



# INFORME ESPECIAL

## Sequía de colocaciones de papel en el mercado de valores

□ "Vía libre" al financiamiento bancario

- Renuencia de gobiernos locales a emitir en BMV
- "Opción poco atractiva" para muchas entidades

Clara Zepeda Hurtado

El mercado de deuda bursátil de estados y municipios vive una sequía desde mediados de 2008, afectado por la volatilidad, el incremento de la percepción de riesgo y el aumento de las sobretasas (*spreads*), dando "vía libre" al apuntalamiento del financiamiento de la banca.

Si bien el desarrollo del mercado bursátil de los estados y municipios tiene un gran camino por recorrer —pues sus colocaciones de deuda en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) son escasas y con pocos participantes, desde el estrangulamiento de la liquidez en octubre de 2008—, los gobiernos subnacionales han sido más reacios a levantar recursos en los mercados de valores.

De acuerdo con la Bolsa Mexicana de Valores, de 2002 —año que comenzaron estas entidades a colocar deuda privada— a la fecha diversos estados, municipios y el Distrito Federal han obtenido financiamiento mediante la colocación de certificados bursátiles por un monto conjunto de 73 mil 575 millones de pesos.

Estos recursos han financiado la expansión de la infraestructura de los distintos estados que han tenido acceso al mercado de valores, con lo cual han realizado proyectos carreteros, plantas de tratamientos de agua, entre otros. Las más recientes colocaciones de deuda de estos participantes en la BMV fueron escenificadas por el estado de Veracruz por mil 208 millones de pesos en diciembre de 2008 y por el gobierno del Distrito Federal —una el último mes de diciembre de 2009 por mil millones de pesos y dos en junio del

presente año por dos mil millones de pesos.

La deuda bursátil colocada por los gobiernos subnacionales comprende ocho estados y sólo

un municipio de los dos mil 419 que tiene el país, sin contar infraestructura. Asimismo, más de la mitad de lo emitido por estos participantes lo detentan el gobierno del Distrito Federal, Veracruz y Nuevo León.

El fondeo bursátil se contrae. Tan sólo al cierre de 2001, el fondeo vía certificados bursátiles representaba 0.3 por ciento de la deuda total de las entidades; para 2008 ascendió a 23 por ciento. Sin embargo, la menor colocación de instrumentos bursátiles lo llevó a un 20 por ciento.

Para el Equipo de Análisis de Deuda Privada de Ixe, a la gran mayoría de los estados y municipios de nuestro país les falta el esfuerzo y voluntad de los actores políticos para reformar las leyes de deuda pública, los límites de endeudamiento, las fuentes de pago, credibilidad y transparencia.

También es necesario una mayor transparencia e institucionalidad que trascienda administraciones y cambios de partidos políticos.

"Es importante mencionar que el mercado bursátil, dada la complejidad y los requerimientos para tener acceso, resulta una opción poco atractiva para muchos estados y municipios que prefieren fondearse a través de créditos con la banca comercial y de desarrollo —tres cuartas partes del fondeo—", alerta Ixe.

### Deuda bancaria

Debido al impacto de menores transferencias federales, particularmente en el rubro de participaciones, sobre una estructura presupuestal que se ha debilitado desde 2007, el balance de las calificaciones crediticias de los estados se debilita y los inversionistas piden más rendimientos.

Otra de las opciones con las que cuentan los estados para obtener recursos es mediante la deuda



bancaria. Datos del Banco de México revelan que el financiamiento otorgado por la banca comercial a estados y municipios ascendió a 239 mil 140 millones de pesos al cierre de junio, cifra que implica un avance de 74.9 por ciento con respecto al mismo mes del año pasado (136.7 millones) y un aumento de 131.1 por ciento con relación al sexto mes de 2008. ■

*El fondeo bursátil se contrae. Tan sólo al cierre de 2001, el fondeo vía certificados bursátiles representaba 0.3 por ciento de la deuda total de las entidades*

De no presentarse esta máxima, el análisis del investigador sugiere que en el largo plazo las entidades tendrían que tomar dos acciones —o una combinación de ellas—, incrementar los ingresos vía un aumento en impuestos, disminuir su gasto drásticamente; o una combinación de éstas.

No obstante, explica que debe reconocerse que las responsabilidades de gasto enfrentan un piso, ya que existen compromisos mínimos del Estado, como la administración de la justicia y la provisión de la seguridad pública.

En el índice de competitividad estatal 2010 del Instituto Mexicano para la Competitividad (Imco), el especialista refiere que de presentarse una situación de inestabilidad financiera, ésta estará sujeta a la capacidad de generación de ingresos, así como a las responsabilidades de gasto.

**SITUACIÓN FINANCIERA**

Ingresos vigentes de los estados que incluyen tanto los propios como las transferencias y aportaciones provenientes del gobierno federal. Debe destacarse que éstos reflejan sus responsabilidades de gasto actuales aunque algunos estados presentan déficit moderados

*Cifras en millones de pesos*

Entidad	Ingresos estatales totales	Entidad	Sobrevivencia financiera
México	89,842	Distrito Federal	121,928
Veracruz	51,189	Campeche	61,060
Jalisco	46,583	Nuevo León	32,406
Distrito Federal	42,267	Veracruz	14,358
Chiapas	35,595	Jalisco	13,166
Nuevo León	33,798	Coahuila	10,590
Puebla	33,611	Tamaulipas	5,826
Tabasco	31,520	Guanajuato	5,743
Guanajuato	30,049	Baja California	4,247
Michoacán	27,330	Tabasco	3,931
Oaxaca	26,806	Chihuahua	3,617
Chihuahua	26,415	Quintana Roo	2,329
Tamaulipas	25,501	Querétaro	1,783
Guerrero	23,475	Aguascalientes	208
Baja California	23,176	Durango	-376
Sonora	22,276	Sonora	-751
Sinaloa	19,905	Baja California Sur	-1,026
Coahuila	18,763	Yucatán	-1,235
Hidalgo	17,985	Sinaloa	-1,306
San Luis Potosí	17,791	Morelos	-1,307
Yucatán	13,582	Colima	-1,450
Querétaro	13,379	San Luis Potosí	-1,516
Morelos	12,345	Tlaxcala	-3,133
Durango	12,335	Nayarit	-3,658
Zacatecas	11,862	Puebla	-3,793
Quintana Roo	10,326	Hidalgo	-5,013
Aguascalientes	9,291	Michoacán	-5,072
Campeche	9,077	Zacatecas	-5,125
Nayarit	9,066	Guerrero	-8,910
Tlaxcala	8,406	México	-9,182
Colima	6,286	Oaxaca	-12,507
Baja California Sur	5,978		

