces el interés real será superior al interés aparente consignado en el título, pues por una inversión de 90 pesos el tenedor obtendrá 8 pesos de interés, lo que proporciona un beneficio superior al normal.
- b) **Prima de reembolso y premios**, el título se coloca a la par, pero en caso de reembolso, se paga al suscriptor una suma mayor a la nominal (por ejemplo, el tenedor paga \$100 por el título, pero le devuelven \$110). Esto puede combinarse con premios adjudicables por sorteo, como forma de lograr mayores alicientes para los suscritores.

Una modalidad especial de prima es el otorgamiento de *premios*, mediante una combinación de empréstito y la lotería; al efectuarse el reembolso anual, se sortean los títulos a reembolsar y de éstos se eligen algunos –por sorteo. Que son reembolsables por una suma de dinero superior al valor nominal <sup>21</sup>.

- c) **Efecto cancelatorio**, en ciertas ocasiones, el Estado autoriza el pago de impuestos mediante la entrega de títulos por su valor nominal, con lo cual el tenedor no solamente recibe el interés fijado sino que puede utilizar los valores en forma similar a la moneda. Como en este caso el Estado recibe los títulos por su valor nominal, si éstos se cotizan más bajo en la bolsa, el tenedor resultara beneficiado.

---

<sup>21</sup> Este sistema es practicado en Francia en ciertos empréstitos de organismos públicos y también en Rusia en remplazo del interés en la suscripción individual (Duverger, ob. cit., pág 149 y 150).

d) **Privilegios fiscales y jurídicos**, los privilegios fiscales consisten en exenciones tributarias totales o parciales con relación a los ingresos que pueden derivar de los títulos, tanto en lo que respecta a su interés como a su negociación, o transmisión por cualquier concepto. En diversos países se otorga la ventaja jurídica, como la inembargabilidad de los títulos.

## 2.11 INCUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES

El Estado puede incumplir con sus obligaciones fundamentalmente cuando no reembolsa el capital suscrito, no paga los intereses convenidos y no acata los plazos que se establecieron en la emisión. El incumplimiento puede ser total o parcial, ya sea que afecte a la operación en su integridad o sólo en una parte de ella, pudiendo obedecer este incumplimiento a una decisión del Estado sin causa justificada, o cuando carece de los medios suficientes para atender al servicio de la deuda, lo que significa en este último caso la bancarrota del Estado.

La doctrina ha reconocido como formas directas de incumplimiento las siguientes: el repudio de la deuda, la moratoria y la bancarrota. Existen otras formas de incumplimiento de tipo indirecto, como son los efectos de las fluctuaciones monetarias, el control de cambios, la aplicación de impuestos a los títulos o cupones, y otras más. Estas modalidades e incumplimiento son, como afirma **FONROUGE**, ajenas al empréstito como acto jurídico, refiriéndose esencialmente a los efectos que producen sobre el empréstito cuestiones de otra índole.

- **Repudio de la Deuda**

Consiste en la decisión soberana del Estado de desconocer o negar íntegramente la obligación del Estado derivada de un empréstito público. Por lo general, este tipo de decisiones estatales tiene como causa fundamental motivos de orden político e ideológico, tales como la existencia de lo que pudiera considerarse una causa moral, como puede ser, por ejemplo aquellas obligaciones que contrajo el Estado para financiar un golpe de estado, la falta de capacidad para asumir compromisos en nombre del Estado, surgimiento del nuevo Estado que no se considera obligado a respetar las obligaciones contraídas por su predecesor.

Aunque los Estados en ejercicio de su soberanía pueden adoptar medidas de esta naturaleza, ya que el empréstito es obligación unilateral de derecho público, es indudable que el procedimiento importa una lesión al principio de la buena fe que debe imperar en todo acto jurídico.

El **repudio** significa –bien o mal- la extinción de la obligación sin que esto importe desconocer la existencia de recursos jurídicos para evitar reales abusos del Derecho o enriquecimiento sin causa.

- **Moratoria y Bancarrota**

Cuando la suspensión del servicio de la deuda, reanudándose el pago en un término breve, se dice que hay ***mora*** en el cumplimiento de la obligación. En cambio, si el atraso en el cumplimiento de las obligaciones es de largo plazo, se denomina ***moratoria***. Y por último se dice que hay bancarrota en aquellos casos en los que el Estado suspende los pagos en forma indefinida, y su estructura financiera no permite prever cuando podrán cumplir con sus obligaciones, pese a sus buenos deseos.

En los dos primeros casos (mora y moratoria) hay suspensión de pagos con perspectivas de su recaudación, en el tercero (bancarrota) hay suspensión indefinida, sin miras o posibilidades de reanudación del servicio de la deuda.

## CAPÍTULO III DEUDA PÚBLICA

### 3.1 DEFINICIÓN

La deuda pública se constituye de todas las obligaciones financieras del sector público, derivadas de la celebración de empréstitos internos y externos sobre el crédito de la Nación. Estas obligaciones están constituidas por bonos, títulos y valores u otra clase de instrumentos de crédito.

La Ley General de Deuda Pública <sup>22</sup> define a la deuda pública como las obligaciones de pasivo directas o contingentes derivadas de financiamientos a cargo del sector público. En el caso de los pasivos contingentes, se refieren a aquellas obligaciones que tienen como aval la garantía del Gobierno Federal, es decir, los pasivos que representan cierto riesgo para los acreedores, por lo que requieren contar con un aval, en este caso, el del Gobierno Federal.

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

- **Deuda Externa Bruta.**- Está constituida por la suma de todos los pasivos del sector público contratados con residentes en el exterior, denominados en moneda extranjera.
- **Deuda Externa Neta.**- Se define como la deuda externa bruta menos los activos financieros en el exterior a favor del Gobierno Federal y el sector paraestatal.
- **Deuda Interna Bruta.**- Considera todos los pasivos del sector público federal con inversionistas nacionales, pagaderos en moneda nacional.
- **Deuda Interna Neta.**- Se define como la deuda interna bruta menos los saldos de la cuenta corriente que lleva el Banco de México al Gobierno Federal.

**Ayala** (1999), para quien la deuda pública constituye una obligación que adquiere un gobierno para pagar una cantidad monetaria como rendimiento a los que poseen legalmente los documentos de deuda (bonos del gobierno). Una definición más es la que presenta **Samuelson y Nordhaus** (1992), para quienes la deuda pública la constituyen los préstamos totales o acumulados recibidos por el Estado; en otros términos, es el valor monetario total de los bonos del Estado que se encuentran en manos del público (familias, bancos, empresas, extranjeros y dependencias no gubernamentales). Otra definición es de **Dornbusch y Fischer** (1988), donde deuda pública está integrada por la totalidad de bonos públicos (o activos sobre el sector público) que se encuentran en circulación.

---

<sup>22</sup> Ley General de Deuda Pública, publicada en el Diario Oficial de la Federación del 31 de diciembre de 1976.

De las anteriores definiciones resaltan los siguientes aspectos:

- 1) La deuda pública representa una obligación establecida por el gobierno (prestatario), con aquellos que compran los títulos gubernamentales (prestamistas).
- 2) Este compromiso implica que el gobierno se compromete a regresar el préstamo (principal), en un periodo determinado con los intereses devengados (establecidos por la tasa de interés).
- 3) La relación entre el gobierno y los tenedores de valores públicos, es de carácter intertemporal, ya que el gobierno se convierte en el nexo por medio del cual las generaciones futuras tendrán que liquidar la deuda a los prestamistas cuando los plazos se venzan. De allí la importancia de que los créditos que el gobierno adquiere de los particulares se conviertan en proyectos que promuevan el desarrollo socioeconómico.

### 3.2 USOS DE LA DEUDA PÚBLICA

Según **MUSGRAVE** los servicios públicos deben ser financiados de acuerdo al beneficio que reportan, para ello es importante considerar la naturaleza del gasto que se va a financiar, esto es:

- 1) Si se trata de un gasto corriente, el beneficio lo obtiene la generación actual, por lo tanto, el financiamiento de este tipo de gastos debe hacerse mediante impuestos que graven a esta generación.
- 2) Si se trata de gastos de inversión, para obras de infraestructura por ejemplo, el beneficio no lo adquiere la generación actual, éste se distribuye en el tiempo sobre las generaciones futuras; por lo tanto, el financiamiento debe hacerse mediante la emisión de deuda pública, lo cual garantiza que su costo se distribuya también en el tiempo sobre las distintas generaciones beneficiadas.

**Ayala** también presenta las razones por las cuales se justifica que un gobierno recurra a la deuda pública como mecanismo de financiamiento:

- 1) Para la construcción de obras públicas, cuyo monto de gasto requerido no pueden ser financiados con ingresos corrientes.
- 2) Para cubrir un déficit presupuestal generado en circunstancias anormales, tales como devaluaciones bruscas, salidas de capital, etcétera, y ante las cuales el gobierno no puede hacer frente en el corto plazo.
- 3) En casos de emergencias, como guerras, desastres naturales, entre otras.

**Stiglitz** (2000) establece de igual forma, la misma diferencia cuando plantea que es adecuado el financiamiento a través de deuda pública en el caso de una carretera, una escuela o un proyecto industrial, que brindarán beneficios por muchos años; pero no es correcto cuando los recursos se utilizan para financiar planes que nunca concluyen o costear sueldos de funcionarios.

De las definiciones anteriores se desprende la importancia que tiene la deuda pública, principalmente para aprovechar el ahorro del sector privado y dirigir estos recursos hacia proyectos de inversión que mejoren el bienestar de la sociedad; y posteriormente, para cubrir déficit temporales y hacer frente a situaciones de emergencia. Ésta no debe utilizarse en forma indiscriminada, existen propósitos específicos los cuales deben orientar al gobierno cuando emite títulos gubernamentales.

### 3.3 CLASIFICACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA

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

- **Por su origen.** El pasivo público se divide en interno y externo. Esta clasificación es una de las más importantes para efectos del análisis económico, ya que permite conocer los movimientos de divisas que se tiene con el exterior, así como la transferencia del poder de compra de los particulares nacionales hacia el sector público.
- **Por plazo de amortización.** Toma en cuenta el periodo de amortización de los pasivos, agrupando la deuda a corto y a largo plazo. No existe un criterio único para definir el corto y largo plazo; sin embargo, en la práctica, el corto plazo se aplica a las obligaciones con vencimientos menores a un año, y el largo plazo a los pasivos con periodos de vencimiento mayores a un año.
- **Por deudor directo ante el extranjero.** Considera la entidad pública que contrata los recursos en el extranjero, aún cuando estos recursos no sean utilizados por la misma entidad; por ejemplo, el Gobierno Federal coloca bonos en el exterior para financiar proyectos de inversión de Petróleos Mexicanos (Pemex) y la Comisión Federal de Electricidad (CFE). Aquí, el monto de los pasivos se le acreditan al Gobierno Federal, que aparece como el deudor directo ante el exterior.
- **Por usuario de los recursos.** Identifica al usuario directo de los recursos, independientemente de qué entidad pública los contrate ante el extranjero. Siguiendo con el ejemplo anterior, en ese caso, el monto de los adeudos se le acreditarían a Pemex y a la CFE, entidades que aparecerían como las deudoras de estos recursos.
- **Por país acreedor.** En esta clasificación se toma en cuenta al país de donde provienen los recursos del empréstito, con el propósito de conocer la posición deudora que el Gobierno Mexicano tiene con sus diferentes acreedores externos.
- **Por moneda.** Esta clasificación toma en cuenta el tipo de moneda en que fue otorgado el crédito, lo cual es estipulado en los contratos e instrumentos de deuda. Es de señalar, la importancia de mantener una deuda diversificada en cuanto a la moneda en que se contrate, debido a las variaciones de tipo de cambio que sufren éstas a lo largo del tiempo respecto al dólar americano.

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

Atendiendo a otros autores establecen la clasificación referente a los ingresos públicos, en donde se ubica a la deuda pública como ingreso extraordinario:

- a) Ingresos ordinarios: corrientes (tributarios, no tributarios), capital.
- b) Ingresos extraordinarios: endeudamiento, financiamiento.

Esta clasificación es importante porque contextualiza a la deuda pública como parte de los ingresos del Estado. México, continúa ubicando a la deuda pública como ingreso extraordinario, este mecanismo de financiamiento se ha convertido en una importante fuente de recursos para el gobierno. Además, también cumple un papel fundamental en la forma de instrumento de política monetaria. De esta manera, la política de deuda pública, ha adquirido un lugar central en el ámbito de la política económica y las finanzas públicas.

Una segunda clasificación, también de Ayala (1999), presenta a la deuda pública de acuerdo a diversos criterios, entre los que destacan los siguientes:

- 1) Por su origen: interna, externa.
- 2) Por el plazo de amortización: de largo plazo, de corto plazo.
- 3) Por el tipo de acreedor: organismos internacionales bilaterales, multilaterales; bancos privados.

Esta clasificación permite considerar distintos criterios para analizar la deuda pública. Así, la deuda interna puede definirse como aquella que está integrada por los préstamos en moneda nacional, los cuales se emiten en los mercados locales, siguiendo las normas legales del propio país; en este sentido, la deuda interna puede ser contratada por inversores foráneos. Por otro lado, la deuda externa se compone de los préstamos emitidos en moneda extranjera, se colocan en mercados financieros del exterior y se pagan en esos mismos mercados; de esta manera, instrumentos de deuda pública externa pueden ser comprados por inversores de la misma nacionalidad que el país emisor.

En el segundo criterio de esta clasificación se atiende al plazo de vencimiento de los instrumentos de deuda pública, de largo plazo o consolidada y de corto plazo o flotante. Finalmente, el criterio del acreedor permite analizar la composición de la deuda pública por el tipo de organismos con los cuales el gobierno tiene contratada la deuda.

Otra clasificación la presenta MORDEGLIA entre deuda amortizable y deuda perpetua. La primera se compone de todos los créditos emitidos con la característica de que éstos se pagan al vencimiento. Por su parte, la deuda perpetua expresa el conjunto de créditos de los cuales no existe una obligación expresa de amortizar su capital, pero si se deben cubrir siempre los intereses respectivos; también se puede amortizar pero se hará en forma voluntaria.



### 3.4 EVOLUCIÓN Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA PÚBLICA EN MÉXICO

La deuda pública ha sido importante para México a lo largo de toda su historia independiente. La deuda ha suplido la falta de un sistema impositivo, ha financiado el déficit fiscal y el de cuenta corriente y ha permitido nacionalizar empresas y fundear infraestructura pública, empresas paraestatales y créditos de la banca de desarrollo. Del mismo modo, la deuda ha permitido construir reservas internacionales, ha ayudado a contener choques y contagios de crisis y ha facilitado la reestructura de las finanzas públicas. A la sombra de estos fines, se sospecha que la deuda está detrás del enriquecimiento personal de algunos funcionarios públicos en distintas épocas y se sabe que está detrás de los altos costos de los programas de ajuste adoptados durante la década de los ochenta y la década de los noventa.

Se puede afirmar que México ha incorporado diversos avances tecnológicos (el ferrocarril, el telégrafo y la electricidad son algunos ejemplos) gracias a la inversión extranjera directa y a la contratación de la deuda externa. Algunos de los activos construidos con inversión extranjera han sido posteriormente nacionalizados para convertirse, por un lado, en activos nacionales y, por el otro lado, en deuda pública.

Asimismo, la deuda también ha financiado proyectos de infraestructura (carreteras, presas, puertos) así como la compra de maquinaria y tecnología para empresas públicas que se palpan hoy en todo el país. En momentos poco memorables, con deuda se ha solventado el consumo de bienes suntuarios importados para grupos pequeños de la población y se han financiado los sueños de “administrar la abundancia” del petróleo. De esta forma, las intenciones iniciales del financiamiento han dejado un legado de deuda pública como testimonio de épocas de mala administración macroeconómica, dependencia de importaciones, escaso ahorro interno, corrupción e, incluso, desastres naturales.

La desconfianza hacia el gobierno en su manejo de la deuda, no ha sido un fenómeno exclusivo de México. Tampoco sería correcto afirmar que los gobiernos han sido los únicos receptores de la desconfianza; ésta también se ha extendido a organismos financieros internacionales, gobiernos de los países occidentales, a los mercados y procesos de la globalización. La deuda y sus costos son el resultado de una compleja cadena de eventos que revela errores y debilidades institucionales en países receptores de capital, países emisores y organismos financieros internacionales.

**Martin Feldstein**, ex presidente del Consejo de Asesores Presidenciales de Estados Unidos presenta una síntesis de las acciones “impuestas” por el FMI y los impactos económicos y sociales en los países receptores de capital:

Los penosos programas del Fondo Monetario Internacional (FMI), antagonizaron a las personas de los países receptores de capital, quienes objetaron las políticas impuestas por el Fondo y la forma en que estas políticas fueron impuestas...

Este antagonismo fue dirigido no sólo hacia el Fondo sino en general hacia las naciones occidentales y hacia los Estados Unidos en particular, porque eran vistos como el poder que dictaba los programas del Fondo. Los críticos eran conscientes de que algunas de las “condiciones de reforma” del Fondo fueron requeridas por los Estados Unidos, Japón y los países europeos, buscando apertura para sus productos y servicios. Ellos particularmente

resienten las presiones para vender empresas nacionales a compradores extranjeros, a lo que ellos consideran 'precios de remate' durante la crisis y los primeros años de la recuperación.

No es fácil para los residentes de los países receptores de capital o aún para sus élites sofisticadas, distinguir entre las penosas consecuencias de las crisis que ellos mismos se autoimpusieron (por sus errores) y los costos de los ajustes macroeconómicos y las reformas estructurales radicales impuestas por el FMI. Sin embargo, la experiencia, como un todo, contribuyó sin duda a la desconfianza general hacia la "globalización" y las instituciones occidentales en todos los países con mercados emergentes. Para muchos grupos en esos países, la experiencia también incrementó su rechazo hacia el sistema de mercado y hacia el capitalismo. Las consecuencias de largo plazo de estos cambios podrían ser los efectos más serios y duraderos de las crisis.<sup>23</sup>

Feldstein sintetiza el problema de la deuda en cuatro partes: 1) errores propios por mala conducción económica (inversiones poco productivas, falta de prudencia macroeconómica); 2) choques externos por el aumento en las tasas de interés de la deuda y la caída en los precios de las materias primas exportadas (petróleo, en el caso de México); 3) inadecuada supervisión y estructura del sistema financiero internacional; y 4) políticas inadecuadas de los organismos financieros internacionales.<sup>24</sup>

Estas críticas a las acciones de los organismos y la propuesta de avanzar hacia una nueva arquitectura provienen de economistas reconocidos como Joseph Stiglitz, Jean Tirole, John Eatwell y Lance Taylor.

La desconfianza de los acreedores hacia México, por supuesto, también ha existido y se ha renovado como resultado de cada uno de los eventos de crisis. Esto se ha manifestado en la imposibilidad de participar en los mercados voluntarios de capitales, el encarecimiento de los créditos y en los flujos especulativos contra el peso que han caracterizado los periodos posteriores a las crisis de las dos últimas décadas.<sup>25</sup>

Esta desconfianza, sin importar qué tan profunda y qué tan arraigada sea, debe ser superada. La deuda pública está llamada a jugar un papel predominante en la próxima etapa de desarrollo nacional. Debe ser un factor central en la búsqueda de una ordenada transición demográfica, en la construcción de infraestructura y en el fortalecimiento de instituciones financieras y sociales.

---

<sup>23</sup> Feldstein, M. 2002. *Economic and Financial Crises in Emerging Market Economies*, pp. 29. Traducción del autor.

<sup>24</sup> Luis Rubio propone un argumento semejante al de Martin Feldstein al señalar que el costo de la nacionalización, privatización y rescate de la banca en las décadas de los 80 y 90 fue: 1) el paso hacia una "institucionalidad igual de débil (a la prevaleciente en las décadas de los 50 y 60) pero disfuncional"; 2) la tolerancia y aceptación social del incumplimiento de los contratos, y 3) un gobierno inactivo que es parte del problema. Como resultado "la función bancaria no puede prosperar". El costo ha sido muy alto. En Rubio, L. (2004, Julio 18). Los bancos. *El Norte*, A9.

<sup>25</sup> Ver para discusión artículos de Ross, Castañeda, Griffith-Jones, French-Davis y Goldstein.

- **Moratorias, desconocimientos, reestructuras y cuestionamientos**

El pago de la deuda no siempre ha ocurrido de manera ordenada; basta citar la cadena de moratorias y reestructuras. México entró en moratoria 9 veces en distintos momentos de la historia y ha reestructurado su deuda en 10 ocasiones. La complejidad para administrar la deuda no se limita a esas moratorias y reestructuras;

1) La deuda de reparación de la guerra de México con Estados Unidos fue pagada en 1853 con 100,000 kilómetros cuadrados de territorio con el Tratado de La Mesilla.

2) La deuda de los primeros 30 años de la vida independiente de México fue pagada parcialmente por medio del intercambio de créditos por bienes raíces tras la desamortización de los bienes de la Iglesia.

3) Uno de los argumentos que justificaron la invasión francesa de 1862 (por lo menos de forma declarativa) fue la suspensión del pago de la deuda; con este fundamento se logró el apoyo de Inglaterra y España. Por lo anterior, no es sorprendente que Benito Juárez haya desconocido la deuda contratada por Maximiliano de Habsburgo en 1867.

En épocas más recientes han surgido reacciones críticas frente a la deuda pública y planteamientos que han promovido su desconocimiento parcial. En el periodo 1983-1984, Ignacio Burgoa Orihuela buscó argumentos para sustentar la “probable nulidad” de la deuda contratada por José López Portillo por presuntas violaciones del artículo 73 de nuestra Constitución Política.

Su solicitud de información se hizo al amparo del derecho a la información del artículo 6 y el derecho de petición del artículo 8 de la propia Constitución. Argumentos semejantes han sido presentados de manera recurrente desde 1998, en relación con la deuda contratada por el FOBAPROA como resultado de la crisis bancaria.

Los cuestionamientos a la legalidad y al respeto de la división de funciones entre los Poderes Ejecutivo y Legislativo han sido importantes para alcanzar el grado de transparencia que actualmente tiene la deuda pública y para dar contenido a los derechos de información y petición incorporados en los ya citados artículos 6 y 8 constitucionales.

Estas moratorias, desconocimientos, reestructuras, expropiaciones y cuestionamientos a la legalidad de la deuda pública han ocurrido en promedio una vez cada 9 años de la vida independiente del país. Por lo tanto, difícilmente se puede hablar de una relación armoniosa entre la administración macroeconómica, la deuda pública y la sociedad, particularmente en el caso de la deuda externa.

- **Cambio en la definición de la deuda**

El concepto de la deuda pública en México está inmerso en un profundo proceso de revisión que abarca no sólo las definiciones y alcances, sino que también involucra la medición, divulgación, administración y control de la deuda. Este es el resultado tanto de las crisis recurrentes a nivel mundial y los procesos de reforma de los organismos financieros internacionales, como de un proceso interno asociado con el desarrollo institucional y democrático. Como sugiere **FELDSTEIN**, son distintas caras de un proceso integral.<sup>26</sup> En el caso de México, la agenda de su transformación institucional es muy semejante a la que están siguiendo docenas de países de ingreso medio en todo el mundo.

En esta revisión conceptual y estratégica, se busca primordialmente lo siguiente:

- 1) reconstruir como operaciones de deuda muchas operaciones del sector público que quedaron registradas como operaciones cuasi-fiscales y que fueron conducidas durante las últimas dos décadas a través de fideicomisos y actividades de la banca de desarrollo.<sup>27</sup>
- 2) incorporar explícitamente en la medición de la deuda los pasivos contingentes y garantías (implícitas y explícitas) de los gobiernos por obligaciones no fondeadas en materia de pensiones y otras obligaciones; y 3) consolidar una contabilidad nacional que armonice las estadísticas macroeconómicas para reflejar claramente el total de obligaciones para cada uno de los niveles del gobierno.

### **3.5 ALCANCES Y RETOS DE LA INFORMACIÓN**

La información actualmente disponible sobre la deuda pública es muy vasta. En los últimos años, ha mejorado significativamente en calidad y disponibilidad. Los reportes y estadísticas reportan el monto de la deuda, su composición (gobierno federal, organismos y empresas bajo control presupuestal directo e indirecto, banca de desarrollo y fondos de fomento), el servicio de la deuda (intereses, comisiones, costos), el origen (interno o externo), el acreedor (país, organismos financieros internacionales, bancos comerciales, gobiernos de otros países, tenedores de bonos nacionales e internacionales, proveedores), la denominación (divisa o deuda indexada), calendario de pagos, estructura de valores emitidos por el sector público (CETES, BONDES, UDIBONOS, Bonos de tasa fija, BREMS, BPA, BPAT), etcétera. Adicionalmente, esta información está disponible en términos brutos o netos, corrientes o constantes, relativos (PIB, exportaciones, ingresos fiscales) y como estructura porcentual o como tasas de crecimiento (real, nominal).

La estadística resulta de los presupuestos y provisiones contempladas en las leyes de ingresos y egresos y del informe de la revisión de la cuenta pública. Los documentos que amparan estos procesos son ricos en la descripción de los objetivos generales de la política pública, de los instrumentos utilizados y de los resultados alcanzados. Además, están vinculados con programas financieros como el Programa Nacional de Financiamiento para el Desarrollo.<sup>28</sup> Toda esta información está disponible de manera inmediata en medios físicos y electrónicos.

---

<sup>26</sup> Feldstein, M., 2002. Economic and Financial Crises in Emerging Market Economies

<sup>27</sup> Esta agenda se ha planteado en términos generales en la mesa de Deuda Pública de la Convención Nacional Hacendaria.

<sup>28</sup> Programa Nacional del Financiamiento para el Desarrollo 2002-2006 (PRONAFIDE) disponible en: <http://www.shcp.gob.mx/index01.html>

El mayor problema de la información sobre la deuda pública es que cubre solamente de manera parcial la lista de pasivos que enfrentan los gobiernos estatales y municipales, así como el gobierno federal. El análisis puede hacerse a detalle solamente para un subconjunto pequeño de la deuda total. De hecho, la estadística puede ser clasificada de manera general en cinco áreas que, por su importancia, merecen ser tratados por separado:

**1)** La deuda pública explícita del gobierno federal, que es amparada por la ley y es cubierta de manera detallada y completa por la estadística, representa solamente el 21% de los pasivos totales (deuda del sector público presupuestario, interna y externa en relación con la deuda que incluye pasivos contingentes).<sup>29</sup>

**2)** Las obligaciones contraídas por medio de garantías, fideicomisos y procedimientos contables cuasi-fiscales y deuda del Fobaproa,<sup>30</sup> que no ha sido legalmente reconocida como deuda pública, representa el 19.2% de los pasivos totales (deuda medida por medio del Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros (SHRF) como porcentaje de la deuda con pasivos contingentes).<sup>31</sup> Una síntesis de obligaciones garantizadas por el gobierno federal aparece en el cuadro 24 del anexo estadístico de deuda pública.

**3)** Los pasivos laborales por servicios ya prestados no son reconocidos formalmente como deuda, a pesar de que podría representar más del 30% de la deuda total.<sup>32</sup> Los pasivos laborales contingentes totales podrían representar un porcentaje adicional del 44% de la deuda total.<sup>33</sup> Estos pasivos han sido medidos de manera rigurosa pero no existe un acuerdo sobre el método de cálculo, su monto total y su forma de inclusión en la medida agregada de la deuda.<sup>34</sup>

**4)** Pasivos laborales y no laborales contingentes, garantías otorgadas y otras presiones al gasto federal no cuantificados.

**5)** Finalmente, la deuda de estados y municipios que tiene una base estadística todavía poco confiable (sujeta a inconsistencias) y que excluye conceptos como garantías explícitas e implícitas, así como pasivos y presiones al gasto semejantes a las que se reportan a nivel federal con el concepto de SHRF. Por esto, los retos de medición son todavía mayores para los estados y municipios, que para la Federación.<sup>35</sup>

---

<sup>29</sup> Ver la cifra de la deuda del sector público presupuestario del renglón C del cuadro "Aproximaciones a la deuda pública total".

<sup>30</sup> El tema del reconocimiento de la deuda del Fobaproa como deuda pública ha sido materia de grandes debates y será parcialmente abordado en el capítulo 7. El artículo octavo transitorio de la Ley de Protección al Ahorro Bancario (LPAB) establece en la facción tercera que "no se aprueba la solicitud de consolidar a la deuda pública..." las obligaciones contraídas por los fideicomisos de FOBAPROA, ni los avales u obligaciones solidarias otorgados por el Gobierno Federal. Los artículos quinto, séptimo y noveno transitorios de la LPAB contemplan la ejecución de procesos de auditoría a cada uno de los programas del Fobaproa como precondition con el fin de que la deuda contraída por el Fideicomiso sea formalmente integrada a la deuda pública.

## Aproximaciones a la deuda pública total

			Millones de pesos	Millones de dólares	Porcentaje del PIB	
<b>Deuda Federal</b>	Gobierno Federal (A)	INTERNA	1,011,887	90,048	15.00%	
		EXTERNA	654,882	58,278	9.70%	
		TOTAL	1,666,769	148,326	24.70%	
	Organismos bajo control presupuestal directo (B)	INTERNA	16,471	1,448	0.20%	
		EXTERNA	125,486	11,167	1.90%	
		TOTAL	141,757	12,615	2.10%	
	Sector Público Presupuestario (C=A+B)	INTERNA	1,028,159	91,496	15.20%	
		EXTERNA	780,367	69,445	11.60%	
		TOTAL	1,808,526	160,941	28.60%	
	Obligaciones garantizadas por el gobierno federal (D)			913,000	81,248	13.50%
	Sector público consolidado más Obligaciones garantizadas por el gobierno federal (E=D+C)			2,721,526	242,189	40.30%
	Saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público (SHRF) (F)			3,066,308	272,871	45.40%
Otros Niveles	Estados y sus organismos (G)		115,923	10,316	1.70%	
	Municipios y sus organismos (H)		7,360	655	0.10%	
Deuda pública no federal (I=G+H)			123,283	10,971	1.80%	
Pasivos laborales contingentes por servicios pasados (J)			5,162,260	459,390	76.50%	
Total (K=F+I+J)			8,351,851	743,232	123.70%	
Pasivos laborales contingentes por servicios pasados y futuros (L)			9,919,637	882,750	147.00%	
Total (M=F+I+L)			13,109,228	1,166,592	194.20%	

La deuda del sector público presupuestario representa el 26% del PIB, las garantías no reportadas como deuda formal el 14% y los requerimientos financieros el 44% del PIB. Esta última cifra presenta una buena aproximación de los pasivos explícitos y las presiones de gasto reconocidas por el gobierno federal.

<sup>31</sup> Ver las obligaciones garantizadas por el gobierno federal en el renglón D y F del cuadro "Aproximaciones a la deuda pública total".

<sup>32</sup> Ver el renglón J del cuadro "Aproximaciones a la deuda pública total".

<sup>33</sup> Se puede encontrar la cifra en el renglón L del cuadro "Aproximaciones a la deuda pública total".

<sup>34</sup> Una proyección hasta el año 2030 de los ingresos y gastos del régimen de jubilaciones y pensiones para los trabajadores del IMSS.

<sup>35</sup> Documento de Trabajos preparatorios de la Coordinación Técnica integrada por: Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Comisión Permanente de Funcionarios Fiscales (CPFF), Instituto para el Desarrollo Técnico de las Haciendas Públicas (INDETEC). Marco de Referencia Teórico-Conceptual sobre los temas de la Convención Nacional Hacendaria. Primera Convención Nacional Hacendaria muestra que: 1) Ocho estados no registraron su deuda ante la SHCP en 2001; 2) Zacatecas solamente registró ante la SHCP el 16.7% del monto de la deuda que aparecen en su cuenta pública; 3) en el otro extremo, Yucatán registró ante la SHCP cerca del doble que lo informado en su cuenta pública.

La deuda de estados y municipios representa escasamente el 1.8% del PIB. La suma de deuda reconocida explícitamente por los gobiernos federal, estatal y municipal es solamente el equivalente al 47.2% del PIB.

Los pasivos laborales contingentes (que se han medido de una manera todavía incompleta) elevan la cifra de la deuda pública total hasta 123.7% del PIB (si se considera solamente los pasivos acumulados por servicios ya prestados) y llegan a 194.2% del PIB, si se agregan las obligaciones laborales no fondeadas por servicios laborales futuros.

Es decir, los pasivos que debemos administrar, medir y controlar son 4.5 veces mayores a los que conocemos actualmente con suficiente detalle, si tomamos como base las obligaciones laborales por servicios ya prestados. Si nos vamos al total de los pasivos laborales contingentes, esta cifra se eleva más de 7 veces.

Lo que no está en duda es que la deuda que debemos confrontar es superior a la actualmente reportada oficialmente. El avance en las estimaciones de requerimientos financieros, plazos medios para el pago, sustentabilidad, fondeo y riesgo para la deuda presupuestaria federal es muy importante, pero aún debe completarse con una mejor comprensión de las demás obligaciones que también deberán ser eventualmente pagadas, para así poder mantener la vigencia de las instituciones.

### **Diversidad de métricas en los pasivos laborales contingentes:**

La disparidad en las mediciones de la deuda contingente, particularmente la deuda laboral, es muy grande. Algunos ejemplos son ilustrativos. En los documentos de la Convención Nacional Hacendaria se citan los siguientes datos.

**1)** En primera instancia, los autores presentan cifras sobre las presiones sobre el gasto corriente para cubrir pensiones a trabajadores jubilados a partir de la Cuenta de la Hacienda Pública Federal del 2002 de algunas empresas paraestatales, el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) y el Instituto de Seguridad Social al Servicio de los Trabajadores del Estado (ISSSTE). Para estas dos últimas se presentan estimaciones de los pasivos contingentes.

**a)** Petróleos Mexicanos tuvo un crecimiento del 137% en el gasto de pensiones durante ese año, con un monto total de 10,522 MMP.

**b)** En el IMSS, el 40.4% del gasto programable se destinó a pagar pensiones. El pasivo contingente es estimado en 300,728.0 MMP o 5.2% del PIB nacional del 2002. Esta estimación no reporta el gasto médico para jubilados.

**c)** En el ISSSTE, el 52% del gasto programable se destinó a pensiones. El pasivo se estima en 20,392.8 MMP o 0.35% del PIB. Esta cifra tampoco incluye gastos médicos.

**2)** Durante el sexenio 1994-2000, la Secretaría de la Función Pública, antes Secretaría de la Contraloría y Desarrollo Administrativo (la desaparecida SECODAM), aplicó una encuesta

para evaluar el tamaño del déficit actuarial de los estados y municipios. El déficit actuarial para estos niveles de gobierno para 1998 sumó 942,972 MMP, representando el 2.9% del PIB. Los déficits actuariales por pensiones son cercanos al 50% del PIB en los estados de Colima, Guanajuato, México y Tabasco. Faltan datos para los estados de Chiapas, Durango, Morelos, Quintana Roo y Sonora.

**3)** En cuanto a los pasivos laborales de las universidades públicas, se integró una Comisión con la Secretaría de Educación Pública, la Asociación Nacional de Universidades e Institutos de Educación Superior para realizar una valuación estandarizada para el año 2000. El cálculo para 42 universidades rebasó los 175,000 MMP (77,000 MMP para 29 universidades con solamente 2 MMP de reservas, más 100,000 MMP para otras 13 universidades). Esto representó el 2.8% del PIB de ese año 2000.

También en el marco de la Convención Nacional Hacendaria, el Coordinador de la Mesa sobre la Deuda Pública, el Jefe de la Oficina de Políticas Públicas de la Presidencia de la República, dio a conocer algunas cifras consolidadas sobre pasivos laborales contingentes. El pasivo total de pensiones se estimaba en 70% del PIB. Los pasivos del ISSSTE llegaban al 45% del PIB y los de los estados a 25% del PIB.<sup>44</sup>

Otras cifras actuales provienen de un informe sobre los pasivos del sistema público de seguridad social, dado a conocer por el Subsecretario de Hacienda en donde revela los siguientes datos.

**1)** El pasivo total del sistema es de 8,000,000 MMP y es superior en 1.16 veces al PIB.

**2)** Las mayores pasivos se encuentran en el ISSSTE con 45% del PIB, el IMSS con 13% del PIB y los estados y municipios con 25% del PIB.

Las cifras del Jefe de la Oficina de Políticas Públicas de la Presidencia de la República y de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público coinciden para los estados y municipios, pero son mucho mayores para el ISSSTE y el IMSS, sobre todo al incorporar los gastos médicos para los jubilados, además de las pensiones.



### 3.6 HISTORIA DE LA DEUDA PÚBLICA EN MÉXICO

El mayor peso de la deuda del sector público<sup>48</sup> se alcanzó en 1987 cuando llegó a 95,799 MMD, lo que representó el 104.1% del PIB, después del financiamiento de exploración e infraestructura petrolera. México ha pasado por otros periodos de rápido endeudamiento y de pago acelerado de la deuda. Por ejemplo, de 1970 a 1987, el peso de la deuda en el PIB se quintuplicó al pasar de 19.0% a 104.1% y su volumen pasó de 6,760 MMD a 95,799 MMP.

La mayor tasa de endeudamiento ocurrió en 1981 y 1982. De los 80,761 MMD de la deuda acumulada hasta entonces, 19,148 MMD fueron contratados en 1981 y 11,139 MMD en 1982. Un factor importante del rápido endeudamiento fue la fuga de capitales; se ha estimado que ascendió a cerca de 12 MMD en 1982.<sup>36</sup>

En esos años de crisis de deuda, los desequilibrios fiscales y externos eran enormes.<sup>37</sup> en 1982 el déficit de la balanza de pagos fue de 17% del PIB y en 1987 el déficit fiscal fue de 14.2% del PIB; en 1987, el pago de la deuda externa alcanzó el 19% del PIB y el promedio del periodo 1983-1988 fue superior al 6% del producto. Desde entonces el país ha seguido un proceso de reducción de la deuda reconocida hasta llegar al nivel de 160,941 MMD en 2003 con un peso en el PIB del 26.8%.

Este ciclo de reducción fue impulsado por la renegociación y la privatización de un número significativo de empresas públicas como Teléfonos de México y algunos bancos comerciales. En datos reportados por Jaime Ross, entre 1990 y 1993 este proceso generó ingresos no recurrentes, dando un promedio anual de 3.3% del PIB. Estos fondos fueron utilizados principalmente para el pago de la deuda.

Otro impulso a este desendeudamiento contable se originó por la falta de reconocimiento explícito de pasivos y la acumulación de adeudos contingentes muy significativos. El caso más significativo fue el rezago en el fondeo del régimen de pensiones para servidores públicos. Este factor no fue el único. Los pasivos también crecieron por las operaciones cuasi-fiscales; es decir, pasivos originalmente registrados como operaciones financieras o monetarias y no como operaciones fiscales. Las garantías y deudas se registraron en ese periodo de desendeudamiento contable como operaciones de fideicomisos poco transparentes del banco central o de la banca de desarrollo. Cambiar esto es, sin duda, uno de los grandes retos de la transparencia.

Cabe mencionar que los problemas y cambios en el monto de la deuda no son exclusivos de las últimas décadas. México ha vivido periodos anteriores de endeudamiento; esto también sucedió durante la Revolución (1917 a 1924) y en los años cercanos a la recesión de 1929. Por otro lado, la posguerra fue un periodo de desendeudamiento y el desarrollo estabilizador fue un periodo de relativa estabilidad en el monto y la composición de la deuda.

<sup>36</sup> De Murguía, V. 1986. Capital Flight and Economic Crisis: Mexican Post-Devaluation Exiles in a California Community.

<sup>37</sup> La privatización bancaria por sí misma generó ingresos públicos extraordinarios por 12,500 MMD (38,000 MMP de ese momento). Según Nancy Birdsall, Michael Gavin y Ricardo Hausman, una de las lecciones de la crisis mexicana de los noventa es que "las expansiones rápidas de crédito bancario terminan en llanto" y que "el uso de los ingresos de la privatización bancaria para cubrir deuda generó exceso de liquidez que incrementó la disponibilidad de crédito interno".

Como ya se apuntó, la deuda ha sido un instrumento para la nacionalización de empresas. Las más sobresalientes son las empresas petroleras en 1947 por 130.3 MMD, los ferrocarriles en 1950 por 50.6 MMD (después de revisiones y reestructuras) y los bancos comerciales por 30,000 MMD (tres billones de viejos pesos). Otro ejemplo de esto fue la absorción de deudas por más de 25,000 MMD y la nacionalización de los ingenios azucareros por 5,000 MMD en 2001 (más 260 MMD que dio la Federación para su operación).

- **Actualidad de la deuda pública en México**

La deuda se ha vuelto más interna que externa. Como se puede ver en la gráfica 1, a principios de la década de los ochenta, la deuda del sector público consolidado era 40% externa y 60% interna. Con la crisis y las renegociaciones, el porcentaje externo llegó a 70.5% en 1987 y (después de descender) alcanzó su máximo en 1995 con 78.6% por el pago de la deuda interna con las privatizaciones y la llegada de capitales financieros de corto plazo. Esta tendencia creciente se revirtió después de la crisis cambiaria hasta llegar a un nivel actual de 43.2% de deuda externa. Por lo que se puede decir que el mercado interno se ha convertido en la fuente más importante de capital público.

La deuda también es menos bancaria y de organismos financieros internacionales y está más sustentada por valores emitidos por el gobierno dentro y fuera del país. De hecho, se puede afirmar que el desarrollo del mercado de capitales en México y el regreso a los mercados voluntarios de capital internacionales se ha completado exitosamente. Los acreedores privados externos pasaron de 59% en 1995 a 77% en 2001; este porcentaje ha seguido incrementándose en los últimos años. Los acreedores bilaterales (Gobierno de EUA) representaron el 21% de la deuda externa total después de la crisis en 1995 y pasó a 3.6% en 2001 hasta desaparecer en las últimas fechas. Los acreedores multilaterales han mantenido hasta 2001 un nivel cercano al 10%. Es significativo que el saldo de valores gubernamentales emitidos en México es de 85,133 MMD, lo que representa un nivel 20 veces superior al de 1982 y muestra el desarrollo del mercado interno de capitales.

Los plazos medios de los pasivos se han incrementado significativamente. Pasó de solamente 230 días en 1994 a 907 días el 31 de diciembre de 2003. Se busca continuar con la reducción de las necesidades de financiamiento de corto plazo. El cuadro 19 muestra que la deuda de corto plazo ha pasado de más de 22% a menos de 11% en el periodo comprendido entre 1995 y 2001. La comparación de México con otros países resulta favorable.

El servicio de la deuda (que incluye amortizaciones, intereses, comisiones, gastos y adeudos fiscales de ejercicios anteriores, –ADEFAS-) ha caído como porcentaje del PIB. En 1987 se alcanzó el nivel más alto con 30.1% y ahora representa sólo el 10% (una parte fue cubierta por refinanciamientos), nivel semejante al que tenía México a principios de la década de los ochenta. También ha caído la deuda paraestatal; actualmente, la deuda de las empresas y organismos de control directo representa el 7.8% de la deuda del sector público consolidado. Este porcentaje era del 45% en 1982; el monto llega a 12,615 MMD. Otro cambio significativo ha sido que el financiamiento de estas empresas y organismos sigue siendo predominantemente externo. De hecho, ha llegado a ser 88.5% del total, muy por arriba del nivel de 73.2% prevaleciente en 1982.

Ha mejorado la calidad de la deuda y han caído las tasas de interés. El costo de la deuda se ha reducido a medida que ha disminuido la inflación y la devaluación del tipo de cambio, y a medida que ha mejorado la calidad crediticia de la deuda. La deuda mexicana obtuvo el grado de inversión desde el año 2000 por las principales calificadoras de riesgo soberano. Moody's otorgó el grado de inversión el 8 de marzo del 2000; Fitch IBCA el 15 de enero del 2002; y Standard and Poors el 7 de febrero del 2002.

La menor percepción de riesgos ha permitido disminuir el Premio México que paga el gobierno mexicano en dólares a inversionistas internacionales y que se mide como el rendimiento extraordinario (en términos de puntos base) que paga por encima de los bonos del tesoro estadounidense. Esta medida de riesgo fue de 199 puntos base en diciembre del 2003; en 1998 era de 372 puntos base. En diciembre del 2003, este premio fue de 463 puntos para Brasil y 5,632 puntos para Argentina.

La deuda federal sigue siendo la dominante, pero cabe esperar en el futuro una distribución más racional del financiamiento en relación a las obligaciones de cada nivel de gobierno y que se haga una revisión hacendaria de las facultades y los derechos de cada nivel gubernamental. La deuda de los estados ha pasado de 5,351 MMD en 1993 a 10,971 MMD en el 2003. A pesar de este incremento, el peso de esa deuda sigue siendo pequeño. Los estados más endeudados en relación con el PIB (de la propia entidad) son el Estado de México con 5.03 % del PIB, Sonora con 3.56 % y el Distrito Federal con 2.82 %. La deuda de los estados y municipios para diciembre de 2003 representaba, como ya se dijo, solamente el 1.8% del PIB nacional. De este total, los estados concentran el 94% de la deuda y los municipios el restante 6%.

El servicio de la deuda del gobierno sigue teniendo un peso muy alto en el presupuesto de egresos de la federación. Su monto durante 2002 representó 43,535 MMD, que significó el 32.3% de los ingresos totales del gobierno federal y el 6.83% del PIB.

### **3.7 TEORÍA ECONÓMICA SOBRE LA DEUDA PÚBLICA**

#### **I. Hechos estructurales derivados de la contabilidad nacional y la teoría económica**

La contabilidad nacional y la teoría económica aportan valiosa información sobre los procesos relacionados con la acumulación, estructura, administración y pago de la deuda pública. En esta sección se tratarán los siguientes nueve aspectos:

1. Restricción presupuestal y deuda pública.
2. Pago de la deuda.
3. Sustentabilidad de la deuda interna.
4. Vinculación de políticas fiscales y monetarias.
5. Las tres brechas: fiscal, cuenta corriente y balance privado.
6. Sustentabilidad de la deuda externa.
7. Deuda pública y mercados financieros.
8. Prima de riesgo en instrumentos emitidos por el gobierno.
9. Credibilidad y reversión de las políticas públicas.

#### **1. Restricción presupuestal y deuda pública**

La base económica de las finanzas públicas es la restricción presupuestal que confronta el gobierno. Muchos malentendidos se derivan de no ubicar la deuda en el contexto de los grandes equilibrios de la macroeconomía, en los que inciden no solamente el déficit corriente del sector público, sino también el peso de la deuda acumulada y los flujos financieros por emisión y creación de dinero.

