



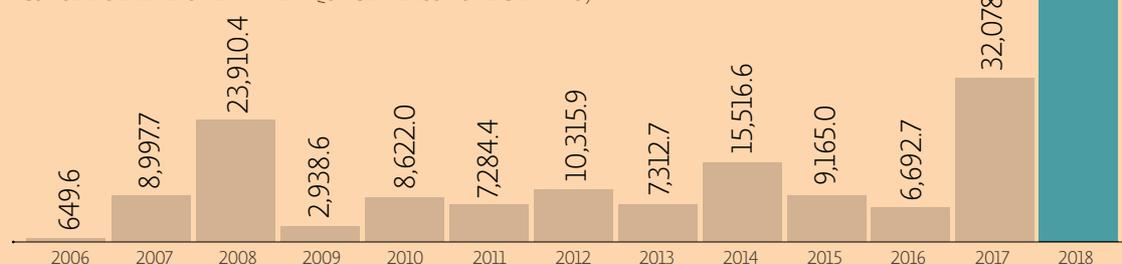
## HISTÓRICO

Entre enero y los primeros 15 días de este año, los estados contrataron 88,166.7 millones de pesos en financiamientos y obligaciones, el mayor monto exhibido para un mismo periodo de comparación, desde 1995, año en que comienza la base estadística de la SHCP. Del monto total, 49.0% se destinó a refinanciamiento, 21.2% a cubrir insuficiencias de liquidez de carácter temporal, 17.1% al binomio inversión-refinanciamiento y 12.7% a inversión productiva.

### Financiamientos y obligaciones inscritos

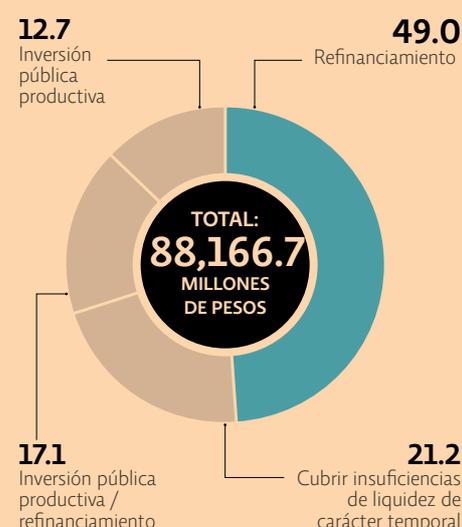
en el Registro Público Único (MILLONES DE PESOS-

ACUMULADO DE ENERO A LA PRIMERA QUINCENA DE JUNIO DE CADA AÑO)



### Por destino

(DISTRIBUCIÓN % EN EL PERIODO ENERO-PRIMERA QUINCENA DE JUNIO DEL 2018)



## NIVELES BAJOS

De los 88,166.7 millones de pesos contratados por las entidades a la primera quincena de junio, sólo 12.7% se destinó a inversión pública productiva, el menor coeficiente registrado, para un mismo lapso de análisis, desde el 2007, cuando la relación fue de 6.9%; resalta que en el 2014, la deuda adquirida se dirigió totalmente a inversión.

A LA PRIMERA QUINCENA DE JUNIO DEL AÑO EN CURSO

# Estados destinan sólo 12.7% de la deuda adquirida a inversión

De los financiamientos contratados por los gobiernos locales, 49.0% se dirigió a refinanciamiento y 21.2% a cubrir insuficiencias de liquidez

Rodrigo A. Rosales y Betzabe Hernández  
EL ECONOMISTA

LOS GOBIERNOS estatales dejaron de lado a la inversión pública productiva, cuyo efecto multiplicador incentiva el desarrollo económico.

Al cierre de la primera quincena de junio del 2018, las entidades contrataron 88,166.7 millones de pesos en financiamientos y obligaciones inscritos en el Registro Público Único de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el mayor monto exhibido, para un mismo periodo de comparación, desde 1995, año en que comienza la base estadística de la dependencia.

