

Junio 7, 2011

Finanzas Públicas / México**Fitch Ratings comenta sobre las iniciativas para reformar el Marco Regulatorio en materia de Endeudamiento Subnacional**

Monterrey, N.L. (Junio 7, 2011): En septiembre de 2010 Fitch publicó el reporte *"Mayor Gasto y Endeudamiento de las Entidades Subnacionales: Menor Flexibilidad Financiera y una difícil Perspectiva"*, en el cual se consignó nuestra preocupación por el incremento en los niveles de endeudamiento de corto y largo plazo para mantener los niveles de inversión de las entidades subnacionales mexicanas, en un entorno donde el crecimiento de los ingresos disponibles ha sido superado por la tendencia alcista del gasto operacional. En tales circunstancias, Fitch está al tanto de las iniciativas de reforma a la Constitución (artículos 73 y 117) que se han presentado en ambas Cámaras del Congreso de la Unión, cuyo objetivo ha sido mejorar y aclarar la normatividad que regula la contratación de deuda de los Estados y Municipios, con el fin de evitar situaciones de sobreendeudamiento que pudieran derivar en una eventual crisis macroeconómica a nivel nacional y/o comprometer en exceso ingresos futuros en detrimento de próximas generaciones.

En este sentido, Fitch considera positivo el interés del Congreso de la Unión sobre la modernización del marco regulatorio en materia de endeudamiento subnacional, ya que el desarrollo armonioso del sector requiere que la normatividad en la materia tome en cuenta las condiciones actuales del mercado financiero y del federalismo en el país. En particular, Fitch coincide en la necesidad de reglamentar y transparentar el uso de financiamiento a nivel subnacional en aspectos tales como el destino de los recursos, el endeudamiento de corto plazo, la autorización de las legislaturas locales, las operaciones "fuera de balance" e incluso los proyectos de prestación de servicios (PPS).

Como parte del monitoreo que da Fitch al endeudamiento de los Estados y Municipios que califica, nuestra metodología considera el seguimiento puntual a indicadores de apalancamiento (nivel de endeudamiento) y sostenibilidad (servicio de deuda) y al nivel del gasto operacional con respecto a los ingresos disponibles. Cabe mencionar que el análisis realizado por Fitch incluye aquellas obligaciones financieras "fuera de balance" que son tomadas por fideicomisos, que tienen como fuente de pago ciertos ingresos locales y que de acuerdo con el marco jurídico de algunas entidades federativas no son consideradas deuda pública. De la misma manera, Fitch está al tanto de los PPS y considera el efecto que las obligaciones relacionadas a los mismos tiene sobre el gasto operacional y, por ende, sobre el ahorro interno (flujo disponible para servir deuda y/o realizar inversión). En cuanto a los ingresos, los indicadores considerados por Fitch no se limitan a las participaciones federales, sino que incluyen otros ingresos disponibles (locales y federales), ya que estos también pueden ser afectados como fuente de pago de los financiamientos subnacionales. En tales circunstancias, las acciones de calificación llevadas a cabo por Fitch incorporan, entre otros aspectos, el análisis de los efectos que los factores descritos pudieran tener sobre la flexibilidad financiera de los Estados y Municipios.

Por otra parte, uno de los aspectos relevantes de las mencionadas iniciativas se refiere al establecimiento de límites prudenciales al endeudamiento de las entidades subnacionales. En este mismo sentido, ante la preocupación por el crecimiento en los niveles de deuda de Estados y Municipios, recientemente algunos bancos están incorporando en sus contratos de crédito obligaciones de hacer para las entidades relacionadas con respetar ciertos límites de apalancamiento, sostenibilidad, gasto operacional y pasivo circulante; lo anterior, con base en indicadores muy similares a los que Fitch utiliza en el análisis a las finanzas públicas descrito previamente. Si bien estas obligaciones se establecen en contratos privados que no son de aplicación general ni tienen rango de Ley, Fitch considera positivo el hecho de que los participantes en el mercado de deuda subnacional estén aplicando medidas de este tipo en el otorgamiento de créditos a Estados y Municipios, ya que ello coadyuvará a evitar situaciones de sobreendeudamiento que pudieran afectar el sistema financiero del país.

Ahora bien, desde el punto de vista de Fitch, es de suma importancia que el establecimiento de parámetros que pretendan definir un uso prudente del endeudamiento subnacional tomen en cuenta las diferencias que existen entre las Entidades Federativas del país, con el fin de evitar que se impongan límites excesivos que dificulten el acceso al financiamiento a los Estados y Municipios, ya que ello pudiera afectar en forma negativa la evolución de la infraestructura necesaria para mejorar el desarrollo económico regional.

Además de los límites prudenciales, entre los aspectos más importantes de las iniciativas, destaca la necesidad de reconocer que cualquier operación en la que se transmita, grave o ceda la propiedad de ingresos públicos equivale a deuda pública, con todo lo que ello implica en cuanto a la autorización por la legislatura estatal, registro y rendición de cuentas. En tales circunstancias, es importante tomar en cuenta que las entidades subnacionales han tomado deuda a través de fideicomisos privados y no sólo fideicomisos públicos paraestatales o paramunicipales. En cualquier caso, Fitch considera que el establecimiento de un marco jurídico que reglamente el endeudamiento de Estados y Municipios y que fortalezca el papel de los Congresos Locales en la autorización de endeudamiento en cualquiera de sus modalidades, debe ser un factor que favorezca el crecimiento ordenado del mercado de deuda subnacional. Fitch dará seguimiento a la evolución de las iniciativas en el Congreso y al impacto que pudieran tener sobre el desarrollo de dicho mercado.

Por último, es importante reconocer que, a pesar del incremento registrado por la deuda subnacional durante los últimos dos años, los casos de incumplimiento en el sector han sido muy puntuales. En particular, ninguno de los financiamientos estructurados calificados por Fitch ha dejado de pagar en tiempo y forma; por el contrario, las estructuras han mantenido sólidos fundamentales y un desempeño satisfactorio de las coberturas sobre el servicio de deuda, de los saldos de los fondos de reserva y de cumplimiento de las obligaciones pactadas. Por lo tanto, Fitch considera relevante que cualquier cambio regulatorio reconozca los beneficios asociados al uso del fideicomiso de administración y fuente de pago como un instrumento que ha sido fundamental en la mitigación de riesgos crediticios y, por ende, en el desarrollo del mercado de deuda subnacional.

Contactos Fitch Ratings:

Gerardo Carrillo
Director
+52 55 5202 7302

Alfredo Gómez
Director Senior
+52 81 8399 9100

Humberto Panti
Director Senior
+52 81 8399 9100

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey, N.L +52 81 8399 9100