La contabilidad nacional establece una relación entre variables, políticas fiscales y políticas monetarias, asociadas con la restricción presupuestal de un gobierno. El déficit se analiza a partir de la conciliación de los balances de activos y pasivos del gobierno federal y del banco central, sin menoscabo de la independencia del banco para definir sus políticas monetarias.

El dinero de alto poder (billetes y monedas) es equivalente a un bono emitido por un gobierno soberano que en general no paga intereses; es, por lo tanto, un pasivo para los gobiernos y constituye una obligación que forma parte del balance público. Esta forma de deuda es muy importante para analizar las opciones de política pública del gobierno y estimar las relaciones entre deuda y otros sectores de la economía.

De acuerdo con la restricción presupuestal, el déficit fiscal convencional (exceso de gasto público más los intereses pagados por la deuda menos los ingresos tributarios y no tributarios) es igual a la suma del incremento en la deuda (doméstica más externa) y el aumento de la base monetaria (monedas y billetes en circulación). Esta identidad contable se deriva de la restricción presupuestal del gobierno, tomando en consideración que el dinero en circulación representa una obligación para el gobierno y el banco central.

## Fórmulas del déficit fiscal convencional

**Por definición:**

**Déficit fiscal convencional = Gasto público - Intereses por la deuda - Ingresos totales**

**La restricción presupuestal de gobierno es:**

**Déficit fiscal convencional = Venta de bonos nacionales o extranjeros + Aumento en base monetaria**

Las ecuaciones anteriores ponen de manifiesto que el déficit fiscal convencional puede ser causado por:

- 1) El incremento en el gasto público, ya sea corriente o de inversión. Esto puede incluir la compra de activos, como es la nacionalización de empresas, la atención de emergencias por desastres naturales y la realización de operaciones cuasi-fiscales, entre otras.
- 2) La reducción de ingresos totales por recaudación tributaria o la caída en otros ingresos generados como resultado de reducciones en precios o cantidades en la venta de bienes y servicios públicos (precios de energéticos de exportación).
- 3) El incremento en el costo del servicio de la deuda por aumento en las tasas de interés domésticas o externas, o por el deterioro del tipo de cambio que incrementa el pago de réditos en el exterior resultantes de obligaciones denominadas en divisas extranjeras. Otro ejemplo, es la deuda denominada en términos reales que se revalora en términos nominales por la inflación o la deuda indexada a tasas de corto plazo.<sup>38</sup>

Es decir, el déficit se financia con nueva deuda interna y externa, así como por la creación de dinero.

### 2. Pago de la deuda

El pago neto de la deuda implica una reversión del déficit fiscal que puede darse por incurrir en un superávit fiscal “convencional” (ingresos totales mayores a la suma del gasto público y los intereses por la deuda acumulada) aunque en México, con mayor frecuencia, ha ocurrido debido al incremento en la base monetaria. Este proceso de ampliación de la base monetaria normalmente se acompaña de inflación y lleva a que pierdan valor los saldos líquidos de billetes y monedas en manos del público. Como ya se mencionó, éstos son activos emitidos por el gobierno que no pagan intereses y que van perdiendo su valor real con la inflación.

Se le llama señoreaje a la parte del PIB del país que el gobierno se apropia por el aumento en el dinero nominal en manos de la población y las entidades económicas, resultante del incremento en los precios.<sup>39</sup> La inflación revalora el poder de compra de los saldos de dinero y obliga a la población a incrementar la cantidad de dinero en su portafolio para mantener el poder de compra de la liquidez en términos reales. Se llama represión financiera a las políticas que llevan a tasas reales de interés negativas.

<sup>38</sup> Este es el caso de instrumentos emitido por el Gobierno Federal como los Tesobonos, los Ajustabonos y los Bondes.

<sup>39</sup> Se ha estimado que la suma del valor presente de los intereses perdidos por los balances reales en dinero (que no paga intereses) es igual al valor presente de la suma del señoreaje futuro, ajustado por la base monetaria inicial.

Esto significa que la inflación constituye un impuesto implícito a la riqueza líquida de los actores económicos. Puede considerarse un impuesto regresivo ya que la población con menor riqueza total tiene un porcentaje mayor de sus activos en forma de dinero, mientras que la población con mayor riqueza tiene inversiones en activos reales y activos financieros que los protegen, por lo menos parcialmente, de la inflación.

La represión financiera alcanzó una tasa de 13.83% para el periodo 1980 a 1987 en instrumentos de largo plazo y de 15.55% para el bienio 1988-1989. Tal vez lo más sorprendente es que el rendimiento secular para instrumentos de largo plazo ha sido inferior en México que en Estados Unidos hasta mediados de la década de los noventa. Apostela, Ardavín y Cruz reportan que ese rendimiento ha sido 0.64% inferior para el periodo de 1900 a 1994. Esta es otra medida de rendimientos negativos y señoreaje.

El señoreaje fue una fuente muy significativa de reducción del saldo real de la deuda durante la década de los ochenta y en los años posteriores a la crisis bancaria en la década pasada. No toda la deuda interna está sujeta a señoreaje. La excepción es la deuda indexada a la inflación, al tipo de cambio o a tasas reales que incrementa su valor con los aumentos en los precios. En el caso de México, este tipo de activos no estuvo al alcance de inversionistas pequeños sino hasta finales de la década pasada en los fondos de pensiones y solamente a principios de esta década en sociedades de inversión con depósitos pequeños. Aún así no llega a la mayoría de los ahorradores pequeños.

En general, a medida que un país crece, se desarrolla su sector financiero, disminuye la pobreza o aumenta el uso del sistema bancario, disminuye el peso de los activos que no pagan intereses y cae la capacidad de utilizar el señoreaje como fuente de pago.

También conviene subrayar que el señoreaje es relevante solamente en el caso de la deuda interna. De hecho, la deuda externa normalmente se revalúa con la inflación.

La experiencia también ha demostrado que el señoreaje no es ilimitado. De hecho, con frecuencia éste crece en primera instancia a medida que la inflación aumenta, pero a partir de cierto nivel (que depende de la estructura de cada economía), la reducción de la deuda disminuye a medida que continúa incrementándose la inflación. A esto se le ha llamado "curva de Laffer del señoreaje".

Entre 1983 y 1988, el impuesto a la inflación sirvió para financiar el déficit público ocasionado (principalmente) por el pago de la deuda externa; dicho impuesto representó el 2.6% del PIB. El valor máximo alcanzado en ese periodo fue de 3.5% (cálculo de M. Scelowsky). En fechas más recientes, el impuesto inflacionario ha sido cercano al 1% del PIB que es consistente con estándares internacionales.

### **3. Sustentabilidad de la deuda interna**

Hablar de la sustentabilidad de la deuda es calificar el régimen fiscal en relación con la estructura de obligaciones de gasto de un gobierno, el desempeño general de la economía, las tasas de interés esperado (tanto nacional como doméstico) y la inflación inducida por la expansión monetaria. Se dice que un sistema fiscal es sustentable cuando se espera que un gobierno tenga la capacidad de generar suficientes ingresos netos para repagar la deuda acumulada y sus intereses, sin incurrir en una explosión de la deuda futura.

Cuando un régimen fiscal es sustentable no se requiere un cambio estructural para que el gobierno siga operando. Cuando no es sustentable, cada año que pasa, implica la acumulación de adeudos o la pérdida de oportunidades de financiar adeudos que se anticipan en el futuro.

Los modelos macroeconómicos simplificados que se utilizan para evaluar la sustentabilidad han llegado a planteamientos importantes como los siguientes: 1) En una economía sin señoreaje, la sustentabilidad se alcanza cuando el valor real de los pasivos es igual o menor al valor presente de los futuros superávits primarios. 2) En un modelo simplificado pero con señoreaje, la deuda interna debe ser menor o igual que la suma del valor presente esperado del señoreaje, ajustado por el déficit primario (gasto menos ingresos sin considerar intereses).

En este segundo modelo más amplio, y que incluye el señoreaje, no es necesario que un gobierno tenga superávit primario para garantizar la sustentabilidad fiscal. Como ya se mencionó, la mayor inflación no contribuye necesariamente a reducir la deuda de manera proporcional, ya que a partir de un cierto ritmo de aumento en los precios, existe una relación decreciente entre inflación y reducción efectiva del saldo real de la deuda (curva de Laffer del señoreaje).

Ninguno de los modelos anteriores considera que otra de las formas de cubrir la deuda ha sido la represión financiera, es decir, el pago de intereses por la deuda interna a tasas menores que la inflación.

#### **4. Vinculación de políticas fiscales y monetarias**

Cuando un país tiene una tasa de inflación alta, el análisis de la deuda pública se basa no sólo en la restricción presupuestal tradicional basada en el déficit fiscal (gasto más intereses menos ingresos), sino también en la llamada restricción operacional, que ajusta el déficit en términos reales y reconoce que la inflación reduce el saldo real de la deuda. En periodos inflacionarios, la restricción presupuestal sobrevalúa el déficit, ya que no considera la caída en el saldo real que representa una reducción de la deuda. Esta diferencia entre ambas medidas llega a ser muy significativa.

El reconocimiento de la inflación y de los saldos de dinero en manos del público, en la restricción presupuestal, permite entender y analizar la relación entre políticas fiscales y las políticas monetarias. La variación en las tasas de interés y la inflación depende frecuentemente del grado de coordinación entre las autoridades fiscales y monetarias.

Este análisis es muy relevante en países como México, que cuentan con un banco central con altos niveles de autonomía, especialmente a partir de la reforma de la Ley Orgánica del Banco de México en 1993.<sup>40</sup>

---

<sup>40</sup> Los cambios en la Ley Orgánica del Banco de México se dieron gracias a una reforma en el artículo 28 constitucional.

Las tasas de interés se mueven, a veces de manera drástica, dependiendo de la respuesta del banco central a la expansión del déficit público. Si la política monetaria es “acomodaticia” y el banco central “monetiza” el déficit fiscal (compra parte de la nueva deuda ampliando la base monetaria), el ajuste evita que el déficit público desplace o reduzca el gasto privado y evita un aumento en las tasas de interés (por lo menos reduce la magnitud de ese impacto). Cuando el banco central responde parcialmente al déficit; es decir, “no monetiza” o incluso endurece su política monetaria, el ajuste en la economía se refleja en mayores tasas de interés y en un desplazamiento del gasto privado, particularmente en inversión.

## 5. Las tres brechas (fiscal, cuenta corriente y balance privado)

Como complemento del análisis de la sustentabilidad de la deuda interna, conviene analizar la sustentabilidad de la deuda externa. Este segundo análisis se construye a partir de las restricciones presupuestales del gobierno, el sector privado, el sector externo y la hoja de balance del sector financiero. También se requiere utilizar la igualdad contable entre la medición del PIB medido como la suma de todos los gastos (valor agregado) generados por una economía en un año (consumo privado, consumo público, inversión y exportaciones netas) y la medición del PIB como la suma de todos los costos de los factores (salarios, ingreso de auto empleados, utilidades, superávit de empresas públicas e intereses).<sup>41</sup>

El resultado del proceso anterior se expresa por medio de la relación entre tres medidas macroeconómicas básicas (las llamadas “tres brechas”): el “balance privado” (inversión privada menos ahorro privado), el “déficit público primario” (gasto menos ingresos sin considerar intereses) y el “déficit de cuenta corriente” de la balanza de pagos (importaciones menos exportaciones menos transferencias netas a favor del país). Esta relación se observa en el cuadro siguiente:

### Balance privado y déficit fiscal convencional

$$\begin{aligned} \text{Balance privado} &= \text{Inversión privada} - \text{Ahorro privado} \\ \text{Déficit fiscal convencional} &= \text{Déficit de cuenta corriente} - \text{Balance privado} \end{aligned}$$

A partir de las ecuaciones anteriores, se pueden analizar algunas relaciones contables para la deuda pública:

- 1) Solamente se puede reducir el déficit fiscal si se reduce el déficit de cuenta corriente o si se aumenta el balance privado.
- 2) Dado que el balance privado tiende a ser relativamente estable, el déficit público y el déficit de la cuenta corriente tienden a moverse juntos (aunque con una correlación imperfecta); a estos dos últimos déficit se les ha denominado “déficit gemelos”.

<sup>41</sup> Se incorpora una corrección por medio de la suma de impuestos indirectos netos de subsidios que desaparece contablemente al incorporar las restricciones patrimoniales de gobierno, empresas, familias y sector financiero (más propiamente llamado balance).



Si bien es cierto que la deuda pública se genera por el déficit fiscal, también lo es que ese déficit no siempre tiene su origen en el desbalance primario entre los ingresos y gastos públicos.

En ocasiones el gobierno genera un déficit público para acomodar el déficit de cuenta corriente o la fuga de capitales, la retracción de flujos de capitales de corto plazo o ataques especulativos. De la misma manera, el gobierno puede generar un déficit para acomodar la caída en la inversión o el incremento en el ahorro privado (balance privado negativo). En estos casos, el gobierno “acomoda” el déficit de cuenta corriente de la misma manera en que la autoridad monetaria “acomoda” el déficit fiscal.

El importante rol estabilizador del déficit fiscal se hace explícito con claridad en la ecuación anterior. De forma tradicional, la política macroeconómica seguida en México ha sido criticada por ser procíclica y acentuar por la vía fiscal los desbalances del sector externo y de la actividad privada.

## **6. Sustentabilidad de la deuda externa.**

Con la estructura de las “tres brechas” se puede evaluar la sustentabilidad de la deuda externa a partir de supuestos generales sobre el comportamiento de las tasas de interés, el crecimiento económico y otros determinantes macroeconómicos. Este análisis de la sustentabilidad de la deuda externa es muy relevante, ya que la sustentabilidad fiscal de la deuda interna no es condición, ni necesaria ni suficiente, para la sustentabilidad externa.

Como en el caso de la sustentabilidad interna, podemos decir que la deuda externa es sustentable si un país tiene la capacidad de generar divisas suficientes para cubrir los intereses de la deuda sin recurrir a un incremento de la deuda externa. Se dice que una economía es sustentable en términos de su deuda externa si los pasivos externos netos son menores o iguales que el valor presente de la suma de los flujos futuros esperados del superávit externo (exportaciones más transferencias del exterior menos importaciones). Es decir, la deuda externa no debe ser mayor que el valor presente del superávit.

Por construcción, en los modelos macroeconómicos de múltiples periodos que son utilizados para los análisis de sustentabilidad, existe un número infinito de sendas de ingreso y gasto público, tasas de interés (nacionales y extranjeras), producto, importaciones y exportaciones, que pueden satisfacer las condiciones de sustentabilidad de la deuda interna y las condiciones de sustentabilidad de la deuda externa. Éste es un caso de equilibrios dinámicos múltiples. El reto para evaluar la sustentabilidad y estimar sus riesgos consiste en que muchas de las variables de los modelos de referencias son altamente volátiles o, por lo menos, no totalmente controlables por las autoridades fiscales y monetarias. Ejemplos de volatilidad son el cambio en los ingresos no tributarios por saltos en el volumen y precio de las exportaciones de bienes propiedad del Estado (como el petróleo). Otros ejemplos son los ciclos de disponibilidad de capital internacional que pueden provenir de la reversión de flujos de capital de corto plazo, de efectos de contagio de crisis cambiarias o bancarias sufridas por otros países o por ataques especulativos.

## **7. Deuda pública y mercados financieros**

Una vez que el gobierno determina su déficit (por cualquiera de las razones expuestas) y decide financiarse por medio de la emisión de instrumentos de deuda, entra al campo de la competencia financiera para la venta de dichos activos. Esta competencia se presenta tanto en mercados locales, que operan primordialmente con moneda nacional, como en los mercados internacionales, que operan en las divisas dominantes a nivel internacional. La oferta de títulos debe interactuar con la demanda para determinar los precios (las tasas de interés) a los que se cotizan estos instrumentos.

La colocación de la deuda (mercado primario) se realiza por medio de una oferta primaria de títulos en la que participan como compradores intermediarios financieros que los colocan entre el gran público inversionista. En México, el agente colocador de la deuda interna es el banco central. Los títulos operan en mercados secundarios muy líquidos que permiten a los inversionistas obtener rendimientos por inversiones de corto plazo habiendo adquirido (en directo o en reporto) títulos de largo plazo. Estas operaciones incorporan diariamente la información disponible y permiten revisar las tasas de interés a nuevos niveles de equilibrio de mercado para cada uno de los plazos vigentes de la deuda. Otros mercados complementarios, operaciones de reporto y productos derivados permiten plazos intermedios y plazos mayores.

Las tasas y precios de colocación primaria determinan cuánto ingresa al gobierno y se manifiesta en la variable denominada “venta de bonos” dentro de la ecuación presupuestal. Las operaciones secundarias solamente afectan las posiciones de los inversionistas privados y del banco central. Un elemento crítico de los mercados de deuda pública es que los ingresos que recibe el gobierno por la colocación primaria de títulos dependen de la naturaleza y el plazo de emisión de los instrumentos.

La composición de la deuda es una definición estructural de suma importancia. En México se han emitido instrumentos sin cupones de corto plazo (hasta 2 años) denominados en pesos y en dólares (Cetes y Tesobonos), instrumentos con cupones (plazos entre 3 y 20 años) con tasa fija, tasas (forward) vinculadas a las tasas de corto plazo que estarán vigentes al momento del pago de cupón (Bondes, BPA, BPAT) y tasas con rendimiento real preestablecido y pago nominal corregido por la inflación (Udibonos y Ajustabonos).

La deuda vinculada a inflación (Ajustabonos y Udibonos) o al tipo de cambio (Tesobonos) puede ser más fácil de colocar en periodos de inestabilidad o incertidumbre y puede también generar mayores ingresos públicos de corto plazo, como resultado de los mejores precios de colocación primaria. Sin embargo, la emisión de este tipo de deuda conlleva la indexación de la economía y la generación de componentes inflacionarios inerciales difíciles de eliminar. Estos son elementos cualitativos centrales de la conducción fiscal que se manifiestan, en el largo plazo, en el grado de madurez de los mercados financieros.

## **8. Prima de riesgo en instrumentos emitidos por el gobierno**

La toma de papeles por inversionistas depende de las expectativas sobre el desempeño de variables macroeconómicas en el corto, mediano y largo plazos:

1) La percepción de riesgos de inflación puede erosionar los rendimientos de papeles sin cupones y de bonos con tasa fija.

2) La percepción de cambio en las tasas de interés puede erosionar el rendimiento de instrumentos sin cupones o con tasas fijas.

3) La mayor volatilidad en el tipo de cambio también puede erosionar el rendimiento medido en moneda extranjera de instrumentos sin cupones y de instrumentos con cupones denominados en moneda nacional.

Para preservar el valor esperado de sus inversiones en los distintos tipos de instrumentos, los inversionistas cobran una prima de riesgo (tasa excedente por tomar papeles) para compensar su percepción de riesgo (valor esperado y desviaciones potenciales esperadas). Si la prima de riesgo requerida por los inversionistas como condición para comprar los activos emitidos por el gobierno crece, entonces tanto el costo de servicio de la deuda como los ingresos derivados de la venta de activos se reducen.

Técnicamente, la prima de riesgo se define como la diferencia entre el rendimiento esperado de los activos evaluados y el rendimiento de los activos libres de riesgo (para el plazo y el activo de referencia o el factor de riesgo seleccionado). Conceptualmente, representa la compensación que requiere el inversionista (dada su aversión al riesgo) para ser indiferente entre invertir sus recursos en un activo sin riesgo o un activo con riesgo. Dada esta indiferencia, el beneficio de los inversionistas reside en que conforma un portafolio diversificado que le permite maximizar el rendimiento esperado para el nivel de riesgo (medido como la varianza del rendimiento) que está dispuesto a afrontar (también se puede expresar como minimizar el riesgo —la varianza del rendimiento esperado— para el rendimiento deseado). La valuación del premio riesgo emerge como una condición de equilibrio en un modelo que maximiza el rendimiento. La versión básica del modelo se conoce como CAPM por las siglas en inglés del Capital Asset Pricing Model (conocido en español como el modelo media varianza o el modelo precios para los activos financieros) desarrollado por Harry Markowitz.

Cabe resaltar que la prima de riesgo no es una variable controlable por el gobierno sino un resultado de operaciones de mercado en el que interactúa el gobierno como emisor con los intermediarios financieros y los compradores de los distintos instrumentos de deuda. Refleja los precios a que los participantes del mercado están dispuestos a adquirir distintos tipos de instrumentos.

## **9. Credibilidad y reversión de las políticas públicas**

El noveno y último aspecto por considerar en esta selección de hechos estructurales derivados de la contabilidad nacional y la teoría económica es la credibilidad y reversión de las políticas públicas vinculadas a la administración de la deuda y de las variables que inciden sobre la restricción presupuestal.

Conviene iniciar esta sección con el reconocimiento de que la credibilidad de las políticas económicas y las metas macro (cambiarías, tasa de interés, inflación) se refleja en la prima de riesgo.

Cuando los inversionistas tienen la expectativa de que aumentarán los riesgos sobre las variables económicas de mediano plazo, revisan sus posiciones:

1) Requieren un rendimiento más alto en instrumentos de tasa fija y un descuento mayor en instrumentos sin cupones tanto en las nuevas emisiones como en la compraventa diaria. Esto lleva a una depreciación de estos instrumentos que genera una minusvalía en los portafolios.

Para intermediarios financieros, fondos de inversión y otros agentes financieros se requiere por ley una evaluación diaria de los portafolios, por lo que cualquier minusvalía se refleja de inmediato en las utilidades y en el capital.

- 2) Aumentan la demanda por instrumentos indexados a la inflación o el tipo de cambio.
- 3) Recurren a inversiones a plazos menores y, si la regulación lo permite, a inversiones en activos denominados en otras monedas y emitidos por gobiernos extranjeros.
- 4) Dejan sus inversiones en los instrumentos financieros que han sufrido minusvalías por los choques en las tasas de interés, la inflación o la devaluación, toman sus pérdidas asociadas con la venta de los activos del portafolio original y migran hacia otros instrumentos más seguros.

Cuando los procesos mencionados anteriormente ocurren masivamente, pueden generarse ataques especulativos que generan movimientos no esperados en los precios y rendimientos de los activos.

### **Multiplicidad de roles gubernamentales y riesgo moral en la deuda pública**

La conducción de las finanzas públicas y la administración de la deuda son funciones complejas del gobierno que se vinculan con distintos roles y capacidades de influencia en la economía privada. El gobierno es: 1) diseñador de las reglas (legislador) de emisión y colocación de valores, así como receptor del financiamiento privado (parte); 2) factor determinante de la distribución de costos y beneficios entre diversos actores en distintos plazos (juez); y 3) condicionador de las acciones de las estrategias de los actores privados (principalmente en el sentido de los modelos “principal-agente”), ya que tiene mayor información y define políticas. Esta posición privilegiada del gobierno con respecto a la deuda pública le impone obligaciones significativas de carácter fiduciario (buen padre de familia).

La multiplicidad de roles del gobierno y sus efectos redistributivos y el balance entre objetivos de política pública se pueden ilustrar más en detalle a partir de los cinco puntos siguientes:

- 1) Gobierno emisor: se beneficia de colocar barato, haciendo que la inflación erosione el valor real del dinero o que la deuda pague ex post rendimientos negativos.
- 2) Gobierno garante de derechos mínimos ciudadanos: su pasivo se incrementa si cae el valor real de los activos de los ciudadanos entre los que se encuentra la deuda.
- 3) Gobierno regulador: fija las reglas para la operación de los bonos públicos y privados, puede crear beneficios arbitrarios para que los inversionistas compren títulos de deuda, abaratando relativamente su costo de financiamiento.
- 4) Gobierno responsable de la estabilidad macroeconómica: puede adoptar políticas que generan tasas de interés reales negativas en el corto plazo como vía de estabilización en lugar de utilizar otras que podrían preservar el valor real de los intereses (tal vez a un costo mayor que deberán pagar tanto los inversionistas como quienes no los son).
- 5) El gobierno también define el trato fiscal: algunos instrumentos de deuda son exentos, mientras que otros son sujetos de impuestos. La exención reduce los costos de transacciones y el costo fiscal. Aunque es un tema debatible, el trato diferenciado puede convertirse en un incentivo extraordinario para operar este tipo de instrumentos.

Las políticas fiscales y monetarias para el pago de la deuda generan difíciles dilemas para la definición de las políticas públicas en general. Algunos de estos dilemas son:

**6)** Preservar el valor real de la riqueza de los ahorradores y reducir el gasto real en programas públicos, la inversión o aumentar los impuestos.

**7)** Generar beneficios privados para un grupo de la sociedad (ahorradores-inversionistas, incluyendo trabajadores con sus fondos de pensiones) o generar un bien público general: la estabilidad.

**8)** Decidir entre la aplicación de un impuesto inflacionario (intereses negativos o alta tasa de señoreaje) con beneficios inmediatos en la reducción de la deuda real, contra absorber el costo con recursos fiscales y mantener una rentabilidad competitiva para bonos públicos que fomente la estabilidad en el corto plazo.

**9)** Decidir entre privilegiar el financiamiento fiscal o el señoreaje.

En la solución de estos dilemas de política, existe una importante asimetría de información entre el gobierno, los inversionistas actuales y potenciales, el causante y el ciudadano que espera servicios públicos. Ciertamente, el primero tiene más información, no solamente sobre los mercados financieros y la posición macroeconómica, sino también sobre sus propias estrategias fiscales y monetarias.

**10)** El gobierno anuncia su política económica de corto plazo, pero los actores privados saben que pueden tener incentivos para no ejecutar el programa anunciado o cambiar su estrategia (de manera anunciada o no anunciada) una vez que los inversionistas han decidido su portafolio de inversión.

**11)** La consecuencia inmediata de un cambio de política es que las decisiones de inversión de los agentes se vuelven subóptimas. Es decir, el rendimiento esperado en términos reales probablemente sea inferior al obtenido ex post o al que anticipan recibir incorporando nueva información sobre los mercados. En esas condiciones puede ser muy costoso recomponer los portafolios.

**12)** La contraparte (en algunas circunstancias) de esta suboptimalidad para los tenedores de bonos, como se señalaba anteriormente, es que el costo real esperado por el gobierno para el pago de deuda será menor que el realizado.

Esta situación presenta un riesgo moral para el gobierno con importantes consecuencias para los inversionistas. El gobierno puede decidir mantener sus objetivos de política económica (déficit fiscal o tasa de inflación) haciendo frente a choques económicos o puede decidir no hacerlo. También tiene la capacidad de decidir cuánto esfuerzo aplica para lograr sus metas.

**13)** Para los inversionistas, no siempre es claro si las desviaciones de las metas responden a la falta de esfuerzo del gobierno, a la intensidad de los choques o a la falta de respuesta de la economía a lo que consideró una acción suficiente.

**14)** El hecho es que cuando los inversionistas definen un portafolio de inversión consistente con las expectativas del gobierno (o consistente con la información disponible sobre las intenciones del gobierno), se vuelven vulnerables a un cambio en las políticas macroeconómicas o a la falta de reacción gubernamental ante choques.

**15)** El gobierno invierte una cantidad importante de recursos en generar información relevante para la formación de expectativas y para influir en esas expectativas. De hecho, ésta ha sido una tarea importante del Banco de México y de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

**16)** Una decisión crucial para los inversionistas es creer o no en las metas económicas del gobierno, así como creer o no en el compromiso del mantenimiento de las metas y la permanencia de las políticas económicas.

### **Desviaciones contables, operaciones cuasi-fiscales y pasivos contingentes**

Es evidente que la contabilidad nacional es una buena guía y soporta interpretaciones e inferencias consistentes con la teoría económica y con los propios criterios contables solamente en la medida en que los registros estadísticos se corresponden fielmente con las categorías que pretenden representar.

En la práctica, esto no se ha cumplido rigurosamente y se han tenido desviaciones significativas en estos registros que han falseado las estimaciones de la posición fiscal, la sustentabilidad y los riesgos. También se han sesgado las estimaciones del efecto de la acción pública sobre la estabilidad macroeconómica y las acciones de actores privados.

Estas desviaciones representan retos muy significativos para la transparencia y la rendición de cuentas. Un ejemplo consiste en registrar la venta de activos del gobierno (como son las privatizaciones) como un ingreso que reduce el déficit primario. Estas ventas deben registrarse por medio de cuentas de orden. Otro ejemplo de más fondo y difícil de corregir es lo que se conoce como “operaciones cuasi-fiscales”, las cuales ocurren cuando se registran como operaciones del banco central, de la banca propiedad del Estado o de la banca de desarrollo, de fideicomisos y de otros vehículos, operaciones que deberían registrarse como operaciones fiscales por el lado del gasto directo o los impuestos.

#### Algunos ejemplos de este tipo de operaciones cuasi-fiscales son:

**1)** Crédito subsidiado con tasas preferenciales a empresas (prioritarias y exportadoras propiedad del Estado) y entidades financieras.

**2)** Imposición de tipos de cambio múltiples (duales) para importadores de ciertos tipos de bienes o empresas prioritarias o para exportadores, como un impuesto o un subsidio implícito (por ejemplo el control de cambios de principios de la década de los ochenta).

**3)** Apoyos crediticios fuera de mercado a grandes empresas (aunque es un tema debatible por la falta de información detallada, se cree que fue uno de los resultados del proceso de rescate bancario).

**4)** Salvamento, compra de activos a precios fuera de mercado u otorgamiento de créditos preferenciales o toma de control de la banca comercial (también resultado del rescate bancario).

**5)** Requerimientos de reserva y liquidez a intermediarios financieros sin intereses o con tasas por debajo de las de mercado.

6) Ofrecimiento de garantía de precio o colateral en operaciones con divisas para deudores o importadores privados.

7) Operaciones de esterilización del banco central en las que por pasivos emitidos paga tasas superiores a las que obtiene por depósitos en reservas internacionales.

Todos los ejemplos anteriores de operaciones cuasi-fiscales han ocurrido en México en distintos momentos de los últimos 30 años. Esto es significativo, ya que la experiencia demuestra que las operaciones cuasi-fiscales se convierten en “pasivos contingentes implícitos” del gobierno federal. Es decir, en obligaciones que el gobierno debe satisfacer eventualmente, a pesar de que su monto es incierto y de que su efecto se manifiesta una vez que se presenta un quebranto.

Este tipo de registro se propicia cuando las normas de revelación son diferentes para el banco central y la banca de desarrollo de las que se aplican a la Tesorería de la Federación. También se propician registros erróneos cuando las normas contables (independientemente de si son o no homogéneas) no son consistentes con la definición de los conceptos macroeconómicos. En el caso de México, algunas operaciones cuasi-fiscales se han inscrito en fideicomisos construidos como instrumentos privados con garantía o aval público. Éste es el caso del Fobaproa.

A pesar de su importancia cuantitativa y del alto costo económico y político de revertir estas operaciones cuasi-fiscales para sujetarlas a una auditoría y registrarlas adecuadamente en la deuda pública, el trato contable que les dio origen ha recibido poca atención pública.

### 3.8 FUNCIONES DE LA DEUDA PÚBLICA

Se proponen 8 funciones generales y 34 funciones específicas para la deuda pública:

<b>GENERALES</b>	<b>ESPECIFICAS</b>
1. Funciones macroeconómicas primarias.	1. Cubrir el déficit fiscal. 2. Cubrir el saldo de cuenta corriente. 3. Intervenciones anticíclicas y estabilizadores automáticos
2. Funciones estructurales.	4. Complementar el ahorro privado interno. 5. Financiar empresas públicas. 6. Financiar proyectos de infraestructura. 7. Facilitar operaciones monetarias.
3. Funciones instrumentales domésticas.	8. Generar bienes públicos para la función financiera. 9. Crear la estructura intertemporal de tasas de interés completa. 10. Valuación para la curva intertemporal de tasas de interés. 11. Distribución de la capacidad crediticia entre niveles de gobierno.

<p><b>4.</b> Funciones de distribución intergeneracional de costos y beneficios.</p>	<p><b>12.</b> Transferir en el tiempo capacidad de compra y ahorro.  <b>13.</b> Control de riesgos privados con esquemas mutualistas y de seguro.  <b>14.</b> Transferencia de capacidad de ahorro entre países.</p>
<p><b>5.</b> Funciones de política interna.</p>	<p><b>15.</b> La composición de la deuda representa distintos patrones de costo-beneficio para los grupos sociales.  <b>16.</b> Reglas y prácticas para conducir las políticas básicas de la deuda.  <b>17.</b> Uso por parte de los distintos niveles del gobierno del ahorro privado interno.  <b>18.</b> Dar incentivos y/o acciones coercitivas para adquirir deuda.  <b>19.</b> Lograr coherencia ex ante y ex post de las políticas gubernamentales.</p>
<p><b>6.</b> Funciones financieras internacionales.</p>	<p><b>20.</b> Permite el funcionamiento de los mercados de divisas.  <b>21.</b> Son los instrumentos usados en las reservas internacionales.  <b>22.</b> Guía para la estimación de riesgos macroeconómicos.  <b>23.</b> Base del ahorro internacional para individuos y empresas.  <b>24.</b> Financiamiento para promover importaciones, inversiones y programas de estabilización.</p>
<p><b>7.</b> Función de atención a emergencias.</p>	<p><b>25.</b> Atender necesidades extraordinarias del Estado (desastres naturales o guerras).</p>
<p><b>8.</b> Funciones de contención reestructuración por crisis económicas.</p>	<p><b>26.</b> Capitalización o reestructuración de deudas privadas.  <b>27.</b> Capitalización para evitar corridas en el sistema financiero.  <b>28.</b> Confrontación de los efectos desestabilizadores de ataques especulativos y desbalances bancarios.  <b>29.</b> Cobertura de debilidades estructurales (debilidad en un sistema tributario desarrollado).  <b>30.</b> Reducción del costo de errores de implementación de la política económica.  <b>31.</b> Absorción de costos por operaciones cuasi-fiscales del banco central, de la banca de desarrollo y las empresas paraestatales.  <b>32.</b> Cubrir déficits de corto plazo sin incurrir en impuestos inflacionarios.  <b>33.</b> Distribución intertemporal del costo de la deuda externa con recursos internos.  <b>34.</b> Financiamiento de ajustes temporales en los procesos de apertura comercial</p>



## 1. Funciones primarias macroeconómicas

Las tres funciones primarias son cubrir el déficit fiscal, el saldo de la cuenta corriente o facilitar la administración macroeconómica.

La **primera** es cubrir déficit fiscal, es decir, financiar el sector público. Esto incorpora, como se señaló anteriormente, el financiamiento de gasto corriente, social y de inversión; concepto que suma todas las categorías de gasto en educación, reducción de pobreza extrema, seguridad, pago de pensiones e inversión en infraestructura.

La **segunda** función primaria macro es cubrir el saldo de la cuenta corriente, resultante de las importaciones de bienes y servicios superiores a las exportaciones y de las transferencias netas (públicas y privadas) de recursos al exterior. Este saldo refleja las necesidades de divisas del sector privado para sus actividades comerciales y financieras. En ocasiones, estas cifras se han abultado por la fuga de capitales y la reversión de flujos resultantes de inversiones de corto plazo.

La **tercera** y última de este tipo de funciones macro es la administración económica ordinaria. En ésta se agrupan las intervenciones anticíclicas y la aplicación de estabilizadores automáticos. El objetivo es evitar que los choques en las variables exógenas tengan un efecto adverso sobre el crecimiento del producto, el empleo y la inversión privada. En esta categoría se incluyen las políticas clásicas de estabilización de corte keynesiano y otras medidas macroeconómicas. Una de las tareas de desarrollo institucional consiste en desarrollar instrumentos para la conducción de estas políticas; involucra regulación, mercados e instrumentos para las operaciones de mercado abierto; así como regulación y supervisión financiera. Las acciones macroeconómicas de emergencia se analizarán más adelante. También se vio en el capítulo anterior que los déficit pueden ser decididos de manera directa y deliberada, pero también pueden ser resultado de la estrategia de acomodar desbalances no anticipados en las cuentas externas y de inversión de los actores privados.

## 2. Funciones estructurales

Las funciones estructurales se orientan en completar el ahorro interno, financiar empresas públicas, financiar grandes proyectos y facilitar operaciones monetarias.

La **primera** de estas funciones, relativa a complementar el ahorro privado interno, contribuye a financiar o proveer aval en proyectos y operaciones del sector privado, por medio de la banca de desarrollo, del apoyo a importaciones y exportaciones y por la operación del microcrédito. México ha sido testigo de grandes quebrantos asociados con este tipo de operaciones en varios momentos que han dado lugar a operaciones cuasi-fiscales y a pasivos contingentes.

La **segunda** función es financiar empresas públicas. Ésta ha sido, a lo largo de la historia de México, una de las grandes causas del incremento en la deuda pública. Incluye la nacionalización de ferrocarriles, empresas petroleras y la banca comercial en 1982.68 También incluye la construcción de plantas eléctricas, redes de distribución, plantas petroquímicas, exploración de petróleo, gasoductos, etcétera.

Los requerimientos para este tipo de infraestructura siguen siendo muy significativos: se estima que son del orden de 139,000 mmd para el periodo 2000-2009 solamente en el área de energía.<sup>42</sup>

La **tercera** función corresponde al financiamiento de grandes proyectos de infraestructura carretera, hidráulica y portuaria. Finalmente, la cuarta función estructural consiste en facilitar operaciones monetarias. Esto incluye la constitución de reservas internacionales y la esterilización por la entrada de divisas asociadas a flujos de capital de corto plazo fácilmente reversibles. Todo esto, como ya se revisó en el capítulo anterior, se manifiesta en la restricción presupuestal del gobierno.

### 3. Funciones instrumentales domésticas

La deuda pública es crecientemente representada por títulos de crédito que operan en mercados organizados y es cada vez menos una deuda bancaria o una deuda operada en mercados privados; para que se dé este cambio, se requiere de un importante desarrollo institucional. Dado el peso que tiene en la economía y en el desarrollo institucional, la deuda pública se ha convertido en uno de los activos financieros más importantes en la economía internacional y en los países de desarrollo mediano y alto. De hecho, el desarrollo financiero, la desregulación y la apertura de la cuenta de capitales se apoyan en el desarrollo de los mercados de deuda de corto, mediano y largo plazo.

Son cuatro las funciones instrumentales financieras de la deuda pública y se refieren a crear bienes públicos para la operación comercial y financiera, crear una estructura intertemporal completa de tasas de referencia (suficiencia de instrumentos), valorar esa estructura intertemporal de tasas (por medio de un mercado eficiente) y distribuir capacidades crediticias entre distintos gobiernos.

La **primera** función instrumental es la generación de bienes públicos para la función financiera. La deuda pública de cada país es el referente del “riesgo soberano” (tasa de riesgo cero) para operaciones de deuda denominadas en moneda nacional. Otro beneficio o bien público del desarrollo de los mercados de la deuda es que se facilita la programación fiscal y monetaria, así como también la medición y el control de riesgos que confronta la tesorería de la federación.

La **segunda** función es necesaria para el desarrollo financiero y contempla la creación de una estructura intertemporal de tasas de interés completa a más de 10 o 15 años. Este referente es completo cuando el valor del dinero se estima de manera confiable en los mercados de deuda para plazos cortos y largos, de manera que se dispone de una estructura intertemporal de tasas de interés para la deuda nominal.

A esto se le considera un bien público ya que es la base para la evaluación de la deuda emitida por gobiernos locales, empresas privadas, intermediarios financieros y también es referente para las operaciones con productos derivados. La calidad de esta evaluación (no sólo diaria sino intradía) de los mercados financieros es pieza central del desarrollo financiero.

<sup>42</sup> La intervención y capitalización de instituciones de crédito durante la crisis bancaria de 1995-1997 entra en otra clasificación que se explicará posteriormente.

La **tercera** de este tipo de funciones, es complementaria a la anterior, y se refiere a la valuación (con liquidez y profundidad) para la curva intertemporal de tasas de interés en mercados maduros para la deuda nominal (Cetes), la deuda indexada (como fue el caso de los Tesobonos, Ajustabonos, Udibonos) y la deuda vinculada a tasas revisables (Bondes, BPA y BPAT). Esta evaluación completa también es relevante (en muchos casos todavía más relevante) para la estructura de las tasas de interés de la deuda denominada en moneda extranjera y listada en mercados internacionales. Estas curvas proveen información muy valiosa sobre el desempeño de los mercados construyen bases para tener una transparencia confiable (más que aparente) sobre las operaciones vinculadas con la deuda (tanto interna como externa) y facilitan la calificación de la deuda por entidades calificadoras independientes.

Finalmente, la **cuarta** función instrumental es la de permitir la liquidez y el balance en la distribución de la capacidad crediticia interna entre niveles de gobierno (federal, estatal y municipal) y entre entidades públicas. El desarrollo de instrumentos financieros (mercados, medios de revelación, estándares y prácticas de información) genera un bien público adicional que armoniza la regulación con la práctica de emisión, colocación, operación secundaria, valuación, pago de intereses y pago de principal. En un mercado bien definido, se establecen las responsabilidades subsidiarias entre gobiernos para el pago de obligaciones, los avales, los mecanismos de transferencia de fondos y la constitución de garantías.

#### **4. Funciones de distribución intergeneracional de costos y beneficios**

La distribución intergeneracional de costos y beneficios de la acción pública es una de las funciones centrales para el buen desempeño de los sistemas económicos desarrollados y también es crucial para lograr estabilidad, crecimiento y bienestar. Tres niveles de distribución son relevantes: entre particulares para transferir ahorro y consumo, para el propio gobierno por ciclos largos en la capacidad neta de recaudación y entre países.

#### **5. Funciones de política interna**

Las políticas públicas para la deuda del Estado generan patrones específicos de distribución del ingreso, riqueza y bienestar entre actores económicos y grupos sociales, particularmente entre los distintos tipos de acreedores, tenedores de dinero, contribuyentes, intermediarios financieros (nacionales y extranjeros) y ciudadanos usuarios de servicios. Este impacto de las políticas públicas de pago de deuda es también diferenciado en el tiempo y entre generaciones; además, tiene un innegable valor simbólico para la población.

El pacto interno, balance entre gobierno y sociedad en materia financiera incluye el tamaño de la deuda, las reglas y prácticas para la conducción de las políticas de distribución de servicios, el uso de ahorro privado, el grado de libertad económica y la predecibilidad de la política.

El **primer** elemento del pacto interno es el tamaño de la deuda, su composición y su uso (mezcla y forma de ejercicio de las funciones de la deuda), lo que representa para la población distintos patrones de costo-beneficio sobre los servicios del Estado.

El **segundo** se refiere a las reglas y prácticas para la conducción de las políticas básicas sobre el monto, origen, destino, pago de la deuda y distribución de los servicios financiados.

El **tercer** elemento del pacto interno es el uso por parte del gobierno federal del ahorro privado interno y el espacio para el financiamiento de gobiernos estatales, municipales, empresas y personas. En casos extremos, el gobierno federal se ha convertido en el usuario privilegiado del ahorro total y limita las opciones de otros actores.

El **cuarto** es el grado de libertad económica de los actores privados y la deuda pública. Incluye incentivos y acciones coercitivas para la adquisición de deuda y la contribución al pago de intereses y principal así como las condiciones (equidad o desventaja relativa) para que emisores privados puedan emitir instrumentos de deuda y éstos puedan operar en los mercados.

**1)** El gobierno federal, como ya se mencionó anteriormente, no sólo compite por recursos sino que también establece las reglas de esa competencia. La deuda federal tiene un carácter de bien público que no comparten otros tipos de financiamiento, pero los privilegios de ese tipo de deuda deben definirse de manera prudente.

**2)** Los beneficios operativos están relacionados con la autorización de plazos de emisión, la flexibilidad para su operación (¿se autoriza operación de reporto?), y el requerimiento de capital para intermediarios financieros por la tenencia de activos. No autorizar operaciones de reporto limita severamente la liquidez de los activos y les impone un castigo significativo en su cotización. Esto implica que los actores privados se financian a tasas significativamente más altas que el gobierno, no sólo por ser más riesgosos, sino también por ser menos líquidos.

**3)** Una restricción mayor es la imposición de requerimientos mínimos de inversión en títulos de deuda pública federal para sociedades de inversión, fondos de pensiones e intermediarios financieros (incluyendo bancos y compañías de seguros). Con frecuencia estas restricciones se imponen como criterios prudenciales, ya que la deuda pública tiende a ser más líquida y menos volátil; suele contar con una valuación de mercado más confiable y, por supuesto, tener una calidad crediticia mejor. Nuevamente, en este punto surge el conflicto entre el rol del gobierno como regulador y emisor.

**4)** Otra restricción significativa es la incapacidad de pequeños inversionistas de tener saldos líquidos denominados en moneda extranjera (es decir, compartir el señoreaje con otros países) e invertir en instrumentos de deuda emitidos por otros gobiernos o denominados en monedas extranjeras. Esto es un tema de gran complejidad: por un lado, coarta la libertad económica de ahorradores e impide definir estrategias óptimas de inversión, afectando así su bienestar en el largo plazo; y, por otro lado, el determinar la circulación de bonos y divisas en un territorio es una potestad básica de soberanía de cada gobierno y se vincula con la estabilidad macroeconómica.

**5)** Finalmente, el gobierno puede permitir la compraventa de activos de otros gobiernos por inversionistas e intermediarios financieros; sin embargo, estas transacciones pueden regularse en términos que resulten costosos en consumo de capital y limitados por los tipos de operaciones permitidas.

Por último, el **quinto** elemento del pacto interno es el celo con que se garantiza la coherencia ex ante y ex post de las políticas gubernamentales y las condiciones de los mercados en términos de rendimientos esperados y calidad crediticia. Por supuesto, un elemento crítico del pacto interno es la credibilidad de la sociedad hacia la política económica.

Se puede concluir que todos los factores que definen la estructura del pacto interno se construyen y retroalimentan por medio de procesos democráticos en sociedades abiertas y transparentes.

## 6. Funciones financieras internacionales de la deuda

La deuda pública que se emite en forma de bonos y certificados es el principal activo financiero mundial. La cotización, intercambio y valuación de los instrumentos de deuda pública generan liquidez e indicadores, tanto spot como forward, para el funcionamiento del mercado de capitales y los mercados cambiarios. Las cinco funciones financieras internacionales incluyen: 1) la operación de los mercados de divisas; 2) la selección de monedas de reserva; 3) la estimación de riesgos macroeconómicos a partir de referentes globales o de grandes economías, 4) los instrumentos de ahorro para individuos y empresas, y 5) financiamiento puente del comercio exterior, de mediano plazo para inversiones y la ejecución de programas de estabilización.