Del monto total, 49.0% se destinó a refinanciamiento, 21.2% a cubrir insuficiencias de liquidez de carácter temporal, 17.1% al binomio inversión-refinanciamiento (sin especificar el peso de cada rubro) y 12.7% a inversión productiva.

Es decir, de cada 100 pesos que las administraciones adquirían de deuda, sólo 12.7 pesos se dirigían a inversión pública productiva.

Así, el coeficiente de 12.7% fue el menor desde el 2007, cuando la relación llegó a 6.9%; resalta que en el 2014, la obligación se dirigió totalmente a inversión.

De hecho, en el 2009, año de la crisis económica y financiera, del mon-

to total de financiamientos de las entidades, 95.5% se consignó a inversión.

De acuerdo con la Ley de Disciplina Financiera, la inversión pública productiva se define como “toda erogación por la cual se genere, directa o indirectamente, un beneficio social”.

Su finalidad corresponde a la construcción, mejoramiento, rehabilitación y/o reposición de bienes de dominio público y a la adquisición de bienes y servicios, por lo que los recursos a este destino genera empleos y derrama de ingresos, variables que fortalecen el consumo privado, el principal indicador macroeconómico de la economía estatal.

“Ante los bajos ingresos y elevado endeudamiento, los estados restringen la inversión, lo que implica que se detenga la obra pública, afectando el crecimiento económico”, dijo José Luis de la Cruz Gallegos, director del Instituto para el Desarrollo Industrial y el Crecimiento Económico (Idic).

Eufemia Basilio Morales, investigadora de la Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM), indicó que “si la deuda se va a fines productivos no tendría por qué ser vista como algo nocivo, el problema es cuando sólo se destina a refinanciarse a o a cubrir insuficiencias de liquidez”.

Kristobal Meléndez Aguilar, analista del Centro de Investigación Eco-

**174.8**  
POR CIENTO  
incrementaron a tasa  
anual las obligaciones de  
las entidades.

nómica y Presupuestaria (CIEP), señaló que los gobiernos locales no han visualizado la inversión productiva como un punto de lanzamiento en la actividad económica.

### MÁXIMOS

Sobre el monto histórico de 88,166.7 millones de pesos en financiamientos, el director del Idic manifestó que se debe a que los estados recurren a mayores obligaciones para poder enfrentar el menor gasto y la deuda que heredaron de administraciones pasadas.

“La deuda presenta un incremento debido a que algunos estados tienen bajo endeudamiento y pueden aumentar sus obligaciones si es que la Ley de Disciplina Financiera se los permite, mientras que para aquellos que tienen un nivel elevado, la deuda ha disminuido”, aclaró el analista del CIEP.

En contexto, después de que se publicara el decreto de la Ley de Disciplina Financiera el 27 de abril del 2016,

las entidades, municipios y organismos públicos ascendieron significativamente la adquisición de créditos.

El principal objetivo de este marco normativo es poner candados a la deuda estatal.

Para tal tarea, se dispuso del Sistema de Alertas para medir, a través de tres indicadores, el nivel de endeudamiento de los entes públicos.

La medición se manifiesta como un semáforo y establece un techo de financiamiento neto: en verde (sostenible), el umbral es de hasta 15% de sus Ingresos de Libre Disposición; en amarillo (en observación), hasta 5%, y en rojo (elevado), sin adicional. Para los estados, dichos techos se aplican en este ejercicio fiscal, y para los municipios, en el 2019.

Los resultados del Sistema de Alertas con datos del primer trimestre del año arrojan que únicamente Coahuila está en semáforo rojo.

### CONDICIONES DE MERCADO

El año pasado y este 2018 los gobiernos apostaron por el refinanciamiento para mejorar las condiciones de mercado; a junio, 49.0% de las obligaciones inscritas se destinó a este rubro.