Ésta es la **primera** función, la deuda pública (en sus dos manifestaciones: bonos y dinero) permite el funcionamiento de los mercados de divisas y da sustento a las operaciones interbancarias que caracterizan este tipo de transacciones.

La **segunda** función se refiere a que los bonos y monedas de economías grandes y estables (dólar, euro, yen, libra esterlina) son los instrumentos usados en las reservas internacionales.

La **tercera** función es la aportación de referentes (bench marks) para la calificación crediticia de estos instrumentos como una guía para la estimación de los riesgos macroeconómicos y la determinación del costo de capital de los países que participan en los mercados voluntarios de capitales.

La **cuarta** consiste en que los bonos soberanos son la base del ahorro internacional para individuos y empresas públicas.

Finalmente, ante la fatiga por la ayuda financiera a países de ingreso medio, el otorgamiento de créditos y garantías de los organismos financieros internacionales ha permitido financiar ordenadamente necesidades de recursos para promover importaciones, la ampliación de las reservas las internacionales, inversiones en infraestructura y los programas de estabilización.

## 7. Función de atención a emergencias

La deuda ha sido utilizada para atender requerimientos extraordinarios del Estado frente a desastres naturales y guerras. Se puede profundizar mucho en el análisis de esta función pero no es el tema central de este documento. El terremoto de 1985 es un ejemplo crítico del tipo de emergencia que ha enfrentado México; como se puede suponer, el costo de dichas emergencias suele ser muy alto.

## **8. Funciones de contención y reestructuración por crisis económicas**

Se refiere a las funciones de contención de crisis y al financiamiento de la reestructura ocasionada por esas crisis. Se pueden listar muchos ejemplos de acciones de contención y reestructura, pero sólo serán citadas nueve funciones que se derivan de la discusión de los capítulos anteriores.

En primera instancia, el gobierno puede contener y compensar las causas de inestabilidad que resultan del sector privado. Por ejemplo puede recurrir a las siguientes funciones: 1) capitalizar y reestructurar deudas privadas (se aplica a empresas industriales y de servicios) como fue el caso de Ficorca en la década de los ochenta; 2) tomar el control y capitalizar a bancos y entidades financieras para evitar corridas en el sistema financiero, o 3) confrontar y reducir el efecto desestabilizador de acciones del sector privado, como la especulación, fuga de capitales y los desbalances bancarios e industriales.

La propia acción del gobierno y los errores de instrumentación de las políticas económicas han generado necesidades de contención y reestructura. Aquí, tres funciones significativas deben destacarse (siguiendo con la numeración anterior): 4) cubrir las debilidades estructurales como la falta de un sistema tributario desarrollado; 5) reducir el costo de errores de implementación de la política económica, como los que han resultado de aplicar una secuencia equivocada de desregulación, de apertura de mercados y de la cuenta de capitales, y 6) absorber, de manera explícita, los costos generados por operaciones cuasi-fiscales del banco central, la banca de desarrollo y las empresas paraestatales. El caso más grande en México ha sido la crisis bancaria de 1995-1997.

Finalmente, hay tres funciones de contención y reestructura que se relacionan con funciones de administración macroeconómica y son: 7) cubrir de manera sustentable los déficit de corto plazo sin recurrir a impuestos inflacionarios o señoreaje excesivo que ponga en riesgo la estabilidad; 8) distribuir en el tiempo con recursos internos del costo de la deuda externa y de los ajustes macroeconómicos, y, finalmente, 9) financiar los ajustes temporales en los procesos de apertura comercial.

### **3.9 INSTITUCIONALIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA EN MÉXICO**

Jurídicamente el préstamo público es un contrato en el cual el Estado se obliga a pagar intereses y a devolver el capital en el tiempo establecido, ya sea en moneda nacional o extranjera, a la tasa a que se estipula. Las Leyes principales que regulan la deuda pública en México son las siguientes:

#### **3.9.1 CONSTITUCIÓN**

En el artículo 73 constitucional (de las facultades del Congreso) fracción VIII, se establece lo siguiente:

**Artículo 73.** El Congreso tiene facultad:

**VIII.** Para dar bases sobre las cuales el Ejecutivo pueda celebrar empréstitos sobre el crédito de la Nación, para aprobar esos mismos empréstitos y para reconocer y mandar pagar la

deuda nacional. Ningún empréstito podrá celebrarse sino para la ejecución de obras que directamente produzcan un incremento en los ingresos públicos, salvo los que se realicen con propósitos de regulación monetaria, las operaciones de conversión y los que se contraten durante alguna emergencia declarada por el Presidente de la República en los términos del artículo 29. Asimismo, aprobar anualmente los montos de endeudamiento que deberán incluirse en la ley de ingresos, que en su caso requiera el Gobierno del Distrito Federal y las entidades de su sector público, conforme a las bases de la ley correspondiente. El Ejecutivo Federal informará anualmente al Congreso de la Unión sobre el ejercicio de dicha deuda a cuyo efecto el Jefe del Distrito Federal le hará llegar el informe que sobre el ejercicio de los recursos correspondientes hubiere realizado. El Jefe del Distrito Federal informará igualmente a la Asamblea de Representantes del Distrito Federal, al rendir la cuenta pública.

### **3.9.2 LEY GENERAL DE DEUDA PÚBLICA**

Está integrada por los siguientes capítulos:

#### **Contenido de la Ley de Deuda**

##### **Disposiciones Generales:**

**De las Facultades de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.**

**De la Programación de la Deuda Pública.**

**De la Contratación de los Financiamientos del Gobierno Federal.**

**De la Vigilancia de las Operaciones de Endeudamiento.**

Esta Ley establece, en su artículo 1 que la deuda pública nacional se compone de la siguiente manera:

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

**I.-** El Ejecutivo Federal y sus dependencias.

**II.-** El Gobierno del Distrito Federal;

**III.-** Los organismos descentralizados.

**IV.-** Las empresas de participación estatal mayoritaria.

**V.-** Las Instituciones que presten el servicio público de banca y crédito, las organizaciones auxiliares nacionales de crédito, las instituciones nacionales de seguros y las de fianzas.

**VI.-** Los fideicomisos en los que el fideicomitente sea el Gobierno Federal o alguna de las entidades mencionadas en las fracciones II al V.

### 3.9.3 LEY DE INGRESOS DE LA FEDERACIÓN

Éste es otro ordenamiento legal que está relacionado con la deuda pública. En esta Ley, en su artículo 2, se establecen los límites de endeudamiento público del Ejecutivo Federal, tanto interno como externo. Como en cada ejercicio fiscal, cada año, se establece una nueva Ley de Ingresos de la Federación, cada año el artículo 2 y por lo tanto el límite de endeudamiento, también. En la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2015 el artículo 2 establece:

Se autoriza al Ejecutivo Federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para contratar y ejercer créditos, empréstitos y otras formas del ejercicio del crédito público, incluso mediante la emisión de valores, en los términos de la Ley General de Deuda Pública y para el financiamiento del Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2015, **por un monto de endeudamiento neto interno hasta por 595 mil millones de pesos**, así como por el importe que resulte de conformidad con lo previsto por el Decreto por el que se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria y de la Ley General de Deuda Pública, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 11 de agosto de 2014, en caso de que se cumplan las condiciones establecidas en los transitorios Tercero y Cuarto de dicho Decreto, para que se proceda a la asunción autorizada en dichos preceptos. Asimismo, el Ejecutivo Federal podrá contratar obligaciones constitutivas de deuda pública interna adicionales a lo autorizado, siempre que el endeudamiento neto externo sea menor al establecido en el presente artículo en un monto equivalente al de dichas obligaciones adicionales. El Ejecutivo Federal queda autorizado para contratar y ejercer en el exterior créditos, empréstitos y otras formas del ejercicio del crédito público, incluso mediante la emisión de valores, para el financiamiento del Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2015, así como para canjear o refinanciar obligaciones del sector público federal, a efecto de obtener un monto de endeudamiento neto externo de hasta 6 mil millones de dólares de los Estados Unidos de América, el cual incluye el monto de endeudamiento neto externo que se ejercería con organismos financieros internacionales. De igual forma, el Ejecutivo Federal y las entidades podrán contratar obligaciones constitutivas de deuda pública externa adicionales a lo autorizado, siempre que el endeudamiento neto interno sea menor al establecido en el presente artículo en un monto equivalente al de dichas obligaciones adicionales. El cómputo de lo anterior se realizará, en una sola ocasión, el último día hábil bancario del ejercicio fiscal de 2015 considerando el tipo de cambio para solventar obligaciones denominadas en moneda extranjera pagaderas en la República Mexicana que publique el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación, así como la equivalencia del peso mexicano con otras monedas que dé a conocer el propio Banco de México, en todos los casos en la fecha en que se hubieren realizado las operaciones correspondientes. También se autoriza al Ejecutivo Federal para que, a través de la propia Secretaría de Hacienda y Crédito Público, emita valores en moneda nacional y contrate empréstitos para canje o refinanciamiento de obligaciones del erario federal, en los términos de la Ley General de Deuda Pública. Asimismo, el Ejecutivo Federal queda autorizado para contratar créditos o emitir valores en el exterior con el objeto de canjear o refinanciar endeudamiento externo. Las operaciones a las que se refiere el párrafo anterior no deberán implicar endeudamiento neto adicional al autorizado para el ejercicio fiscal de 2015.



A partir de los ordenamientos anteriores se establece que la SHCP, así como el Congreso de la Unión son las dos entidades responsables y que tienen una importante participación en el manejo y administración de la deuda pública.

### ***Congreso de la Unión***

El artículo 73 constitucional se refiere a las facultades del Congreso, establece en su fracción octava que este Congreso es el encargado de sentar las bases sobre las cuales el Ejecutivo puede celebrar empréstitos, así como aprobar, reconocer y mandar pagar los mismos.

### ***Secretaría de Hacienda y Crédito Público***

En la Ley General de Deuda Pública se establecen las atribuciones de la SHCP en lo que a deuda pública se refiere, en lo particular en el capítulo 2.

En el **artículo 3** y de conformidad con lo dispuesto por el artículo 31 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, la SHCP es la dependencia del Ejecutivo Federal encargada de la aplicación de la Ley de Deuda Pública, así como interpretarla administrativamente y expedir las disposiciones necesarias para su debido cumplimiento.

En el **artículo 4** se señalan las funciones que corresponden atender al Ejecutivo Federal por conducto de la SHCP;

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

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

**II.-** Elaborar el programa financiero del sector público con base en el cual se manejará la deuda pública, incluyendo la previsión de divisas requeridas para el manejo de la deuda externa.

**III.-** Autorizar a las entidades paraestatales para gestionar y contratar financiamientos externos, fijando los requisitos que deberán observar en cada eventualidad.

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

**V.-** Contratar y manejar la deuda pública del Gobierno Federal y otorgar la garantía del mismo para la realización de operaciones crediticias que se celebren con organismos internacionales de los cuales

México sea miembro o con las entidades públicas o privadas nacionales o de países extranjeros, siempre que los créditos estén destinados a la realización de proyectos de inversión o actividades productivas que estén acordes con las políticas de desarrollo económico y social aprobadas por el Ejecutivo y que generen los recursos suficientes para el pago del crédito y tengan las garantías adecuadas.

**VI.-** Vigilar que la capacidad de pago de las entidades que contraten financiamientos sea suficiente para cubrir puntualmente los compromisos que contraigan. Para tal efecto deberá supervisar en forma permanente el desarrollo de los programas de financiamiento aprobados, así como la adecuada estructura financiera de las entidades acreditadas.

**VII.-** Vigilar que se hagan oportunamente los pagos de capital e intereses de los créditos contratados por las entidades.

En el **artículo 5o.-** La Secretaría de Hacienda y Crédito Público tendrá además las siguientes facultades:

**I.-** Contratar directamente los financiamientos a cargo del Gobierno Federal en los términos de esta ley.

**II.-** Someter a la autorización del Presidente de la República las emisiones de bonos del Gobierno Federal que se coloquen dentro y fuera del país, las cuales podrán constar de una o varias series que se pondrán en circulación en la oportunidad en que el Ejecutivo Federal lo autorice, a través de la Secretaría. Estas emisiones constituirán obligaciones generales directas e incondicionales de los Estados Unidos Mexicanos, de acuerdo con los términos fijados en las actas de emisión o en los documentos contractuales respectivos. Sus demás características serán señaladas por la misma Secretaría al suscribir las actas de emisión o los documentos contractuales mencionados.

Los títulos que documenten las emisiones que se coloquen en el extranjero, adquiridos por extranjeros no residentes en el país, no causarán impuesto alguno. La Secretaría de Hacienda podrá extender este tratamiento a los agentes financieros del Gobierno Federal, cuando éstos realicen emisiones por cuenta del propio gobierno.

**III.-** Tomar las medidas de carácter administrativo relativas al pago del principal, liquidación de intereses, comisiones, gastos financieros, requisitos y formalidades de las actas de emisión de los valores y documentos contractuales respectivos que se deriven de los empréstitos concertados, así como la reposición de los valores que documenten obligaciones en moneda nacional y extranjera y para su cotización en las bolsas de valores extranjeras y nacionales. Podrá también convenir con los acreditantes en la constitución de fondos de amortización para el pago de los valores que se rediman.

**IV.-** Autorizar a las entidades paraestatales para la contratación de financiamientos externos.

**V.-** Llevar el registro de la deuda del sector público federal.

### 3.10 IMPLICACIONES Y CONSECUENCIAS DE LA DEUDA PÚBLICA

La elección de los inversionistas entre distintos tipos de activos financieros

La forma en cómo se vincula la deuda pública con el conjunto del sistema económico. Un primer aspecto a considerar se relaciona con las condiciones prevalecientes en el mercado de deuda pública con el resto de los mercados financieros; ello porque la emisión de títulos gubernamentales supone la existencia de individuos dispuestos a adquirir éstos. Es importante considerar que los individuos, como potenciales demandantes de títulos de deuda pública, persiguen como objetivo la maximización de su riqueza al menor riesgo posible; si esto es así, la estructura de las tasas de interés, los plazos de vencimiento de los activos y la seguridad de las inversiones, se convierten en aspectos importantes cuando los inversionistas toman la decisión de adquirir títulos de deuda pública y no otro tipo de instrumentos financieros.

Así, el gobierno debe considerar los principios que guían el comportamiento de los individuos en tanto demandantes potenciales de títulos de deuda pública. La decisión de adquirir este tipo instrumentos, por parte de los individuos, está relacionada con la teoría de cartera o portafolio, la cual se expone a continuación.

En primer lugar, los individuos deben tomar decisiones para distribuir su riqueza entre activos que les proporcionan liquidez (dinero) y activos con rendimiento en forma de intereses; en efecto, se asume que la mayor parte de los individuos son adversos al riesgo, por tanto querrán mantener su riqueza en activos seguros.<sup>43</sup> Así, conforme asumen un mayor nivel de riesgo, entonces el premio reclamado, debe ser también mayor.

De esta manera, se supone que aparte de otorgarle liquidez, el dinero es un activo seguro, debido a la existencia de mayor certidumbre con respecto a su valor, por lo que éste se mantendrá como un activo seguro en la cartera del inversionista.<sup>44</sup>

---

<sup>43</sup> Esta conclusión se deriva de un análisis intertemporal en el comportamiento del consumidor, ya que los individuos prefieren el consumo presente al consumo futuro; de esta manera, si los individuos ofrecen parte de su ingreso como fondo prestable, entonces reclamarán un premio por el sacrificio hecho en su consumo presente. Si a ello le agregamos que el reembolso del préstamo siempre es incierto, entonces los individuos, en general, son adversos al riesgo (Varian, 1994).

<sup>44</sup> Aunque en contextos de inflación significativa se genera incertidumbre con respecto al valor del dinero, y éste deja de ser un activo totalmente seguro.

En segundo lugar, el individuo debe elegir entre distintos tipos de activos financieros que le proporcionan rendimiento, aquellos que le otorgan altos rendimientos, pero a costa de enfrentar un riesgo también alto (como las acciones que emiten las empresas) y los activos de mayor seguridad, pero con rendimientos bajos (como los títulos de deuda pública). De esta manera, debido a que el rendimiento de la mayoría de los activos es incierto, resulta arriesgado y poco sensato para el individuo mantener toda su riqueza en un sólo activo con riesgo. La incertidumbre respecto a la rentabilidad de los activos conduce al inversionista a una estrategia de diversificación de su cartera.

Otro aspecto importante a considerar se refiere a la capacidad del individuo para invertir y diversificar su riqueza entre distintos tipos de activos. Dos son las variables a considerar, el nivel de ingreso y el tamaño y profundidad del mercado. En el primer caso, si se trata de individuos con niveles de ingreso bajos, su capacidad de ahorro y de inversión en activos financieros es también reducida; si consideramos una perspectiva global, la distribución del ingreso tiene un papel determinante, ya que una concentración excesiva de la riqueza, deja a un buen número de individuos en la urgencia de resolver sus necesidades básicas, y a muy pocos la posibilidad de ahorro.

Por otro lado, el tamaño y profundidad del mercado posee también una importancia decisiva, ya que aun cuando una parte significativa de la población tuviera excedentes monetarios que invertir, si el mercado financiero mantiene una estructura oligopólica, en donde unos cuantos agentes económicos lo controlan, entonces solamente aquellos de un nivel de ingreso elevado son quienes disfrutan de acceso a activos financieros que les proporcionan rendimientos reales positivos.<sup>45</sup>

- **Gobierno y particulares: intereses antagónicos y complementarios**

En el caso de la deuda pública se establece una relación entre dos tipos de comportamientos particulares y gobierno, éstos son antagónicos, pero al mismo tiempo, complementarios. Son antagónicos porque el gobierno utiliza en teoría, la emisión de deuda pública como mecanismo de financiamiento para impulsar proyectos de inversión, cubrir déficit presupuestales y enfrentar situaciones de emergencia; mientras que los individuos adquieren dichos títulos persiguiendo un beneficio particular. Son complementarios porque mediante el mecanismo de la deuda pública, el gobierno es capaz de canalizar los recursos de los particulares hacia objetivos que persiguen un bien común; esto es, ante la insuficiencia de recursos corrientes para financiar proyectos de largo plazo, el gobierno recurre al ahorro de los particulares mediante la emisión de deuda pública. Con ello, también se establece un compromiso a largo plazo en el cual las generaciones futuras participan en el financiamiento de proyectos que los beneficiarán directamente, ya que son éstas las que se encargarán de cubrir, con sus contribuciones, la deuda pública. Aunque por otro lado, la economía ha establecido lo que se conoce como equivalencia ricardiana,<sup>46</sup> la cual consiste en plantear un límite temporal para la deuda pública; es decir, ésta debe liquidarse algún día, ello implica recurrir finalmente a los impuestos sobre las generaciones presentes para enfrentar esos compromisos.

<sup>45</sup> El problema se complica si se considera que, en ciertas circunstancias, el control del mercado financiero por unos cuantos agentes, ha servido solamente para realizar inversiones especulativas y obtener ganancias rápidas y fáciles a costa de la quiebra de una gran cantidad de pequeños inversionistas, los cuales

no

cuentan con la misma información de quienes controlan el mercado, los grandes inversionistas.

<sup>46</sup> Esta idea fue desarrollada por el economista estadounidense Robert Barro, con base en un planteamiento de David Ricardo, el cual establece que cuando los gobiernos incurren en déficit permanentes, las familias se preocupan más por el futuro de sus hijos e incrementan su ahorro, de tal forma que el ingreso nacional

permanece sin cambios (Blaug, 2001).

Sin embargo, según **MUSGRAVE**, la deuda pública no requiere ser devuelta, ya que la economía y el presupuesto constituyen una empresa continua <sup>47</sup> de tal forma que si una emisión de deuda determinada debe liquidarse, se puede pagar con fondos provenientes de nuevas emisiones. A este proceso se le conoce como reconversión de deuda; así, las operaciones de reconversión representan un problema de administración y el planteamiento “devolver la deuda” no es pertinente. Lo importante es la forma en que el servicio de los intereses de la deuda afecta al presupuesto público y al conjunto de la economía.

De allí que sea necesario considerar la llamada “carga de la deuda”, representada por el conjunto de intereses y amortizaciones los cuales deben atenderse en un determinado periodo financiero. Sin embargo, el problema de la “devolución de deuda” aparece con nitidez en periodos de crisis en donde se deteriora la credibilidad en la capacidad del gobierno para hacer frente a sus compromisos, ello se traduce en la imposibilidad para colocar nuevas emisiones de deuda pública y la necesidad de amortizar la existente.<sup>48</sup>

El problema de la carga de la deuda puede observarse en el siguiente modelo:

$$T = i d Y / (Y + i d Y) + i d / (1 + i d)$$

**Donde:**

**T = es la tasa impositiva necesaria para financiar los intereses de la deuda.**

**i = es la tasa de interés.**

**d = es el cociente entre deuda y renta nacional.**

De esta forma, si  $i = 5\%$ ,  $d = 40\%$  e  $Y = 100$ , entonces  $T = 2\%$ . Pero si  $d$  alcanza el 100 y 500%, entonces  $T$  representará 5 y 20%, respectivamente; si suponemos que la tasa necesaria para hacer frente a otro tipo de servicios fuera de 20%, entonces los niveles totales de  $T$  serían 22, 25 y 40%. De esta manera, la necesidad de pago de intereses a cubrir, mediante impuestos, podría representar una parte significativa de la capacidad de imposición que tiene la economía, desplazando, necesariamente, a otro tipo de gastos en el presupuesto.

Así, la carga de la deuda y la necesidad de financiarla mediante incrementos en las tasas impositivas puede llevar materialmente a una crisis y quiebra fiscal, y al repudio del uso de la misma. Sin embargo, podría plantearse que, si bien es cierto que la carga de la deuda se incrementa, y con ella las necesidades de su financiamiento, también lo hace la propia actividad económica (medida a través de indicadores como el PNB o el PIB), lo cual implica un replanteamiento del problema; es decir, con una carga de la deuda en aumento, pero con una actividad económica incrementándose a una tasa mayor, entonces la tasa impositiva necesaria para financiar esa carga de la deuda, disminuye.

En una situación contraria, donde la carga de la deuda disminuyera, pero la economía entrara en una época de recesión mayor, las necesidades de financiamiento tendrían que ser mayores también. Estos ejemplos obligan a considerar en el problema en cuestión, no tanto los montos absolutos, sino las cantidades relativas, referidas a la actividad económica global.

<sup>47</sup> En el caso de los individuos, el horizonte de planeación es finito, ya que deben hacer frente a obligaciones de corto plazo y tienen como límite sus propias expectativas de vida. En el caso del gobierno, su horizonte de planeación no se reduce a quienes lo representan en determinado momento, sino que trasciende a las generaciones y se convierte en un horizonte de planeación infinito.

<sup>48</sup> El término amortizar se refiere a la liquidación de los documentos de deuda al vencimiento.

- **Financiamiento con impuestos versus financiamiento con deuda pública**

Es importante considerar que cualquier tipo de financiamiento público tiene sus propios límites, en ese sentido la recaudación fiscal realizada por la vía impositiva, implica el uso de estrategias de tipo autoritario y tiene como límites por un lado, el propio ingreso de los particulares; es decir, por muy grandes que sean las necesidades del Estado, este nunca puede recaudar más de la totalidad de los ingresos de los contribuyentes. Incluso, puede ocurrir que los ingresos fiscales disminuyan, si las tasas impositivas siguen aumentando después de cierto nivel <sup>49</sup> y en segundo lugar, si se recurre en forma excesiva a la imposición, se deteriora la libertad de los ciudadanos. Igualmente, impuestos elevados son de manejo difícil en la medida que suponen controles paralizantes y favorecen la elusión y evasión fiscales; éstas son dos formas de no pagar impuestos, las cuales disminuyen la recaudación fiscal.<sup>50</sup>

Por el contrario, la deuda pública es un mecanismo de financiamiento propio del gobierno, y se caracteriza por la ausencia de imposición; es decir, los agentes económicos no están comprometidos de forma obligatoria, sino que supone mecanismos ubicados dentro de un marco político liberal el cual permite mantener la libertad de acción de los agentes económicos. En efecto, la emisión y venta de títulos de deuda pública preserva la libertad de los individuos al someterse a las leyes del mercado.

El proceso en términos generales es el siguiente, el gobierno emite títulos de deuda en los que se compromete a pagar cierta cantidad de intereses junto con el monto del préstamo en cierto periodo (plazo de vencimiento). Por su parte, los particulares no están obligados a adquirir esos títulos de deuda (como sí lo están los contribuyentes a pagar los impuestos que les corresponden) sino que, a partir de un comportamiento racional, donde los individuos tienen como objetivo la maximización de su riqueza, <sup>51</sup> los particulares deciden en forma voluntaria adquirir, entre diversos tipos de instrumentos financieros, títulos de deuda pública.

---

<sup>49</sup> Esta situación se ilustra con la llamada Curva de Laffer (Dornbusch y Fischer, 1988), en la que se ubican dos puntos en los que la recaudación fiscal es cero (tomando como ejemplo el impuesto sobre la renta) cuando la tasa impositiva es cero y cuando alcanza 100% (en este caso, los ciudadanos no tienen ningún incentivo para trabajar, puesto que la totalidad de su ingreso es absorbida por el gobierno). Entre estas dos situaciones extremas, con algún valor positivo para la tasa impositiva entre cero y 100%, la recaudación fiscal también es positiva; sin embargo, a medida que aumenta la tasa impositiva desde cero, la recaudación fiscal también lo hace, hasta un punto máximo, que corresponde a cierta tasa impositiva; después de este punto, si la tasa impositiva sigue aumentando, su nivel alto empezará a desestimular la actividad de los agentes económicos y, con ello, disminuirá también la recaudación fiscal.

<sup>50</sup> La evasión fiscal aparece cuando un contribuyente no cumple, retarda o reduce sus obligaciones fiscales; el contribuyente deja de pagar sus impuestos haciendo actos ilícitos que violan las leyes fiscales al realizar lo que ellas prohíben, o bien omitir lo que éstas obligan (por ejemplo el fraude fiscal). Por su parte, la elusión es algo similar a la evasión, con la diferencia de que el contribuyente deja de pagar sus impuestos haciendo actos lícitos que no violan las leyes fiscales; en otras palabras, es utilizar las lagunas de la ley para no pagar o para no cumplir con las obligaciones fiscales; la ley ni prohíbe ni otorga, queda sujeto a interpretación. Un ejemplo de la elusión fiscal lo constituyen los llamados paraísos fiscales, donde se traslada la fuente del impuesto a un lugar diferente de aquél en donde deba aplicarse el tributo.

<sup>51</sup> En primer lugar, a los individuos se les presenta la disyuntiva entre consumir todo su ingreso en el presente, o bien ahorrar parte de este ingreso para el futuro; en el segundo caso, dado que el individuo está dispuesto a sacrificar parte de su consumo presente, ofrece ese ahorro como fondo prestable a cambio de un incremento en el ingreso adicional (dado por la tasa de interés), con el propósito de que su consumo en el futuro sea mayor. En segundo lugar, una vez que decide ahorrar parte de su ingreso, se le presenta la disyuntiva de un inversionista, es decir, en qué instrumentos financieros va a invertir su ahorro.

### 3.11 CONSECUENCIAS DE LA DEUDA PÚBLICA

#### Sobre el comportamiento de los precios

Una implicación importante se relaciona con el efecto que tiene la emisión de deuda pública con la cantidad de dinero en circulación. La venta de títulos de deuda pública por parte del gobierno, significa que éste recibe créditos de los particulares y el dinero pasa, de manos de estos particulares al gobierno, y la cantidad de dinero en circulación se reduce. Por el contrario, cuando el gobierno decide amortizar deuda, compra los títulos que se encuentran en manos de los particulares cubriendo tanto el monto del crédito (principal o capital) como los intereses; en este caso, el dinero pasa del gobierno a los particulares, y la cantidad de circulante se incrementa.

Dado que la emisión de deuda pública afecta la cantidad de dinero en circulación, tendrá efectos sobre el comportamiento de los precios; un incremento de la cantidad de dinero se traduce, invariablemente, en un crecimiento de los precios y viceversa.<sup>52</sup>

Otro mecanismo que influye sobre los precios es la tasa de interés. El proceso puede explicarse de la siguiente manera, al competir el gobierno por recursos con el sector privado, se genera un incremento en el costo de los fondos prestables (tasa de interés); para las empresas ahora es más caro contratar nuevos créditos o bien, deben pagar mayores intereses por los créditos que tienen contratados. Esta situación las obliga a trasladar este incremento en sus costos a los precios de los productos o servicios que venden, lo cual incrementa el nivel general de precios y se reactiva el proceso inflacionario.

En un contexto inflacionario las tasas de interés nominales aumentan a la par con el crecimiento general de los precios, debido a que los inversionistas desean protegerse contra la pérdida de valor real sufrida por los títulos conforme se incrementan los precios. A su vez, esta situación tiene consecuencias sobre la estructura de los plazos de vencimiento de los títulos gubernamentales cuando la tasa prevista de inflación de los inversionistas cambia; aquí nuevamente se presenta un conflicto de intereses, el gobierno necesita colocar entre los particulares títulos con vencimientos de largo plazo; mientras que los inversionistas, ante la perspectiva de mayores tasas de inflación (que generan un grado de incertidumbre mayor), tienden a preferir plazos cortos.

---

<sup>52</sup> Este asunto es otro ámbito de discusión entre la tradición clásica y la keynesiana; en la primera, suponiendo una situación de pleno empleo, las variables nominales sólo afectan a variables nominales, así, un incremento en la cantidad de dinero, se traduce en forma completa en una variación en los precios. Por su parte, la tradición keynesiana, bajo el supuesto de un cierto grado de desempleo de los recursos y de un incremento en la cantidad de dinero, hará que aumente la demanda de bienes y servicios y, por lo tanto, parte del efecto se traducirá en un incremento en la producción global y el empleo y parte en una variación sobre los precios.

## El efecto desplazamiento

Un efecto importante de la deuda pública sobre el sistema económico lo constituye el llamado efecto desplazamiento. Sobre esto existen dos grandes posturas, por un lado la tradición clásica, la cual plantea que la economía siempre se encuentra en una situación en donde todos los recursos están plenamente ocupados y, por lo tanto, no hay desempleo involuntario, ello significa que en el caso de los trabajadores, se encuentran ocupados todos los que desean emplearse al nivel de salarios prevalecientes (fijado por las condiciones de mercado).<sup>53</sup> De esta manera si el gobierno emite deuda pública para financiar un mayor nivel de gasto, el efecto inmediato será un incremento en las tasas de interés, debido a que el gobierno también compite por los fondos disponibles existentes en determinado momento. A su vez, este aumento en las tasas de interés, tendrá como resultado un desplazamiento de gasto privado por gasto público sin afectar la producción global o el nivel de empleo.

Por otro lado, la tradición keynesiana cuestiona el punto de partida de pleno empleo, argumentando que esta situación difícilmente se cumple en la realidad; por el contrario, existe siempre un cierto nivel de desempleo de los recursos existentes. En esta situación, la emisión de deuda pública por parte del gobierno, si bien tiene repercusiones sobre las tasas de interés, también permite aumentar el nivel de la producción global y de empleo de la economía. Así, se justifica la emisión de deuda pública por parte del gobierno como una forma de financiar proyectos de inversión de largo plazo, ya que este tipo de gasto tiene un doble carácter: por un lado, influye sobre el nivel de demanda actual reactivando la economía en el presente; y por otro, permite ampliar la capacidad productiva y generar un efecto que se prolonga en el tiempo.<sup>54</sup>

- **Sobre la distribución del ingreso**

En un sentido, la deuda pública permite al gobierno financiar proyectos de largo plazo que beneficiarán, fundamentalmente, a generaciones futuras, lo cual significa la posibilidad para ampliar la capacidad productiva y mejorar el bienestar de la población; incluso, este efecto es mayor si el gasto de inversión se dirige a beneficiar a poblaciones marginadas; por ejemplo vías de comunicación, electrificación, construcción de escuelas, etcétera. En este caso, la deuda pública se convierte en un instrumento de redistribución del ingreso a favor de sectores de bajos ingresos, lo que justifica su uso.

Sin embargo, cuando el gobierno utiliza en forma indiscriminada este recurso y el monto de la deuda se vuelve una carga excesiva, entonces este mecanismo pierde su capacidad para financiar proyectos de inversión y vincularse con una redistribución del ingreso a favor de sectores marginados, convirtiéndose en un instrumento de especulación financiera que sólo beneficia a sectores de altos ingresos, profundizando la desigualdad social. Esta situación ocurre cuando el gobierno se ve obligado a emitir montos importantes de deuda pública con el propósito de hacer reconversiones de la misma.<sup>55</sup>

<sup>53</sup> Dado que la oferta agregada es completamente rígida, cualquier cambio en el nivel de demanda agregada afectará solamente a las variables

nominales, sin modificar la producción y el empleo.

<sup>54</sup> Aunque puede plantearse un caso keynesiano puro o extremo, donde el nivel de desempleo es muy grande, lo cual hace que cualquier reactivación de la demanda agregada no tenga ningún efecto sobre las variables nominales (tasas de interés y precios), y se traduzca en incrementos en la producción agregada y el empleo.

<sup>55</sup> Una reconversión de deuda ocurre cuando cierta emisión de títulos vence y el gobierno, en lugar de pagar el crédito, emite una nueva emisión para reprogramar el monto de la deuda por otro nuevo periodo.



En consecuencia, si la necesidad de hacer reconversiones es significativa, entonces el gobierno debe aumentar el premio que ofrece a los particulares para inducirlos a seguir manteniendo o comprando títulos de deuda pública, ello significa que los particulares mantienen la confianza en el gobierno, y deciden continuar otorgándole crédito pero con un rendimiento más alto.

De esta manera, si se considera que la deuda pública finalmente debe ser pagada por todos los contribuyentes mediante sus impuestos, entonces esta representa un traslado de recursos de toda la sociedad hacia los prestamistas del gobierno, que son generalmente, sectores de altos ingresos con acceso a la compra de títulos gubernamentales. Esta redistribución adversa de la renta provocada por la deuda pública, podría verse atenuada si existe una estructura impositiva progresiva, es decir, si los sectores de bajos ingresos son beneficiados y los de altos ingresos cargan el mayor peso de la recaudación fiscal. Sin embargo, si los rendimientos sobre activos financieros son gravados, entonces se deteriora la confianza de los inversionistas y disminuye la demanda por este tipo de instrumentos, lo cual podría provocar la salida de capitales libres de este tipo de gravámenes, hacia otros lugares en el mundo.

- **Sobre la demanda agregada**

La redistribución de la renta nacional a favor de sectores de altos ingresos que provoca la emisión de deuda pública, podría generar una disminución de los niveles de consumo; debido a que estos sectores tienen una mucho menor propensión marginal a consumir,<sup>56</sup> por lo que incrementos en su nivel de ingreso se traducen en incrementos cada vez menores en su consumo, ello haría que la demanda agregada perdiera dinamismo y, se afectaría el comportamiento de la actividad económica en general.

La situación se explica debido a la existencia de diferencias sustanciales en la propensión marginal a consumir entre sectores con diferentes niveles de ingreso.

En el caso de sectores con niveles de ingresos bajos, la mayor parte de su ingreso lo destinan al consumo, por lo que poseen escasa o nula capacidad de ahorro. Al contrario, en el caso de sectores de altos ingresos, una parte importante de su ingreso lo dedican al ahorro, de allí que, ante una redistribución de la renta nacional a favor de sectores con acceso a títulos de deuda pública, el incremento en su nivel de ingreso no se vea reflejado en forma sustancial en su consumo, sino en su ahorro.

---

<sup>56</sup> La propensión marginal al consumo es un concepto creado por Keynes (1980) para estudiar el comportamiento del consumo global en la economía. Se refiere al cambio en el gasto de consumo que genera un cambio en el ingreso; así, a niveles bajos de ingresos la mayor parte del mismo se destina al gasto de consumo (bienes y servicios básicos), en este caso la capacidad de ahorro es nula o muy limitada; conforme el ingreso se incrementa, la capacidad de ahorro aumenta y el gasto de consumo disminuye como proporción del ingreso.

### 3.12 LA POLÍTICA DE DEUDA PÚBLICA

El estudio de la política de deuda pública es de vital importancia esta permite analizar los mecanismos concretos que reviste la emisión de deuda pública. Igualmente, proporciona un marco de referencia para descubrir las prioridades de un gobierno con respecto a la forma de obtener recursos. Finalmente, establece los nexos propios de la emisión de deuda pública, con otro tipo de políticas que también recurren a dichos mecanismos, pero con otros propósitos.

Es importante delimitar desde el principio el ámbito de la política de deuda pública, ya que puede confundirse con algunos aspectos de la política fiscal o monetaria. No obstante, cuando se estudia el comportamiento de esa deuda es necesario considerar las relaciones de la política de deuda pública con otros aspectos de la política económica. Igualmente, es necesario tomar en cuenta las influencias de ciertas decisiones de política de deuda pública sobre algunas variables económicas relevantes, lo que a su vez provoca influencias sobre las finanzas públicas.

Siguiendo a Fernández la política de deuda pública puede entenderse en dos sentidos, en uno amplio representa la administración de todas las operaciones relacionadas con esta forma de financiamiento; en un sentido estricto, considera aquellas decisiones cuyo propósito es modificar la estructura y vencimiento de los distintos tipos de instrumentos de deuda. En el segundo caso, el énfasis no está en el monto del total de la deuda pública, sino en la estructura y composición de la deuda existente.

De esta forma, continúan explicando estos autores, la eficacia de la política de gestión de deuda pública, dependerá de la magnitud del efecto del cambio en la composición de ésta sobre la estructura de las tasas de interés, según el vencimiento de los títulos; es decir, del efecto que tengan estos cambios en las tasas de interés, sobre las decisiones de los individuos en la composición de su cartera o, dicho de otra manera, sobre la distribución que hagan los individuos entre dinero y activos financieros, entre títulos de deuda pública y otro tipo de instrumentos y entre títulos de deuda pública de distinto vencimiento.

Según **MISSALE** existen cuatro aspectos en los que una política de deuda pública adecuada puede contribuir: a) para diseñar y poner en marcha una política tributaria óptima, asegurando su consistencia intertemporal; b) en el mejoramiento de las condiciones para compartir el riesgo; c) para promover la eficiencia de los mercados financieros; y d) para contribuir con la estabilidad económica, otorgando a los inversionistas instrumentos de planeación adecuados.

Por otro lado, deben establecerse los nexos y diferencias de la política de deuda pública con respecto a la política monetaria con el propósito de evitar confusiones.

La política monetaria también recurre a mecanismos de emisión de títulos de gubernamentales, pero con propósitos de regulación monetaria. El mecanismo es el siguiente, si existe un proceso inflacionario y el gobierno desea combatir el aumento de precios, o bien mantener la estabilidad, debe reducir la cantidad de dinero emitiendo y vendiendo títulos de deuda pública; de esta manera, el dinero producto de la venta de estos títulos se esteriliza; es decir, no se regresa a la economía en forma de gasto. El proceso es el inverso si al gobierno le interesa inyectar dinero al sistema económico, procediendo a comprar los títulos que están en manos de los particulares.

Por ello, es importante diferenciar cuáles son las emisiones de deuda correspondientes a propósitos de políticas monetarias y cuáles conciernen a objetivos de política fiscal y política de deuda pública. Sin embargo, la relación entre la política de deuda pública y la monetaria puede dar lugar a conflictos de política económica como los siguientes:

**1)** Si la deuda pública de corto plazo tiene una magnitud importante, entonces la necesidad de realizar reconversiones es mayor, ello puede ir en contra de una política monetaria restrictiva para hacer frente a un proceso inflacionario o de deterioro de expectativas de los agentes económicos. En efecto, una deuda de largo plazo requiere un menor número de reconversiones, pero disminuye la liquidez de la economía; por el contrario, una deuda de corto plazo le otorga un mayor grado de liquidez a la economía, pero aumenta su volatilidad y dificulta las tareas de estabilización.

**2)** Si en un determinado periodo en el cual existe recesión económica se amortiza deuda pública, que consiste en liquidar los documentos al vencimiento, aumenta la liquidez de la economía, esto puede dificultar el control monetario más adelante.

**3)** Si se recurre a emisión de títulos de deuda de corto plazo, ello aumenta la velocidad de circulación del dinero, debido a que estos títulos tienen un periodo de vencimiento menor, lo cual puede generar presiones sobre el comportamiento de los precios. Así, la deuda de largo plazo, al ser menos líquida (ya que la disponibilidad de los recursos que representa está detenida por un plazo mayor), es un sustituto cercano de las acciones de las empresas, mientras que la deuda de corto plazo lo es del dinero; de esto resulta que las emisiones de deuda de largo plazo deben ofrecer mayores rendimientos y las de corto plazo menores beneficios.

**4)** En el caso de los gobiernos estatales y locales, la emisión de deuda pública obedece fundamentalmente a la necesidad de financiar proyectos de inversión; sin embargo, en este caso, los gobiernos, a diferencia del ámbito federal, no están preocupados por objetivos de estabilización, ya que no tienen control sobre el mercado monetario.

Por otro lado, también es posible establecer diferencias entre la política de deuda pública y la política fiscal. Aquí es necesario considerar los efectos que ejerce la deuda pública sobre los ingresos y gastos del gobierno. Por una parte, la necesidad de cubrir el servicio de una deuda pública creciente, tanto en términos de intereses como de amortizaciones, provoca que la carga por estos conceptos sea mayor y afecte a la estructura de gastos, haciendo necesario desplazar recursos de ciertas áreas y rubros hacia el servicio de la deuda. Por otra parte, una creciente deuda pública provoca aumentos en las tasas de interés, en la medida que el gobierno compite cada vez más por los recursos existentes en la economía, lo cual genera el conocido efecto desplazamiento; es decir, el gobierno gasta lo que deja de gastar el sector privado.

Por ello, es necesario establecer la diferencia de la política de deuda pública con respecto a la política fiscal en los siguientes términos: a) las decisiones que hacen variar el volumen total de la deuda pública se ubican en la esfera de la política fiscal; b) las decisiones de deuda pública que tienen como propósito influir sobre la cantidad de dinero en circulación, se inscriben en el ámbito de la política monetaria; y c) la política de deuda pública en sentido estricto, se refiere a todas aquellas decisiones orientadas a modificar la composición o estructura de la deuda.

En síntesis, la deuda pública debe constituir un mecanismo de financiamiento promotor del desarrollo socioeconómico y la justicia social. En este sentido, es importante que los gobiernos diseñen e impulsen políticas de deuda pública responsables los cuales promuevan el desarrollo socioeconómico, pero sin poner en peligro la estabilidad económica y sin comprometer el bienestar de las generaciones futuras.

### **3.13 EL SERVICIO DE LA DEUDA**

El Servicio de la Deuda, es el monto de capital, intereses, comisiones y gastos que, de acuerdo con los términos originales de contratación, se deben pagar a los acreedores durante cierto periodo de tiempo. En otras palabras, el servicio de la deuda se compone de la amortización y el costo financiero de ésta.

- La amortización de la deuda sólo se refiere al pago de capital, llamado también principal, por lo que no incluye el pago de intereses. Así, la amortización consiste en la cancelación o pago del principal en la forma y plazo convenidos en el contrato de crédito.
- El costo financiero de la deuda está constituido por los intereses, comisiones y otros gastos derivados de la contratación y utilización del crédito público, que también están formalizados en los contratos de cada crédito, bono o título.

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

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

## CAPÍTULO IV DEUDA EN MATERIA LOCAL

### 4.1 SECTOR PÚBLICO

#### 4.1.1 DEFINICIÓN

El sector público de la economía mexicana puede ser estudiado desde 4 perspectivas:

1. **Institucionalidad.** La estructura constitucional, leyes reglamentarias en las cuales se desenvuelven las actividades del sector público definen. En él se definen sus objetivos, funciones, y atributos, el marco de restricciones institucionales.
2. **Organización.** El sector público se organiza de acuerdo con el marco legal existente. Determina la estructura del gobierno central, de los gobiernos de los estados y municipios, del sector paraestatal y general, de sus entidades y órganos.
3. **Política.** El proceso político es el medio a través del cual se relaciona los distintos grupos de la sociedad con el Estado. En la cual se toman las decisiones públicas, se define el presupuesto público, y las principales políticas públicas.

Los agentes intercambian ofertas programáticas y demandas ciudadanas. Si las instituciones y el proceso político del sector público son democráticos, posible articular las distintas visiones de los grupos sociales y repartir los costos y beneficios involucrados en la intervención del sector público de la economía. Reforzar la idea del interés público que generalmente está detrás de la intervención del gobierno en la economía.

4. **Tamaño.** Refleja la importancia que le dan los distintos grupos sociales, las necesidades sociales y la economía acumulada o futura y, la ideología política dominante o sistema.

#### ¿QUÉ ES EL SECTOR PÚBLICO?

El sector público incluye todos los departamentos, agencias del gobierno, corporaciones y empresas públicas. Le confiere su organización y estructura orgánica. Sector público es la autoridad formal para tomar decisiones que trascienden a los grupos privados y al mercado, lo cual le otorga un gran poder e influencia sobre los recursos

totales de los cuales dispone la economía y la sociedad en su conjunto del PIB. Países en vías de desarrollo estos indicadores representan en promedio representan una cuarta parte del mismo.

El retraso del sector público en la participación de la economía se refleja en la disminución de algunas de sus actividades, por ejemplo: la pérdida de la influencia en la producción de bienes por medio de una reducción importante de las empresas públicas.

El desarrollo de las empresas públicas, de las inversiones públicas masivas, la ampliación de la seguridad social, el crecimiento industrial y urbano, la reglamentación de múltiples actividades económicas, el crecimiento de la administración pública como un todo; la expansión de la burocracia; el diseño y la administración del presupuesto federal; la administración del sistema tributario entre otros.

### **¿POR QUÉ LA NECESIDAD DE UN SECTOR PÚBLICO DE LA ECONOMÍA?**

La mayor complejidad y diversificación, sociedad y política requieren de un sector público que pudiera encarar las necesidades crecientes de una sociedad más demandante. El proceso expansivo del sector público se refleja en un conjunto amplio y creciente de actividades económicas que toma a su cargo el Estado. Poco a poco el gobierno participo en la provisión de bienes y servicios público asociados con la rápida urbanización e industrialización; el surgimiento de un sector público fuerte mostro que el desarrollo económico no solo depende de las transacciones económicas en el mercado y el comportamiento del sector privado de la economía, sino también de los bienes y servicios, de las leyes y normas, de la educación y el bienestar social, y de la infraestructura proporcionados por el Estado. Se reconoce ampliamente que el sector público ha jugado un destacado papel en el desarrollo económico porque:

- La asignación de recursos en la economía y particularmente en la provisión y producción de bienes y servicios públicos.
- Ha mejorado la distribución del ingreso a través de la política social.
- Ayudado a la estabilización de la economía por medio de la política fiscal y monetaria.
- Ha creado confianza a través del mantenimiento y vigilancia del sistema legal y regulatoria de la economía.

Estas son las funciones clásicas que todos los economistas aceptan.

**J. STIGLITZ** ha destacado seis aspectos en los cuales las políticas públicas y los arreglos industriales han sido un factor decisivo en el desempeño en los países exitosos:

- La promoción de la educación como derecho universal; tienen un conjunto de encadenamientos virtuoso: mejora la calidad de mano de obra, igual a oportunidades democratiza la participación ciudadana.
- La promoción de la tecnología es un elemento decisivo para incentivar la inversión de actividades de riesgo pero portadoras de proceso técnico que favorecen la productividad y elevan la competitividad.
- Apoyar el desarrollo de su sistema financiero capaz de dirigir los recursos financieros escasos eficientemente hacia las actividades más promisorias.
- Invertir en infraestructura física, social e industrial permite el desarrollar o consolidar mercados en la áreas en las cuales los precios no lo hacen posible.
- En las economías en desarrollo la infraestructura institucional es un aspecto relevante de las nuevas políticas que incluyen los derechos de propiedad, los contratos un sistema judicial independiente, políticas que promuevan la competencia y regulen los mercados.
- Prevenir la degradación ambiental y mejorar el uso de recursos naturales.
- Crear y mantener el sistema de seguridad social que incluye el acceso a ello, no solo se justifica en términos de eficiencia para mantener una fuerza laboral sana y productiva, sino también como un logro de justicia social. La necesidad de que el Estado ayude a crear mercados a través de apoyos institucionales que permitan sistemas financieros eficientes y estables, introducción de prácticas competitivas, un sistema legal confiable y por supuesto un sistema de restricciones institucionales que mejore la calidad de las políticas públicas.

Para mejora el papel de las Instituciones entre ellas se puede destacar:

- Fortalecer un ambiente de competencia entre los sectores de la economía, permitir mejorar la disponibilidad de información, elevar la participación de los agentes en la toma de decisiones y desarrollar los mecanismos para “balancear” el poder de decisión y de mercado de los distintos agentes.
- Las recompensas y castigos del mercado son muy eficientes para vigilar y medir el desempeño de las empresas. Es más difícil de lograr en el sector público porque además de los mecanismos de mercado existen mecanismos de asignación de recursos públicos más difíciles de medir, vigilar y evaluar. En consecuencia, fijar estructuras de incentivos adecuadas es más difícil.
- También es posible mejorar el marco regulatorio de las actividades gubernamentales y privadas. En muchos casos las políticas regulatorias pueden llevarse a cabo a costos más bajos una buena política de regulación puede elevar significativamente las ganancias del bienestar social a unos costo más bajo y con aparatos burocráticos pequeños.

El sector público comprende distintas áreas de la economía:

1. **Estratégicas.** Corresponde a funciones mínimas del Estado como el mantenimiento de la ley, ordena la seguridad nacional.
2. **Exclusivas.** Prestación de servicios que solo el gobierno puede realizar, como el cobro de impuestos, seguridad pública y educación pública.
3. **Competitivas.** El sector público compite con sector privado.
4. **De Mercado.** El gobierno busca la obtención de beneficios, en la rentabilidad y la competencia en el mismo.

Existen seis maneras básicas de definir el sector público de acuerdo con las variables que se incluyan y al grado de cobertura:

1. **Recursos empleados por el gobierno.** El gobierno, como un agente emplea recursos: trabajo, capital, tierra y materias primas. Esta definición coloca el acento en el problema de asignación de recursos entre fines competitivos, en un marco de escasez y restricción económica. La extensión del dominio del Estado sobre los recursos escasos es un factor importante para el desempeño de la economía, ya que habría una pérdida del producto si estos fueran usados ineficientemente, en comparación con el uso que se les podría dar, si estuvieran bajo el control del sector privado.
2. **Nivel de gasto del gobierno.** El sistema de cuentas nacionales es la estructura analítica más usada. El concepto principal es el *gobierno general*, que incluye al gobierno central, a los estatales y los locales. Pero excluye a la mayoría de las empresas públicas, excepto aquellas que producen, principalmente para el sector público o que venden bienes o servicios, en pequeña escala.

Existen tres posibilidades para medir el tamaño del sector público en las cuantas nacionales

- la participación en el consumo del gobierno central en el PIB. Ellos incluyen el gasto corriente en compras de bienes y servicios en todos los niveles de gobierno, aportaciones al seguro social y los fondos de la organización internacional que operan en el país. Es una medición limitada por que no se incluyen los gastos públicos de empresas no financiadas y las instituciones financieras públicas.
- La participación de gasto del gobierno general en el PIB esta medición cubre el gasto corriente y de capital del problema, con esta medición es la escala disponibilidad de los datos para los gobiernos estatales y locales, esto dificulta el análisis comparativo y de largo plazo, además excluye los gastos extra presupuestales del gobierno.
- La participación del ingreso corriente del gobierno central en el PIB. El ingreso corriente es la suma de los ingresos tributarios y los no tributarios. Esta



medición subestima el tamaño del sector público porque solo mide los ingresos del gobierno central y excluye los gobiernos de ámbito local.

**3. Necesidades de financiamiento.** La otra cara del gasto son sus fuentes de financiamiento (tributarias y no tributarias), que se reflejan en los distintos conceptos de déficit público, son un indicador. Un primer concepto es el *balance financiero* del sector público que mide el gasto total menos los ingresos totales; en caso de déficit, suma recursos del sector privado al público; un segundo concepto es el balance operacional que mide los requerimientos o necesidades gubernamentales del recurso no financiados con ingreso fiscal, además descuenta la inflación del servicio de la deuda es el balance primario, mide el esfuerzo del gobierno para equilibrar su cuenta los cambios relativos de estos indicadores sirven para medir la posición de la política fiscal. Indicar el tiempo que puede aplicarse.

Las definiciones de balance del sector público, permiten analizar el problema de equilibrar presupuestal desde el punto de vista del ejercicio fiscal. En este caso existen tres decisiones el déficit financiero, el déficit del gobierno central más el déficit del paraestatal no controlado presuntamente, el déficit primario es igual al déficit financiero, menos el pago total de intereses (internos y externos), el déficit operacional es igual al déficit financiero total, menos la intermediación financiera del sector público.

**4. Propiedad pública.** El sector público puede definirse de acuerdo con la proporción que posee de los activos totales de una economía. Son la mejor definición de costos y beneficios entre agentes económicos es un asunto que depende en gran medida del establecimiento de los derechos de propiedad entre individuos e instituciones. Entre mejores definidos estén los derechos de propiedad por parte del Estado, más fácil será alcanzar acuerdos para solucionar externalidades positivas o negativas.

**5. Áreas económicas de control del gobierno.** Es una medida útil para definir la participación económica del gobierno, por ejemplo, su importancia en la industria, agricultura, servicios bancarios, en el fondo esa definición no es clara ya que en realidad las formas del control y participación de la economía pueden variar: participación mayoritaria, minoritaria, contrato de riesgo y conversiones, dificulta la limitación del ámbito de participación del gobierno en la economía. El gobierno puede ejercer el control legal sobre algunas áreas de la economía, sin necesidad de controlar su propiedad.

**6. Producción pública.** Ponen de relieve las actividades de las cuales el Estado es productor o proveedor directo de bienes y servicios públicos o privados, pero excluye el papel del gobierno en la determinación de la demanda, a través de su poder de compra, en cual en muchas ocasiones tiene un papel clave en decisiones de producción.

**7. Criterio jurídico.** Al sector público lo define la Ley Orgánica de Administración Pública Federal. El sector público comprende al gobierno central que contiene a los ramos administrativos de los tres poderes: Ejecutivo, Legislativo y Judicial.

A estos ramos se les agrega los gobiernos estatales y municipales. Finalmente comprende al sector paraestatal.

De las formas jurídicas que pueden adoptar las instituciones que forman parte del sector público son muy variadas. Algunos de los criterios más usados son:

- Regulación, si se encuentran sujetas o no a una misma clase categoría.
- Presupuesto, la forma a través de la cual a las entidades públicas se le suministra el presupuesto: centralmente, con mecanismo del control descentralización y autonomía presupuestal.
- Régimen financiero, si los goza de autonomía financiera o si dependen de estructuras del gobierno superiores.
- Control (interno/ externo).
- Contabilidad, de acuerdo con el tipo de registro contable en el sistema de cuenta nacional.
- Contrataciones, las agencias tienen un tipo de contratos (administrativo, de desempeño, arrendamiento) distintos a los mercantiles con algún nivel del gobierno federal

**8. Criterio contable.** El sector público es definido implícitamente por el sistema de cuentas nacionales y la SCHP que al delimitar sus divisiones para efecto de registro y procesamiento de información contable. De este modo encontramos tres criterios, el primero por su nivel de agregación delimita por los diferentes niveles de gobierno.

**En el nivel institucional** se le define: gobierno federal, organismos y empresas (controladas o no). Un tercer criterio toma como referencia su estructura orgánica.

Finalmente que las definiciones antes descritas tienen su importancia sobre las distintas ideologías efecto, la mayoría o menor presencia del sector público se refleja en la lucha política, ideología social y por supuesto en los conflictos de interés económico que se entablen entre los distintos grupos.

#### **4.1.2 INSTITUCIONALIDAD DEL SECTOR PÚBLICO**

El sector público esta normado por un conjunto de leyes que están jerárquicamente parte de la Constitución Política, la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal y un grupo de leyes que les confiere institucionalidad orgánica y la estructura institucional del gobierno. Determinan las restricciones, capacidades y atributos del sector público en los asuntos de su competencia.

Las instituciones definen la autoridad formal entre las diferentes partes que constituyen al gobierno, fijan las reglas del juego estrictas para el intercambio entre los distintos actores.

Estas instituciones deberían favorecer a todos los grupos, lo cual rara vez es posible. En la práctica, las instituciones perjudican a unos grupos y favorecen a otros. Las estructuras del poder existentes influyen decisivamente en el tipo de reglas que se fijen.

## **Marco Constitucional**

La Constitución Política mandata al Estado a dirigir el desarrollo económico de la Nación, a fomentar el crecimiento económico al Estado. A demás se le asignan las siguientes funciones:

- La planeación, coordinación y la orientación de la actividad económica.
- El fomento de la actividad económica en el marco de una economía de mercado.
- El logro de justicia social.

De acuerdo con la Constitución el sistema económico es mixto con rectoría del Estado. Los artículos 25 y 26 constitucionales establecen cuales son la obligaciones del Estado en la conducción de la economía nacional.

**Artículo 25.** Corresponde al Estado la rectoría del desarrollo nacional para garantizar que éste sea integral y sustentable, que fortalezca la Soberanía de la Nación y su régimen democrático y que, mediante la competitividad, el fomento del crecimiento económico y el empleo y una más justa distribución del ingreso y la riqueza, permita el pleno ejercicio de la libertad y la dignidad de los individuos, grupos y clases sociales, cuya seguridad protege esta Constitución. La competitividad se entenderá como el conjunto de condiciones necesarias para generar un mayor crecimiento económico, promoviendo la inversión y la generación de empleo.

El Estado planeará, conducirá, coordinará y orientará la actividad económica nacional, y llevará al cabo la regulación y fomento de las actividades que demande el interés general en el marco de libertades que otorga esta Constitución.

Al desarrollo económico nacional concurrirán, con responsabilidad social, el sector público, el sector social y el sector privado, sin menoscabo de otras formas de actividad económica que contribuyan al desarrollo de la Nación.

El sector público tendrá a su cargo, de manera exclusiva, las áreas estratégicas que se señalan en el artículo 28, párrafo cuarto de la Constitución, manteniendo siempre el Gobierno Federal la propiedad y el control sobre los organismos y empresas productivas del Estado que en su caso se establezcan. Tratándose de la planeación y el control del sistema eléctrico nacional, y del servicio público de transmisión y distribución de energía eléctrica, así como de la exploración y extracción de petróleo y demás hidrocarburos, la Nación llevará a cabo dichas actividades en términos de lo dispuesto por los párrafos sexto y séptimo del artículo 27 de esta Constitución. En las actividades citadas la ley establecerá las normas relativas a la administración, organización, funcionamiento, procedimientos de contratación y demás actos jurídicos que celebren las empresas productivas del Estado, así como el régimen de remuneraciones de su personal, para garantizar su eficacia, eficiencia, honestidad, productividad, transparencia y rendición de cuentas, con base en las mejores prácticas, y determinará las demás actividades que podrán realizar.

Asimismo podrá participar por sí o con los sectores social y privado, de acuerdo con la ley, para impulsar y organizar las áreas prioritarias del desarrollo.

Bajo criterios de equidad social, productividad y sustentabilidad se apoyará e impulsará a las empresas de los sectores social y privado de la economía, sujetándolos a las modalidades que dicte el interés público y al uso, en beneficio general, de los recursos productivos, cuidando su conservación y el medio ambiente.

La ley establecerá los mecanismos que faciliten la organización y la expansión de la actividad económica del sector social: de los ejidos, organizaciones de trabajadores, cooperativas, comunidades, empresas que pertenezcan mayoritaria o exclusivamente a los trabajadores y, en general, de todas las formas de organización social para la producción, distribución y consumo de bienes y servicios socialmente necesarios.

La ley alentará y protegerá la actividad económica que realicen los particulares y proveerá las condiciones para que el desenvolvimiento del sector privado contribuya al desarrollo económico nacional, promoviendo la competitividad e implementando una política nacional para el desarrollo industrial sustentable que incluya vertientes sectoriales y regionales, en los términos que establece esta Constitución.

## **Artículo 26.**

**A.** El Estado organizará un sistema de planeación democrática del desarrollo nacional que imprima solidez, dinamismo, competitividad, permanencia y equidad al crecimiento de la economía para la independencia y la democratización política, social y cultural de la nación.

Los fines del proyecto nacional contenidos en esta Constitución determinarán los objetivos de la planeación. La planeación será democrática y deliberativa. Mediante los mecanismos de participación que establezca la ley, recogerá las aspiraciones y demandas de la sociedad para incorporarlas al plan y los programas de desarrollo. Habrá un plan nacional de desarrollo al que se sujetarán obligatoriamente los programas de la Administración Pública Federal.

La ley facultará al Ejecutivo para que establezca los procedimientos de participación y consulta popular en el sistema nacional de planeación democrática, y los criterios para la formulación, instrumentación, control y evaluación del plan y los programas de desarrollo. Asimismo, determinará los órganos responsables del proceso de planeación y las bases para que el Ejecutivo Federal coordine mediante convenios con los gobiernos de las entidades federativas e induzca y concierte con los particulares las acciones a realizar para su elaboración y ejecución. El plan nacional de desarrollo considerará la continuidad y adaptaciones necesarias de la política nacional para el desarrollo industrial, con vertientes sectoriales y regionales.

En el sistema de planeación democrática y deliberativa, el Congreso de la Unión tendrá la intervención que señale la ley.

- LEY ORGANICA DE LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA FEDERAL
- LEY DE INGRESOS
- PRESUPUESTO DE EGRESOS DE LA FEDERACIÓN
- LEY DE ENTIDADES PARAESTATALES

## **4.2 FUNCIONES DE LA HACIENDA PÚBLICA MUNICIPAL**

Desde un punto de vista patrimonial significa el conjunto de recursos financieros y patrimoniales con los que cuenta el municipio para la realización de sus fines. Desde su dinámica funcional implica el conjunto de funciones relativas a la concepción, integración, régimen y administración de dichos recursos para la consecución de dichos fines. Finalmente, desde una perspectiva institucional el conjunto de órganos de la Administración Pública Municipal encargados del desarrollo de tales funciones.

### **FUNCIÓN HACENDARIA**

En cuanto su aspecto dinámico la hacienda pública municipal comprende las funciones: ingreso, egreso, deuda pública y patrimonio.

### **FUNCIÓN POLÍTICA**

Aunque el municipio no esté dotado de la función legislativa, sin embargo se complementa con la función de liberatoria de los asuntos públicos municipales que ejerce el ayuntamiento como cuerpo colegiado del gobierno.

### **FUNCIÓN EJECUTIVA**

El ayuntamiento despliega una función consistente en la prestación de servicios públicos aplicación de las normas gubernamentales.

### **FUNCIÓN JURISDICCIONAL**

Desarrolla una especie de función jurisdiccional limitada a la administración de justicia de “política y buen gobierno” y, en algunas entidades en la justicia de paz función que podría denominar justicia municipal.

### **FUNCIÓN ADMINISTRATIVA**

Se refiere, la administración tiene establecidos, sobre bases constitucionales una serie de cometidos entre los que destacan: la prestación de servicios públicos municipales; la planeación y administración del desarrollo urbano municipal; el control o vigilancia; y finalmente, podremos presumir que tiene como cometido general las aplicaciones de leyes y reglamentos municipales, en colaboración con los otros niveles de gobierno.

### **Los insumos de la administración municipal**

Proceso de llevar a cabo unos objetivos mediante la racionalización fiscal de los recursos disponibles mediante la actualización eficaz y eficiente de los recursos materiales, financieros, humanos y técnicos con que cuenta.

Sus recursos materiales por el conjunto de bienes que integran el patrimonio municipal de dominio público o privado. Sus recursos financieros por sus ingresos y por sus recursos

provenientes del endeudamiento público. Sus recursos humanos, se componen por los servidores públicos. Finalmente los recursos técnicos representados por su infraestructura organizacional y por la tecnología empleada en la prestación de los servicios municipales.

## **Sistema de Ingresos**

En el esquema de ingresos se eligió como método de clasificación de los ingresos que distinguen esencialmente entre ingresos municipales propios que se generan en otro nivel de gobierno. Los primeros establecidos en leyes hacendarias federales o estatales y de las cuales otorgan participación.

Por otra parte, entendemos como ingresos tributarios derivan de impuestos, derechos, o contribuciones especiales, y accesorios y por ingresos no tributarios los productos y aprovechamientos.

## **Sistema de egresos**

En la formulación del presupuesto se da en realidad un proceso interactuante de la planeación y programación del egreso, de la deuda y presupuesto de cajas, por lo que difícilmente puede pensarse, salvo para efectos de análisis en la separación de estos procesos de decisión indisolublemente vinculados.

**Sistema de deuda**, el proceso de endeudamiento público municipal de largo plazo destinado a inversión pública.

## **4.3 DISTRIBUCIÓN DE COMPETENCIAS EN EL ÁMBITO LOCAL.**

Siempre ha sido motivo de cuidado los municipios por parte de la Federación. El Profesor Margáin Manautou a expresado que los municipios no cuentan con plena potestad jurídica sobre las contribuciones debido a que los Estados a través de sus legislaturas son los que les autorizan las contribuciones que deberán satisfacer sus presupuestos de egresos, así disminuyéndosele cada vez más las fuentes económicas que pueden gravar.<sup>57</sup>

El artículo 115 constitucional es el primero del apartado de la Constitución denominado "De los Estados de la Federación", en su versión original de 1917 expresó la organización interna del Estado mencionando al Municipio Libre.<sup>58</sup>

El municipio es la base de la organización interna del Estado. El Estado con dos órdenes internos el estatal y el municipal, los dos se conceptualizan en la Constitución como el orden local.

---

<sup>57</sup> MARGAIN MANAUTOU, E. Ob. Cit. pp. 273,274.

<sup>58</sup> Vid. Tomo XI, Derechos del Pueblo mexicano. México a través de sus constituciones. H. Cámara de Diputados LV Legislatura, pág. 127 y ss. y Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos al través de los Regímenes Revolucionarios 1917-1990. Secretaría de Programación y Presupuesto. Segunda Edición. México, 1990. p. 333.

La organización política y administrativa basada en el Municipio, establece que las contribuciones son para financiar al gobierno del Estado y al Ayuntamiento del Municipio. Este último es el órgano colegiado con el carácter de autoridad ejecutiva.

El Municipio tiene libertad para administrar su hacienda, tal y como lo establece la constitución, al respecto, la Suprema Corte de Justicia de la Nación ha emitido los siguientes criterios jurisprudenciales:

“HACIENDA MUNICIPAL Y LIBRE ADMINISTRACIÓN HACENDARIA. SUS DIFERENCIAS (ARTÍCULO 115, FRACCIÓN IV, DE LA CONSTITUCIÓN FEDERAL)-. En términos generales se puede considerar que la hacienda municipal se integra por los ingresos, activos y pasivos de los municipios; por su parte, la libre administración hacendaria debe entenderse como el régimen que estableció el poder reformador de la constitución a efecto de fortalecer la autonomía y autosuficiencia económica de los municipios, con el fin de que estos puedan tener libre disposición y aplicación de sus recursos y satisfacer sus necesidades, todo esto en los términos que fijen las leyes y para el cumplimiento de sus fines públicos.”

P./J. 5/ 2000

Controversia constitucional 9/98.- Ayuntamiento del municipio de Puebla, Puebla y otros del mismo Estado.- 10 de febrero de 2000.- unanimidad de 9 votos.- Ausentes: Mariano Azuela Güitrón y José de Jesús Gudiño Pelayo.- Ponente: Sergio Salvador Aguirre Anguiano.- Secretario: Oscar Armando Cruz Quiroz.

El Tribunal Pleno, en su sesión privada aprobó la tesis que antecede. Diecisiete de febrero de dos mil.

“HACIENDA MUNICIPAL. CONCEPTOS SUJETOS AL RÉGIMEN DE LIBRE ADMINISTRACIÓN HACENDARIA (ARTÍCULO 115 FRACCIÓN IV DE LA CONSTITUCIÓN FEDERAL). El artículo 115 fracción IV de la constitución federal, establece que la hacienda municipal son los rendimientos de los bienes que les pertenezcan, así como de las contribuciones y otros ingresos que las legislaturas establezcan a su favor, y en todo caso: a) Percibirán las contribuciones, incluyendo tasas adicionales, que establezcan los Estados sobre la propiedad inmobiliaria, de su fraccionamiento, división, consolidación, traslación y mejora así como las que tengan por base el valor de los inmuebles; b) Las participaciones federales, que serán cubiertas por la federación a los municipios con arreglo a las bases, montos y plazos que anualmente se determinen por las legislaturas de los estados; y c) Los ingresos derivados de la prestación de servicios públicos a su cargo. De una interpretación armónica, sistemática y teleológica de la disposición constitucional, se concluye que la misma no tiende a establecer la forma en que puede integrarse la totalidad de la hacienda municipal, sino a precisar en lo particular aquellos conceptos de la misma que quedan sujetos al concepto de libre administración hacendaria, toda vez que por una parte, la hacienda municipal, comprende un universo de elementos que no se incluyen en su totalidad en la disposición constitucional y que también forman parte de la hacienda municipal y, por otra, la disposición fundamental que instituye más que la forma en que se integra la hacienda municipal, son los conceptos, de esta que quedan comprendidos en el aludido régimen de libre administración hacendaria.”

P./J. 6/200

Controversia constitucional 9/98.- Ayuntamiento del municipio de Puebla, Puebla y otros del mismo Estado.- 10 de febrero de 2000.- unanimidad de 9 votos.- Ausentes: Mariano Azuela

Güitrón y José de Jesús Gudiño Pelayo.- Ponente: Sergio Salvador Aguirre Anguiano.- Secretario: Oscar Armando Cruz Quiroz.

El Tribunal Pleno, en su sesión privada aprobó la tesis que antecede. Diecisiete de febrero de dos mil.

La fracción IV del artículo 115 de la Constitución, establece otro mecanismo de distribución de recursos financieros que señala que los municipios deben tener recursos propios para financiarse integrado por los recursos que les da el Estado, este reparto, como hemos dicho antes, se da en las siguientes materias: Propiedad inmobiliaria, la contribución que obtengan los Estados por este concepto deberán de distribuirlo en los municipios. El poder federal también tiene facultad para gravar la propiedad inmobiliaria.

El ejercicio de la potestad de la legislatura estatal no limita la potestad de la Federación, sin embargo es conveniente incluir a los municipios en virtud de que con estos recursos se fondea al gobierno del Estado.

El artículo 115 constitucional contiene exenciones como es el caso de la propiedad inmobiliaria de la Federación, también prohíbe que la legislación Federal establezca exenciones sobre las contribuciones estatales, así se impide que se introduzca en un campo ajeno.

Finalmente los municipios tienen la facultad de elegir o decidir en que van a gastar sus recursos, esta función la realiza el Ayuntamiento que expide su propio presupuesto de gastos con toda autonomía, de donde se deduce que los Ayuntamientos tienen potestad fiscal.

- **Régimen de financiación municipal**

De conformidad con el **artículo 115**, primer párrafo, fracción cuarta, último párrafo, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos las legislaturas de los estados aprobarán las leyes de ingresos de los ayuntamientos y revisarán sus cuentas públicas. Los presupuestos de egresos serán aprobados por los ayuntamientos con base en sus ingresos disponibles.

Por otra parte, la hacienda municipal está formada por:

- a) los bienes muebles e inmuebles, propiedad, privada o pública del Municipio;
- b) los ingresos que deberá percibir, de acuerdo con la Ley de ingresos municipal;
- c) los derechos derivados de la prestación de servicios públicos;
- d) las participaciones y aportaciones que reciban de acuerdo con las leyes federales y locales;
- e) los capitales y créditos a favor del municipio.

La fracción IV del artículo 115 constitucional estructura la hacienda municipal con los rendimientos de los bienes que pertenezcan a los municipios, las contribuciones y otros ingresos que las legislaturas decreten a su favor, debiendo percibir diferentes ingresos que se señalan al respecto.

La fracción IV se refiere a las fuentes de ingresos del municipio como los rendimientos de los bienes que les pertenezcan y de las contribuciones y otros ingresos que las legislaturas de



los estados establecen a su favor destacándose: las contribuciones fijadas por las legislaturas de los estados sobre propiedad inmobiliaria; las participaciones cubiertas por la

Federación a los municipios, en la forma y tiempos que anualmente se determinan por las legislaturas de los estados; y por último, los ingresos derivados de la prestación de servicios públicos. Cabe señalar que los municipios podrán celebrar convenio con el Estado para que éste se haga cargo de las funciones relacionadas con la administración de las contribuciones mencionadas. Por otra parte se establece la facultad concurrente en materia de desarrollo urbano para el caso de las conurbaciones.

#### **4.4 INTEGRACIÓN Y ANÁLISIS DE LA HACIENDA PÚBLICA MUNICIPAL**

La administración de la hacienda pública municipal en México, identifica **seis funciones sustantivas**, las cuales se agrupan en las siguientes actividades.<sup>59</sup>

1. Obtener recursos financieros
2. Administrar el gasto público municipal
3. Administrar el patrimonio municipal
4. Presentar la información de la cuenta pública
5. Administrar el sistema de control interno.

El **Federalismo Hacendario** para México busca atender los siguientes objetivos:

1. Fortalecer las finanzas públicas
2. Elevar la eficiencia y eficacia del gasto
3. Acercar las decisiones de asignación del gasto público a la población local
4. Hacer más equitativa la distribución de los recursos públicos entre las regiones

Los principales **derechos y obligaciones** en materia hacendaria del municipio son:

- a) El Ayuntamiento debe elaborar un presupuesto de egresos y un plan de ingresos, mismo que debe enviarse a la legislatura para su aprobación previa.
- b) Para la transmisión de bienes, propiedad del Municipio se requiere de autorización de la legislatura local.
- c) La contratación de obras públicas y la celebración de contratos por parte del municipio deberá efectuarse a través de licitaciones públicas.
- d) El Ayuntamiento está facultado para revisar las cuentas públicas que le presente la Comisión de Hacienda o el Tesorero Municipal, mismas que deberá enviar de inmediato a la legislatura para su aprobación.
- e) Contratación de empréstitos con aprobación de la legislatura local.
- f) El Municipio debe celebrar convenios, previa autorización de la legislatura local o la diputación permanente con el Estado y la Federación, para que éstos se hagan cargo de alguna recaudación de las contribuciones y tasa adicionales que aquellos establezcan a su favor.

<sup>59</sup> Clasificación elaborada por el Comité Técnico de Normalización de la Norma Técnica de Competencia Laboral "Funciones de la Hacienda Pública", para la elaboración del mapa funcional de la administración pública municipal, coordinado por el INAFED y el Consejo de Normalización y Certificación de Competencias Laborales (CONOCER), citado en IHAEM(2004).

Una forma de clasificar la hacienda pública municipal de acuerdo a sus actividades se puede presentar como: Ingreso, Gasto, Deuda y Patrimonio (CIDE, 2008). Para efectos de análisis financiero (Standard & Poor's), los ingresos municipales se clasifican en: Ingresos operativos. Son los ingresos recurrentes, que con normalidad recibe el municipio. Se integra por los ingresos propios y las transferencias federales. Es decir, todos los ingresos municipales, excepto el financiamiento y convenios adicionales, que no son recurrentes, o son por única ocasión. Son los ingresos con lo que cuenta el municipio para su operación en status quo. Ingresos discrecionales. Son los ingresos de los que dispone la administración municipal para destinarlos en su libre albedrío. Es decir, los ingresos operativos menos los ingresos derivados del Fondo de Infraestructura Social Municipal.<sup>60</sup>

Por su parte el gasto público se clasifica de la siguiente manera, de acuerdo con el Clasificador por objeto de gasto: Servicios Personales, Materiales y Suministros, Servicios Generales, Transferencias y Subsidios, Bienes Muebles e Inmuebles, Obras Públicas, y Deuda Pública. Para efectos de análisis financiero de los gastos municipales, se clasifican de la siguiente manera: Gastos operativos. Son todos aquellos gastos necesarios para el funcionamiento continuo del municipio, incluye gasto corriente, pero también gasto comprometido que el municipio no puede dejar de erogar en su ejercicio fiscal, tal como el pago de intereses y de programas fijos y recurrentes del gobierno municipal. Gasto de inversión. Son todos aquellos gastos destinados a crear la infraestructura social o adquisición de bienes muebles o inmuebles para el municipio. Gasto de amortización de capital. Es la liquidación parcial o total de una deuda contratada.

El financiamiento o deuda son los ingresos que percibe el municipio por concepto de préstamos que solicita para el cumplimiento de sus funciones. Los créditos pueden ser otorgados por cualquier institución crediticia nacional.

El patrimonio es el conjunto de bienes muebles e inmuebles que pertenecen a un municipio, además de los derechos que sobre los mismos ejerce y de las inversiones financieras que realiza. Su manejo puede potenciar fortalecer la hacienda local (CIDE, 2008). Los ingresos del municipio se clasifican de la siguiente manera:

1. Financiamiento, que se refiere a deuda contratada a corto o largo plazo.
2. Los ingresos propios que conforman los impuestos, derechos, aprovechamientos y aportaciones de mejoras. Son ingresos de recaudación municipal. El impuesto predial se encuentra dentro de esta clasificación y se tratará en sección aparte.
3. Las transferencias federales o ingresos provenientes del Sistema Nacional de Coordinación Fiscal, que integran las participaciones<sup>61</sup> y aportaciones federales. Las aportaciones federales (ramo33) son el Fondo de Infraestructura Social Municipal (FISM) y el Fondo de Aportación para el Fomento Municipal (FAFM).<sup>62</sup>

El sistema tributario derivado del SNCF, que se consideran como transferencias federales, para los municipios se agrupa en dos:

1. Las participaciones federales que provienen del ramo 28.
2. Las aportaciones federales que provienen del ramo 33.

<sup>60</sup> Aunque los ingresos del FAFM también tiene sus reglas de aplicación, son ingresos con mayor amplitud en el gasto. El FISM es exclusivamente para infraestructura

urbana (gasto de inversión).

<sup>61</sup> En ocasiones se consideran ingresos propios ya que son libres para su gasto. Sin embargo, no son ingresos recaudados por el municipio, dependen de la Recaudación Federal Participable (RFP).

<sup>62</sup> Recursos etiquetados o también llamados condicionados.

Las participaciones federales son recursos libres no etiquetados que constituyen la mayor parte de los ingresos discrecionales. Las participaciones federales son la sumatoria del Fondo General de Participaciones (FGP) y del Fondo de Fomento Municipal (FFM).

El FGP se obtiene del 20 por ciento de la Recaudación Federal Participable (RFP), garantizando para los estados el monto nominal recibido en 2007, y la diferencia se distribuye de la siguiente manera: 60 por ciento en función del crecimiento del PIB estatal, 30 por ciento por el esfuerzo fiscal de la entidad y 10 por ciento por la recaudación neta. El FGP se complementa con recursos de la Tenencia, del ISAN y del IEPS. Una vez obtenido el FGP para cada Entidad, estos distribuyen, al menos el 20 por ciento.<sup>63</sup> El FFM se obtiene del 1 por ciento de la RFP. Cada entidad federativa distribuye el 100 por ciento de estos recursos que se le asignan para los municipios.

En ambos casos, cada estado tiene sus propias reglas de distribución a los municipios, aunque en su mayoría son análogas a las reglas del SNCF, utilizando los mismos criterios. Es importante mencionar que el esfuerzo recaudatorio que influye para el aumento de las participaciones, se refiere al incremento en la recaudación del impuesto predial y derechos del agua. Las aportaciones federales son recursos etiquetados o condicionados que se transfieren a entidades y municipios para realizar obras o funciones específicas.

Los fondos originales del Ramo 33 para las entidades son los siguientes: Fondo de Aportaciones para la Educación Básica y Normal (FAEB), Fondo de Aportaciones para los Servicios de Salud (FASSA), Fondo de Aportaciones para la Infraestructura Social (FAIS), Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de los Municipios y de las Demarcaciones Territoriales del Distrito Federal (FORTAMUNDF) y el Fondo de Aportaciones Múltiples. Para los municipios se dividen en dos fondos: el Fondo de Infraestructura Social Municipal (FISM) proveniente del FAIS, y el Fondo de Aportaciones para el Fomento Municipal (FAFM) proveniente del FORTAMUNDF.

El FISM está destinado al financiamiento de obras para agua potable, alcantarillado, drenaje y letrinas, urbanización municipal, electrificación rural y de colonias pobres, infraestructura básica de salud, infraestructura básica educativa, mejoramiento de vivienda, caminos rurales e infraestructura productiva rural. El FISM se distribuye por fórmula según magnitud y profundidad de pobreza extrema de estados y municipios.

Para el año 2009 la suma total de estos recursos son de \$35,047.2 millones de pesos<sup>64</sup> de acuerdo al artículo 32 de la Ley de Coordinación Fiscal (LCF), el monto se determina anualmente en el Presupuesto de Egresos de la Federación, conforme al siguiente criterio: Tomando sólo para efectos de referencia, el 2.5 por ciento de la Recaudación Federal Participable estimado en la Ley de Ingresos de la Federación para ese ejercicio; de los cuales el 0.303 por ciento le corresponde al Estatal, y el 2.197 por ciento al Municipal. Además, se requiere identificar la proporción que comprende cada Estado, de la pobreza extrema a nivel nacional. Esta se determina mediante la identificación de la Masa Carencial de cada Estado, en función del número total de hogares pobres extremos (Índice Global de Pobreza del Hogar). Por su parte, el FAFM, de acuerdo al artículo 37 de la LCF, tienen como destino: Exclusivamente la satisfacción de sus requerimientos, dando prioridad al cumplimiento de las obligaciones financieras. Y a la atención de necesidades directamente vinculadas con la seguridad pública de sus habitantes. \_\_\_\_\_

<sup>63</sup> Los municipios. Hidalgo y Morelos distribuyen el 25 por ciento, Campeche el 24 por ciento, Querétaro el 22.5 por ciento, Baja California Sur, Colima, Jalisco y Zacatecas el 22 por ciento, el Distrito Federal el 21.5 por ciento, y Oaxaca el 21 por ciento.

<sup>64</sup> No participa el Distrito Federal.

El monto se determina tomando como referencia:

- Para los Estados y Municipios el 2.35 por ciento de la Recaudación Federal Participable de acuerdo a la estimación que se realice en la Ley de Ingresos de la Federación para ese ejercicio;
- Para el Distrito Federal y sus Demarcaciones Territoriales se procede de igual forma, pero el cálculo se realiza tomando como referencia el 0.2123 por ciento de la Recaudación Federal Participable.

Las Entidades Federativas distribuirán los recursos que correspondan a sus Municipios y Demarcaciones Territoriales del Distrito Federal, en proporción directa al número de habitantes con que cuente cada uno de ellos.

Recursos libres

Recursos etiquetados o condicionados a ciertos objetivos

Posible, gasto corriente

Obligatorio, para inversión

Parte del Pacto Fiscal

Recursos federales descentralizados.

FISM obliga la participación ciudadana e información

Por otra parte, existe el gasto federal de tipo bipartita, en el cual los municipios realizan conjuntamente el gasto y la ejecución de los programas con el gobierno federal. A partir de 1996 se promovieron cambios a los CEDES.<sup>65</sup> Uno de ellos fue la introducción de fórmulas transparentes para la distribución de ciertos recursos federales para el desarrollo social, relacionados con índices de pobreza, marginación y rezago. Sin embargo, los municipios buscan influir en el objeto de dichos gastos, pero muy seguido han de atenerse a los criterios que determinen las Secretarías de Estado Federales responsables de la asignación de los recursos.

Los esfuerzos legislativos se han concentrado en la descentralización del gasto, buscando impulsar el gasto de inversión condicionando los recursos federales, olvidando que la mejor forma de promover el gasto responsable, es fomentando la recaudación propia.

Es decir, recordando el valor de origen, el gasto es más eficiente cuando proviene de recursos propios. Por lo que los esfuerzos legislativos deben cambiar y concentrarse en la descentralización del ingreso, impulsar e incentivar la recaudación de ingresos propios, y atender de forma prioritaria la recaudación predial, apoyada con reformas que permitan la descentralización total de la administración catastral para potencializar el impuesto predial.

- **Problemática de la financiación municipal**

Las legislaturas locales fijan las contribuciones que forman la hacienda municipal, atribución limitada y obligatoria, puesto que ellas deben decretar las que sean suficientes para atender las necesidades del municipio, sin que en ningún caso puedan dejar de cumplir con ese deber, circunstancia que lleva implícita una buena dosis de política.<sup>66</sup>

<sup>65</sup> Convenios de Desarrollo Social.

<sup>66</sup> Dice el artículo 115, fracción IV, párrafo cuarto, constitucional: "Las legislaturas de los Estados aprobarán las leyes de ingresos de los municipios, revisarán y fiscalizarán sus cuentas públicas. Los presupuestos de egresos serán aprobados por los ayuntamientos con base en sus ingresos disponibles."

Desde luego los congresos locales, formados por diferentes corriente políticas, se reparten el presupuesto estatal, distribuyendo en su caso, en los municipios los recursos que estimen adecuados y de conformidad con el color político de cada municipio.

Es el caso que no siempre llegan los recursos financieros a los municipios, pues antes se reparten entre otros municipios más poderosos o el Estado federado se lo queda por mandato del poder legislativo.

Solo queda a los ayuntamientos, en el ámbito de su competencia, proponer al Congreso local las cuotas y tarifas aplicables a impuestos, derechos, contribuciones de mejoras que sirvan de base para el cobro de contribuciones en materia de propiedad inmobiliaria, por ejemplo.

Consideramos que el hecho que la legislatura del Estado apruebe su ley de ingresos y decida el porcentaje de las participaciones federales que le corresponde, colocan al Municipio en una situación de inferioridad ya que, por muy buenos programas y planes de desarrollo que éste tenga, queda sujeto a los recursos que obtenga para poder llevarlos a cabo.

El Municipio debe sujetarse a los planes nacionales y estatales de desarrollo para poder formular el propio, lo que en cierta manera lo obliga a crecer de acuerdo a un programa que tal vez no corresponda a sus necesidades reales o prioritarias. Aunque, por otro lado, también es conveniente para lograr un desarrollo armónico, nacional y estatal.

## 4.5 ANÁLISIS DEUDA ESTADOS Y MUNICIPIOS

En el marco institucional de las facultades de la Auditoría Superior de la Federación, se considera pertinente analizar el entorno y la dinámica que ha observado la deuda pública subnacional, en la que están vinculados recursos de carácter federal como algunos fondos del Ramo General 33 como garantía y fuente de pago (FAFEF y FAIS), así como los recursos que se pueden aplicar para cumplir con ciertas obligaciones financieras conforme a la normativa que los regula, como los del FORTAMUN-DF y del FEIEF.

El acelerado crecimiento del endeudamiento subnacional registrado sobre todo a partir de 2009, en el contexto de la crisis financiera y económica internacional, manifiesta indicios sobre situaciones que pueden representar riesgos para la estabilidad macroeconómica del país y presiones en las finanzas públicas federales.

En razón de lo anterior y en el contexto del Sistema Nacional de Fiscalización, el presente documento examina la situación del endeudamiento de las entidades federativas y municipios al cierre del ejercicio fiscal 2011 y toma en cuenta la información disponible publicada al primer semestre de 2012.

Al respecto, uno de los problemas a resolver es dar plena transparencia al total de la deuda, de los pasivos contingentes y de las obligaciones financieras a cargo de los gobiernos subnacionales, a fin de medir la capacidad de pago de las finanzas públicas, la sostenibilidad del servicio de la deuda y evaluar las acciones de prudencia y responsabilidad hacendaria que se deben ejecutar prioritariamente, en cumplimiento a las disposiciones aplicables y en armonía con el Plan y los programas de desarrollo, así como con la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos aprobado por el Congreso local respectivo.

El análisis realizado muestra que el endeudamiento subnacional creció aceleradamente entre 2008 y 2011, de 203,070.2 millones de pesos (mdp) a 390,777.5 mdp, a una tasa nominal de 92.4% y real de 67.9%.<sup>5/</sup> Entre las principales causas de dicho aumento, destacan el mayor déficit fiscal resultado de la disminución de los ingresos ordinarios en términos reales, y la insuficiencia de éstos para cubrir el nivel de gasto y el servicio de la deuda.

Entre el cierre de 2011 y el primer semestre de 2012, la deuda pasó de 390,777.5 mdp a 404,409.5 mdp, con un aumento absoluto de 13,632.0 mdp y 2.7% real.

De persistir el acelerado incremento de las obligaciones financieras, sobre todo en las entidades y municipios con mayores restricciones en sus finanzas públicas, se podría transitar a una situación que se manifestaría, entre otros aspectos, en la aplicación de medidas urgentes de ajuste fiscal, de reestructura y refinanciamiento de la deuda, así como en una demanda de recursos federales que los apoye para solventar la carga financiera de sus pasivos y de la deuda pública.

Entre las causas del aumento de la deuda subnacional en el periodo 2008–2011, se destaca un componente estructural, que se caracteriza por la vulnerabilidad de los ingresos vinculados con las participaciones fiscales y por el carácter incremental e inercial de la mayoría de los componentes del gasto, lo que produce un déficit público persistente y acumulativo. Adicionalmente, en el gasto también inciden factores contingentes (desastres naturales) y discrecionales (erogaciones sin impacto social y económico que las justifiquen), cuyo monto y elementos integrantes significan presiones y restricciones sobre las finanzas públicas que agravan el déficit y la necesidad de financiarlo.

En 2009 se manifestaron ampliamente los efectos de la crisis económica y financiera internacional, que en la economía mexicana ocasionó una disminución del crecimiento económico (-6.0% del PIB), lo cual redujo el monto de las participaciones federales y significó uno de los detonadores del incremento de la deuda pública subnacional, aunado a la ausencia de otras medidas de ajuste a las finanzas públicas para aumentar ingresos y disminuir gastos.

Esta problemática se agudizó, en algunos casos, debido a la necesidad de hacer frente a los costos derivados de los daños causados por desastres naturales, las necesidades de infraestructura, y los requerimientos del gasto en desarrollo social (educación y salud, principalmente); seguridad pública; servicios personales; pensiones y el servicio de la deuda. Los factores señalados incidieron en el aumento de la deuda pública subnacional y se manifiestan como una necesidad de financiar el déficit presupuestario, sobre todo a partir de 2009, año de mayor impacto de la crisis en México.

El incremento del saldo de la deuda pública subnacional se intensificó también por la diversificación de las fuentes de financiamiento, que, además de la mayor oferta de los bancos comerciales, se abrió la vía bursátil desde 2001, con base en la reforma de la Ley del Mercado de Valores. Durante el periodo 2008-2011, 9 de las 32 entidades federativas y 198 municipios utilizaron el mecanismo bursátil, por un monto acumulado de 58,405.0 mdp, que representa 14.9% del saldo de la deuda total subnacional registrada al cierre de 2011.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) informó que al tercer trimestre de 2011 la cartera total de las entidades federativas y municipios con la banca comercial se incrementó 8.5% respecto del trimestre anterior, al pasar de 185,077.0 mdp a 200,765.0 mdp. Esta deuda equivalía al 8.5% de la cartera total del sistema financiero (2,355,566.0 mdp) en ese tiempo. Al primer semestre de 2012 dicha cartera registró un monto por 232,139.7 mdp, lo cual significa un aumento real de 8.7%<sup>67</sup> a lo reportado al cierre de 2011 (211,901.9 mdp), dicha cartera representa el 9.0% de la cartera total (2,583,210.0 mdp).

Debido al acelerado crecimiento de la deuda subnacional con la banca comercial, la CNBV determinó que las instituciones bancarias incrementaran sus reservas, relacionadas con la cartera total de las entidades federativas y municipios, en 86.2%, al pasar de 3,039.8 mdp en junio de 2011 a 5,659.5 mdp a septiembre; sin embargo, la cartera vencida con estas instituciones se elevó considerablemente de 4.0 mdp en junio de 2011 a 7,391.0 mdp a septiembre de 2011, lo que ocasionó que el Índice de Morosidad (IMOR) -calculado como la cartera vencida entre cartera vigente total X 100- se elevara de 0.002% a 3.7%. En contraste, este indicador se mantuvo entre diciembre de 2011 y junio de 2012, en un nivel de 0.01% y 0.08%, respectivamente.