La tasa de interés promedio ponderada de los financiamientos adquiridos por los estados fue de 8.48% en el primer trimestre del 2018, el mayor porcentaje desde el 2008; a partir del 2016 este indicador comenzó a aumentar a pesar de la estrategia de utilizar el refinanciamiento.

Es decir, no se logró como se pre-

tendía ya que el incremento de la tasa objetivo del Banco de México superó la renegociación de créditos.

“Lo que anuncia este refinanciamiento respecto a las tasas de interés es que en el futuro los estados tendrán que destinar mayores recursos para pagar intereses, además de que comprometer más su capacidad de gasto”, señaló José Luis de la Cruz.

La investigadora de la UNAM expresó que refinanciar implica concretar nuevas condiciones de pago, aunque no se ha materializado por el incremento de la tasa de interés, “lo cual no les ha permitido establecer estrategias para hacerse de más recursos, el poco margen de acción que les queda a los estados impide que se use la deuda con fines productivos”.

“El hecho de refinanciar provoca que el servicio de deuda haya crecido en los últimos meses, derivado del aumento en la tasa de interés del Banco de México, que afecta a los estados. Para poder enfrentar un costo de la deuda creciente, lo que se hace es que parte del capital se posterga a otras administraciones; sin embargo, la entidad sigue siendo perjudicada porque en un futuro tendrá que pagar”, expuso Kristobal Meléndez.

En relación al rubro de cubrir insuficiencias de liquidez de carácter temporal, segundo lugar de destino de las obligaciones adquiridas, Eufemia Basilio señaló que algunos estados no generan ingresos propios que les permitan cubrir el gasto que requieren ejercer.

**Querétaro, clave en las operaciones de DHL Express.**  
LEA MÁS [eleconomista.mx/estados](http://eleconomista.mx/estados)



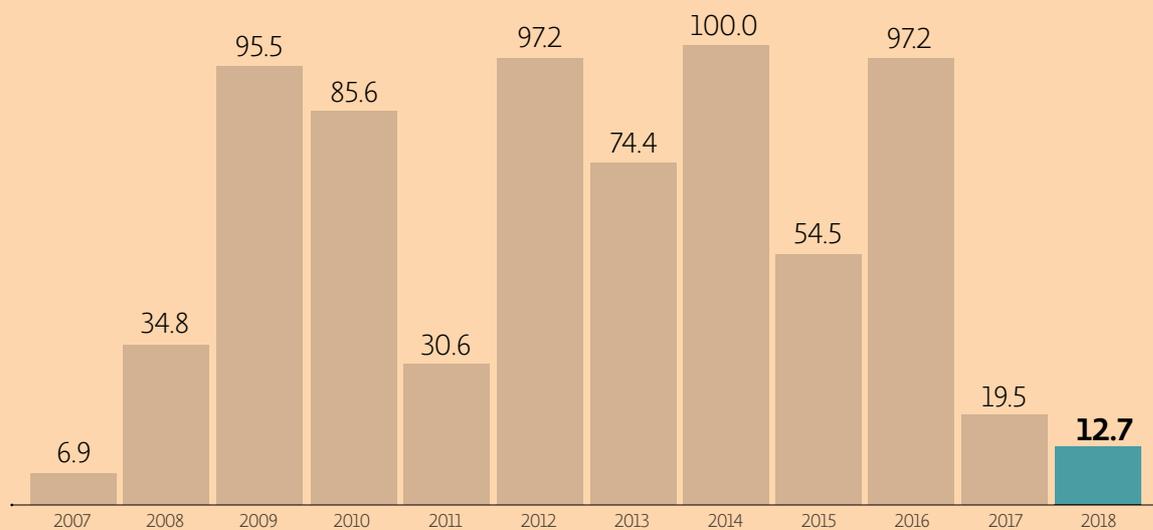
**Sinaloa impulsa innovación con Universidad de Arizona.** LEA MÁS [eleconomista.mx/estados](http://eleconomista.mx/estados)



**Chihuahua reunirá a los clústeres automotrices del país.** LEA MÁS [eleconomista.mx/estados](http://eleconomista.mx/estados)

### Inversión pública productiva

(PARTICIPACIÓN EN EL TOTAL DE OBLIGACIONES ADQUIRIDAS % -ACUMULADO DE ENERO A LA PRIMERA QUINCENA DE JUNIO DE CADA AÑO)



### CONCENTRACIÓN EN EL NORTE

Chihuahua y Nuevo León destacaron por concentrar 57.5% de los 88,166.7 millones de pesos de obligaciones contratadas por 22 estados del país en lo que va del año. En Chihuahua, 92.9% de las obligaciones se destinaron a refinanciamiento.

#### Financiamientos por entidad

(DISTRIBUCIÓN EN EL PERIODO ENERO-PRIMERA QUINCENA DE JUNIO DEL 2018 %)



### CHIHUAHUA, EN LA CIMA

Los tres financiamientos contratados con mayor monto en el periodo enero-primer quincena de junio del 2018 pertenecen a Chihuahua, que suman en conjunto 17,891 millones de pesos; estos créditos ostentan un plazo pactado mayor a 220 meses y se destinaron a refinanciamiento.

#### PRINCIPALES OBLIGACIONES CONTRATADAS

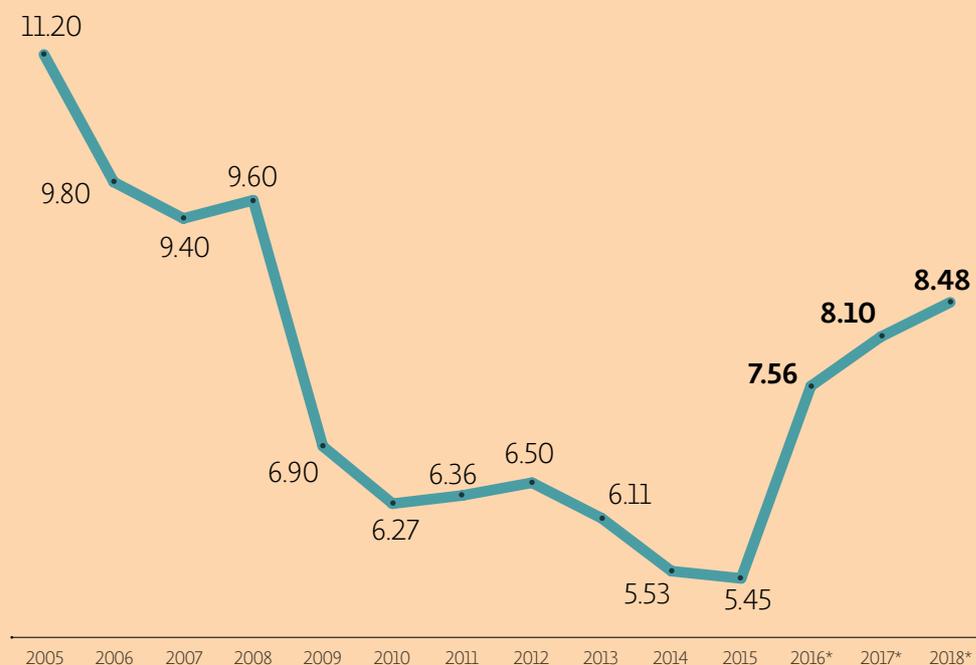
ENTIDAD	MONTO ORIGINAL CONTRATADO (MILLONES DE PESOS)	PLAZO PACTADO EN MESES	TASA DE INTERÉS	SOBRETASA	DESTINO
CHIHUAHUA	7,000	228	TIIE	0.82%	REFINANCIAMIENTO
CHIHUAHUA	5,986	245	TIIE	2.46%	REFINANCIAMIENTO
CHIHUAHUA	4,905	228	TIIE	0.82%	REFINANCIAMIENTO
NUEVO LEÓN	4,760	360	6.00%		INVERSIÓN PÚBLICA PRODUCTIVA/REFINANCIAMIENTO
NUEVO LEÓN	4,089	228	TIIE	0.55%	REFINANCIAMIENTO
CHIHUAHUA	3,240	228	TIIE	0.82%	REFINANCIAMIENTO
CHIAPAS	2,919	240	TIIE	0.50%	INVERSIÓN PÚBLICA PRODUCTIVA/REFINANCIAMIENTO
CHIHUAHUA	2,737	228	TIIE	0.82%	REFINANCIAMIENTO
NUEVO LEÓN	2,500	240	5.70%		INVERSIÓN PÚBLICA PRODUCTIVA/REFINANCIAMIENTO
MICHOACÁN	2,500	240	TIIE	0.77%	REFINANCIAMIENTO