Al respecto, en octubre de 2011 la CNBV emitió la “Resolución por la que se modifican las disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito” (Diario Oficial de la Federación del 5 de octubre de 2011), que establece medidas para incrementar el monto de las reservas preventivas que garanticen la recuperación de los créditos. Adicionalmente, el 17 de febrero de 2012 se publicaron las “Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores”, a fin de establecer los elementos mínimos que deberán considerar en sus procesos y metodologías para el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia de valores o clientes para la asignación de calificaciones a los entes deudores, con base en información actualizada, relevante, oportuna, de calidad y clara.

Un aspecto prioritario en el tema de la deuda pública de los gobiernos subnacionales es la transparencia de la información. No se conoce el saldo total acumulado debido a que conforme al Reglamento del artículo 9 de la Ley de Coordinación Fiscal, sólo se registra ante la SHCP la deuda garantizada con participaciones, y para los gobiernos locales es voluntario el registro de la deuda de corto plazo y de otras obligaciones financieras. En este hecho inciden las definiciones contenidas en la Ley de Deuda Pública de las entidades federativas,<sup>68</sup> que en general no establecen como obligación reportar las operaciones crediticias de corto plazo, ni las obligaciones con los proyectos de inversión en el marco de asociaciones público privadas (PPS), las cuales se contabilizan como gasto corriente y no como deuda pública directa.

En consecuencia, diversas entidades federativas han contraído elevados montos de deuda no registrada que ha sido identificada por el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero<sup>69</sup> por medio de fuentes secundarias, como las instituciones bancarias y la Bolsa Mexicana de Valores.

Por ello, es necesario dar transparencia al total de la deuda, al costo financiero, los plazos de vencimiento y los acreedores, para estimar la situación a resolver, sus tendencias y los riesgos probables. Al respecto, las agencias calificadoras degradaron algunas de sus calificaciones,<sup>70</sup> lo que representa mayores costos y limitaciones de acceso al financiamiento. Como se ha destacado, la solvencia de las finanzas públicas y la sostenibilidad de la deuda tienen como restricciones para su mejora tanto el nivel de ingresos, como las crecientes presiones de gasto inercial. En este contexto, es prioritario evaluar integralmente la situación de la deuda pública y de los pasivos para medir sus riesgos y definir las posibles reformas a la legislación sobre deuda pública, así como a la Ley de Coordinación Fiscal, básicamente en el Reglamento del artículo 9, relativo al registro de los empréstitos y obligaciones financieras de las entidades federativas y municipios.

El objetivo es tener un registro completo, confiable y actualizado que asegure la transparencia de la información necesaria y se coadyuve a una gestión prudente y responsable de la hacienda pública.

Adicionalmente, se considera pertinente establecer medidas apropiadas en el ámbito legal sobre la deuda pública subnacional, que defina criterios precisos acerca de la administración de la deuda pública, para lo cual también sería conveniente definir reglas fiscales que contribuyan a la prudencia y responsabilidad en el manejo de las finanzas públicas, así como a una evolución ordenada del balance presupuestario y su financiamiento.

<sup>67</sup> CNBV, comunicado de prensa no. 076/2011, 5 de diciembre de 2011.

<sup>68</sup> Al respecto, ver el apartado II del Análisis de la Deuda Pública de las Entidades Federativas y Municipios, 2000-Marzo 2011; Auditoría Superior de la Federación, Junio de 2011, en: [http://www.asf.gob.mx/uploads/61\\_Publicaciones\\_tecnicas/AnalisisDeudaPublica\\_EntidadesFedyMunic.pdf](http://www.asf.gob.mx/uploads/61_Publicaciones_tecnicas/AnalisisDeudaPublica_EntidadesFedyMunic.pdf).

<sup>69</sup> Al respecto, ver el comunicado de prensa del CESF publicado el 23 de junio de 2011.

<sup>70</sup> Ver informes de la agencia calificadora Fitch Ratings "Finanzas Públicas, Listado de calificaciones" para los años 2008-2011, en: <http://www.fitchmexico.com>



## 4.6 SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA DE LAS ENTIDADES FEDERATIVAS Y MUNICIPIOS<sup>71</sup>

### Deuda de las Entidades Federativas

Al 31 de diciembre de 2011 y de acuerdo con la información publicada por la SHCP con base en el Registro de Obligaciones y Empréstitos de las Entidades Federativas y Municipios, el saldo de la deuda subnacional ascendió a 390,777.5 mdp, con un crecimiento nominal de 92.4% respecto a los 203,070.2 mdp al cierre de 2008, y que en términos reales es de 67.9%.<sup>72</sup>

De 2008 a 2011 las variaciones reales con los montos más altos se presentaron en 11 entidades: Campeche (2,420.5%); Coahuila (1,639.2%); Tamaulipas (552.9%); Morelos (412.9%); Zacatecas (406.0%); Quintana Roo (312.4%); Nayarit (213.7%); Yucatán (199.1%); Veracruz (165.9%); Chihuahua (139.9%), y Baja California Sur (114.9%).

OBLIGACIONES FINANCIERAS DE ENTIDADES FEDERATIVAS Y MUNICIPIOS<sup>73</sup>  
SALDOS AL CIERRE DE CADA AÑO (Millones de pesos)

Entidad Federativa	2008	Lugar Nacional	2011	Lugar Nacional	Variación 2011/2008					TMCRA	CNV
					Absoluta	Lugar Nacional	Nominal %	Real %	Lugar Nacional		
Total	203,070.2		390,777.5		187,707.3		92.4	67.9		18.9	1.9
Campeche	35.0	31	1,010.9	31	975.9	26	2,788.3	2,420.5	1	193.2	28.9
Coahuila	1,831.9	22	36,509.6	4	34,677.7	1	1,893.0	1,639.2	2	159.1	19.9
Tamaulipas	1,507.4	25	11,277.3	13	9,769.9	8	648.1	552.9	3	86.9	7.5
Morelos	486.1	30	2,856.9	26	2,370.8	18	487.7	412.9	4	72.5	5.9
Zacatecas	639.6	29	3,708.5	22	3,068.9	15	479.8	406.0	5	71.7	5.8
Quintana Roo	2,756.4	17	13,025.7	11	10,269.3	7	372.6	312.4	6	60.4	4.7
Nayarit	1,539.7	24	5,534.5	16	3,994.8	14	259.5	213.7	7	46.4	3.6
Yucatán	730.9	28	2,504.8	27	1,773.9	20	242.7	199.1	8	44.1	3.4
Veracruz	9,169.7	6	27,938.1	5	18,768.4	3	204.7	165.9	9	38.5	3.0
Chihuahua	6,300.6	11	17,318.6	7	11,018.0	5	174.9	139.9	10	33.9	2.7
Baja California Sur	731.0	27	1,800.0	30	1,069.0	25	146.2	114.9	11	29.0	2.5
Michoacán	6,757.8	8	15,140.6	8	8,382.8	9	124.0	95.5	12	25.0	2.2
Guanajuato	3,801.1	14	8,499.3	15	4,698.2	13	123.6	95.1	13	25.0	2.2
Nuevo León	17,959.9	3	38,590.5	2	20,630.6	2	114.9	87.5	14	23.3	2.1
Colima	1,068.0	26	2,223.0	28	1,155.0	24	108.1	81.6	15	22.0	2.1
Chiapas*	7,069.9	7	14,225.9	9	7,156.0	10	101.2	75.6	16	20.6	2.0
Guerrero	1,773.0	23	3,528.9	23	1,755.9	21	99.0	73.7	17	20.2	2.0
Jalisco	12,309.9	4	24,309.0	6	11,999.1	4	97.5	72.3	18	19.9	2.0
Baja California	6,438.2	9	11,450.7	12	5,012.5	12	77.9	55.2	19	15.8	1.8
San Luis Potosí	2,865.4	16	4,639.8	19	1,774.4	19	61.9	41.3	20	12.2	1.6
Hidalgo	2,466.4	18	3,745.1	21	1,278.7	22	51.8	32.5	21	9.8	1.5
Puebla	6,327.4	10	9,318.2	14	2,990.8	16	47.3	28.5	22	8.7	1.5
Durango	3,153.3	15	4,425.5	20	1,272.2	23	40.3	22.5	23	7.0	1.4
Tabasco	2,068.0	20	2,900.1	25	832.1	27	40.2	22.4	24	7.0	1.4
Aguascalientes	2,440.2	19	3,076.7	24	636.5	30	26.1	10.0	25	3.2	1.3
Distrito Federal	45,579.6	1	56,232.2	1	10,652.6	6	23.4	7.7	26	2.5	1.2
Sonora	11,390.7	5	14,023.9	10	2,633.2	17	23.1	7.4	27	2.4	1.2
Oaxaca	4,544.6	12	5,360.3	17	815.7	28	17.9	2.9	28	1.0	1.2

<sup>71</sup> El saldo de la deuda corresponde al que las entidades federativas y municipios registran en la SHCP, en los términos del Reglamento del artículo 9 de la Ley de Coordinación Fiscal. En este registro no se incluyen los pasivos financieros de corto plazo, los contingentes y otras obligaciones que no se consideran deuda pública.

<sup>72</sup> La variación nominal calcula la magnitud del cambio observado en el saldo de la deuda en un tiempo determinado, con base en su valor monetario corriente, mientras que la variación en términos reales elimina el efecto de la inflación, con objeto de comparar los valores monetarios de manera equivalente o estandarizada en diferentes momentos o lapsos, por lo que se divide el valor nominal del saldo de la deuda que se desea expresar en términos reales, por un índice de precios o por el deflactor del Producto Interno Bruto que publica el INEGI.

<sup>73</sup> La flecha en los cuadros indica la columna por la que se ordenan las entidades federativas de mayor a menor valor observado en la variable seleccionada

Entidad Federativa	2008	Lugar Nacional	2011	Lugar Nacional	Variación 2011/2008					TMCRA	CNV
					Absoluta	Lugar Nacional	Nominal %	Real %	Lugar Nacional		



Sinaloa	4,514.7	13	5,271.4	18	756.7	29	16.8	1.9	29	0.6	1.2
Estado de México	32,838.6	2	38,195.9	3	5,357.3	11	16.3	1.5	30	0.5	1.2
Querétaro	1,975.2	21	2,082.8	29	107.6	31	5.4	(8.0)	31	(2.7)	1.1
Tlaxcala	0.0	32	52.8	32	52.8	32	n.a.	n.a.	32	n.a.	n.a.

FUENTE: Elaborado por la ASF con base en información al cuarto trimestre de 2011 de la Unidad de Coordinación con Entidades Federativas de la SHCP, agosto 2012.

NOTA: La variación real del periodo 2008-2011 fue calculada por la ASF con base en el deflactor de 1.1459.

TMCRA Tasa media de crecimiento real anual.

CNV Crecimiento en número de veces.

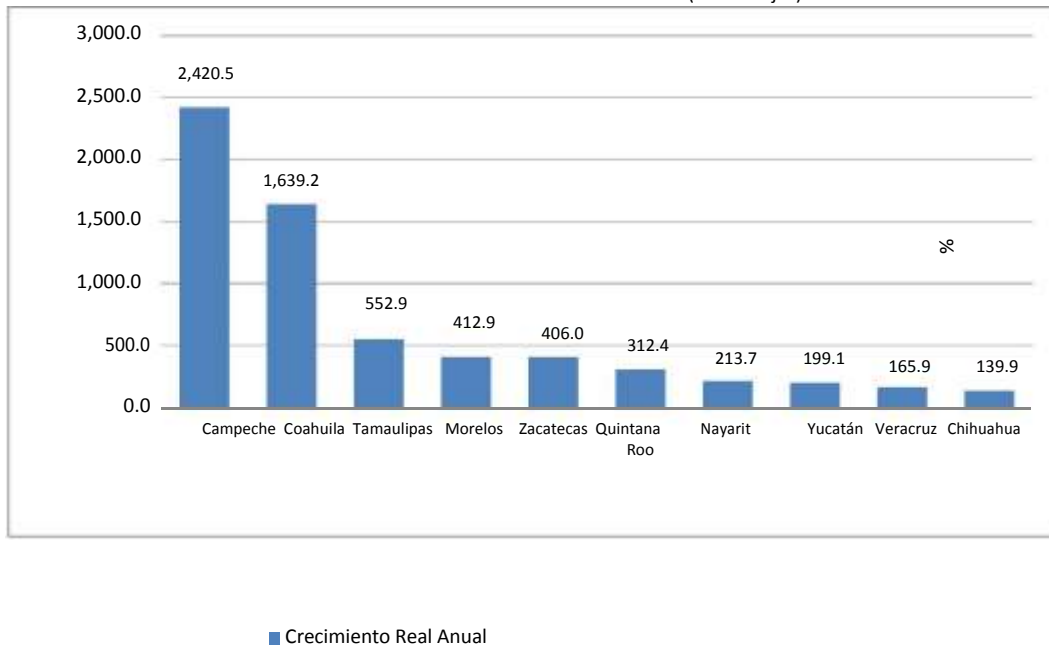
\* El estado de Chiapas ha tenido un incremento de su deuda en 13,344.2 mdp al cierre de 2011 respecto de 2006, con una variación real de 1,153.6% (uno de los más altos a nivel nacional en este periodo), una tasa media de crecimiento real anual de 65.8% y un aumento absoluto de 16.1 veces en este lapso.

n.a. No aplicable.

Al analizar los saldos de la deuda pública de las entidades federativas incluidos los municipios, conforme a lo registrado ante la SHCP, entre 2008 y 2011 se tiene un aumento en términos absolutos de 187,707.3 mdp, del cual 10 entidades concentran el 76.5% del total, como sigue: Coahuila (18.5%); Nuevo León (11.0%); Veracruz (10.0%); Jalisco (6.4%); Chihuahua (5.9%); Distrito Federal (5.7%); Quintana Roo (5.5%); Tamaulipas (5.2%); Michoacán (4.5%), y Chiapas (3.8%).

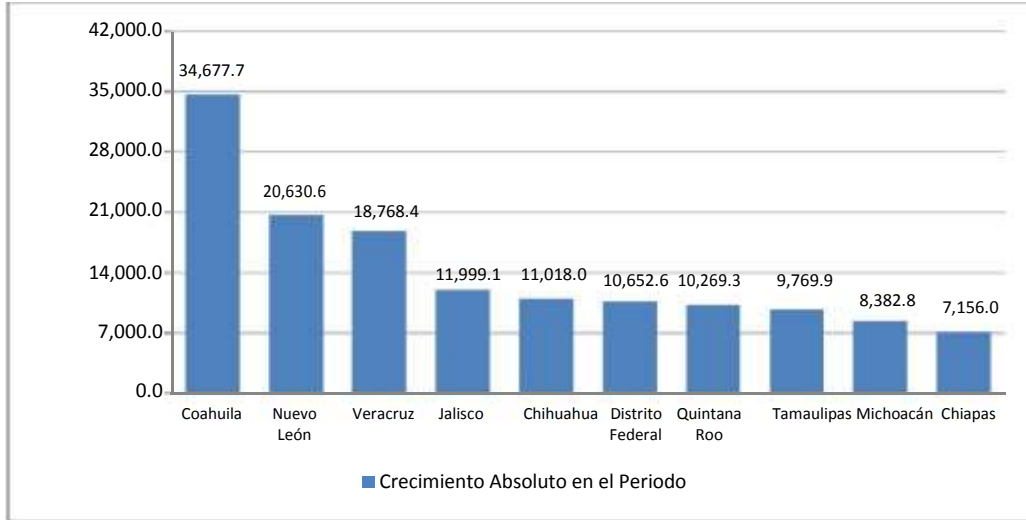
Por su crecimiento al cierre de 2011 en número de veces respecto de 2008, destacan los estados de Campeche (28.9 veces); Coahuila (19.9 veces); Tamaulipas (7.5 veces); Morelos (5.9 veces); Zacatecas (5.8 veces), y Quintana Roo (4.7 veces), todos en el lapso de 2008 a 2011. Chiapas aumentó su saldo deudor 16.1 veces al comparar su monto en 2011 respecto de 2006.

ENTIDADES CON MAYOR INCREMENTO REAL EN LA DEUDA PÚBLICA  
SALDOS AL CIERRE DE 2008 Y 2011 (Porcentajes)



FUENTE: Elaborado por la ASF con base en información al cuarto trimestre de 2011 de la Unidad de Coordinación con Entidades Federativas de la SHCP, agosto 2012.

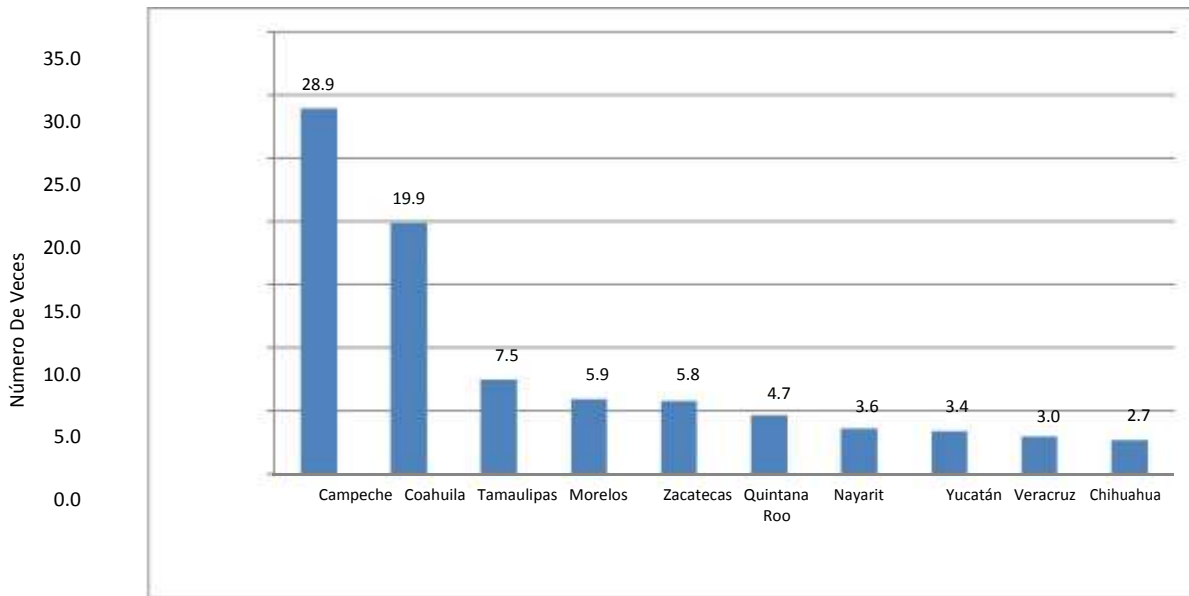
MAYOR INCREMENTO ABSOLUTO EN LA DEUDA  
SALDOS AL CIERRE DE 2008 Y 2011 (Millones de pesos)



ENTID  
ADES  
CON

FUENTE: Elaborado por la ASF con base en información al cuarto trimestre de 2011 de la Unidad de Coordinación con Entidades Federativas de la SHCP, agosto 2012.

ENTIDADES CON MAYOR INCREMENTO EN LA DEUDA EN NÚMERO DE VECES  
SALDOS AL CIERRE DE 2008 Y 2011 (Número de veces)



La Secretaría de Hacienda y Crédito Público reporta trimestralmente el saldo de la deuda pública local con base en el Registro de Obligaciones y Empréstitos de las Entidades Federativas y Municipios.<sup>74</sup> Estos saldos se relacionan con la deuda pública garantizada con las participaciones en ingresos federales y la aprobación del Congreso Local.

Debido que en el registro solo se tiene obligación de incluir la deuda garantizada con dichas participaciones, existen discrepancias entre la reportada a la SHCP por los gobiernos subnacionales y la que adicionalmente tienen con la banca comercial a corto plazo y otros pasivos con proveedores y contratistas. Al respecto, destaca que el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF) informó que al primer trimestre de 2011 la deuda pública de estos órdenes de gobierno presentaba una diferencia de 48,994.1 mdp,<sup>75</sup> y comparada con el registrado al mes de marzo de 2011, resultó en un monto adicional de 15.6%.

Las entidades federativas que presentaron los mayores montos de deuda no registrada fueron, en orden descendente: Coahuila, 23,643.8 mdp; Chihuahua, 5,168.4 mdp; Estado de México, 3,007.1 mdp; Distrito Federal, 2,941.3 mdp; Chiapas, 2,595.6 mdp; Nuevo León, 2,269.1 mdp; Tabasco, 2,060.2 mdp; Michoacán, 1,655.8 mdp; Oaxaca, 1,330.6 mdp; Zacatecas, 1,094.2 mdp; Baja California, 1,068.2 mdp, y Veracruz, 911.0 mdp, que de manera conjunta absorbieron el 97.5% del saldo no registrado.

ENDEUDAMIENTO DE LOS GOBIERNOS DE LAS ENTIDADES FEDERATIVAS, DE LOS MUNICIPIOS Y DE SUS ORGANISMOS INFORMACIÓN PROPORCIONADA POR LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS Y OTROS ACREEDORES  
(Millones de pesos)

Entidad Federativa	Total <sup>1/</sup>	Registro <sup>2/</sup>	Saldo no registrado	Composición %
Total	363,422.0	314,427.9	48,994.1	15.6
Coahuila	31,973.1	8,329.3	23,643.8	283.9
Chihuahua	18,273.8	13,105.4	5,168.4	39.4
Estado de México	40,738.3	37,731.2	3,007.1	8.0
Distrito Federal	55,200.0	52,258.7	2,941.3	5.6
Chiapas	10,631.1	8,035.5	2,595.6	32.3
Nuevo León	36,903.5	34,634.4	2,269.1	6.6
Tabasco	4,392.8	2,332.6	2,060.2	88.3
Michoacán	15,037.4	13,381.6	1,655.8	12.4
Oaxaca	5,939.3	4,608.7	1,330.6	28.9
Zacatecas	1,745.8	651.6	1,094.2	167.9
Baja California	10,669.6	9,601.4	1,068.2	11.1
Veracruz	22,566.8	21,655.8	911.0	4.2
Tamaulipas	9,988.8	9,087.7	901.1	9.9
Quintana Roo	10,950.6	10,268.5	682.1	6.6
Puebla	9,746.3	9,119.5	626.8	6.9
Durango	4,158.8	3,663.5	495.3	13.5
Colima	1,759.0	1,434.9	324.1	22.6
Yucatán	2,015.7	1,829.1	186.6	10.2
Hidalgo	4,108.5	3,928.1	180.4	4.6
Guanajuato	7,741.1	7,608.4	132.7	1.7
Guerrero	4,193.1	4,093.0	100.1	2.4
Jalisco	22,068.4	21,969.4	99.0	0.5
Morelos	1,497.3	1,436.1	61.2	4.3
Campeche	443.7	438.1	5.6	1.3

74 Ver: Artículo 4 del Reglamento del artículo 9o. de la Ley de Coordinación Fiscal.

75 El CESF retomó información de diversos agentes financieros, tales como instituciones bancarias e información de la Bolsa Mexicana de Valores, para configurar las estadísticas sobre el saldo de la deuda estatal y municipal.

Entidad Federativa	Total <sup>1/</sup>	Registro <sup>2/</sup>	Saldo no registrado	Composición %
Querétaro	2,190.3	2,187.3	3.0	0.1
Tlaxcala	0.0	0.0	0.0	0.0
Baja California Sur	1,632.9	1,870.3	(237.4)	(12.7)
Aguascalientes	2,305.9	2,550.5	(244.6)	(9.6)
Sinaloa	4,126.1	4,542.1	(416.0)	(9.2)
Nayarit	3,637.9	4,127.6	(489.7)	(11.9)
Sonora	12,607.4	13,160.2	(552.8)	(4.2)
San Luis Potosí	4,178.6	4,787.5	(608.9)	(12.7)

FUENTE: Elaborado por la ASF con base en información de la Unidad de Coordinación con Entidades Federativas de la SHCP y el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF).

NOTA: Las sumas parciales pueden no coincidir debido al redondeo aplicado.

1/ Incluye financiamientos otorgados a estos gobiernos por la Banca Múltiple, de Desarrollo, valores emitidos, SOFOMES E.R. (Entidad regulada, según la guía para la constitución de una sociedad financiera de objeto múltiple publicada por la SHCP) y otros acreedores.

2/ Incluye los financiamientos inscritos en el Registro de Obligaciones y Empréstitos de Entidades Federativas y Municipios que coordina la SHCP.

Entre junio y septiembre de 2011, el estado de Coahuila modificó el registro de su deuda ante la SHCP en 28,408.7 mdp.

En términos de la deuda per cápita o deuda por habitante al cierre de 2011, la más elevada en el país correspondió a Coahuila con 12,997.4 pesos, seguida de Quintana Roo (9,304.9 pesos); Nuevo León (8,097.4 pesos); Distrito Federal (6,347.3 pesos); Sonora (5,150.7 pesos); Chihuahua (5,022.4 pesos) y Nayarit (5,000.9 pesos), principalmente.

PARTICIPACIÓN POR ENTIDAD FEDERATIVA EN LA DEUDA PÚBLICA PER CÁPITA, SALDOS AL CIERRE DE CADA AÑO

Entidad Federativa	Saldo de la deuda 2008 (millones de pesos)	Lugar Nacional <sup>1/</sup>	Estructura %	Deuda Per- cápita (pesos)	Saldo de la deuda 2011 (millones de pesos)	Lugar Nacional <sup>1/</sup>	Estructura %	Deuda Per- cápita (pesos)	Lugar Nacional <sup>1/</sup>
Total	203,070.2		100.0	1,897.6	390,777.5		100.0	3,420.1	
Coahuila	1,831.9	22	0.9	701.3	36,509.6	4	9.3	12,997.4	1
Quintana Roo	2,756.4	17	1.4	2,145.6	13,025.7	11	3.3	9,304.9	2
Nuevo León	17,959.9	3	8.8	4,068.9	38,590.5	2	9.9	8,097.4	3
Distrito Federal	45,579.6	1	22.4	5,157.0	56,232.2	1	14.4	6,347.3	4
Sonora	11,390.7	5	5.6	4,562.9	14,023.9	10	3.6	5,150.7	5
Chihuahua	6,300.6	11	3.1	1,868.5	17,318.6	7	4.4	5,022.4	6
Nayarit	1,539.7	24	0.8	1,590.6	5,534.5	16	1.4	5,000.9	7
Veracruz	9,169.7	6	4.5	1,261.7	27,938.1	5	7.1	3,615.3	8
Baja California	6,438.2	9	3.2	2,068.9	11,450.7	12	2.9	3,522.2	9
Michoacán	6,757.8	8	3.3	1,701.0	15,140.6	8	3.9	3,448.0	10
Tamaulipas	1,507.4	25	0.7	475.6	11,277.3	13	2.9	3,379.3	11
Colima	1,068.0	26	0.5	1,791.3	2,223.0	28	0.6	3,342.3	12
Jalisco	12,309.9	4	6.9	1,763.1	24,309.0	6	6.2	3,248.3	13
Chiapas	7,069.9	7	3.5	1,578.8	14,225.9	9	3.6	2,892.8	14
Baja California Sur	731.0	27	0.4	1,312.9	1,800.0	30	0.5	2,678.6	15
Durango	3,153.3	15	1.6	2,038.6	4,425.5	20	1.1	2,673.5	16
Aguascalientes	2,440.2	19	1.2	2,157.6	3,076.7	24	0.8	2,523.5	17
Estado de México	32,838.6	2	11.9	2,231.8	38,195.9	3	9.8	2,473.4	18
Zacatecas	639.6	29	0.3	463.2	3,708.5	22	0.9	2,462.1	19
Sinaloa	4,514.7	13	2.2	1,703.7	5,271.4	18	1.3	1,887.3	20
San Luis Potosí	2,865.4	16	1.4	1,156.4	4,639.8	19	1.2	1,770.9	21

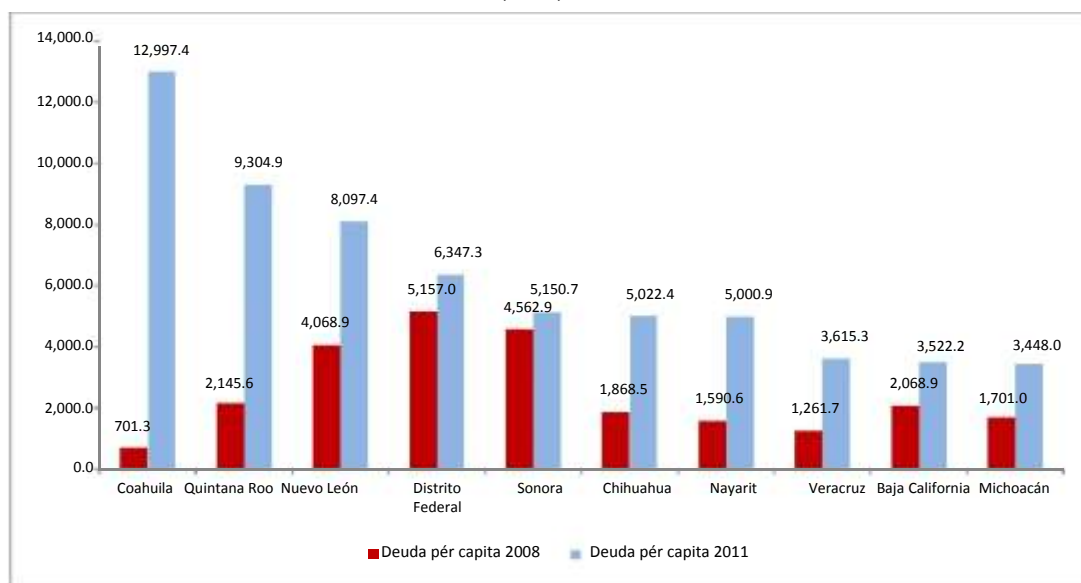
Entidad Federativa	Saldo de la deuda 2008 (millones de pesos)	Lugar Nacional <sup>1/</sup>	Estructura %	Deuda Per-cápita (pesos)	Saldo de la deuda 2011 (millones de pesos)	Lugar Nacional <sup>1/</sup>	Estructura %	Deuda Per-cápita (pesos)	Lugar Nacional <sup>1/</sup>
Puebla	6,327.4	10	3.1	1,126.5	9,318.2	14	2.4	1,588.2	22
Morelos	486.1	30	0.2	291.6	2,856.9	26	0.7	1,582.8	23
Guanajuato	3,801.1	14	1.9	755.7	8,499.3	15	2.2	1,519.2	24
Oaxaca	4,544.6	12	2.2	1,279.5	5,360.3	17	1.4	1,394.5	25
Hidalgo	2,466.4	18	1.2	1,021.7	3,745.1	21	1.0	1,375.6	26
Tabasco	2,068.0	20	1.0	1,011.7	2,900.1	25	0.7	1,269.4	27
Yucatán	730.9	28	0.4	383.3	2,504.8	27	0.6	1,255.6	28
Campeche	35.0	31	0.0	44.3	1,010.9	31	0.3	1,203.3	29
Querétaro	1,975.2	21	1.0	1,160.8	2,082.8	29	0.5	1,101.8	30
Guerrero	1,773.0	23	0.9	564.0	3,528.9	23	0.9	1,030.7	31
Tlaxcala	0.0	32	0.0	0.0	52.8	32	0.0	44.1	32

FUENTE: Elaborado por la ASF con base en información al cuarto trimestre de 2011 de la Unidad de Coordinación con Entidades Federativas de la SHCP y de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo Cuarto Trimestre de cada año, agosto 2012.

NOTA: Las sumas parciales pueden no coincidir debido al redondeo aplicado.

1/ Corresponde al lugar que ocupa el monto del saldo de la deuda registrado en la SHCP por las entidades federativas y municipios en el conjunto nacional.

#### ENTIDADES CON LAS MAYORES DEUDAS PÉR CAPITA, 2008 Y 2011 (Pesos)



FUENTE: Elaborado por la ASF con base en información al cuarto trimestre de 2011 de la Unidad de Coordinación con Entidades Federativas de la SHCP y de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo Cuarto Trimestre de cada año, agosto 2012.

Además, de 2010 a 2011, el saldo de la deuda subnacional (que incluye la municipal) registró un crecimiento real de 17.7% (76,113.2 mdp), al pasar de 314,664.3 mdp a 390,777.5 mdp. Se observó que 25 entidades federativas incrementaron su deuda en 80,525.8 mdp en conjunto, en tanto que 7 la disminuyeron en un monto agregado de 4,412.6 mdp. De las 25 entidades federativas que aumentaron el monto de su saldo deudor, 8 concentraron el 76.8% del incremento (61,812.3 mdp); destacan Zacatecas con un crecimiento de 415.4% real (3,026.5 mdp más que en 2010); Coahuila, con 318.6% (28,242.5 mdp por la regularización del registro de su deuda ante la SHCP); Campeche, con 191.6% (682.3 mdp), y Morelos, con 113.3% (1,587.3 mdp); todas ellas con variaciones en términos reales superiores al 100.0% en un año.

De las 7 entidades federativas que redujeron el saldo de su deuda, 6 de ellas comprenden el 98.8% de la disminución (4,358.8 mdp de una reducción total por 4,412.6 mdp): Sonora, con una reducción de 23.1% real (3,263.5 mdp); Baja California Sur, con 16.0% (230.8 mdp); Guerrero, con 11.9% (266.0 mdp); Hidalgo, con 11.8% (277.8 mdp); Querétaro, con 11.1% (137.0 mdp), y San Luis Potosí, con 8.8% (183.7 mdp). Tlaxcala no registró deuda en 2010 y al cierre de 2011 reportó obligaciones por 52.8 mdp.

OBLIGACIONES FINANCIERAS DE ENTIDADES FEDERATIVAS Y MUNICIPIOS Saldos al cierre de 2010 y 2011  
(Millones de pesos)

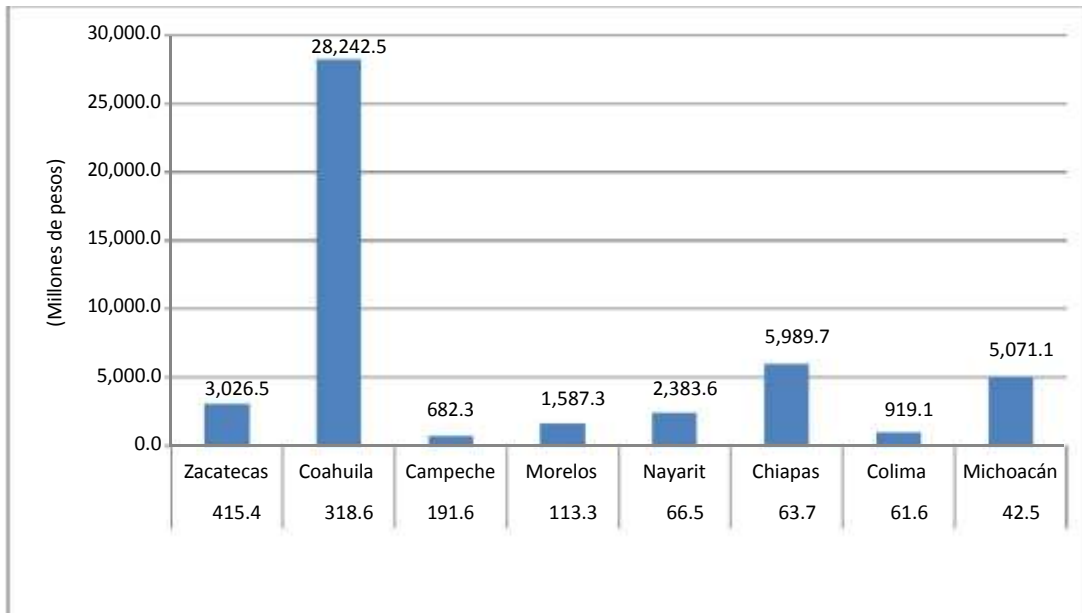
Entidad Federativa	2010	Lugar Nacional	2011	Lugar Nacional	Variación 2011/2010	
					Nominal	Real %
Total	314,664.3		390,777.5		76,113.2	17.7
Zacatecas	682.0	30	3,708.5	22	3,026.5	415.4
Coahuila	8,267.1	13	36,509.6	4	28,242.5	318.6
Campeche	328.6	31	1,010.9	31	682.3	191.6
Morelos	1,269.6	29	2,856.9	26	1,587.3	113.3
Nayarit	3,150.9	22	5,534.5	16	2,383.6	66.5
Chiapas	8,236.2	14	14,225.9	9	5,989.7	63.7
Colima	1,303.9	28	2,223.0	28	919.1	61.6
Michoacán	10,069.5	9	15,140.6	8	5,071.1	42.5
Chihuahua	12,547.0	7	17,318.6	7	4,771.6	30.8
Yucatán	1,844.3	27	2,504.8	27	660.5	28.7
Veracruz	21,499.9	5	27,938.1	5	6,438.2	23.2
Tabasco	2,233.2	24	2,900.1	25	666.9	23.1
Quintana Roo	10,037.2	10	13,025.7	11	2,988.5	23.0
Baja California	9,490.8	11	11,450.7	12	1,959.9	14.4
Durango	3,697.7	21	4,425.5	20	727.8	13.4
Aguascalientes	2,603.1	23	3,076.7	24	473.6	12.0
Oaxaca	4,615.4	18	5,360.3	17	744.9	10.1
Nuevo León	33,971.5	3	38,590.5	2	4,619.0	7.7
Tamaulipas	10,069.8	8	11,277.3	13	1,207.5	6.2
Guanajuato	7,632.2	15	8,499.3	15	867.1	5.6
Jalisco	22,122.9	4	24,309.0	6	2,186.1	4.2
Sinaloa	4,879.3	16	5,271.4	18	392.1	2.4
Distrito Federal	52,578.5	1	56,232.2	1	3,653.7	1.4
Puebla	9,104.7	12	9,318.2	14	213.5	(3.0)
Estado de México	38,249.7	2	38,195.9	3	(53.8)	(5.3)
San Luis Potosí	4,823.5	17	4,639.8	19	(183.7)	(8.8)
Querétaro	2,219.8	25	2,082.8	29	(137.0)	(11.1)
Hidalgo	4,022.9	19	3,745.1	21	(277.8)	(11.8)
Guerrero	3,794.9	20	3,528.9	23	(266.0)	(11.9)
Baja California Sur	2,030.8	26	1,800.0	30	(230.8)	(16.0)
Sonora	17,287.4	6	14,023.9	10	(3,263.5)	(23.1)
Tlaxcala	0.0	32	52.8	32	52.8	n.a.

FUENTE: Elaborado por la ASF con base en información al cuarto trimestre de 2011 de la Unidad de Coordinación con Entidades Federativas de la SHCP, agosto 2012.

NOTA: La variación real del periodo 2011/2010 fue calculada por la ASF con base en el deflactor de 1.0550.

n. a. No aplicable.

ENTIDADES CON MAYOR INCREMENTO % REAL EN EL SALDO DE LA DEUDA, 2010-2011  
(Millones de pesos y porcentajes)



En el análisis de la evolución y el comportamiento de la deuda subnacional, se considera pertinente revisar el periodo 2006-2011, en los casos en que corresponde al periodo de gobierno en algunas entidades federativas, como Chiapas, Veracruz, Michoacán, Nuevo León, Tamaulipas y Quintana Roo, entre otras, como se aprecia en el cuadro siguiente:

OBLIGACIONES FINANCIERAS DE ENTIDADES FEDERATIVAS Y MUNICIPIOS, 2006-2011  
SALDOS AL CIERRE DE CADA AÑO (Millones de pesos)

Entidad Federativa	2006	Lugar Nacional	2011	Lugar Nacional	Variación 2011/2006				TMCRA	CNV	
					Absoluta	Lugar Nacional	Nominal %	Real %			
Total	160,093.5		390,777.5		230,684.0		144.1	89.7	13.7	2.4	
Coahuila	420.0	29	36,509.6	4	36,089.6	1	8,592.8	6,654.3	1	132.2	86.9
Zacatecas	216.1	30	3,708.5	22	3,492.4	18	1,616.1	1,233.4	2	67.9	17.2
Chiapas	881.7	22	14,225.9	9	13,344.2	5	1,513.5	1,153.7	3	65.8	16.1
Tamaulipas	782.9	23	11,277.3	13	10,494.4	9	1,340.5	1,019.2	4	62.1	14.4
Nayarit	547.9	28	5,534.5	16	4,986.6	16	910.1	684.9	5	51.0	10.1
Quintana Roo	1,880.0	17	13,025.7	11	11,145.7	8	592.9	438.3	6	40.0	6.9
Michoacán	2,811.4	11	15,140.6	8	12,329.2	6	438.5	318.4	7	33.1	5.4
Veracruz	5,514.3	7	27,938.1	5	22,423.8	2	406.6	293.7	8	31.5	5.1
Tabasco	639.4	27	2,900.1	25	2,260.7	19	353.6	252.4	9	28.7	4.5
Guanajuato	1,972.4	16	8,499.3	15	6,526.9	13	330.9	234.8	10	27.3	4.3
Morelos	737.8	25	2,856.9	26	2,119.1	20	287.2	200.9	11	24.6	3.9
Oaxaca	1,506.2	19	5,360.3	17	3,854.1	17	255.9	176.5	12	22.6	3.6
Yucatán	743.1	24	2,504.8	27	1,761.7	23	237.1	161.9	13	21.2	3.4
Aguascalientes	958.4	20	3,076.7	24	2,118.3	21	221.0	149.4	14	20.1	3.2
Baja California Sur	647.9	26	1,800.0	30	1,152.1	28	177.8	115.9	15	16.6	2.8
Puebla	3,360.3	10	9,318.2	14	5,957.9	15	177.3	115.5	16	16.6	2.8
Jalisco	8,830.8	4	24,309.0	6	15,478.2	4	175.3	113.9	17	16.4	2.8
Baja California	4,556.0	8	11,450.7	12	6,894.7	12	151.3	95.3	18	14.3	2.5
Chihuahua	6,896.7	5	17,318.6	7	10,421.9	10	151.1	95.1	19	14.3	2.5



Entidad Federativa	2006	Lugar Nacional	2011	Lugar Nacional	Variación 2011/2006					TMCRA	CNV
					Absoluta	Lugar Nacional	Nominal %	Real %	Lugar Nacional		
Colima	889.7	21	2,223.0	28	1,333.3	25	149.9	94.1	20	14.2	2.5
Nuevo León	16,711.1	3	38,590.5	2	21,879.4	3	130.9	79.4	21	12.4	2.3
Sonora	6,248.8	6	14,023.9	10	7,775.1	11	124.4	74.4	22	11.8	2.2
San Luis Potosí	2,712.8	12	4,639.8	19	1,927.0	22	71.0	32.9	23	5.9	1.7
Durango	2,680.9	13	4,425.5	20	1,744.6	24	65.1	28.3	24	5.1	1.7
Hidalgo	2,451.8	14	3,745.1	21	1,293.3	26	52.7	18.7	25	3.5	1.5
Guerrero	2,309.5	15	3,528.9	23	1,219.4	27	52.8	18.7	26	3.5	1.5
Distrito Federal	44,085.9	1	56,232.2	1	12,146.3	7	27.6	(0.9)	27	(0.2)	1.3
Sinaloa	4,226.1	9	5,271.4	18	1,045.3	29	24.7	(3.1)	28	(0.6)	1.2
Querétaro	1,717.9	18	2,082.8	29	364.9	31	21.2	(5.8)	29	(1.2)	1.2
Estado de México	31,975.7	2	38,195.9	3	6,220.2	14	19.5	(7.2)	30	(1.5)	1.2
Tlaxcala	180.0	31	52.8	32	(127.2)	32	(70.7)	(77.2)	31	(25.6)	0.3
Campeche	0.0	32	1,010.9	31	1,010.9	30	n.a.	n.a.	32	n.a.	n.a.

FUENTE: Elaborado por la ASF con base en información al cuarto trimestre de 2011 de la Unidad de Coordinación con Entidades Federativas de la SHCP, agosto 2012.

NOTA: La variación real del período 2006-2011 fue calculada por la ASF con base en el deflactor de 1.2870.

TMCRA Tasa media de crecimiento real anual.

CNV Crecimiento en número de veces.

n.a. No aplicable.

## Deuda de los Municipios<sup>76</sup>

La deuda municipal registró un monto de 44,124.7 mdp al cierre de 2011, lo que significó un aumento de 21,388.9 mdp respecto a los 22,735.8 mdp de 2008 y una variación real de 69.4% en el periodo. De la deuda subnacional total por 390,777.5 mdp en 2011, la de los municipios representó el 11.3%.

Al cierre de 2011, la deuda municipal se concentró principalmente en 566 municipios de 10 entidades federativas, con un monto agregado de 33,058.6 mdp, equivalente al 74.9% del saldo total municipal, con la distribución siguiente: Jalisco (7,084.9 mdp y 16.1%); Estado de México (5,860.3 mdp y 13.3%); Nuevo León (5,457.8 mdp y 12.4%); Baja California (3,761.1 mdp y 8.5%); Veracruz (2,765.6 mdp y 6.3%); Sonora (1,864.0 mdp y 4.2%); Quintana Roo (1,851.2 mdp y 4.2%); Guanajuato (1,638.6 mdp y 3.7%); Chiapas (1,404.8 mdp y 3.2%), y Tamaulipas (1,370.4 mdp y 3.1%).

Específicamente, 22 municipios de estas 10 entidades explican los importes más elevados, con un saldo acumulado de 20,351.3 mdp, 46.1% del saldo total de la deuda municipal, la cual en su mayor proporción fue contratada con la banca comercial (50.4%).

El saldo registrado al cierre de 2011 fue contratado por un total de 947 municipios, que comparados con los 2,441 existentes en el ámbito nacional, representaron el 38.8%, poco más de la tercera parte. En general, el crecimiento de la deuda municipal se ha concentrado en las necesidades de urbanización de las tres zonas metropolitanas más importantes del país: Ciudad de México, Guadalajara y Monterrey.

<sup>76</sup> En el artículo 50 de la Ley de Coordinación Fiscal se establece que los recursos del Fondo de Aportaciones para la Infraestructura Social (FAIS) y del Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas (FAFEF), se pueden afectar para garantizar obligaciones financieras que se contraigan con la Federación y las instituciones de crédito que operen en territorio nacional, siempre que cuenten con autorización de la legislatura local y se inscriban en el registro que coordina la SHCP y en su equivalente del ámbito local.

Asimismo, en el artículo 37 de dicha ley se define que los recursos del Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de los Municipios y de las Demarcaciones Territoriales del Distrito Federal (FORTAMUN-DF), se podrán destinar al cumplimiento de sus obligaciones financieras.