### MISIÓN INCOMPLETA

La tasa de interés promedio ponderada de los financiamientos adquiridos por los estados fue de 8.48% en el primer trimestre del 2018, el mayor porcentaje desde el 2008; a partir del 2016 este indicador comenzó a aumentar, a pesar de que los gobiernos locales utilizaron el refinanciamiento para mejorar las condiciones de mercado, aunque esto no se ha logrado debido al incremento de la tasa objetivo de Banxico.

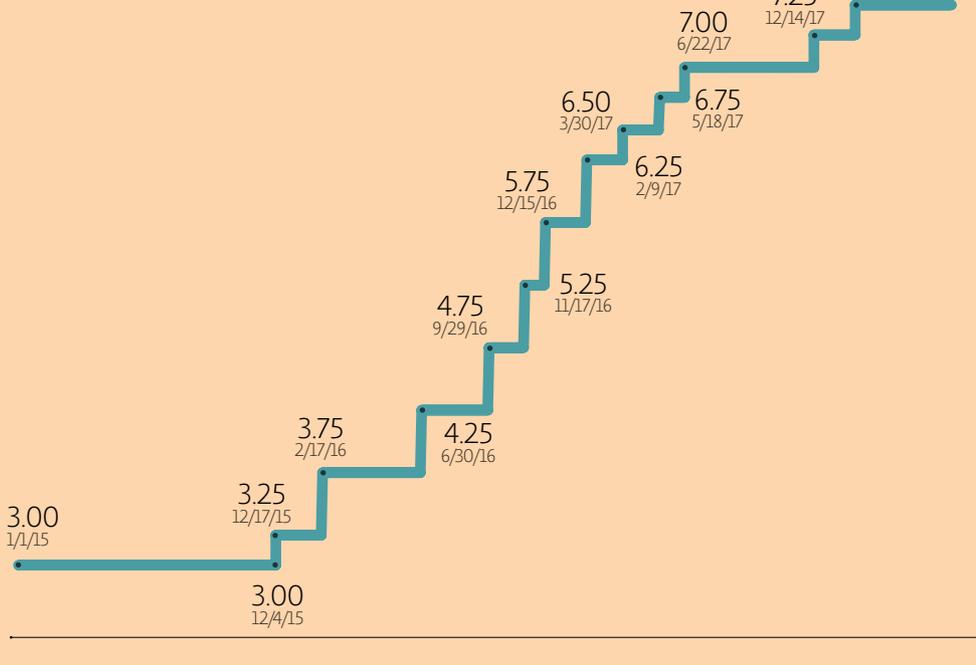
#### Tasa de interés promedio ponderada de los financiamientos

(CIFRAS EN % ANUAL NOMINAL-PRIMER TRIMESTRE DE CADA AÑO)



#### Tasa objetivo de Banxico

(CIFRAS EN %)



\* Se refiere sólo a gobiernos estatales.

FUENTE: SHCP Y BANXICO

GRÁFICO EE: STAFF