En el artículo 47, fracción II, de dicha ley se prevé que los recursos del FAFEF se podrán destinar a la amortización de deuda pública que reduzca el saldo registrado al 31 de diciembre del año inmediato anterior, así como a otras medidas de saneamiento y fortalecimiento de las finanzas públicas.

DEUDA CONTRATADA POR LOS MUNICIPIOS CON LA BANCA COMERCIAL, DE DESARROLLO Y EMISIONES BURSÁTILES <sup>1/</sup>  
SALDOS AL CIERRE DE 2011 POR ENTIDAD FEDERATIVA Y MUNICIPIO  
(Millones de pesos)

Municipios	Banca Comercial	Banca de Desarrollo	Emisiones Bursátiles	Fideicomisos	Otros *	Saldo Total	Estructura %
Total (947)	20,320.8	20,035.7	1,305.9	0.0	2,462.4	44,124.7	100.0
Subtotal 566 municipios <sup>2/</sup>	15,433.1	13,903.4	1,305.9	0.0	2,416.2	33,058.6	74.9
Subtotal 22 municipios con mayor deuda en 10 estados	10,262.0	8,404.2	112.0	0.0	1,573.0	20,351.3	46.1
Subtotal Resto municipios (381)	4,887.7	6,132.3	0.0	0.0	46.2	11,066.1	25.1
Jalisco	4,662.0	2,106.2	0.0	0.0	316.7	7,084.9	100.0
Guadalajara	2,580.7	0.0	0.0	0.0	0.0	2,580.7	36.4
Tonalá	797.6	0.0	0.0	0.0	0.0	797.6	11.3
Tlaquepaque	9.8	558.9	0.0	0.0	138.4	707.1	10.0
Tlajomulco	0.0	362.8	0.0	0.0	177.9	540.6	7.6
Zapopan	486.3	0.0	0.0	0.0	0.0	486.3	6.9
Puerto Vallarta	465.2	5.0	0.0	0.0	0.0	470.2	6.6
Resto de Municipios (104)	322.3	1,179.6	0.0	0.0	0.4	1,502.3	21.2
México	4,325.5	1,284.2	0.0	0.0	250.5	5,860.3	100.0
Ecatepec de Morelos	244.1	497.5	0.0	0.0	0.0	741.6	12.7
Naucalpan	484.5	0.0	0.0	0.0	0.0	484.5	8.3
Huixquilucan	268.3	207.2	0.0	0.0	0.0	475.4	8.1
Tlalnepantla	469.2	0.0	0.0	0.0	0.0	469.2	8.0
Atizapán de Zaragoza	421.1	0.0	0.0	0.0	0.0	421.1	7.2
Resto de Municipios (66)	2,438.4	579.5	0.0	0.0	250.5	3,268.4	55.8
Nuevo León	3,123.0	2,334.8	0.0	0.0	0.0	5,457.8	100.0
Monterrey	1,050.8	1,173.4	0.0	0.0	0.0	2,224.1	40.8
San Nicolás de los Garza	910.0	0.0	0.0	0.0	0.0	910.0	16.7
Guadalupe	93.3	570.7	0.0	0.0	0.0	664.0	12.2
Resto de Municipios (27)	1,069.0	590.8	0.0	0.0	0.0	1,659.7	30.4
Baja California	725.0	2,816.1	0.0	0.0	220.0	3,761.1	100.0
Tijuana	725.0	1,829.2	0.0	0.0	0.0	2,554.2	67.9
Mexicali	0.0	794.0	0.0	0.0	0.0	794.0	21.1
Resto de Municipios (2)	0.0	192.8	0.0	0.0	220.0	412.8	11.0
Veracruz	79.7	1,368.6	1,305.9	0.0	11.4	2,765.6	100.0
Coatzacoalcos	9.9	183.4	112.0	0.0	0.0	305.3	11.0
Resto de Municipios (204)	69.8	1,185.2	1,193.9	0.0	11.4	2,460.3	89.0
Sonora	1,024.0	249.1	0.0	0.0	590.9	1,864.0	100.0
Hermosillo	504.0	0.0	0.0	0.0	230.0	734.0	39.4
Resto de Municipios (19)	520.1	249.1	0.0	0.0	360.9	1,130.0	60.6
Quintana Roo	186.0	1,665.2	0.0	0.0	0.0	1,851.2	100.0
Benito Juárez	0.0	1,378.4	0.0	0.0	0.0	1,378.4	74.5
Resto de Municipios (3)	186.0	286.8	0.0	0.0	0.0	472.8	25.5
Guanajuato	1,261.5	377.0	0.0	0.0	0.0	1,638.6	100.0
León	742.2	300.0	0.0	0.0	0.0	1,042.2	63.6
Resto de Municipios (21)	519.3	77.0	0.0	0.0	0.0	596.3	36.4
Chiapas	0.0	1,404.8	0.0	0.0	0.0	1,404.8	100.0
Tuxtla Gutiérrez	0.0	422.1	0.0	0.0	0.0	422.1	30.0
Resto de Municipios (91)	0.0	982.6	0.0	0.0	0.0	982.6	70.0
Tamaulipas	46.2	297.3	0.0	0.0	1,026.8	1,370.4	100.0
Nuevo Laredo	0.0	121.7	0.0	0.0	1,026.8	1,148.5	83.8
Resto de Municipios (7)	46.2	175.7	0.0	0.0	0.0	221.9	16.2

FUENTE: Elaborado por la ASF con base en la información al cuarto trimestre de 2011 de la Unidad de Coordinación con Entidades Federativas de la SHCP, agosto 2012.

\* Incluye SOFOMES, SOFOLES y otros acreedores.

1/ Las sumas parciales y del saldo total pueden no coincidir debido al redondeo aplicado.

2/ Corresponden a los 10 estados que registran a los municipios con mayor deuda.

## Saldo de la Deuda Pública Registrada en la SHCP

El saldo total de la deuda pública de las entidades federativas y municipios registrado a diciembre de 2011 se concentra básicamente en 10 entidades, con los porcentajes siguientes: Distrito Federal, 14.4%; Nuevo León, 9.9%; Estado de México, 9.8%; Coahuila, 9.3%; Veracruz, 7.1%; Jalisco, 6.2%; Chihuahua, 4.4%; Michoacán, 3.9%; Sonora, 3.6%; y Chiapas, 3.6%, que en conjunto tienen el 72.2% de las obligaciones financieras totales. Este orden de prelación es esencialmente el mismo que prevaleció en 2008, salvo la participación de los estados de Coahuila, que pasó de 0.9% en 2008 a 9.3% en 2011, y de Veracruz, de 4.5% a 7.1% del total en ese lapso, como se muestra en el cuadro siguiente:

ESTRUCTURA PORCENTUAL DE LA DEUDA DE ENTIDADES FEDERATIVAS Y MUNICIPIOS, 2008 y 2011 (Porcentajes)

Entidad Federativa	Estructura (%)		Variación (pp)
	2008	2011	
Total	100.0	100.0	
Distrito Federal	22.4	14.4	(8.0)
Nuevo León	8.8	9.9	1.1
Estado de México	16.2	9.8	(6.4)
Coahuila	0.9	9.3	8.4
Veracruz	4.5	7.1	2.6
Jalisco	6.1	6.2	0.1
Chihuahua	3.1	4.4	1.3
Michoacán	3.3	3.9	0.6
Chiapas	3.5	3.6	0.1
Sonora	5.6	3.6	(2.0)
Quintana Roo	1.4	3.3	1.9
Baja California	3.2	2.9	(0.3)
Tamaulipas	0.7	2.9	2.2
Puebla	3.1	2.4	(0.7)
Guanajuato	1.9	2.2	0.3
Nayarit	0.8	1.4	0.6
Oaxaca	2.2	1.4	(0.8)
Sinaloa	2.2	1.3	(0.9)
San Luis Potosí	1.4	1.2	(0.2)
Durango	1.6	1.1	(0.5)
Hidalgo	1.2	1.0	(0.2)
Guerrero	0.9	0.9	0.0
Zacatecas	0.3	0.9	0.6
Aguascalientes	1.2	0.8	(0.4)
Morelos	0.2	0.7	0.5
Tabasco	1.0	0.7	(0.3)
Colima	0.5	0.6	0.1
Yucatán	0.4	0.6	0.2
Baja California Sur	0.4	0.5	0.1
Querétaro	1.0	0.5	(0.5)
Campeche	0.0	0.3	0.3
Tlaxcala	0.0	n. s.	n. a.

FUENTE: Elaborado por la ASF con base en la información al cuarto trimestre de 2011 de la Unidad de Coordinación con Entidades Federativas de la SHCP, agosto 2012.

NOTA: Las sumas parciales pueden no coincidir debido al redondeo aplicado.

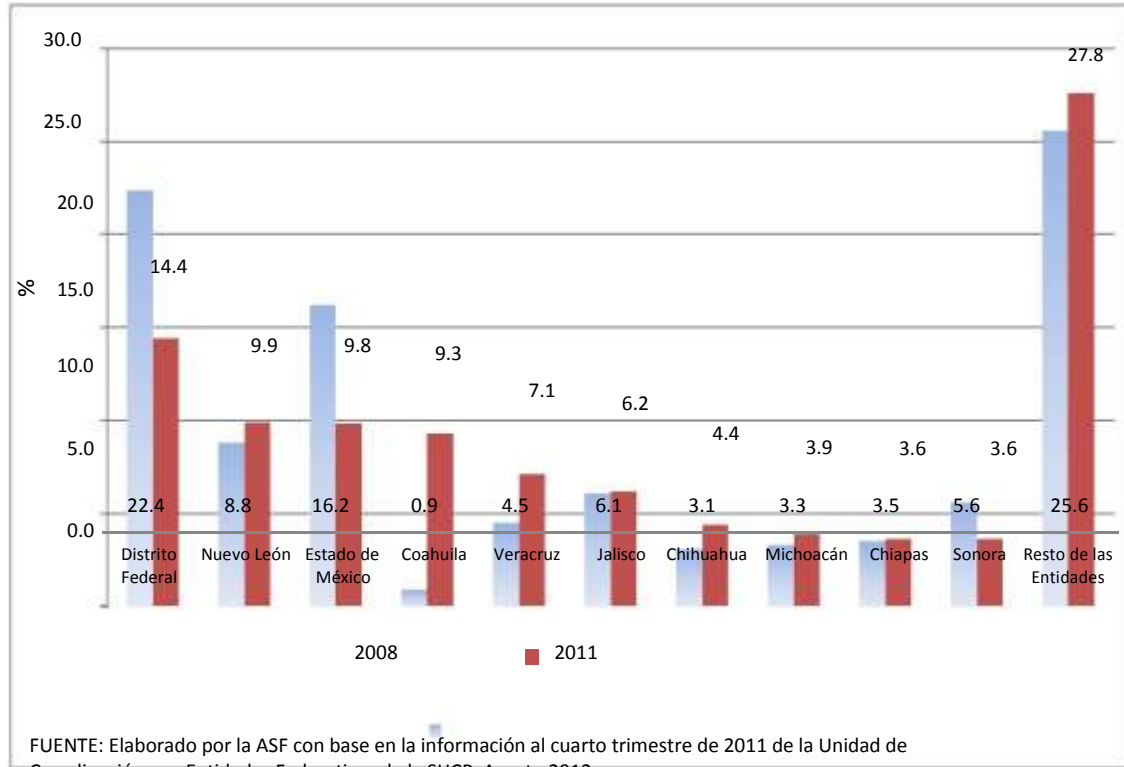
pp Puntos porcentuales.

n.s. No significativo.

n.a. No aplicable.

Resalta que en el lapso de 2008 a 2011, caracterizado por el incremento acelerado del endeudamiento subnacional, el Distrito Federal y el Estado de México redujeron su participación en el saldo total nacional, en el primer caso de 22.4% a 14.4% y en el segundo de 16.2% a 9.8%, aunque se mantuvieron como las entidades más endeudadas en términos absolutos.

PARTICIPACIÓN PORCENTUAL DE LA DEUDA PÚBLICA EN 2008 y 2011 POR ENTIDAD FEDERATIVA (Porcentajes)



## Por Tipo de Deudor

De 2008 a 2011, la participación más importante por ente deudor correspondió a los financiamientos contratados directamente por los gobiernos estatales (61.5% y 80.9% en 2008 y 2011, respectivamente, y un aumento real de 121.1%), aunque destaca que los organismos municipales son los que más han incrementado su saldo deudor en términos reales, con 488.3% en el periodo.

OBLIGACIONES FINANCIERAS DE LAS ENTIDADES FEDERATIVAS Y MUNICIPIOS POR TIPO DE DEUDOR  
SALDOS AL CIERRE DE 2008 Y 2011 (Millones de pesos)

Concepto	2008 <sup>1/</sup>	2011	Var. Real (%)	Estructura %	
				2008	2011
Deuda Total	203,070.2	390,777.5	67.9	100.0	100.0
Gobiernos Estatales	124,857.1	316,267.2	121.1	61.5	80.9
Organismos Estatales	15,562.2	24,427.6	37.0	7.7	6.3
Municipios	22,735.8	44,124.7	69.4	11.2	11.3

Concepto	2008 <sup>1/</sup>	2011	Var. Real (%)	Estructura %	
				2008	2011
Organismos Municipales	883.8	5,957.9	488.3	0.4	1.5
Deuda garantizada con fuente de pago propia	40,497.8	-	n.a.	19.9	n.a.

FUENTE: Elaborado por la ASF con base en la información al cuarto trimestre de cada año de la Unidad de Coordinación con Entidades Federativas de la SHCP, agosto 2012.

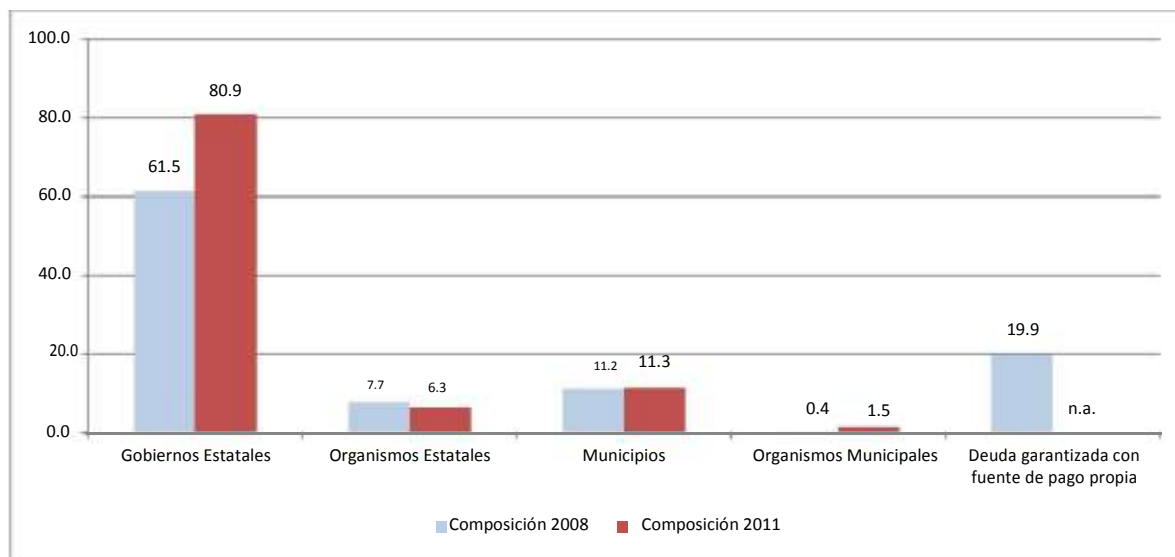
NOTA: La variación real fue calculada por la ASF con base en el deflactor de 1.1459.  
Las sumas parciales pueden no coincidir debido al redondeo aplicado.

1/ La deuda total no considera 1,466.5 mdp correspondientes a deuda garantizada con fuente de pago propia del estado de Aguascalientes que la SHCP no integró a la suma global.

n.a. No aplicable.

En términos de estructura porcentual, del total de la deuda entre 2008 y 2011, el incremento más significativo se presentó en la participación de las entidades federativas con 19.4 puntos porcentuales (pp), al pasar de 61.5% a 80.9%, seguido por los organismos municipales cuyo incremento fue de 1.1 pp, al pasar de 0.4% a 1.5%. Los organismos estatales registraron una disminución en su participación de 1.4 pp, al pasar de 7.7% a 6.3%, a pesar del incremento en su nivel de deuda.

ESTRUCTURA PORCENTUAL DE LA DEUDA POR TIPO DE DEUDOR AL CIERRE DE 2008 Y 2011 (Porcentajes)



FUENTE: Elaborado por la ASF con base en la información al cuarto trimestre de cada año de la Unidad de Coordinación con Entidades Federativas de la SHCP, agosto 2012.

n. a. No aplicable.

Al cierre de 2011, la mayor proporción de la deuda está vinculada con los gobiernos de las entidades federativas, con excepción de Tlaxcala que en su totalidad corresponde a los municipios.

OBLIGACIONES FINANCIERAS DE ENTIDADES FEDERATIVAS Y MUNICIPIOS POR TIPO DE DEUDOR  
SALDOS AL CIERRE DE 2011 (Porcentajes)

Entidad Federativa	Total	Entidad Federativa	Organismos Estatales	Municipios	Organismos Municipales
Total	100.0	80.9	6.3	11.3	1.5
Coahuila	100.0	97.9	0.2	1.7	0.2
Michoacán	100.0	97.5	0.0	2.4	0.1
Zacatecas	100.0	97.3	0.0	2.7	0.0
Distrito Federal	100.0	96.7	3.3	0.0	0.0
Hidalgo	100.0	96.5	0.1	3.2	0.2
Oaxaca	100.0	95.3	0.0	4.7	0.0
Chihuahua	100.0	93.6	4.9	1.4	0.0
Yucatán	100.0	91.4	0.0	8.6	0.0
San Luis Potosí	100.0	90.3	1.9	7.7	0.0
Veracruz	100.0	90.1	0.0	9.9	0.0
Nayarit	100.0	88.6	0.0	11.4	0.0
Chiapas	100.0	88.3	0.0	9.9	1.9
Quintana Roo	100.0	83.6	2.2	14.2	0.0
Tamaulipas	100.0	82.2	2.6	12.2	3.0
Guanajuato	100.0	79.0	0.0	19.3	1.7
Aguascalientes	100.0	78.7	0.0	21.3	0.0
Guerrero	100.0	78.1	0.0	21.9	0.0
Tabasco	100.0	78.1	0.0	21.8	0.0
Baja California Sur	100.0	77.9	0.9	21.3	0.0
Sonora	100.0	76.5	8.4	13.3	1.8
Durango	100.0	76.0	0.1	22.7	1.2
Colima	100.0	75.5	6.1	18.3	0.0
Estado de México	100.0	74.0	10.6	15.3	0.0
Puebla	100.0	62.6	5.0	9.6	22.8
Querétaro	100.0	61.2	0.0	38.8	0.0
Nuevo León	100.0	59.6	26.2	14.1	0.0
Jalisco	100.0	59.1	0.7	29.1	11.1

Sinaloa	100.0	58.2	21.1	20.7	0.0
Morelos	100.0	55.3	0.0	44.7	0.0
Campeche	100.0	50.6	33.0	16.4	0.0
Baja California	100.0	38.0	29.2	32.8	0.0
Tlaxcala	100.0	0.0	0.0	100.0	0.0

FUENTE: Elaborado por la ASF con base en información al cuarto trimestre de 2011 de la Unidad de Coordinación con Entidades Federativas de la SHCP, agosto 2012.

NOTA: Las sumas parciales pueden no coincidir debido al redondeo aplicado.

## Por Tipo de Acreedor

En el periodo de análisis, la banca comercial fue el acreedor más importante con el 51.3% de participación en el total, proporción superior en 2.1 pp entre el cierre de 2008 y el de 2011, con un crecimiento real de 75.0% en ese lapso. La banca de desarrollo participó con 23.5% a diciembre de 2011, 2.8 pp menos que en 2008, y un aumento real de 50.4% en esos años.

Destaca también el caso de los fideicomisos, que tuvieron una participación de 5.0% en 2011 y el mayor ritmo de crecimiento real con 174.1% en ese lapso.

OBLIGACIONES FINANCIERAS DE LAS ENTIDADES FEDERATIVAS Y MUNICIPIOS POR TIPO DE ACREEDOR  
SALDOS AL CIERRE DE 2008 Y 2011 (Millones de pesos)

Concepto	2008	2011	Var. % Real	Estructura %	
				2008	2011
Deuda Total	203,070.2	390,777.5	67.9	100.0	100.0
Banca Comercial	99,987.2	200,506.6	75.0	49.2	51.3
Banca de Desarrollo	53,386.6	91,996.5	50.4	26.3	23.5
Emisiones Bursátiles	43,543.8	58,404.9	17.1	21.4	14.9
Fideicomisos	6,152.6	19,324.6	174.1	3.0	5.0
Otros <sup>1/</sup>	--	20,544.8	n. a.	n. a.	5.3

FUENTE: Elaborado por la ASF con base en la información al cuarto trimestre de cada año de la Unidad de Coordinación con Entidades Federativas de la SHCP, agosto 2012.

NOTA: La variación real fue calculada por la ASF con base en el deflactor de 1.1459.

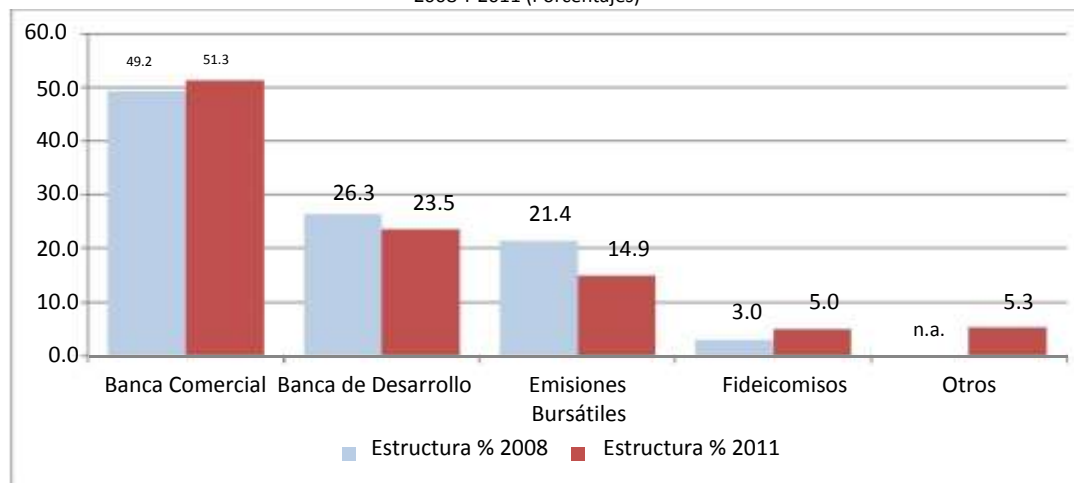
Las sumas parciales pueden no coincidir debido al redondeo.

1/ Incluye SOFOME, SOFOLES y proveedores.

n.a. No aplicable.

De manera desagregada por entidad federativa y por tipo de acreedor, con información a diciembre de 2011, se observa que la mayoría de las entidades federativas mantienen sus mayores adeudos con la banca comercial, aunque existen casos que tienen altas proporciones con la banca de desarrollo, emisiones bursátiles, fideicomisos y otros acreedores.

PARTICIPACIÓN DE LA DEUDA POR TIPO DE ACREEDOR  
2008 Y 2011 (Porcentajes)



FUENTE: Elaborado por la ASF con base en la información al cuarto trimestre de cada año de la Unidad de Coordinación con Entidades Federativas de la SHCP, agosto 2012.

n. a. No aplicable.

Entre los estados deudores de la banca de desarrollo, resaltan Tlaxcala, con el 100.0% de sus adeudos; Chiapas, 68.6%; Baja California, 60.6%, y Colima, 55.9%. En emisiones bursátiles, sobresalen los estados de Oaxaca, con 95.3% de sus adeudos, Hidalgo, 57.2%, y Chihuahua, 56.8% de su saldo total.

OBLIGACIONES FINANCIERAS DE ENTIDADES FEDERATIVAS Y MUNICIPIOS POR TIPO DE ACREEDOR  
CON BASE EN LOS SALDOS AL CIERRE DE 2011 (Porcentajes)

Entidad Federativa	Total	Banca Comercial	Banca de Desarrollo	Emisiones Bursátiles	Fideicomisos	Otros <sup>1/</sup>
Total	100.0	51.3	23.5	14.9	5.0	5.3
Coahuila	100.0	96.3	3.7	0.0	0.0	0.0
Zacatecas	100.0	95.2	4.8	0.0	0.0	0.0
Morelos	100.0	93.2	6.8	0.0	0.0	0.0
San Luis Potosí	100.0	92.7	7.3	0.0	0.0	0.0
Baja California Sur	100.0	85.1	10.6	0.0	0.0	4.2
Guanajuato	100.0	81.9	18.1	0.0	0.0	0.0
Nayarit	100.0	81.7	18.3	0.0	0.0	0.0
Campeche	100.0	81.5	14.9	0.0	0.0	3.6
Aguascalientes	100.0	81.3	18.7	0.0	0.0	0.0
Sonora	100.0	81.3	12.8	0.0	0.0	6.0
Tabasco	100.0	78.9	21.1	0.0	0.0	0.0
Guerrero	100.0	78.7	10.7	0.0	0.0	10.6
Puebla	100.0	72.0	26.5	0.0	1.5	0.0
Yucatán	100.0	68.8	31.1	0.0	0.0	0.1
Estado de México	100.0	66.7	3.4	10.6	0.0	19.3
Durango	100.0	63.0	24.0	0.0	0.0	13.0
Sinaloa	100.0	59.3	25.4	0.0	15.1	0.2
Quintana Roo	100.0	56.2	43.8	0.0	0.0	0.0
Jalisco	100.0	55.9	42.8	0.0	0.0	1.3
Michoacán	100.0	49.8	17.3	26.6	0.0	6.3
Colima	100.0	44.1	55.9	0.0	0.0	0.0
Veracruz	100.0	43.2	25.7	31.0	0.0	0.0
Hidalgo	100.0	42.3	0.5	57.2	0.0	0.0
Nuevo León	100.0	38.4	25.4	22.3	13.9	0.0
Querétaro	100.0	37.4	1.4	0.0	0.0	61.2
Chihuahua	100.0	35.2	7.9	56.8	0.0	0.0
Baja California	100.0	35.0	60.6	0.0	0.5	3.8
Tamaulipas	100.0	31.1	4.7	0.0	52.8	11.4
Distrito Federal	100.0	17.7	37.0	20.5	12.4	12.4
Chiapas	100.0	0.0	68.6	31.4	0.0	0.0



Oaxaca	100.0	0.0	4.7	95.3	0.0	0.0
Tlaxcala	100.0	0.0	100.0	0.0	0.0	0.0

FUENTE: Elaborado por la ASF con información al cuarto trimestre de 2011 de la Unidad de Coordinación con Entidades Federativas de la SHCP, agosto 2012.

NOTA: Las sumas parciales pueden no coincidir debido al redondeo aplicado.

1/ Incluye SOFOME, SOFOLES y proveedores.

## Por Tipo de Garantía de Pago

Respecto de las garantías de pago comprometidas por las entidades federativas y municipios con los acreedores, entre 2008 y 2011, la mayor proporción correspondió a la deuda garantizada con participaciones en ingresos federales con 79.2% y 79.7% en 2008 y 2011, respectivamente, seguida de la deuda garantizada con ingresos propios con 19.9% y 18.9%, en esos mismos años.

OBLIGACIONES FINANCIERAS DE ENTIDADES FEDERATIVAS Y MUNICIPIOS POR GARANTÍA DE PAGO

SALDOS AL CIERRE DE 2008 Y CIERRE DE 2011 (Millones de pesos)

Concepto	2008	2011	Var. % Real (%)	Estructura %	
				2008	2011
Deuda Total	203,070.3	390,777.5	67.9	100.0	100.0
Participaciones	160,844.8	311,450.4	69.0	79.2	79.7
Ingresos Propios	40,497.8	74,042.2	59.6	19.9	18.9
FAIS	1,727.7	3,901.2	97.1	0.9	1.0
FAFEF		1,383.7	n. a.	n.a	0.4

FUENTE: Elaborado por la ASF con información al cuarto trimestre de cada año de la Unidad de Coordinación con Entidades Federativas de la SHCP, agosto 2012.

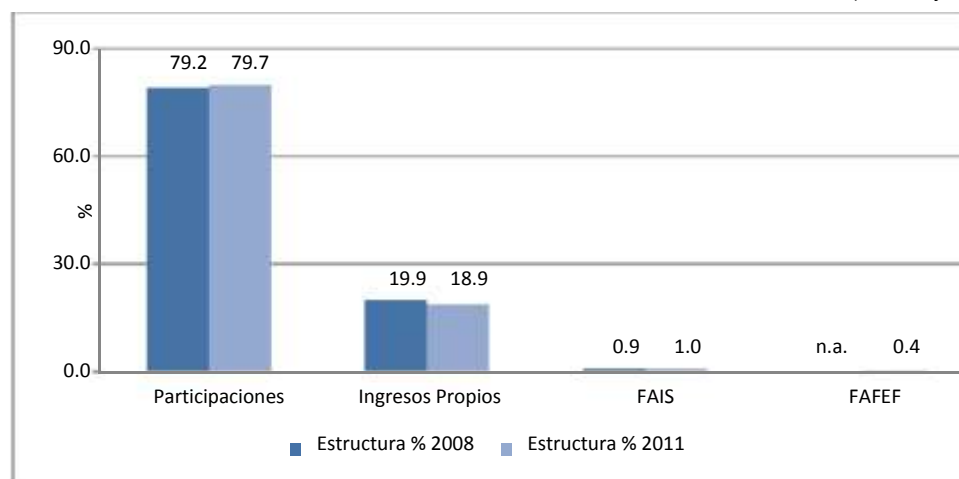
NOTA: Las sumas parciales pueden no coincidir debido al redondeo.

La variación real fue calculada por la ASF con base en el deflactor de 1.1459.

n. a. No aplicable.

Por otra parte, la deuda garantizada con recursos del Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas (FAFEF) y del Fondo de Aportaciones para la Infraestructura Social (FAIS) participó en 2011 con el 0.4% y 1.0% del total, respectivamente, por la incorporación del artículo 50 de la Ley de Coordinación Fiscal reformado el 27 de diciembre de 2006 y que entró en vigor el 1 de enero de 2007, lo que permitió a las entidades federativas y municipios contraer obligaciones con la garantía de hasta el 25.0% de los recursos destinados a cada uno de esos fondos.

PARTICIPACIÓN DE LA DEUDA SUBNACIONAL POR TIPO DE GARANTIAS 2008 Y 2011 (Porcentajes)



FUENTE: Elaborado por la ASF con información al cuarto trimestre de cada año de la Unidad de Coordinación con Entidades Federativas de la SHCP, agosto 2012.

n.a. No aplicable.

Por entidad federativa destacan, por tener garantizados sus adeudos con ingresos propios, los estados de Tamaulipas, con 64.9%; Oaxaca, 59.0%, y Chihuahua 53.9%. Tlaxcala representa un caso excepcional al tener garantizada el 100.0% de su deuda con los fondos provenientes del FAIS, debido a que corresponde a los gobiernos municipales.

OBLIGACIONES FINANCIERAS DE ENTIDADES FEDERATIVAS Y MUNICIPIOS POR FUENTE DE PAGO  
SALDOS AL CIERRE DE 2011 (Porcentajes)

Entidad Federativa	Total	Garantías			
		Participaciones	Ingresos Propios	FAIS	FAFEF
Total	100.0	79.7	18.9	1.0	0.4
Distrito Federal	100.0	100.0	0.0	0.0	0.0
Querétaro	100.0	100.0	0.0	0.0	0.0
Sinaloa	100.0	100.0	0.0	0.0	0.0
Sonora	100.0	100.0	0.0	0.0	0.0
Hidalgo	100.0	99.7	0.3	0.0	0.0
Jalisco	100.0	99.5	0.3	0.2	0.0
Colima	100.0	98.5	0.0	0.8	0.6
Morelos	100.0	97.7	0.0	2.3	0.0
Yucatán	100.0	97.7	2.3	0.0	0.0
Baja California Sur	100.0	96.6	3.4	0.0	0.0
Coahuila	100.0	96.0	4.0	0.0	0.0
Quintana Roo	100.0	93.6	6.1	0.3	0.0
Guerrero	100.0	93.5	0.0	6.5	0.0
San Luis Potosí	100.0	93.5	1.9	4.5	0.0
Aguascalientes	100.0	91.2	0.0	0.7	8.0
Estado de México	100.0	89.1	10.6	0.3	0.0
Baja California	100.0	84.2	15.8	0.0	0.0
Durango	100.0	81.6	1.4	15.9	1.1
Tabasco	100.0	78.9	17.3	3.8	0.0
Campeche	100.0	73.9	17.8	8.3	0.0
Michoacán	100.0	73.4	26.6	0.0	0.0
Puebla	100.0	72.3	27.7	0.0	0.0
Veracruz	100.0	66.8	31.0	2.2	0.0
Guanajuato	100.0	63.4	36.6	0.0	0.0
Zacatecas	100.0	62.4	37.6	0.0	0.0
Chiapas	100.0	57.5	33.1	9.4	0.0
Nayarit	100.0	53.4	39.7	0.0	6.9
Nuevo León	100.0	52.4	47.6	0.1	0.0
Chihuahua	100.0	46.1	53.9	0.0	0.0
Oaxaca	100.0	36.9	59.0	4.1	0.0
Tamaulipas	100.0	28.9	64.9	0.0	6.2
Tlaxcala	100.0	0.0	0.0	100.0	0.0

FUENTE: Elaborado por la ASF con información al cuarto trimestre de 2011 de la Unidad de Coordinación con Entidades Federativas de la SHCP, agosto 2012.

NOTA: Las sumas parciales pueden no coincidir debido al redondeo aplicado.

#### **4.7 FACTORES RELACIONADOS CON EL CRECIMIENTO ACELERADO DEL SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA DE LAS ENTIDADES FEDERATIVAS Y MUNICIPIOS DE 2008 A 2011**

Hacia el segundo semestre de 2008 se materializó de forma generalizada entre las economías de mayor nivel de industrialización y crecimiento una crisis financiera que derivó en una crisis económica con una caída severa en la producción y el empleo, así como en un aumento acelerado del endeudamiento y del déficit presupuestario. La crisis se propagó por todo el orbe y afectó también a las economías emergentes y en desarrollo.<sup>77</sup>

En el caso de la economía mexicana, los efectos de la crisis se reflejaron, entre otros hechos relevantes, en la disminución de la actividad económica, del empleo y de la recaudación de impuestos. La menor captación de ingresos públicos se reflejó en el descenso del gasto federalizado por un monto de 95.3 miles de millones de pesos (mmp) en términos reales respecto de 2008, y particularmente de las participaciones federales que lo hicieron en 65.1 mmp reales, las cuales representan ingresos no condicionados de libre asignación y que son fundamentales para las finanzas públicas subnacionales.

En 2009 las entidades federativas enfrentaron estas situaciones adversas con un mayor endeudamiento equivalente a 49.1 mmp respecto de 2008 y con la potenciación del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF) por 44.9 mmp, con lo que al sumar ambos conceptos (deuda + FEIEF = 94.0 mmp), se logró compensar prácticamente la brecha ocasionada en los ingresos subnacionales por efecto de la crisis económica y financiera internacional, en comparación con el nivel que habían alcanzado en 2008.<sup>78</sup>

La disminución de los recursos de las participaciones en ingresos federales y del gasto federalizado programable (aportaciones, subsidios y recursos reasignados) en términos reales, no se reflejó en medidas de impacto permanente para elevar los ingresos propios y reducir el gasto de las entidades federativas y municipios, lo que enfrenta como restricciones el incremento del pago del servicio de la deuda y el financiamiento de un déficit presupuestario persistente y acumulativo, sobre todo vinculado con la prestación de los servicios de educación, seguridad social, salud, pensiones, seguridad pública, los programas federales con concurrencia financiera o *pari passu*, y la creciente presión del gasto corriente y de operación.

Asimismo, un factor que incide en el déficit público de algunas entidades y municipios es el financiamiento de las contingencias derivadas de desastres naturales.

En resumen, entre 2008 y 2011 los principales factores que explican la tendencia de crecimiento de la deuda de los gobiernos subnacionales y de sus organismos dependientes fue la caída de las participaciones por efecto de la crisis, el déficit público y el efecto de contingencias como los desastres naturales.

<sup>77</sup> Un análisis general al respecto se puede consultar en el capítulo 3. Finanzas Públicas, del Tomo Ejecutivo del Informe del Resultado de la Fiscalización Superior de la Cuenta Pública 2010, disponible en: <http://intranet-asf/Informes/Ir2010/Indice/Ejecutivo.htm>

<sup>78</sup> Respecto, ver, Análisis de la deuda estatal y municipal 2011, elaborado

## Evolución de las Participaciones en Ingresos Federales

En el periodo de análisis, el descenso en términos reales de las participaciones en ingresos federales propició la contratación de mayores adeudos para compensar su caída. Las participaciones aumentaron nominalmente 53,712.4 mdp en este lapso, al pasar de 423,454.9 mdp en 2008 a 477,167.3 mdp en 2011, aunque en términos reales disminuyeron 1.7%.

En el ejercicio fiscal 2009, acontecimientos como la crisis mundial y la epidemia de influenza provocada por el virus A/H1N1 ocasionaron una disminución significativa de la Recaudación Federal Participable (RFP)<sup>79</sup> y con ello en las participaciones federales respecto a lo estimado en la Ley de Ingresos de la Federación (una reducción nominal de 47.7 mmdp en 2009 con respecto al ejercicio fiscal 2008). Ante tal situación, las entidades federativas implementaron un esquema de potenciación<sup>80</sup> de los recursos del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF), a fin de mitigar el impacto a corto plazo de la crisis en sus finanzas públicas.

Al respecto, durante 2009 las entidades federativas recibieron, mediante la potenciación de los recursos del FEIEF, así como de aportaciones directas de este fondo, 44,981.0 mdp, de los cuales 12,113.6 mdp fueron recursos del FEIEF y 32,867.4 mdp<sup>81</sup> producto del esquema de potenciación aplicado.

FEIEF POR ENTIDAD FEDERATIVA EN 2009<sup>1/</sup>

Entidad Federativa	Millones de pesos	Estructura (%)
Total	44,981.0	100.0
Estado de México	6,593.0	14.7
Distrito Federal	4,610.0	10.2
Veracruz	3,007.0	6.7
Jalisco	2,888.0	6.4
Puebla	2,205.0	4.9
Guanajuato	2,046.0	4.5
Nuevo León	1,942.0	4.3
Chiapas	1,773.0	3.9
Michoacán	1,517.0	3.4
Chihuahua	1,359.0	3.0
Tamaulipas	1,349.0	3.0
Oaxaca	1,314.0	2.9
Baja California	1,273.0	2.8
Sinaloa	1,162.0	2.6
Guerrero	1,132.0	2.5
Sonora	1,064.0	2.4
Coahuila	1,045.0	2.3

<sup>79</sup> La Ley de Coordinación Fiscal define en su artículo segundo que la Recaudación Federal Participable (RFP) será la que obtenga la Federación por todos sus impuestos, así como por los derechos sobre la extracción de petróleo y minería, disminuida con el total de las devoluciones por los mismos conceptos. En esta Ley se establecen los criterios, fórmulas y mecanismos para la distribución de las participaciones correspondientes a las entidades federativas y a los municipios derivadas de la RFP.

<sup>80</sup> El esquema de potenciación constituyó un mecanismo financiero por medio del cual las entidades federativas obtuvieron una mayor cantidad de recursos, mediante la aportación del monto que originalmente les correspondía del FEIEF a Protego Casa de Bolsa, S.A. de C.V. Dicha institución obtuvo financiamiento que le permitió entregar a las entidades una mayor cantidad de recursos para compensar la disminución de las participaciones vinculadas con la RFP. Las participaciones y los recursos del FEIEF se otorgaron como fuente y garantía de pago, con base en un convenio específico que se fundamentó en el artículo 9 de la Ley de Coordinación Fiscal.

<sup>81</sup> Corresponden a los recursos que transfirió Protego Casa de Bolsa, S.A. de C.V. a las entidades federativas, como resultado del esquema de potenciación. Las entidades federativas transfirieron a Protego Casa de Bolsa, S.A. de C.V. 13,289.4 mdp provenientes de los recursos de la segunda compensación provisional del FEIEF y recibieron recursos adicionales por 19,578.0 mdp. Ver: Informe del Resultado de la Fiscalización Superior de la Cuenta Pública 2009, auditoría 0458 y el Informe del Resultado de la Fiscalización Superior de la Cuenta Pública 2010, auditoría 0812.

Entidad Federativa	Millones de pesos	Estructura (%)
San Luis Potosí	960.0	2.1
Tabasco	937.0	2.1
Hidalgo	935.0	2.1
Yucatán	735.0	1.6
Querétaro	693.0	1.5
Morelos	641.0	1.4
Durango	595.0	1.3
Zacatecas	564.0	1.3
Quintana Roo	512.0	1.1
Aguascalientes	463.0	1.0
Tlaxcala	436.0	1.0
Nayarit	413.0	0.9
Campeche	332.0	0.7
Colima	245.0	0.5
Baja California Sur	237.0	0.5

FUENTE: Informes Sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Cuarto Trimestre de 2009.

NOTA: Las sumas parciales pueden no coincidir con los totales debido al redondeo. El total por 44,981.0 mdp es citado como lo informa la fuente, pero al realizar la suma, ésta genera un resultado de 44,977.0 mdp.

1/ Pagados conforme el artículo 9 de las Reglas de Operación del FEIEF: el 17 de abril, 7 de agosto, 11 de septiembre, 15 de octubre, 30 de noviembre y 18 de diciembre de 2009.

En 2010, el saldo de la deuda subnacional se incrementó en términos nominales en 62.5 mmdp y las participaciones aumentaron 61.6 mmdp respecto de 2009. Para 2011, la deuda creció nominalmente 76.1 mmdp y las participaciones 39.8 mmdp, lo que es evidencia de que las entidades federativas tienen un déficit presupuestario y un nivel de endeudamiento superior al ritmo de crecimiento de los ingresos públicos.<sup>82</sup>

En 2011, las participaciones todavía no recuperaron el nivel alcanzado en 2008, al registrar una disminución de 1.6% real, equivalente a 7,980.8 mdp a pesos de 2011. La diferencia no es proporcional para todas las entidades federativas, el promedio nacional es de una disminución en términos reales, pero en los estados de Campeche, Tabasco, Aguascalientes, Chihuahua, Querétaro, Baja California y Distrito Federal, el rezago es mayor de 5.0% real.

PARTICIPACIONES (Millones de pesos y porcentajes)

Entidad Federativa	2008		2011	Variaciones 2011/2008 a pesos de 2011	
	Nominal (a)	A pesos de 2011 (b)	Nominal (c)	Absoluta (d= c-b)	% (e=(d/b)*100)
Total	423,454.9	485,237.0	477,256.2	(7,980.8)	(1.6)
Campeche	6,010.0	6,886.9	5,979.1	(907.8)	(13.2)
Tabasco	16,159.5	18,517.2	17,174.7	(1,342.5)	(7.3)
Aguascalientes	4,935.0	5,655.0	5,260.1	(394.9)	(7.0)
Chihuahua	12,211.3	13,992.9	13,055.9	(937.0)	(6.7)
Querétaro	7,358.1	8,431.6	7,916.7	(514.9)	(6.1)
Baja California	11,947.6	13,690.8	12,877.7	(813.1)	(5.9)
Distrito Federal	51,973.7	59,556.7	56,308.1	(3,248.6)	(5.5)
Nuevo León	20,564.0	23,564.3	22,504.0	(1,060.3)	(4.5)

<sup>82</sup> Financiamiento del Déficit Público del presente documento, en el que se refiere un crecimiento en términos reales en el periodo 2006-2010 del déficit de 349.6% y una variación real de la deuda de 61.1%, superiores al crecimiento de 18.2% real de los ingresos totales en el mismo lapso.

Entidad Federativa	2008		2011	Variaciones 2011/2008 a pesos de 2011	
	Nominal (a)	A pesos de 2011 (b)	Nominal (c)	Absoluta (d= c-b)	% (e=(d/b)*100)
Tamaulipas	13,548.3	15,525.0	14,842.3	(682.7)	(4.4)
Yucatán	6,917.2	7,926.4	7,594.2	(332.2)	(4.2)
Colima	3,088.3	3,538.9	3,399.4	(139.5)	(3.9)
Sonora	13,010.5	14,908.7	14,400.1	(508.6)	(3.4)
Durango	5,467.1	6,264.7	6,070.8	(193.9)	(3.1)
Baja California Sur	2,953.1	3,384.0	3,300.3	(83.7)	(2.5)
Quintana Roo	5,574.4	6,387.7	6,240.6	(147.1)	(2.3)
Sinaloa	10,392.1	11,908.3	11,695.7	(212.6)	(1.8)
Chiapas	16,878.1	19,340.6	19,040.8	(299.8)	(1.6)
Puebla	17,183.8	19,690.9	19,498.5	(192.4)	(1.0)
Jalisco	27,210.3	31,180.3	30,887.5	(292.8)	(0.9)
Coahuila	10,069.5	11,538.6	11,559.2	20.6	0.2
San Luis Potosí	7,965.5	9,127.7	9,170.0	42.3	0.5
Hidalgo	8,043.8	9,217.4	9,293.1	75.7	0.8
Nayarit	4,138.5	4,742.3	4,778.6	36.3	0.8
Morelos	5,998.1	6,873.2	6,943.5	70.3	1.0
México	51,157.8	58,621.7	59,629.3	1,007.6	1.7
Oaxaca	10,560.5	12,101.3	12,351.6	250.3	2.1
Guanajuato	16,265.1	18,638.2	19,147.4	509.2	2.7
Veracruz	24,593.6	28,181.8	28,944.6	762.8	2.7
Michoacán	12,613.7	14,454.0	14,888.0	434.0	3.0
Zacatecas	5,544.9	6,353.9	6,624.0	270.1	4.3
Tlaxcala	4,113.9	4,714.1	4,941.3	227.2	4.8
Guerrero	9,007.6	10,321.8	10,939.1	617.3	6.0

FUENTE: Elaborado por la ASF con base en información de la Cuenta de la Hacienda Pública Federal 2009 y 2011, agosto 2012.

NOTA: Las cifras a pesos de 2011 se calcularon con los factores de actualización del PIB de 1.1459 aplicado a 2008.

Las sumas parciales pueden no coincidir debido al redondeo aplicado por la SHCP.

Por otra parte, el Gasto Federalizado en su conjunto (incluye participaciones, aportaciones, subsidios y recursos reasignados) ya superó el nivel registrado en 2008 en 4.9% en términos reales, equivalente a 55,509.7 mdp de 2011; cabe destacar que solo tres entidades siguen por debajo del nivel alcanzado en 2008: Tabasco (1.3%), Tamaulipas (0.9%) y Sinaloa (0.6%).

Entidad Federativa	2008		2011	Variaciones 2011/2008 a pesos de 2011	
	Nominal (a)	A pesos de 2011 (b)	Nominal (c)	Absoluta (d= c-b)	% (e=(d/b)*100)
Total	984,059.8	1,127,634.1	1,183,143.8	55,509.7	4.9
Tabasco	28,764.7	32,961.5	32,526.7	(434.8)	(1.3)
Tamaulipas	30,076.5	34,464.7	34,149.5	(315.2)	(0.9)
Sinaloa	26,741.2	30,642.7	30,464.0	(178.7)	(0.6)
Aguascalientes	11,820.8	13,545.5	13,564.3	18.8	0.1
Campeche	12,165.9	13,940.9	14,018.6	77.7	0.6
Coahuila	23,397.1	26,810.7	27,027.0	216.3	0.8
Quintana Roo	12,646.2	14,491.3	14,690.0	198.7	1.4
Hidalgo	24,898.7	28,531.4	29,010.6	479.2	1.7
Chihuahua	27,308.8	31,293.2	31,864.5	571.3	1.8
Baja California	26,625.4	30,510.0	31,173.8	663.8	2.2
Querétaro	16,421.0	18,816.8	19,251.0	434.2	2.3
Yucatán	17,310.6	19,836.2	20,346.1	509.9	2.6

Entidad Federativa	2008		2011	Variaciones 2011/2008 a pesos de 2011	
	Nominal	A pesos de 2011	Nominal	Absoluta	%
	(a)	(b)	(c)	(d= c-b)	(e=(d/b)*100)
Oaxaca	35,727.3	40,939.9	42,634.2	1,694.3	4.1
Nuevo León	38,045.9	43,596.8	45,584.6	1,987.8	4.6
San Luis Potosí	22,227.3	25,470.3	26,682.5	1,212.2	4.8
Tlaxcala	10,798.1	12,373.5	12,977.9	604.4	4.9
Veracruz	59,293.4	67,944.3	71,987.8	4,043.5	6.0
Michoacán	34,034.7	39,000.4	41,379.7	2,379.3	6.1
Zacatecas	16,599.7	19,021.6	20,234.3	1,212.7	6.4
Jalisco	52,822.0	60,528.7	64,580.3	4,051.6	6.7
México	97,275.5	111,468.0	119,322.5	7,854.5	7.0
Distrito Federal	86,653.3	99,296.0	106,388.6	7,092.6	7.1
Durango	16,732.6	19,173.9	20,604.7	1,430.8	7.5
Puebla	43,014.9	49,290.8	52,981.8	3,691.0	7.5
Chiapas	42,786.7	49,029.3	52,936.3	3,907.0	8.0
Nayarit	11,407.7	13,072.1	14,126.9	1,054.8	8.1
Colima	8,231.2	9,432.1	10,326.0	893.9	9.5
Guerrero	31,966.5	36,630.4	40,196.7	3,566.3	9.7
Sonora	25,700.6	29,450.3	32,450.9	3,000.6	10.2
Guanajuato	35,630.5	40,829.0	45,283.7	4,454.7	10.9
Morelos	14,060.0	16,111.4	17,917.2	1,805.8	11.2
Baja California Sur	7,342.2	8,413.4	9,842.8	1,429.4	17.0

FUENTE: Elaborado por la ASF con base en la información de la Cuenta de la Hacienda Pública Federal 2009 y 2011, agosto 2012.

NOTA: Las cifras a pesos de 2011 se calcularon con los factores de actualización del PIB de 1.1459 aplicado a 2008.

Las sumas parciales pueden no coincidir debido al redondeo aplicado.

1/ Incluye participaciones, subsidios y recursos reasignados.

Estos resultados muestran la vulnerabilidad que todavía presentan las participaciones en ingresos federales ante el impacto de crisis y el ciclo económico, por lo que es necesario fortalecer el diseño y aplicación de reglas fiscales de prudencia y responsabilidad hacendaria en los ámbitos federal y subnacional.

## Financiamiento del Déficit Público

El desbalance en las finanzas públicas locales es el principal elemento que explica el crecimiento de la deuda estatal y municipal. El hecho de que los ingresos totales sean insuficientes para cubrir el gasto total tiene como consecuencia un déficit en el balance presupuestario (ingresos totales, sin financiamiento ni disponibilidad inicial, menos gastos totales sin disponibilidad final) o en el balance primario (ingresos totales, sin financiamiento ni disponibilidad inicial, menos gastos totales sin servicio de la deuda ni disponibilidad final). El desbalance sin medidas efectivas de aumento en los ingresos y disminución del gasto no prioritario determina la elevación de la deuda pública.

En el periodo 2006-2010 y con datos obtenidos de las estadísticas de finanzas públicas estatales y municipales publicados en la página de Internet del INEGI,<sup>83</sup> se estimó el balance presupuestario y primario de las 32 entidades federativas. Al respecto, se aclara que en los ingresos no se incluyen los conceptos de disponibilidad inicial y financiamiento, en tanto que en los egresos se restó la disponibilidad final. Estas medidas se explican por la necesidad de estandarizar la información y poder hacer análisis comparativos válidos y confiables.

<sup>83</sup> Para la elaboración del presente documento la información disponible más actualizada correspondió a 2010. Al cierre de la edición del mismo, se identificó que el INEGI publicó datos revisados para los estados de Coahuila, Nayarit y Tabasco, los cuales

Con esta consideración metodológica, los resultados muestran que entre 2006 y 2010 un número creciente de entidades federativas registraron déficit presupuestario en sus finanzas públicas, al pasar de 16 entidades en 2006 a 23 en 2010, número similar al registrado por efecto de la crisis económica internacional en 2009. El déficit acumulado en ese lapso ascendió a 118,701.8 mdp que, comparado con la deuda acumulada por 154,570.8 mdp en el mismo periodo, fundamenta el planteamiento de que la principal razón del mayor endeudamiento subnacional ha sido la necesidad de financiar el déficit presupuestario.

En dicho lapso disminuyeron de 16 a 9 las entidades que registraron superávit presupuestario y el monto de éste se redujo a una tasa real de 30.4%, en tanto que las entidades con déficit crecieron de 16 a 23 con un aumento real en el déficit de 349.6%, lo que ilustra el deterioro de las finanzas públicas subnacionales, como se aprecia en el cuadro siguiente:

BALANCE PRESUPUESTARIO DE LAS ENTIDADES FEDERATIVAS Y MUNICIPIOS, 2006-2010 <sup>1/</sup>  
(Millones de pesos)

Entidad Federativa	2006	2007	2008	2009	2010	Déficit (-) o Superávit (+)		Variación 2010/2006	
						Acumulado	Estructura %	Absoluta	Real (%)
Total	(3,178.4)	(9,748.7)	2,439.3	(24,751.8)	(56,324.3)	(91,563.9)		(53,145.9)	1,352.7
Subtotal Entidades con Déficit	(11,569.6)	(19,706.3)	(9,618.9)	(38,191.9)	(63,453.3)	(118,701.8)	100.0	(51,883.7)	349.6
No. de Entidades	16	22	17	23	23	27			
Jalisco	892.9	(1,375.9)	(2,557.2)	(5,035.9)	(3,745.9)	(11,822.0)	10.0	(4,638.8)	(443.9)
Coahuila	821.8	(356.6)	(386.4)	(1,601.9)	(9,454.3)	(10,977.4)	9.2	(10,276.1)	(1,043.1)
Tamaulipas	1,192.2	(1,184.5)	(327.1)	(5,032.0)	(4,450.8)	(9,802.2)	8.3	(5,643.0)	(406.0)
Nuevo León	664.3	(1,445.5)	(561.9)	1,430.6	(7,824.2)	(7,736.7)	6.5	(8,488.5)	(1,065.5)
Sonora	(890.5)	(120.2)	(74.8)	(2,869.8)	(3,409.5)	(7,364.8)	6.2	(2,519.0)	213.9
Michoacán	(1,440.2)	1,437.2	(706.1)	(4,733.2)	(1,858.2)	(7,300.5)	6.2	(418.0)	5.8
Quintana Roo	217.3	(184.0)	(859.1)	451.3	(6,855.8)	(7,230.3)	6.1	(7,073.1)	(2,686.3)
Veracruz	(601.5)	253.9	878.0	(6,016.8)	(1,601.1)	(7,087.5)	6.0	(999.6)	118.2
Puebla	0.4	(3,349.6)	0.4	0.5	(2,205.0)	(5,553.3)	4.7	(2,205.4)	(451,981.3)
Zacatecas	290.2	(54.7)	(636.3)	(775.9)	(3,397.5)	(4,574.2)	3.9	(3,687.7)	(1,059.7)
Chihuahua	384.4	(5.9)	(298.2)	(1,852.0)	(2,385.1)	(4,156.8)	3.5	(2,769.5)	(608.6)
Distrito Federal <sup>2/</sup>	1,475.6	930.6	(1,215.7)	(979.2)	(3,879.7)	(3,668.4)	3.1	(5,355.3)	(315.5)
Nayarit	(300.6)	(192.9)	(395.8)	(324.6)	(2,288.9)	(3,502.8)	3.0	(1,988.3)	524.2
Guerrero	(2,212.5)	(418.6)	51.7	722.0	(1,611.2)	(3,468.6)	2.9	601.3	(40.3)
Sinaloa	(1,599.8)	(918.8)	8.2	15.1	(883.3)	(3,378.6)	2.8	716.5	(54.7)
Tabasco	368.2	(3,235.8)	233.8	(722.4)	12.5	(3,343.7)	2.8	(355.7)	(97.2)
Hidalgo	35.3	(2,441.1)	(44.4)	(1,013.1)	254.9	(3,208.4)	2.7	219.6	491.9
Yucatán	(171.5)	316.9	191.0	(1,480.5)	(1,562.0)	(2,706.1)	2.3	(1,390.5)	646.6
Baja California	(52.9)	(849.4)	77.1	(263.0)	(1,436.3)	(2,524.5)	2.1	(1,383.4)	2,125.7
Aguascalientes	423.6	(1,824.8)	445.0	(1,032.7)	(359.8)	(2,348.7)	2.0	(783.4)	(169.6)
Baja California Sur	(191.3)	(329.9)	(30.5)	(414.6)	(1,061.6)	(2,027.9)	1.7	(870.3)	354.9
San Luis Potosí	(1,049.6)	(887.8)	(111.9)	(664.7)	1,010.3	(1,703.7)	1.4	2,059.9	(178.9)
Colima	(267.2)	(86.2)	(551.9)	(236.2)	3.2	(1,138.3)	1.0	270.4	(101.0)
Morelos	(299.6)	476.3	(377.9)	(159.8)	(437.1)	(798.1)	0.7	(137.5)	19.6
Campeche	(251.6)	406.0	814.2	(1,083.0)	(469.0)	(583.4)	0.5	(217.4)	52.8

Modificaron respecto de los originalmente consultados por la ASF, no obstante la incorporación de dichos datos no se realizó en razón de que no alteran el fondo o el sentido de los resultados del análisis elaborado.

También se observó que se difundieron datos de las finanzas públicas de las entidades federativas para 2011 pero el INEGI no incluyó las correspondientes a Baja California Sur, Coahuila, Durango y Tlaxcala, motivo por el que no se pudo utilizar dicha actualización, y en el presente estudio se considera la relación entre las finanzas públicas y la deuda pública subnacional, a fin de estimar aspectos potencialmente críticos, situaciones vulnerables y riesgos, mediante la aplicación de indicadores apropiados para este tipo de evaluación



Entidad Federativa	2006	2007	2008	2009	2010	Déficit (-) o Superávit (+)		Variación 2010/2006	
						Acumulado	Estructura %	Absoluta	Real (%)
Durango	4.3	(6.8)	(483.7)	4.5	14.0	(467.7)	0.4	9.7	166.9
Querétaro	310.5	665.0	203.1	(822.6)	(583.2)	(227.2)	0.2	(893.7)	(254.0)
Subtotal Entidades con Superavit	8,391.2	9,957.6	12,058.2	13,440.1	7,129.0	27,137.9	100.0	(1,262.2)	(30.4)
No. de Entidades	16	10	15	9	9	5			
Guanajuato	701.3	(407.2)	1,090.6	(479.2)	1,250.0	2,155.5	7.9	548.7	46.1
Tlaxcala	(257.9)	(30.1)	815.1	27.6	2,432.6	2,987.3	11.0	2,690.5	(873.2)
Oaxaca	(577.4)	898.6	1,056.3	3,351.6	(1,693.8)	3,035.3	11.2	(1,116.4)	140.5
Chiapas	608.9	1,770.5	3,061.4	(598.8)	1,555.6	6,397.6	23.6	946.7	109.4
Estado de México	(1,405.5)	2,802.6	3,132.3	7,436.9	595.9	12,562.2	46.3	2,001.4	(134.8)

FUENTE: Elaborado por la ASF con base en información del sitio del INEGI en Internet: [www.inegi.org.mx](http://www.inegi.org.mx), Registros Administrativos.

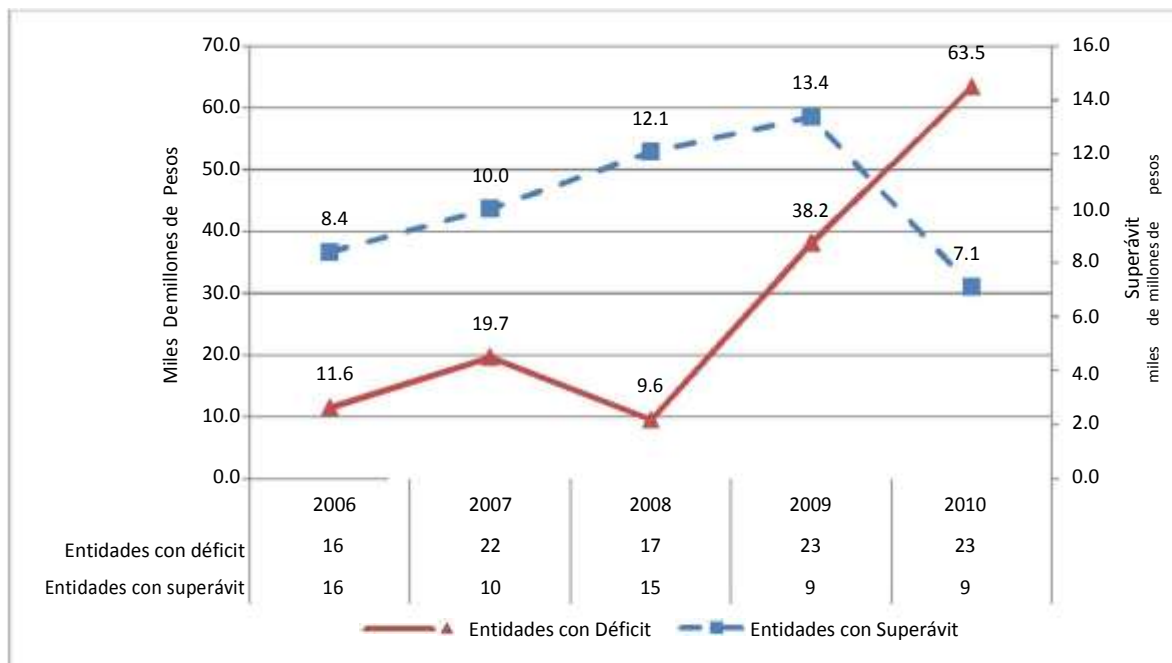
NOTA: La variación real se calculó con base en el deflactor del PIB de 1.2199.

Si se consideran los datos actualizados por el INEGI en agosto de 2012 respecto de 2010, el estado de Coahuila tuvo un déficit presupuestario de 20,806.0 mdp y un déficit acumulado en el periodo 2010-2006 de 22,329.1 mdp; Nayarit, un déficit de 1,768.1 mdp y un acumulado de 2,982.0 mdp en este lapso, y Tabasco, un superávit de 71.6 mdp y un déficit acumulado en el mismo lapso de 3,284.6 mdp. En este documento se mantuvieron los datos obtenidos de la consulta realizada en febrero de 2012 por razones de consistencia metodológica y porque los datos que se actualizaron por el INEGI no altera el fondo del análisis ni la clasificación realizada por la ASF.

1/ Balance Presupuestario = Ingresos Totales (sin Financiamiento ni Disponibilidad Inicial) - Egresos Totales (sin Disponibilidad Final). El orden de prelación de las entidades federativas se realizó con base en el resultado acumulado del periodo, en la columna identificada con ■.

2/ En el caso del Gobierno del Distrito Federal, el INEGI presenta por separado lo correspondiente al sector central y sus delegaciones políticas. Los datos considerados son los del sector central que incluye a las delegaciones políticas.

BALANCE PRE SUPUESTARIO DE LAS ENTIDADES FEDERATIVAS, 2006 – 2010



FUENTE: Elaborado por la ASF con base en información del sitio del INEGI en Internet: [www.inegi.org.mx](http://www.inegi.org.mx), Registros Administrativos.

De las 32 entidades federativas analizadas en el periodo 2006 -2010, el saldo acumulado con base en los datos del INEGI permite identificar que 27 presentaron déficit presupuestario acumulado y tan sólo 5 mantuvieron un superávit (Guanajuato, Tlaxcala, Oaxaca, Chiapas y Estado de México). El resultado que significa lograr un superávit presupuestario implica que los ingresos, sin financiamiento, alcanzaron para cubrir el gasto y el servicio de la deuda, razón por la existencia de este superávit debe corresponder a una disminución del saldo deudor.<sup>84</sup> Tener déficit presupuestario junto con un aumento persistente de la deuda y de los pasivos es insostenible sin generar ingresos suficientes o reducir gastos para dar certidumbre a la solvencia y sostenibilidad de las finanzas públicas.

Al acumular los balances presupuestarios de las entidades que muestran déficit en el periodo 2009-2010 resulta un monto de 101,645.2 mdp y representa el 85.6% del total acumulado durante 2006-2010 por 118,701.8 mdp, lo que significa que el impacto de la crisis en 2009 y 2010, agudizó el desequilibrio de las finanzas públicas locales.

Entre las entidades federativas que presentaron los montos más elevados de déficit presupuestario acumulado en el periodo 2006-2010 se encuentran: Jalisco (11,822.0 mdp); Coahuila (10,977.4 mdp); Tamaulipas (9,802.2 mdp); Nuevo León (7,736.7 mdp); Sonora (7,364.8 mdp); Michoacán (7,300.5 mdp); Quintana Roo (7,230.3 mdp); Veracruz (7,087.5 mdp), y Puebla (5,553.3 mdp), los que de manera conjunta explican el 63.2% del déficit presupuestario acumulado y muestran variaciones reales en su déficit que en algunos casos supera el 1,000.0%.

Respecto del balance primario, también se presentó una tendencia deficitaria. El número de entidades que mostraron déficit en el balance primario durante 2006-2010 se incrementó de 8 a 22, lo que manifiesta las restricciones presupuestarias para cubrir el servicio de su deuda que comprende la amortización de capital y los intereses correspondientes. Esta situación podría precipitar a las entidades federativas a un círculo vicioso en el que intentarían conseguir recursos para refinanciar la deuda pública que no se ha pagado y vence a corto plazo. Adicionalmente, el superávit primario acumulado muestra una disminución real de 49.8% en el periodo y el déficit primario aumentó 949.4%, como se observa en el cuadro siguiente:

BALANCE PRIMARIO DE LAS ENTIDADES FEDERATIVAS Y MUNICIPIOS, 2006-2010 (Millones de pesos)

Entidad Federativa	2006	2007	2008	2009	2010	Déficit (-) o Superávit (+)		Variación 2010/2006	
						Acumulado	Estructura	Absoluta	Real (%)
Total	26,140.1	13,019.6	23,889.0	(3,654.0)	(19,084.8)	40,309.9		(45,224.9)	(159.8)
Subtotal Entidades con Déficit	(2,878.9)	(10,164.3)	(4,022.5)	(29,967.0)	(36,853.2)	(48,683.6)	100.0	(33,974.3)	949.4
No. de Entidades	8	13	10	20	22	18			
Coahuila	821.8	(356.6)	(334.2)	(1,260.2)	(6,959.9)	(8,089.1)	16.6	(7,781.7)	(794.2)
Jalisco	1,597.3	(670.6)	(2,036.7)	(4,095.5)	(2,292.0)	(7,497.5)	15.4	(3,889.3)	(217.6)
Tamaulipas	1,496.1	(1,130.6)	(61.9)	(3,763.9)	(3,742.9)	(7,203.2)	14.8	(5,239.0)	(305.1)
Veracruz	885.1	253.9	878.0	(6,016.8)	(1,019.7)	(5,019.5)	10.3	(1,904.8)	(194.4)
Chihuahua	384.4	(5.9)	(298.2)	(1,519.6)	(1,899.9)	(3,339.2)	6.9	(2,284.3)	(505.2)
Nayarit	(293.7)	(125.2)	(331.6)	(160.6)	(2,054.0)	(2,965.1)	6.1	(1,760.3)	473.3
Sonora	245.3	434.5	529.6	(2,385.2)	(1,636.8)	(2,812.6)	5.8	(1,882.1)	(647.0)
Michoacán	(939.9)	2,086.9	(90.9)	(3,907.2)	358.7	(2,492.4)	5.1	1,298.6	(131.3)
Puebla	149.6	(1,357.3)	509.6	241.5	(1,600.9)	(2,057.5)	4.2	(1,750.5)	(977.2)
Yucatán	79.6	450.7	273.4	(1,329.5)	(1,274.5)	(1,800.3)	3.7	(1,354.1)	(1,412.5)
Quintana Roo	372.2	92.5	(27.4)	1,486.4	(3,394.4)	(1,470.7)	3.0	(3,766.6)	(847.6)
Zacatecas	395.1	39.9	(589.4)	(285.4)	(904.8)	(1,344.6)	2.8	(1,299.9)	(287.7)
Aguascalientes	581.0	(1,497.7)	702.7	(795.5)	(84.6)	(1,094.1)	2.2	(665.6)	(111.9)
Baja California	273.3	(460.5)	422.8	27.6	(1,106.4)	(843.2)	1.7	(1,379.7)	(431.9)
Campeche	(251.6)	406.0	814.2	(1,083.0)	(154.9)	(269.3)	0.6	96.7	(49.5)

84 De lo contrario, implica que el superávit presupuestario en realidad incluye financiamiento de gasto con deuda, pero que no se registró así en la contabilidad gubernamental, o que se utilizó exclusivamente en operaciones de reestructura o refinanciamiento de la deuda que tenía vencimiento de pago a corto plazo y se lograron mejores condiciones de plazo y costo, en su caso, sin una disminución neta en el saldo deudor.

Entidad Federativa	2006	2007	2008	2009	2010	Déficit (-) o Superávit (+)		Variación 2010/2006	
						Acumulado	Estructura	Absoluta	Real (%)
Baja California Sur	12.5	269.8	182.7	(109.6)	(544.8)	(189.4)	0.4	(557.3)	(3,672.8)
Tabasco	437.5	(3,175.4)	3,186.8	(722.4)	148.3	(125.2)	0.3	(289.2)	(72.2)
Sinaloa	48.7	223.9	220.5	180.3	(744.1)	(70.7)	0.1	(792.8)	(1,352.5)
<b>Entidades con Superávit</b>	<b>29,019.0</b>	<b>23,183.9</b>	<b>27,911.5</b>	<b>26,313.0</b>	<b>17,768.4</b>	<b>88,993.5</b>	<b>100.0</b>	<b>(11,250.6)</b>	<b>(49.8)</b>
No. de Entidades	24	19	22	12	10	14			
Colima	(156.6)	27.9	157.3	(45.7)	78.7	61.6	0.1	235.3	(141.2)
Guerrero	(123.4)	(191.2)	575.3	1,016.8	(1,115.2)	162.3	0.2	(991.8)	640.8
Querétaro	457.8	783.8	331.1	(735.7)	(512.5)	324.5	0.4	(970.3)	(191.8)
San Luis Potosí	(600.7)	(313.7)	217.7	(270.9)	1,310.9	343.3	0.4	1,911.6	(278.9)
Morelos	(67.5)	891.5	(22.3)	45.4	(405.4)	441.7	0.5	(337.9)	392.3
Hidalgo	433.4	277.6	166.3	(718.1)	633.1	792.3	0.9	199.7	19.7
Durango	257.7	227.6	(229.9)	274.1	490.4	1,019.9	1.1	232.7	56.0
Nuevo León	1,574.8	(706.9)	249.4	4,112.5	(3,235.0)	1,994.8	2.2	(4,809.8)	(268.4)
Guanajuato	898.4	(172.7)	1,339.3	(244.9)	1,604.3	3,424.4	3.8	705.9	46.4
Tlaxcala	154.7	47.9	1,030.8	27.6	2,432.6	3,693.6	4.2	2,277.9	1,189.0
Oaxaca	(445.5)	1,421.6	1,059.4	3,352.2	(1,680.5)	3,707.2	4.2	(1,235.0)	209.2
Chiapas	1,537.9	1,770.5	3,280.6	(517.3)	4,272.0	10,343.7	11.6	2,734.1	127.7
Distrito Federal	9,676.1	4,535.6	2,640.5	2,343.6	(490.0)	18,705.8	21.0	(10,166.1)	(104.2)
Estado de México	6,248.7	8,941.8	9,143.5	13,205.0	6,439.4	43,978.4	49.4	190.7	(15.5)

FUENTE: Elaborado por la ASF con base en información del sitio del INEGI en Internet: [www.inegi.org.mx](http://www.inegi.org.mx), Registros Administrativos.

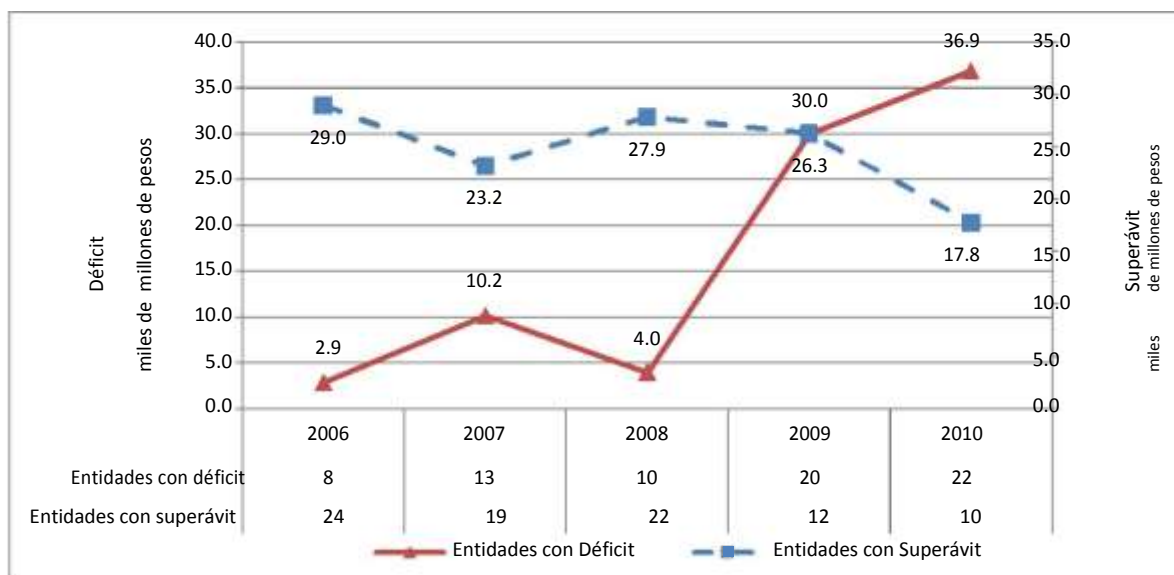
NOTA: La variación real se calculó con base en el deflactor del PIB de 1.2199.

Si se consideran los datos actualizados por el INEGI en agosto de 2012 respecto de 2010, el estado de Coahuila tuvo un déficit primario de 18,311.6 mdp y un déficit acumulado en el periodo 2010-2006 de 19,440.8 mdp; Nayarit, un déficit de 1,533.1 mdp y un acumulado de 2,444.2 mdp en este lapso, y Tabasco, superávit por 365.0 mdp y un superávit acumulado por 91.5 mdp en el mismo lapso. En este documento se mantuvieron los datos obtenidos de la consulta realizada en febrero de 2012 por razones de consistencia metodológica y porque los datos que se actualizaron por el INEGI no altera el fondo del análisis ni la clasificación realizada por la ASF.

1/ Balance Primario = Ingresos Totales (sin Financiamiento ni Disponibilidad Inicial) - [Egresos Totales (sin Disponibilidad Final) - Servicio de la deuda (intereses + amortizaciones)].

2/ En el caso del Gobierno del Distrito Federal, el INEGI presenta por separado lo correspondiente al sector central y sus delegaciones políticas. Los datos considerados son los del sector central que incluye a las delegaciones políticas.

BALANCE PRIMARIO DE LAS ENTIDADES FEDERATIVAS, 2006 – 2010



FUENTE: Elaborado por la ASF con base en información del sitio del INEGI en Internet: [www.inegi.org.mx](http://www.inegi.org.mx), Registros Administrativo

Con base en los datos del INEGI y de manera acumulada para las 32 entidades federativas, se observa que 18 tenían déficit primario en el periodo 2006-2010, entre las que resaltan Coahuila (8,089.1 mdp); Jalisco (7,497.5 mdp); Tamaulipas (7,203.2 mdp); Veracruz (5,019.5 mdp); Chihuahua (3,339.2 mdp), y Nayarit (2,965.1 mdp), que en conjunto suman 70.1% del déficit primario acumulado en este lapso por 48,683.6 mdp.

Al comparar el déficit presupuestario acumulado en el periodo 2006-2010 por entidad federativa, y el endeudamiento neto en este periodo, calculado como la variación entre los saldos deudores finales registrados al cierre de esos años, se observan situaciones diferentes en el proceso de endeudamiento, que permiten distinguir cinco grupos de entidades:

- 1) Las que contratan deuda en monto superior al de su déficit acumulado;
- 2) Las que contraen financiamiento en monto inferior a su déficit acumulado;
- 3) Las que presentan déficit y reducen el saldo de sus adeudos;
- 4) Las que se desendeudan y tienen superávit en sus finanzas locales, y
- 5) Las que contratan financiamiento aunque registran superávit en sus finanzas públicas, como se observa en el cuadro siguiente:

COMPARATIVO ENTRE LOS BALANCES PRESUPUESTARIO Y PRIMARIO, CON EL ENDEUDAMIENTO (Millones de pesos)

Grupos de Entidades	Déficit o Superávit acumulado 2006-2010	Endeudamiento 2006-2010	Grupos de Entidades	Déficit o Superávit Acumulado 2006-2010	Endeudamiento 2006-2010
	Balance Presupuestario			Balance Primario	
1. Endeudamiento superior al Déficit			1. Endeudamiento superior al Déficit		
Veracruz	(7,087.5)	15,985.6	Jalisco	(7,497.5)	13,292.1
Sonora	(7,364.8)	11,038.6	Tamaulipas	(7,203.2)	9,286.9
Quintana Roo	(7,230.3)	8,157.2	Veracruz	(5,019.5)	15,985.6
Baja California	(2,524.5)	4,934.8	Chihuahua	(3,339.2)	5,650.3
Nuevo León	(7,736.7)	17,260.4	Aguascalientes	(1,094.1)	1,644.7
Querétaro	(227.2)	501.9	Baja California	(843.2)	4,934.8
Distrito Federal	(3,668.4)	8,492.6	Sinaloa	(70.7)	653.2
Jalisco	(11,822.0)	13,292.1	Tabasco	(125.2)	1,593.8
Chihuahua	(4,156.8)	5,650.3	Campeche	(269.3)	328.6
Puebla	(5,553.3)	5,744.4	Baja California Sur	(189.4)	1,382.9
San Luis Potosí	(1,703.7)	2,110.7	Sonora	(2,812.6)	11,038.6
Durango	(467.7)	1,016.8	Michoacán	(2,492.4)	7,258.1
			Puebla	(2,057.5)	5,744.4
2. Endeudamiento inferior al Déficit			Quintana Roo	(1,470.7)	8,157.2
Coahuila	(10,977.4)	7,847.1			
Tamaulipas	(9,802.2)	9,286.9	2. Endeudamiento inferior al Déficit		
Nayarit	(3,502.8)	2,603.0	Coahuila	(8,089.1)	7,847.1
Michoacán	(7,300.5)	7,258.1	Nayarit	(2,965.1)	2,603.0
Yucatán	(2,706.1)	1,101.2	Yucatán	(1,800.3)	1,101.2
Zacatecas	(4,574.2)	465.9	Zacatecas	(1,344.6)	465.9
Aguascalientes	(2,348.7)	1,644.7			
Tabasco	(3,343.7)	1,593.8	3. Déficit y Desendeudamiento		
Campeche	(583.4)	328.6	n.a.	n.a.	n.a.
Baja California Sur	(2,027.9)	1,382.9			

Grupos de Entidades	Déficit o Superávit acumulado 2006-2010	Endeudamiento 2006-2010	Grupos de Entidades	Déficit o Superávit acumulado 2006-2010	Endeudamiento 2006-2010
	Balance Presupuestario			Balance Primario	
Colima	(1,138.3)	414.2	4. Superávit y Desendeudamiento		
Guerrero	(3,468.6)	1,485.4	Tlaxcala	3,693.6	(180.0)
Morelos	(798.1)	531.8			
Hidalgo	(3,208.4)	1,571.1	5. Superávit y Endeudamiento		
Sinaloa	(3,378.6)	653.2	Colima	61.6	414.2
			San Luis Potosí	343.3	2,110.7
6. Déficit y Desendeudamiento			Guerrero	162.3	1,485.4
n.a.	n.a.	n.a.	Querétaro	324.5	501.9
			Morelos	441.7	531.8
7. Superávit y Desendeudamiento			Hidalgo	792.3	1,571.1
Tlaxcala	2,987.3	(180.0)	Durango	1,019.9	1,016.8
			Nuevo León	1,994.8	17,260.4
8. Superávit y Endeudamiento			Guanajuato	3,424.4	5,659.8
Oaxaca	3,035.3	3,109.2	Oaxaca	3,707.2	3,109.2
Chiapas	6,397.6	7,354.5	Chiapas	10,343.7	7,354.5
Guanajuato	2,155.5	5,659.8	Distrito Federal	18,705.8	8,492.6
Estado de México	12,562.2	6,274.0	Estado de México	43,978.4	6,274.0

FUENTE: Elaborado por la ASF con base en información del sitio del INEGI en Internet: [www.inegi.org.mx](http://www.inegi.org.mx), Registros Administrativos.  
n.a. No aplicable.

Los resultados del análisis realizado permiten subrayar la necesidad de concluir la implantación en los gobiernos subnacionales de la armonización contable para disponer de información contable y presupuestaria completa, confiable y estandarizada, la cual es indispensable para analizar integralmente finanzas y la deuda pública subnacional. A pesar de las limitaciones de la información disponible para el análisis, se considera que el crecimiento de la deuda tiene como motivos principales cubrir el déficit presupuestario y refinanciar la deuda, sobre todo para cubrir los vencimientos más próximos durante el ejercicio fiscal.<sup>85</sup>

Los déficits acumulados en los balances presupuestario y primario son resultado del desequilibrio de carácter estructural en las finanzas públicas de las entidades federativas. En el periodo 2006-2010, los gastos crecieron a una tasa media de crecimiento real anual de 5.3% y los ingresos totales de 4.3%.

Por conceptos de ingreso, en el periodo 2006-2010 los impuestos estatales, los derechos y los aprovechamientos crecieron a tasas medias de crecimiento real anual de 5.0%, 3.2% y 2.1%, respectivamente, en tanto que los productos decrecieron 17.2%. En contraste, algunos componentes del gasto destacan por la mayor tasa de crecimiento real anual: gasto corriente 6.1% y, dentro de éste, los subsidios, transferencias y ayudas crecieron 7.7%, y los servicios generales, 9.3%. Asimismo, en el gasto no programable el costo financiero creció 6.3% en este lapso.

<sup>85</sup>

Para una mayor explicación de estos comportamientos véase el documento "Análisis de la Deuda Pública de las Entidades Federativas y Municipios 2000-Marzo2011" disponible en: [http://www.asf.gob.mx/uploads/61\\_Publicaciones\\_tecnicas/AnalisisDeudaPublica](http://www.asf.gob.mx/uploads/61_Publicaciones_tecnicas/AnalisisDeudaPublica)

Los ingresos de las entidades federativas y municipios son altamente dependientes de los de origen federal, como las participaciones, aportaciones y subsidios, que en conjunto representan en promedio más del 90.0% del total. Los ingresos propios (suma de los impuestos, derechos, productos, aprovechamientos, contribución de mejoras y otros ingresos) contribuyen con alrededor del 10.0% del total. No obstante, es necesario tomar en cuenta que en algunas entidades federativas los ingresos de origen federal ascienden a más del 95.0% del total, como en Guerrero (95.2%); Morelos (95.1%); Oaxaca (96.5%); Tabasco (95.8%), y Zacatecas (95.1%).

A las limitaciones de los ingresos propios, se adiciona el hecho de que en 2012 se eliminó el Impuesto Federal Sobre Tenencia y Uso de Vehículos,<sup>86</sup> que en 2010 recaudó 19,093.0 mdp y 16,373.7 mdp en 2011, a nivel nacional. Como resultado de la eliminación de este impuesto federal, las entidades han implementado esquemas alternativos de tributación al respecto; 22 entidades establecieron un impuesto estatal con exenciones o subsidios (con un valor límite de factura del vehículo nuevo y en usados sólo para quienes estén al corriente del pago de este gravamen); en 4 se implantó un impuesto estatal equivalente al anterior federal, y en 6 entidades fue suprimido, como se muestra en el cuadro siguiente:

IMPUESTO SOBRE TENENCIA O USO DE VEHICULOS EN LAS ENTIDADES FEDERATIVAS, 2012

No.	Impuesto Estatal		No.	Eliminado	
	Con subsidio o exenciones	Sin subsidio			
1	Colima	1	Nayarit	1	Chiapas
2	Michoacán	2	Baja California Sur	2	Guanajuato
3	Quintana Roo	3	Tabasco	3	Jalisco
4	Distrito Federal	4	Tlaxcala	4	Morelos
5	Durango			5	Sonora
6	Tamaulipas			6	Chihuahua
7	Estado de México				
8	Yucatán				
9	Zacatecas				
10	Puebla				
11	Hidalgo				
12	Aguascalientes				
13	Querétaro				
14	San Luis Potosí				
15	Campeche				
16	Oaxaca				
17	Coahuila				
18	Baja California				
19	Guerrero				
20	Veracruz				
21	Sinaloa				
22	Nuevo León				

FUENTE: Elaborado por la ASF con base en información de la Asociación Mexicana de Distribuidores de Automotores A.C. y Cámara Nacional de Autotransporte de Carga; y Ley de Ingresos del estado de Puebla para el ejercicio fiscal 2012.

NOTA: En el estado de Chihuahua se eliminó el impuesto pero se cobra una contribución: para automóviles: 300.0 pesos, camión y ómnibus 450.0 pesos, remolque 150.0 pesos y motocicleta 50.0 pesos.

<sup>86</sup> La Ley Federal del Impuesto sobre la Tenencia o Uso de Vehículos se derogó a partir del 1° de enero de 2012 (DOF 21-XII-2007).

## Ampliación de las Opciones de Financiamiento

### Participación de las Entidades Federativas y Municipios en los Mercados Bursátiles

Ante la necesidad de cubrir el financiamiento del gasto público y del servicio de la deuda, desde 2001 las entidades federativas y municipios han recurrido a las emisiones de deuda por medio de certificados bursátiles en el mercado de valores. Estas emisiones tienen como garantía ingresos propios (impuesto sobre nómina, tenencia vehicular y derechos como los registrales y de peajes en carreteras), ingresos propios de organismos paraestatales y paramunicipales, así como las participaciones en ingresos federales.

La emisión de certificados bursátiles se utiliza desde 2001 con base en la reforma de la Ley del Mercado de Valores, que otorgó facultades a los gobiernos locales para emitir los certificados en el mercado bursátil. Esta opción de financiamiento ha tenido un acelerado crecimiento, al pasar de 90.0 mdp en 2001 a 58,405.0 mdp al cierre de 2011, con un crecimiento promedio anual de 91.1% en este periodo.

Hasta diciembre de 2011 se registraron 29 emisiones bursátiles correspondientes a 9 entidades federativas y 198 municipios <sup>87</sup> del estado de Veracruz, con un saldo vigente de las emisiones por 58,405.0 mdp, distribuidos fundamentalmente en las entidades siguientes: Distrito Federal (19.7%), Chihuahua (16.9%), Veracruz (14.8%), Nuevo León (14.7%) y Oaxaca (8.7%), que de manera conjunta representan el 74.8% del saldo total. El saldo vinculado con las emisiones bursátiles en 2011 es superior en 17.1% real al registrado en 2008, cuando se tenía una deuda garantizada con emisiones bursátiles por 43,543.9 mdp.

EMISIONES BURSÁTILES DE OBLIGACIONES FINANCIERAS DE LAS ENTIDADES FEDERATIVAS Y MUNICIPIOS  
SALDOS VIGENTES A DICIEMBRE DE 2011 (Millones de Pesos)

Emisor	No. de Emisiones	Monto de la Emisión	Saldo de la Emisión	Estructura del Saldo (%)	Tipo de Garantía
Total	29	60,658.5	58,405.0	100.0	
Distrito Federal	8	12,119.4	11,503.8	19.7	Participaciones
Chihuahua	6	12,220.0	9,844.7	16.9	ISN <sup>2/</sup> , Peaje Vehicular y Participaciones
Veracruz <sup>1/</sup>	3	7,502.0	8,658.3	14.8	Participaciones y Tenencia Vehicular, Impuesto sobre Tenencia
Nuevo León	5	9,055.1	8,594.3	14.7	ISN, Peaje Vehicular, Ingresos Propios, Participaciones
Oaxaca	2	4,747.0	5,109.9	8.7	ISN y Tenencia Vehicular
Chiapas	2	5,000.0	4,464.3	7.6	ISN
Estado de México	1	4,065.0	4,064.2	7.0	Recaudación de Derechos del IFREM <sup>3/</sup>
Michoacán	1	3,500.0	4,022.2	6.9	ISN
Hidalgo	1	2,450.0	2,143.3	3.7	Participaciones

FUENTE: Elaborado por la ASF con base en información al cuarto trimestre de 2011 de la Unidad de Coordinación con Entidades Federativas de la SHCP, agosto 2012.

NOTA: Las sumas parciales pueden no coincidir debido al redondeo aplicado por la SHCP.

1/ Se incluyen 198 municipios del estado de Veracruz.

2/ ISN se refiere al Impuesto Sobre Nómina.

3/ El IFREM es el Instituto de la Función Registral del Estado de México.

<sup>87</sup> La información se refiere únicamente a las entidades federativas y municipios que cuentan con saldos vigentes al cierre de 2011, derivados de emisiones bursátiles. Sin embargo, a partir de las modificaciones legales que permitieron la aplicación de este tipo de esquemas de financiamiento en 2001, otras entidades y municipios adicionales a los incluidos en el cuadro los han utilizado, como: Aguascalientes, Morelos, Guerrero y Sinaloa, así como los municipios de San Pedro (Nuevo León), Monterrey (Nuevo León), Zapopan (Jalisco), Guadalajara (Jalisco) y Tlalnepantla (Estado de México), los cuales ya cubrieron la deuda adquirida mediante certificados bursátiles.

Aunque los certificados bursátiles representan una cantidad importante para las entidades federativas y municipios, debido a que comprenden el 14.9% del saldo total de la deuda subnacional, sólo participaron en 2010 con el 1.7% (4,000.0 mdp) del total emitido (239,772.3 mdp) en el mercado de títulos de deuda.<sup>88</sup>

Los recursos obtenidos de la emisión de certificados bursátiles se han destinado a financiar infraestructura urbana, carretera, aeroportuaria, equipamiento de centros educativos, así como al refinanciamiento de la deuda, principalmente.

Por ejemplo, en el Distrito Federal, los recursos de 7 de las 8 emisiones tuvieron como destino la construcción de la línea 12 del metro Tláhuac – Mixcoac; la adquisición de 45 trenes para el sistema de transporte colectivo, así como obras de infraestructura hidráulica, en el sector salud y servicios urbanos. De la octava emisión realizada en diciembre de 2011, no se identificó información sobre el destino de los recursos.

En Nuevo León, los recursos captados mediante la emisión de certificados bursátiles se dirigieron a inversiones en transporte urbano; carreteras estatales; obras viales; infraestructura educativa y urbana. Adicionalmente, con esos recursos se pagaron los gastos de la emisión; servicio de la deuda, y se constituyó un fondo de reserva para el mantenimiento mayor de diversas obras.

En Veracruz, el destino del financiamiento captado mediante los certificados bursátiles fue utilizado en la liquidación de una parte de la deuda pública estatal, y para la construcción del libramiento de Xalapa, las autopistas Tuxpan-Tampico y San Julián-Paso del Toro, así como en la rehabilitación y ampliación del sistema de agua potable en Coatzacoalcos, y el sistema múltiple de agua potable para el norte del estado. La emisión municipal realizada por 198 municipios en 2008 por 1,208.0 mdp, tuvo como objetivo financiar proyectos de infraestructura, obra pública y equipamiento en materia de seguridad pública.

En relación con las 2 emisiones realizadas en 2002 por el estado de Chihuahua, no fue posible identificar el destino de los recursos debido a que la Cuenta Pública de ese año no se publicó en el portal de internet del gobierno del estado; sin embargo, en el prospecto de emisión del programa de certificados bursátiles se indica que los fondos se orientaron a liquidar adeudos, cubrir los gastos de la emisión, constituir un fondo de mantenimiento mayor y de contingencia y, en su caso, de presentarse remanentes, serían utilizados para un Fondo para el Desarrollo de Infraestructura.

El estado de Chihuahua realizó otra emisión en 2005 y los recursos se aplicaron al pago de la deuda y a inversión pública. En 2009 se llevaron a cabo otras dos emisiones para financiar infraestructura rural y urbana, la ampliación y modernización de carreteras, y otras obras de infraestructura de servicios. Se hace notar que es deficiente la rendición de cuentas sobre el ejercicio, destino y resultados alcanzados con la aplicación del financiamiento que obtuvo el gobierno del estado de Chihuahua.

El estado de Chiapas ejecutó 2 emisiones en el mercado bursátil y destinó los recursos a infraestructura educativa, urbanización, vivienda, agua potable, drenaje y tratamiento de agua, electrificación, pesca, acuicultura, carreteras, aeropuertos y fomento turístico.

---

<sup>88</sup> Informe Anual 2010 de la Bolsa Mexicana de Valores, págs. 13 y 14.



El Estado de México aplicó los recursos provenientes de las emisiones bursátiles para modernizar el Instituto de la Función Registral del Estado (IFREM),<sup>89</sup> y en proyectos de infraestructura. También es deficiente la rendición de cuentas al respecto.

El estado de Michoacán utilizó los recursos provenientes de las emisiones bursátiles en la bolsa de valores para reestructurar su deuda vigente a 2007 y amortizar adeudos; financiar la ampliación y mejoramiento de infraestructura carretera y vialidades, infraestructura hospitalaria y de vivienda.

El estado de Oaxaca destinó los recursos captados mediante 1 de las 2 emisiones bursátiles que realizó al liquidar 2 créditos, uno contratado con el Banco Mercantil del Norte, S.A., y otro con BANOBRAS, los cuales aplicó en obras públicas, proyectos regionales y en la red estatal de carreteras. En la segunda emisión realizada en diciembre de 2011 no se identificó información sobre el destino de los recursos, motivo por el cual hay restricciones en la rendición de cuentas.

El estado de Hidalgo destinó los 1,200.0 mdp captados con 2 emisiones bursátiles en 2003 a la reestructuración de la deuda contratada con la banca comercial por 1,250.0 mdp.

Respecto a las emisiones bursátiles garantizadas con el impuesto sobre la tenencia o uso de vehículos, particularmente en los estados de Veracruz y Oaxaca, es necesario evaluar los ajustes que se requerirán debido a la supresión de dicho gravamen como impuesto federal a partir del 1° de enero de 2012.

El estado de Veracruz realizó emisiones bursátiles en 2006, garantizadas con el impuesto sobre tenencia; en 2008 realizó otras emisiones garantizadas con este impuesto y las participaciones en ingresos federales. Además, estableció el Fideicomiso irrevocable de emisión, administración y pago como responsable de cubrir los pagos de las emisiones bursátiles y se previó que, ante la desaparición del impuesto garante de la emisión (tenencia), el gobierno del estado de Veracruz lo deberá sustituir por otro impuesto local que grave situaciones jurídicas iguales, de lo contrario, se obliga a afectar el 7.84% de las participaciones federales para las emisiones de 2006 y el 7.54% para las de 2008.

## **Ampliación de las Opciones para Otorgar Garantías Crediticias**

Las instituciones financieras acreedoras y el mercado de valores ampliaron las opciones para otorgar garantías vinculadas con los créditos y préstamos otorgados a las entidades federativas y municipios, además de las participaciones en ingresos federales. Al respecto, destacan los recursos de las cuotas de peajes carreteros, las cuotas de recuperación de agua potable y la recaudación del impuesto sobre nómina.

También influyeron de manera positiva las reformas de la LCF, que en su artículo 50 permite afectar las aportaciones del FAFEF y del FAIS para garantizar obligaciones hasta con un 25.0% de los recursos que anualmente les correspondan, ante compromisos con instituciones de crédito que operen en territorio nacional. Además, las entidades federativas y municipios pueden dar como garantía los flujos futuros y los recursos que reciban del FEIEF y del FIES, en los términos de las disposiciones aplicables.

---

<sup>89</sup> Instituto estatal encargado del registro de la propiedad inmobiliaria y de los trámites conexos, en los términos del Código Civil del Estado, la Ley Registral para el Estado de México y su reglamento

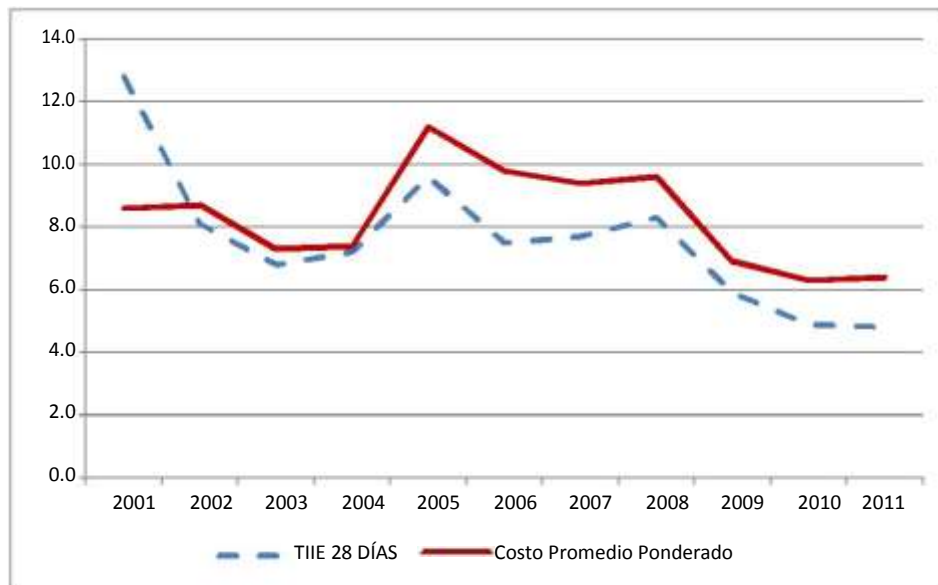
## Garantía de Pago Oportuno (SHCP y BANOBRAS)

En el contexto del acelerado crecimiento de la deuda pública subnacional, en agosto de 2011 la SHCP estableció un nuevo apoyo de BANOBRAS para que las entidades federativas puedan contar con garantías financieras que coadyuven a concertar con las instituciones acreedoras procesos de reestructuración de su deuda, con el fin de mejorar el perfil, las condiciones de financiamiento y ampliar los plazos de vencimiento. La SHCP y BANOBRAS implantaron el Programa de Garantías para el Financiamiento de la Deuda Pública Directa, con el fin de establecer una Garantía de Pago Oportuno (GPO) para facilitar la emisión de certificados bursátiles que contribuyan a refinanciar pasivos que tengan como fuente de pago las participaciones federales, esta garantía podrá cubrir hasta el 50.0% del monto de emisión. Para que BANOBRAS otorgue la GPO, el plazo de la emisión no debe exceder de 20 años, debe ser constitutivo de deuda pública, tener un Fideicomiso de administración y fuente de pago, un fondo de reserva y una calificación de al menos BBB- en escala local. Los gobiernos de los estados de Quintana Roo, Veracruz, Coahuila, Nuevo León y Oaxaca han optado por utilizar la GPO.

## Comportamiento de las Tasas de Interés de los Financiamientos

En el periodo 2001-2011, las tasas de interés registraron una tendencia descendente. La tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) bajó de 12.8% a 4.8% en promedio anual en este lapso. De 2008 a 2011 la TIIE se redujo en 3.5 pp al pasar de 8.3% a 4.8%, lo que se reflejó en la disminución del costo financiero promedio de la deuda subnacional, que pasó de 9.6% en 2008 a 6.4% en 2011, 3.2 pp menos.

COMPARACIÓN DE LA TIIE A 28 DÍAS CON EL COSTO PROMEDIO PONDERADO DE LOS CRÉDITOS A ENTIDADES FEDERATIVAS Y MUNICIPIOS, 2001-2011  
(Tasa porcentual)



FUENTE: Elaborado por la ASF con base en la información de Banxico, consulta en su página electrónica y la Unidad de Coordinación con Entidades Federativas de la SHCP

## Contingencias Derivadas de Desastres Naturales (FONDEN y BANOBRAS)

Los efectos de las contingencias climatológicas han aumentado el costo de solventar la reconstrucción de infraestructura dañada por desastres naturales en las entidades federativas y municipios.

Los recursos aportados por el Fondo de Desastres Naturales (FONDEN) coadyuvan con hasta el 50.0% del costo estimado de las reparaciones y obras públicas del ámbito local, por lo que los gobiernos subnacionales deben financiar la diferencia.

Dichos requerimientos de inversión también han contribuido al incremento de la deuda pública, motivo por el que se necesitan recursos y mecanismos apropiados para mitigar, transferir y gestionar riesgos como los seguros, fondos preventivos y la constitución de reservas financieras para solventar las contingencias.

Debido al carácter diverso de los desastres naturales, se presentan casos como el del estado de Nuevo León, que, según datos publicados por la Secretaría de Gobernación sobre los recursos autorizados por la declaratoria de desastres del FONDEN, pasó de tener una erogación nula en 2009 a 6,033.4 mdp como consecuencia del huracán Alex y de 687.4 mdp adicionales en 2011, debido al mismo evento.

Asimismo, en 2010 el municipio de Monterrey, Nuevo León, contrató un financiamiento con BANOBRAS por 165.8 mdp para cubrir la participación exigida por las reglas de operación del FONDEN, para solventar los daños causados por dicho huracán.<sup>90</sup>

En este contexto, y con objeto de propiciar una mejor atención de los desastres naturales con financiamiento público, el Gobierno Federal creó el Fideicomiso “Fondo de Reconstrucción de las Entidades Federativas” el 25 de noviembre de 2010, con el propósito de otorgar apoyos financieros a los estados y al Distrito Federal cuyos municipios y demarcaciones territoriales hubieren sido afectados a partir de enero de 2010 por desastres naturales. Para tales efectos, se autoriza a la Fiduciaria (BANOBRAS) adquirir con cargo en el patrimonio del Fideicomiso instrumentos financieros cuyo pago del principal y sus accesorios se realice al vencimiento, mediante “Bonos Cupón Cero” a plazo de hasta 20 años, emitidos por el Gobierno Federal o instituciones de banca de desarrollo, como BANOBRAS.

Los créditos se destinarán a: i) cubrir las aportaciones de las coparticipaciones pendientes de realizar por los estados y el Distrito Federal al correspondiente Fideicomiso FONDEN Estatal que tengan constituido, relativas a Declaratoria de Desastre Natural, y ii) solventar el costo de obras y acciones de reconstrucción de infraestructura estatal acordadas con el Ejecutivo Federal.

Posteriormente, el Comité Técnico del Fideicomiso Fondo de Reconstrucción de Entidades Federativas, en la sesión del 26 de enero de 2011, aprobó sus Reglas de Operación que en la disposición general 3 establece que las acciones de financiamiento que se realizarán a favor de las Entidades Federativas afectadas por Desastres Naturales, son el otorgamiento de créditos por parte de BANOBRAS en moneda nacional, con tasa de interés fija nominal y plazo de 20 años, que permitan a las entidades federativas cubrir las aportaciones de las coparticipaciones pendientes de realizar al FONDEN Estatal, así como solventar el costo de obras y acciones de reconstrucción de infraestructura estatal acordadas con el Ejecutivo Federal.

---

<sup>90</sup> Cuenta Pública Municipal 2010, Administración 2009-2012 del municipio de Monterrey, Nuevo León, pág. 25.

Asimismo, en la disposición general 4, se incluye la posibilidad de que las entidades federativas que contraten créditos con BANOBRAS, derivados de las acciones de financiamiento antes mencionadas, reciban apoyo del Gobierno Federal para el pago del principal con cargo al patrimonio del Fideicomiso. En el cuadro siguiente se indican las entidades federativas que a diciembre de 2011 tenían obligaciones financieras con el Fondo de Reconstrucción de Entidades Federativas.

OBLIGACIONES FINANCIERAS QUE UTILIZAN RECURSOS DEL FONDO DE RECONSTRUCCIÓN DE ENTIDADES FEDERATIVAS (FONAREC)  
31 DE DICIEMBRE DE 2011  
(Millones de pesos)

Fecha de Registro	Entidad	Deudor	Monto Dispuesto	Plazo (meses)
Total			6,111.0	
23/06/2011	Nuevo León	Gobierno del Estado	2,306.0	240
20/07/2011	Chiapas	Gobierno del Estado	1,894.0	240
22/07/2011	Oaxaca	Gobierno del Estado	860.0	240
28/06/2011	Tabasco	Gobierno del Estado	748.0	240
11/07/2011	Tamaulipas	Gobierno del Estado	135.0	240
18/08/2011	Durango	Gobierno del Estado	91.0	240
29/09/2011	Veracruz	Gobierno del Estado	49.0	240
29/09/2011	Veracruz	Gobierno del Estado	28.0	240

FUENTE: Elaborado al cuarto trimestre de 2011 por la Unidad de Coordinación con Entidades Federativas de la SHCP, agosto 2012.

NOTA: Este fondo apoya a las Entidades Federativas que hayan enfrentado un desastre ocurrido a partir de 2010. Durante la vida del crédito la Entidad Federativa sólo pagará intereses, debido a que el capital será cubierto a su vencimiento con el producto de la redención de Bonos Cupón Cero adquiridos por el Fondo de Reconstrucción de Entidades Federativas.

## Otros Pasivos Contingentes Derivados de Proyectos de Prestación de Servicios y Pasivos Laborales

Los Proyectos de Prestación de Servicios (PPS) comprenden un esquema particular de Asociación Público-Privada que implica la celebración de un contrato de servicios a largo plazo entre una dependencia o entidad y un inversionista proveedor.

Al 31 de diciembre de 2011, 8 de las 32 entidades federativas (Coahuila, Durango, Estado de México, Hidalgo, Nuevo León, Oaxaca, Zacatecas y Yucatán) cuentan con contratos PPS para el financiamiento de 14 proyectos con un Valor Presente Neto (VPN) asociado de 26,699.1 mdp con horizontes variables que van desde 1.4 a 25 años. El monto del VPN de los proyectos con inversiones realizadas a través de PPS superó en 21,807.0 mdp el valor de los que se reportaron al cierre de 2008 (4,892.1 mdp).

PROYECTOS DE PRESTACION DE SERVICIOS <sup>1/</sup> (Millones de pesos)					
Año del Proyecto	Entidad	Concepto	Receptor del Servicio	VPN Proyecto	Plazo en años
2004	Oaxaca	Ciudad Gobierno	Gobierno del Estado	626.0	n.d.
		Ciudad Judicial	Gobierno del Estado	1,200.0	n.d.
2008	Zacatecas	Ciudad Gobierno	Gobierno del Estado	1,200.0	22
2008	Hidalgo	Planta de Tratamiento de Efluentes	Comisión de Agua y Alcantarillado del Municipio de Tepeji del Río de Ocampo	66.1	18
2008	Nuevo León	Ampliación de la Av. Lincoln	Garza García, Nuevo León	575.0	12

Año del Proyecto	Entidad	Concepto	Receptor del Servicio	VPN Proyecto	Plazo en años
2008	Nuevo León	Arco Vial Sureste (en proyecto)	Gobierno del Estado	2,500.0	n.d.
2008	Nuevo León	Edificio en Arrendamiento del Gobierno	Gobierno del Estado	1,000.0	20
2009	Estado de México	Prolongación de Av. Solidaridad - Las Torres en los extremos poniente, y oriente y modernización de vialidad existente	Gobierno del Estado	5,800.0	25
2009	Estado de México	Puente vehicular de las avenidas Prolongación Madero y James Watt	Cuautitlán, Estado de México	860.0	25
2009	Estado de México	Centro Cultural Mexiquense	Instituto Mexiquense de la Cultura	3,508.0	21
2009	Estado de México	Hospital Regional de Alta Especialidad	Zumpango, Estado de México	7,038.0	25
2009	Durango	10 Tramos Carreteros	Gobierno del Estado	1,256.0	20
2010	Coahuila	Arrendamiento "Sale and Lease Back"	Gobierno del Estado	300.0	1.4
2011	Yucatán	Gran Museo Maya	Gobierno del Estado	770.0	21

FUENTE: Elaborado al cuarto trimestre de 2011 por la Unidad de Coordinación con Entidades Federativas de la SHCP, con información proporcionada por las Entidades Federativas, agosto 2012.

1/ A partir de junio de 2008 la SHCP empezó a reportar todas las obligaciones financieras a largo plazo de las entidades federativas y municipios.

n.d. Información no disponible.

El esquema de contratación de PPS lo han utilizado los gobiernos estatales y municipales con base en la reforma de su marco jurídico: Oaxaca comenzó la aplicación de los PPS en 2005; sin embargo, debido a que no existe un registro que defina la información pormenorizada que se debe publicar sobre la contratación de PPS, en la que se definan las características de los esquemas de financiamiento aplicados, los términos de las licitaciones y contratos, y el análisis costo-beneficio, entre otros elementos fundamentales, no es posible comprobar su viabilidad, determinar el monto del pago total correspondiente a los mismos, ni estimar el impacto de los compromisos en las finanzas públicas estatales. Debido a estas limitaciones en la transparencia y rendición de cuentas, es necesario reglamentar los PPS en las entidades federativas.<sup>91</sup>

En cuanto a la vinculación de los PPS con la deuda pública subnacional, del análisis de la normativa se concluye que en los estados de Coahuila, Durango, Estado de México y Oaxaca, de igual forma que para las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal (numeral 10 del Acuerdo por el que se establecen las Reglas para la realización de Proyectos para Prestación de Servicios), las obligaciones financieras derivadas de contratos relacionados con PPS no se etiquetan como deuda pública, sino como gasto corriente. Esta situación implica la necesidad de establecer reglas fiscales de prudencia y responsabilidad hacendaria que fortalezcan las finanzas públicas y se considere su sostenibilidad frente a la deuda pública y otro tipo de deuda contingente, como los PPS y las pensiones.

<sup>91</sup> El 16 de enero de 2012 se publicó en el Diario Oficial de la Federación el Decreto por el que se expide la Ley de Asociaciones Público Privadas, que en su artículo 4, fracción IV, indica que las disposiciones de esta Ley son aplicables a proyectos de asociaciones público privadas que realicen las entidades federativas, municipios y los entes públicos de unos y otros, con recursos federales, de conformidad con lo convenios que celebren con dependencias o entidades de la Administración Pública Federal.

Para tales efectos, se entenderá que los proyectos se realizan con recursos federales, cuando los recursos propios de las entidades federativas, municipios y entes respectivos sean inferiores en relación con los recursos de carácter federal, sin incluir en este cómputo los recursos provenientes de los fondos previstos en el capítulo V de la Ley de Coordinación Fiscal (Ramo General 33)

Por ejemplo, en la Ley de Deuda Pública del Estado de Coahuila de Zaragoza (artículo 3, fracción XVIII, inciso d), se indica que los “Proyectos contratados al amparo de la Ley de Proyectos para Prestación de Servicios para el Estado de Coahuila, ... no constituirán deuda pública en los casos en que así lo disponga expresamente la ley de la materia”; y en la Ley de Proyectos para Prestación de Servicios para el Estado Libre y Soberano de Coahuila de Zaragoza (artículo 32), se indica que “Los pagos que realicen las Entidades Públicas como contraprestación por los servicios recibidos al amparo de un Contrato se registrarán como gasto corriente ... Estas obligaciones no constituirán deuda pública.”

Asimismo, en la Ley de Deuda Pública del estado de Durango y sus municipios (artículo 3, fracción VI), se establece que “No constituye deuda pública, ni se encuentran sujetos a la presente ley, la contratación de Proyectos de Inversión y Prestación de Servicios que se realicen de conformidad a los procedimientos establecidos en la ley de la materia.”

En el Estado de México, el Libro Décimo Sexto del Código Administrativo del Estado, de la Participación Pública-Privada en Proyectos para Prestación de Servicios (artículo 16.13), indica que “Los pagos por servicios que las Unidades Contratantes efectúen derivados de los Contratos deberán ser cubiertos con cargo a sus respectivos presupuestos autorizados de gasto corriente para el ejercicio fiscal”; asimismo, en el artículo 16.16, se define que en términos del otorgamiento de Garantías Estatales al Proveedor “Siempre y cuando la Garantía Estatal sea contingente y no represente una obligación incondicional de pago y/o se constituya a través de los mecanismos financieros antes descritos, dicha Garantía Estatal no constituirá deuda pública en términos del Título Octavo del Código Financiero del Estado de México y Municipios.” Al respecto, en los dictámenes de la Comisión Legislativa de Seguimiento para la Operación de Proyectos para Prestación de Servicios, referentes a los proyectos del Hospital Regional de Alta Especialidad de Zumpango y del Centro Cultural Mexiquense, por citar las referencias disponibles, se pide “verificar que los pagos que se realicen al amparo de proyectos se hagan con cargo a gasto corriente (capítulo 3000)”, es decir, en Servicios Generales, de acuerdo con el Presupuesto de Egresos del Gobierno del Estado de México para el Ejercicio Fiscal de 2011.

Finalmente, en el estado de Oaxaca, su Ley de Deuda Pública Estatal y Municipal (artículo 5, fracción IV), establece que no constituyen deuda pública estatal ni municipal las obligaciones que en forma directa, indirecta o contingente, contraigan los entes públicos “Cuando celebren contratos para prestación de servicios a largo plazo, previstos en el artículo 59, fracción XXI bis, de la Constitución Política del Estado Libre y Soberano de Oaxaca.”

En el caso de los otros estados que cuentan con PPS (Hidalgo, Nuevo León y Zacatecas), no se pudo comprobar las definiciones antes citadas en su marco legal, pero se tiene prevista la existencia de erogaciones plurianuales en su Constitución local.<sup>92</sup>

---

<sup>92</sup> La importancia de los PPS y el impacto que tienen en las finanzas públicas a mediano y largo plazos, determinan el imperativo de dar plena transparencia y rendición de cuentas al respecto. Adicionalmente, este impacto se debe medir y proyectar durante el ciclo completo de estos proyectos, para evaluar su efecto en las finanzas públicas como una de las obligaciones financieras prioritarias a cubrir con los recursos presupuestarios anuales. En síntesis, la identificación, medición, evaluación y proyección integral de la deuda (directa, indirecta y contingente), en conjunto con los demás pasivos y obligaciones (directas y contingentes), como los PPS y los sistemas de pensiones, es fundamental para la planeación de la política fiscal (ingresos y egresos) y de la política de deuda pública, en un marco de prudencia y responsabilidad hacendaria.

Por otro lado, en lo que se refiere a la medición de la deuda pública subnacional y de las restricciones presupuestarias en el marco de los indicadores de la postura fiscal, es indispensable conocer y evaluar el monto total de la deuda pública directa, indirecta y contingente (que incluya las obligaciones financieras vinculadas con los PPS y las pensiones).

Es necesario el cómputo integral de los pasivos y de las obligaciones financieras, junto con el saldo de la deuda subnacional, para determinar la solvencia, sostenibilidad y vulnerabilidad de las finanzas públicas subnacionales.

La evaluación integral de la hacienda pública subnacional a corto, mediano y largo plazos, debe considerar también la medición del déficit actuarial de los sistemas de pensiones de los gobiernos locales y de las instituciones estatales de educación superior y media superior, porque representa una restricción presupuestaria y un factor de riesgo que podría limitar seriamente la solvencia y sostenibilidad de las finanzas públicas.

## 4.8 PROPUESTA

### ***Adición de un segundo párrafo al Artículo 73 fracción VI Constitucional.***

#### **Artículo 73. EL Congreso tiene facultad:**

**VIII.** Para dar bases sobre las cuales el Ejecutivo pueda celebrar empréstitos sobre el crédito de la nación, para aprobar esos mismos empréstitos y para reconocer y mandar pagar la deuda nacional. Ningún empréstito podrá celebrarse sino para la ejecución de obras que directamente produzcan un incremento en los ingresos públicos, salvo los que se realicen con propósitos de regulación monetaria, las operaciones de conversión y los que se contraten durante alguna emergencia declarada por el presidente de la república en los términos del artículo 29. Asimismo, aprobar anualmente los montos de endeudamiento que deberán incluirse en la ley de ingresos, que en su caso requiera el gobierno del distrito federal y las entidades de su sector público, conforme a las bases de la ley correspondiente. El ejecutivo federal informara anualmente al Congreso de la Unión sobre el ejercicio de dicha deuda a cuyo efecto el Jefe del Distrito Federal le hará llegar el informe que sobre el ejercicio de los recursos correspondientes hubiere realizado. El Jefe del Distrito Federal informara igualmente a la Asamblea de representantes del Distrito Federal, al rendir la Cuenta Pública.

***Establecer las bases para regular las operaciones de financiamiento que constituya deuda pública, realizada por Entidades Federativas, Municipios, Distrito Federal y organismos; debiendo contar con la capacidad presupuestal suficiente para solventar sus obligaciones contraídas y con ello mantener un equilibrio financiero favorable. Por medio del registro, la correcta aplicación y control exhaustivo de los diversos créditos otorgados. Fijando los montos máximos de endeudamiento a nivel nacional sin afectar el interés público de la población.***

Con el objeto de que sea acorde con la situación actual de las finanzas públicas nacionales, en materia crediticia.

Homologación del marco jurídico e información en los cuatro órdenes de gobierno. Ya que no existe un marco vigente que ponga límites al monto de endeudamiento.



La Ley General de Deuda Pública en su ámbito de acción sólo se ocupa de la contratación de deuda con Organismos del Poder Federal. No existe la mención de las operaciones de crédito contraídas en el ámbito local.

La gran dependencia financiera de las Participaciones Federales ha dado como resultado que el pago de los créditos se garantice con el 100% del monto de las transferencias. Es necesario incorporar la medida de no otorgar la parte porcentual asignada a la entidad federativa o municipio que rebase 25% que establece el Artículo 1 Ley de Ingresos de la Federación 2015.

Hacer obligatorio el registro de las operaciones crediticias establecidas en el Artículo 9 de la Ley de Coordinación Fiscal. Ya que dichas operaciones se contabilizan como gasto corriente y no como deuda pública directa. Por ello no se conoce el monto real de la deuda pública nacional.

La eliminación de programas federales por su poco rendimiento al no cumplirse el objetivo para los cuales fueron diseñados, donde las causas principales del poco éxito son; falta de información y problemas de gestión. Solo 21 de 182 programas sujetos a la evaluación alcanzaron la categoría óptima. Con el paso de cada administración hay más programas y el presupuesto asignado es cada vez menor.

Implementar la logística para que los gobiernos locales puedan aprovechar los recursos que le son propios, asegurando así su autoliquides para hacer frente a sus obligaciones y mantener una hacienda pública estable. Reactivando su mercado interno por la vía de la creación de más empresas paraestatales donde se generen fuentes de empleo, creación de infraestructura para la comunidad. Sin depender de intermediarios.

Establecer Mecanismos y Órganos colegiados que transparenten el uso y destino de los recursos de dicho empréstito. Logrando una mayor confiabilidad en el manejo y rendición de cuentas y en caso de existir responsabilidad en el manejo inadecuado de los recursos aplican la sanción correspondiente.

## CONCLUSIONES

1. El crédito público puede entenderse como la actitud política, económica, jurídica y moral de un Estado para obtener dinero o bienes en préstamo basada en la confianza de que goza por su patrimonio, los recursos de que dispone y su conducta.

También se define como la capacidad que tiene el Estado de endeudarse con el objeto de captar medios de financiamiento para realizar inversiones reproductivas, para atender casos de evidente necesidad nacional, para reestructura su organización o para refinanciar sus pasivos, incluyendo los intereses respectivos. Se prohíbe realizar operaciones de crédito público para financiar gastos operativos.

2. La importancia del crédito no sólo es de carácter económico sino también político dada la amplitud de interés que intervienen en el destino del país. Siendo recursos del Estado que utilizan los organismos crediticios oficiales, existe un control administrativo (interno y externo) impuesto por Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Para los clásicos el crédito público era soportado por generaciones futuras, pero en realidad quienes lo soportan son las generaciones presentes ya que el Estado resta a ellos la capacidad de consumo e inversión, las generaciones futuras solo tendrán una operación de transferencia, porque se detrae a unos para devolver a otros.
3. El crédito no debe confundirse con el empréstito, ya que éste es el uso de aquél. Se conocen varias clasificaciones del crédito público, pero las más usuales se vinculan con características de la deuda resultante de los empréstitos públicos y tienen en cuenta la nacionalidad de los tenedores, plazo de amortización, la forma, la emisión y su efecto en la actividad económica en la siguiente forma:
4. Para cumplir el nuevo papel de REGULADOR de créditos privados y prestador directo del servicio oficial de crédito. El Estado crea y organiza jurídicamente instituciones que captan el ahorro privado y lo canalizan hacia fines públicos en competencia con la bolsa y empresa privadas receptoras de economías particulares. Con estas organizaciones, el Estado actúa como prestamista para particulares.

En Estados Intervencionistas caso concreto México, el gobierno ha tenido como objetivo promover el crecimiento económico y distribuirlo con justicia social. Obtener un desarrollo equilibrado solo se logra cuando el Estado aplica diversas políticas por las cuales puede propiciar una transferencia de recursos de los sectores más ricos a los sectores más atrasados.

5. La subestimación de la capacidad crediticia y de la posibilidad real de rentabilidad y seguridad de proyectos. Esta resulta de la falta de información de actividad rutinaria y carencia de tecnología adecuada. Estos factores suelen dar lugar a que la banca otorgue o niegue al solicitante y no viabilidad del proyecto.
6. Corresponden a los títulos de deuda emitidos por el Gobierno Federal en el mercado de dinero con la doble finalidad de allegarse de recursos y regular la oferta circulante. Son títulos de crédito por los cuales el Gobierno Federal se obliga a pagar una suma fija de dinero en fecha determinada. Son emitidos por conducto de la Secretaría y el Banco de México. La emisión se autoriza por medio de Leyes y Decretos en un todo de acuerdo a la Legislación vigente, en donde se determinan las

condiciones y las obligaciones que asume el emisor, las que pasan a constituir los derechos que el título otorga a su poseedor.

7. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a través de la Unidad de Crédito Público, emite instrumentos de deuda, los cuales se colocan en el mercado y son principalmente: Cetes, Bondes, Bonos Tasa Fija, Udibonos y Swaps. Entre sus ventajas esta:
  - a. Presentan una alta demanda entre los inversionistas, lo que los hace altamente negociables. Esto significa que, si se necesita el dinero invertido antes de la fecha de vencimiento, se puede vender los títulos en cualquier momento, para solventar los problemas de liquidez.
  - b. Ofrecen alto rendimiento, situación que lo coloca como una alternativa de inversión.
  - c. Se pactan a plazo definido, dando al inversionista la facilidad de planear sus operaciones.
  - d. Hay variadas combinaciones que atraen también a los ahorradores: empréstitos reembolsables con primas o lotes; intereses pagaderos de antemano; emisión por debajo de la par; facultades de utilizar los Bonos del Tesoro como medio de pago; posibilidad de librarse de ciertos impuestos en los títulos del empréstito, etc.
8. Cuando el impuesto ha alcanzado sus límites, el Estado recurre normalmente al empréstito para continuar asegurando la financiación de la economía pública. Antes de instaurar nuevos impuestos susceptibles de provocar reacciones negativas en los contribuyentes.
9. Existencia del ahorro ocioso expresa dos actitudes diferentes: una negación a consumir suficientemente por parte de los que han ahorrado y una negación a utilizar el ahorro por parte de los que deben invertir. Tal distinción aclarará la actitud que puede asumir el Estado. La distribución hace soportar de modo inmediato el peso de la carga pública a diversa categorías de personas dividiéndola entre ellas. En este sentido, la financiación de la carga pública mediante el empréstito alivia, en el mismo grado el peso que recaería sobre el contribuyente si sólo se utilizase el impuesto como procedimiento de financiación. Las clases consumidoras son las clases populares que, como no ganan un salario suficiente para constituir una reserva, emplean la totalidad de su modesta renta en gastos de consumo inmediato. Las clases ahorradoras son las que disponen de rentas suficientes como para constituir una reserva que representa el excedente de sus ganancias con respecto a sus gastos de consumo.
10. El empréstito público; consiste en el uso que una entidad de Derecho Público, hace de un crédito otorgado, generándose con él una obligación de pago, por lo que es el acto intermedio entre el crédito y la deuda. A través del empréstito el Estado obtiene ingresos extraordinarios contra la promesa de pago del capital y de los intereses correspondientes en lugar, moneda y demás condiciones estipuladas en los convenios.
11. El empréstito realizado por el Estado es de carácter público, dado que la naturaleza política del deudor y la prescindencia de los inversionistas acerca del destino de los fondos obtenidos por dicho procedimiento. La situación jurídica creada determinará los elementos y requisitos apropiados para su validez; monto del empréstito, lugar de entrega de fondos, plazo, tipo de interés, garantías, lugar de pago, forma de extinción (amortización), conversión, consolidación, exención impositiva y demás circunstancias

formales y esenciales que las partes estimen apropiadas. Materializando una situación de crédito público: hace realidad una posibilidad; convierte en tangible una concepción ideal; en suma: una parte del crédito la transforma en dinero disponible. Es una decisión de política financiera que podemos dividir en dos fases; la primera en la que se emite los títulos de deuda, obteniendo de los suscriptores el valor representado en los títulos. Si bien las cantidades que se recaudan por este concepto pasan a formar parte del patrimonio estatal, lo cierto es que el Estado contrae la obligación de reembolsar al suscriptor el capital que aportaron como los intereses pactados. Y la segunda de cuando el Estado cumple con sus obligaciones de pagar intereses y capital.

12. Muchas pueden ser las causas que impulsen al Poder Público a recurrir al empréstito, entre las que se encuentran: el déficit, las contingencias y guerras. El carácter decisivo para calificar el empréstito de interno o externo, es el origen de los fondos. Considerando el lugar de pago de los intereses, el empréstito será interno o externo según sea el lugar en el que se materialicen los importes.
13. Los empréstitos públicos significan ingresos adicionales a los recursos normales del Estado, sus principales efectos son: aumenta los recursos disponibles del poder público, se traduce en obligaciones por pagar, como aumento del activo nacional a través del efecto multiplicador de la inversión pública. Cuando se trata del interés público, el empréstito es un instrumento poderoso que el Estado tiene a su disposición para realizar aquella obra necesaria y no sacrificar con la carga de recursos necesarios a las generaciones presentes o futuras. Esos recursos que el Estado recibe prestados los va liquidando durante varios años.

Para los hacendistas clásicos el empréstito es radicalmente opuesto a los impuestos. En cambio, los hacendistas modernos sostienen que el empréstito no es radicalmente opuesto al impuesto tanto en su estructura jurídica como financiera, ya que si constituye una verdadera fuente de ingresos. Consideran al empréstito tan normal como otras formas de ingresos.

14. Si el capital nacional se conserva y se aumenta cuando el sector público y privado con inteligencia aplica una parte de sus rentas tanto en la conservación de sus propias actividades e inversión de renglones altamente productivos que optimicen y racionalicen la explotación productiva asegurando un uso permanente de sus industrias y un acelerado empleo. Todo destino de nuestro empréstito público orientado a estabilizar los precios y a no permitir una inflación acelerada es uno de los caminos más inteligentes para conservar el capital nacional. Al acudir con exceso al empréstito, creando un volumen muy cuantioso de la deuda pública, el Estado incuestionablemente restringe su libertad para redistribuir la riqueza debido a que tiene que instrumentalizar una serie de mecanismos financieros para pagar la deuda.
15. Cuando un Estado recurre a la suscripción pública para la emisión de los empréstitos, deberá observar escrupulosamente todos y cada uno de los elementos que intervienen en esos actos jurídicos financieros. Los cuales son: el fundamento, el monto a suscribir, el tipo de moneda y precio de colocación, el tipo de interés, el plazo, el lugar de pago, los gravámenes, garantías y su aprobación.
16. La Ley General de Deuda Pública 22 define a la deuda pública como las obligaciones de pasivo directas o contingentes derivadas de financiamientos a cargo del sector público. En el caso de los pasivos contingentes, se refieren a aquellas obligaciones que tienen como aval la garantía del

Gobierno Federal, es decir, los pasivos que representan cierto riesgo para los acreedores, por lo que requieren contar con un aval, en este caso, el del Gobierno Federal.

17. La deuda pública representa una obligación establecida por el gobierno (prestatario), con aquellos que compran los títulos gubernamentales (prestamistas). En México, la deuda pública se clasifica principalmente “por su origen”, es decir, en interna o externa. A partir de esta clasificación, se elaboran otras tantas más, que responden a necesidades específicas de administración, control, supervisión y análisis de los pasivos públicos.
18. La deuda ha suplido la falta de un sistema impositivo, ha financiado el déficit fiscal y el de cuenta corriente y ha permitido nacionalizar empresas y fondar infraestructura pública, empresas paraestatales y créditos de la banca de desarrollo. Del mismo modo, la deuda ha permitido construir reservas internacionales, ha ayudado a contener choques y contagios de crisis y ha facilitado la reestructura de las finanzas públicas.
19. El mayor problema de la información sobre la deuda pública es que cubre solamente de manera parcial la lista de pasivos que enfrentan los gobiernos estatales y municipales, así como el gobierno federal. La deuda pública ha sido símbolo de la desconfianza de la población con respecto a su gobierno, pero también ha sido impulso de la transparencia y, probablemente, de la alternancia política. La desconfianza de los acreedores hacia México, por supuesto, también ha existido y se ha renovado como resultado de cada uno de los eventos de crisis. Esto se ha manifestado en la imposibilidad de participar en los mercados voluntarios de capitales, el encarecimiento de los créditos y en los flujos especulativos contra el peso que han caracterizado los periodos posteriores a las crisis de las dos últimas décadas. Esta desconfianza, debe ser superada y tomada como factor central en la búsqueda de una ordenada transición demográfica, en la construcción de infraestructura y en el fortalecimiento de instituciones financieras y sociales.
20. Para Missale existen cuatro aspectos en los que una política de deuda pública adecuada puede contribuir: a) para diseñar y poner en marcha una política tributaria óptima, asegurando su consistencia intertemporal; b) en el mejoramiento de las condiciones para compartir el riesgo; c) para promover la eficiencia de los mercados financieros; y d) para contribuir con la estabilidad económica, otorgando a los inversionistas instrumentos de planeación adecuados.
21. En el caso de los gobiernos estatales y locales, la emisión de deuda pública obedece fundamentalmente a la necesidad de financiar proyectos de inversión; sin embargo, en este caso, los gobiernos, a diferencia del ámbito federal, no están preocupados por objetivos de estabilización, ya que no tienen control sobre el mercado monetario. A la situación crítica de las finanzas públicas subnacionales contribuye que sus ingresos se componen principalmente por subsidios, aportaciones y participaciones, todos de origen federal. Los ingresos propios representan alrededor del 10.0% del total en promedio nacional. Se contemplan las siguientes referencias:
  - I. Al 31 de diciembre de 2011, el saldo de la deuda de las entidades federativas y municipios ascendió a 390,777.5 mdp, con un crecimiento real de 67.9% respecto al cierre de 2008 y una tasa media anual real de 18.9% en este lapso. El aumento en este periodo por un monto de 187,707.3 mdp equivale a 48.0% del saldo total acumulado a 2011 y a 92.4% del saldo a 2008, por lo que en 3 años casi se ha duplicado nominalmente. Este ritmo de crecimiento de la deuda subnacional contrasta con el del gasto federalizado, el cual en el mismo periodo lo hizo a una tasa media de crecimiento de 1.6% y las participaciones de -0.6%.

- II. Respecto a la deuda municipal, cuyo saldo a 2011 asciende a 44,124.7 mdp, equivalente al 11.3% de la deuda subnacional y con un crecimiento real de 69.4% entre 2008 y 2011, no fue posible evaluar el riesgo de incumplimiento en el pago debido a que los principales municipios deudores no publican información suficiente para analizar la situación de las finanzas públicas, la deuda y sus demás pasivos financieros. Por esta limitante, se considera necesario que la SHCP publique trimestralmente un informe pormenorizado sobre la deuda municipal que transparente el saldo y su variación.
  - III. Del total de la deuda subnacional (390,777.5 mdp), el 68.3% (267,137.4 mdp) se identifica en situación de riesgo, se concentra en dos de los cuatro grupos de entidades caracterizados en este documento y reúnen a 13 entidades. En contraste, 81,153.0 mdp (20.8%) de la deuda registrada no representa riesgos a mediano plazo y se ubica en un grupo de 11 entidades.
22. Como medida primordial es conveniente renovar el Federalismo Hacendario, con el objetivo de fortalecer las reglas y mecanismos institucionales de prudencia y responsabilidad, y de aplicar el enfoque basado en resultados y la evaluación del desempeño, para alcanzar un federalismo más equilibrado, subsidiario y solidario.

## **BIBLIOGRAFÍA**

Asamblea Legislativa del Distrito Federal III Legislatura, *Foro Deuda Pública*, México 2005.

Ayala Espino José, *Economía del Sector Público Mexicano*, Facultad de Economía (Asociación de Estudiantes), Editorial Esfinge, México 2001.

Bangs Robert B. *Financiamiento del Desarrollo Económico* (Política Fiscal para los Países que inician su Desarrollo). Trad. Reyes Mazzoni Roberto. Editorial Fondo de Cultura Económica. México 1978.

Barrere Alain. *Política Financiera*. Trad. Roca-Sastre Moncunill Ramón. Editorial Luis Miracle. 1963

BazantJan. *Historia de la Deuda Exterior de México 1823-1946*. Editorial Colegio de México. México 1995.

Biblioteca de Finanzas y Derecho Tributario, *Introducción a las Finanzas Públicas*, Ediciones De Palma, 2ª Edición, Buenos Aires 1987.

Castrejón García Gabino Eduardo. *Derecho Tributario*. Cardenas Editor. México 2002.

DueJonh F. y Friedlaender Ann F. *Análisis Económico de los Impuestos y del Sector Público*. Editorial "El Ateneo". Argentina 1977.

Faya Viesca Jacinto. *Finanzas Públicas*. Editorial Porrúa. México 1986.

Flores Zavala Ernesto, *Finanzas Públicas Mexicanas*, Editorial Porrúa, México 2004.

García Vizcaíno José, *La Deuda Pública Nacional*, Editorial Universitaria de Buenos Aires (EUDEBA), Argentina 1972.

Hernández F. *La Economía de la Deuda*. Lecciones desde México. Editorial Fondo de Cultura Económica. México 2003.

LeitJohansen. *Economía Pública*. Trad.Martínez Deixamps Gabriel. Editorial Viens- Vives. España 1970.

López González Teresa. *Fragilidad Financiera y Crecimiento Económico en México*. Plaza y Valdés Editores. México 2001.

Ludlow Leonor, Marichal Carlos. *Un Siglo de Deuda Pública en México*. UNAM. México 1998.

Malagón Vera Alfonso, *La Administración de la Deuda Pública: Contribución al Estudio de la Crisis de la Deuda*. Editorial INAP. México 1987.

Oates Wallace E., *Federalismo Fiscal*, Colección "Nuevo Urbanismo", Trad. Pérez Jiménez Pablo, Instituto de Estudios de Administración Local, Madrid 1977.

Orrantia Arellano Fernando A. *Las Facultades del Congreso Federal en materia Fiscal. Estudio Constitucional*. Editorial Porrúa. México 1998.

Pani Alberto, Madero Adalberto Arturo. *La Crisis Económica en México: La Nueva Legislación sobre la Moneda y el Crédito*. Senado de la República. México 2003.

Peacock Alan. *Elección Pública*. Editorial Alianza. España 1992.

Quintana Roldán Carlos F., *Derecho Municipal*, Editorial Porrúa, 2ª Edición, México 1998.

Retchkiman Benjamin. *Introducción al Estudio de la Economía Pública*, Textos Universitarios. Editorial UNAM. México 1977.

Santillán López Roberto/ Rosas Figueroa Aniceto, *Teoría General de las Finanzas Públicas y el caso de México*, Editorial UNAM, Escuela Nacional de Economía, 1ª Edición, México 1962.

Secretaría de Gobernación (SEGOB), *Gobierno y Administración Municipal en México*, Editorial Centro Nacional de Desarrollo Municipal (CEDEMUN), 1ª Edición, México 1993.

*Temas Hacendarios: Coincidencias y Convergencias hacia una Política Hacendaria de Estado*, Colección Diálogos por México No. 7, Editorial UNAM, 1ª Edición, México 2004.

Villegas Héctor B., *Curso de Finanzas, Derecho Financiero y Tributario*, Ediciones De Palma, 5ª Edición, Buenos Aires 1993.

Cuenta de la Hacienda Pública Federal 2003.

[http://www.shcp.sse.gob.mx/contenidos/contabilidad\\_gubernamental/temas/informe\\_cuenta\\_publica/2003/index.html](http://www.shcp.sse.gob.mx/contenidos/contabilidad_gubernamental/temas/informe_cuenta_publica/2003/index.html)

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

Página: <http://www.shcp.gob.mx/>

Estadísticas Oportunas de Finanzas y Deuda Pública. Dirección General de Planeación Hacendaria.

Online. <http://www.shcp.gob.mx/index01.html>.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) (2012), Deuda pública de entidades federativas y municipios, [www.shcp.gob.mx/Estados/Deuda\\_Publica\\_EFM/.../Presentacion.aspx](http://www.shcp.gob.mx/Estados/Deuda_Publica_EFM/.../Presentacion.aspx)

Auditoría Superior de la Federación (ASF) (2011), *Análisis de la deuda pública de las entidades federativas y municipios*, 2000 a Marzo 2011, México,

[www.asf.gob.mx/.../1.\\_Analisis\\_de\\_Deuda\\_Publica\\_Agosto\\_2012.pdf](http://www.asf.gob.mx/.../1._Analisis_de_Deuda_Publica_Agosto_2012.pdf)

## **LEGISLACIÓN**

Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos

Ley General de Deuda Pública

Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2014

Ley de Coordinación Fiscal

Ley Orgánica de la Administración Pública Federal

Ley Federal de las Entidades Paraestatales

Ley de Planeación

Leyes de Hacienda de las Entidades Federativas

Leyes de Hacienda Municipal

Ley Orgánica Municipal

Presupuesto de Egresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2014

Reglamento del Artículo 9 de la Ley de Coordinación Fiscal en materia de Registro de Obligaciones y Empréstitos de Entidades Federativas y Municipios.