



# Por Qué es Importante la Calificación Crediticia Estatal

*La mejora de la capacidad de pago de un gobierno estatal se ve reflejada en el incremento de su calificación crediticia, lo que se traduce en mejores condiciones financieras al contratar un empréstito, razón por la cual para los gobiernos locales es conveniente calificarse y conocer su solvencia financiera, además de ser un requisito normativo para tener acceso a los diversos mercados de deuda. El propósito del presente artículo radica en conocer los principales factores con base en los cuales las calificadoras crediticias determinan la calificación de los gobiernos estatales y resaltar las ventajas de obtener la calificación.*

**ENRIQUE NÚÑEZ BARBA**

## INTRODUCCIÓN

En nuestro país la calificación crediticia es una obligación legal para la contratación de deuda pública a largo plazo, por lo cual, una mejora en la calificación crediticia puede coadyuvar a que las entidades federativas puedan tener acceso a mejores condiciones financieras en la obtención de empréstitos para la inversión público-productiva.

A diferencia de otros países, en el caso de México los indicadores referentes a las finanzas públicas no se han deteriorado, lo anterior, como consecuencia de las reformas aprobadas en materia impositiva y las medidas para ajustar los precios públicos.

Si bien lo antes señalado pone al país en una mejor posición relativa, es importante para los gobiernos estatales estar preparados ante eventuales contagios externos dada la incertidumbre sobre la plena recuperación económica de Estados Unidos (nuestro principal socio comercial) y el temor que aun prevalece por la crisis fiscal europea, por ello es importante tratar de mejorar la solvencia crediticia.



L.C. Nuvia Magdalena Mayorga Delgado  
Secretaria de Finanzas del Estado de Hidalgo  
y Coordinadora del Grupo de Deuda y Empréstitos de la CPFF

A continuación se aborda el tema conceptual de lo que son las calificaciones.

## 1. QUÉ SON LAS CALIFICACIONES

El concepto de Calificación está relacionado con el siguiente cuestionamiento: ¿Cómo probar la

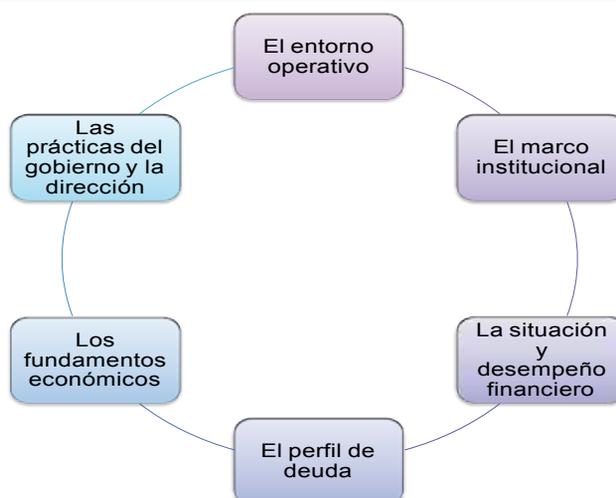
voluntad y capacidad de pago? La voluntad y capacidad de pago de un deudor generalmente se manifiesta con el análisis de su historial en el manejo de su deuda, de sus antecedentes en los actos de gobierno y en la transparencia de su información. Como consecuencia de dicho análisis el concepto de calificación comúnmente se define como una opinión sobre la probabilidad de pago oportuno por parte del deudor para solventar sus obligaciones financieras.

En el siguiente apartado se revisan los principales factores que determinan la calificación de las entidades federativas.

## 2. PRINCIPALES FACTORES QUE DETERMINAN LA CALIFICACIÓN CREDITICIA DE LOS GOBIERNOS LOCALES

La metodología para determinar la calificación crediticia de los gobiernos locales que utilizan las calificadoras consiste en el del análisis de factores cuantitativos y cualitativos, entre los cuales en general destacan los siguientes como se puede apreciar en la gráfica:<sup>1</sup>

### Principales factores cuantitativos y cualitativos que determinan la calificación crediticia de los gobiernos locales



1. El presente apartado está basado en la metodología de la calificación de los gobiernos locales y regionales fuera de Estados Unidos, de la Calificadora Moody's, julio de 2008.

---

**“En el año 2000 a partir del mes de abril se pusieron en práctica cambios significativos en el esquema jurídico-financiero para la contratación de deuda subnacional en México”**

---

Dos de los seis factores (el entorno operativo y el marco institucional) se basan en circunstancias de todo el sistema, mientras que las otras cuatro categorías son específicas para el gobierno local.

En mercados emergentes (como es el caso de México), es decir, con baja producción económica per cápita y episodios periódicos de inestabilidad económica, los riesgos generales tienen mucha más ponderación. En estos países, los riesgos generales pueden ser más severos y es posible que a muchos gobiernos les resulte prácticamente imposible evitar las consecuencias crediticias negativas de una fuerte recesión o de otro tipo de shock económico.

En el tercer apartado del presente documento se revisa la situación que dio origen a la necesidad de calificarse.

### **3. ¿POR QUÉ SURGE LA NECESIDAD DE CALIFICARSE?**

En la segunda mitad de 1999, las autoridades financieras del país comunicaron a los estados que el esquema de mandato del pago de sus obligaciones financieras concluiría en marzo del

año 2000; y que adicionalmente, se introducirían cambios importantes en el marco jurídico que regula la contratación de sus financiamientos.

En este contexto destacan:

- (1) las modificaciones a las reglas para los requerimientos de capitalización bancaria y
- (2) las modificaciones al reglamento del Artículo 9° de la Ley de Coordinación Fiscal en materia de registro de los financiamientos de entidades estatales y municipales.

Específicamente en el año 2000 a partir del mes de abril se pusieron en práctica cambios significativos en el esquema jurídico-financiero para la contratación de deuda subnacional en México. El nuevo marco regulatorio introdujo tres cambios fundamentales:

1. La SHCP dejó de fungir como “ejecutor de garantías” en la contratación de financiamientos subnacionales, y se fomentó en cambio, el uso de un Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago (FAFP), para respaldar los financiamientos con los acreedores;

2. Se establecieron nuevos requerimientos de capitalización bancaria aplicables a la banca de desarrollo y a la banca múltiple, en función del uso y mantenimiento de 2 calificaciones de riesgo crediticio de la entidad contratante;
3. A partir de diciembre de 2004, se estableció adicionalmente que la banca de desarrollo y la banca múltiple habrían de constituir reservas preventivas en los créditos otorgados a entidades subnacionales, en función de las calificaciones crediticias (riesgo emisor o al financiamiento específico).

Estos nuevos requerimientos de capitalización no permiten considerar los nuevos financiamientos de las entidades como riesgo del gobierno federal, dado que reconocen la diferencia en el riesgo crédito de las entidades determinado por las calificaciones.

En este contexto, las autoridades federales propusieron un esquema de financiamiento para entidades estatales con base en un FAFP. Bajo este esquema, el estado afecta un X% de sus Participaciones Federales a un fideicomiso, cuyo fin específico es aislar a través de subcuentas las fuentes de pago de cada financiamiento, y devolver los remanentes a las tesorerías estatales.

Por lo anterior, sujeto al cumplimiento de una serie de consideraciones, la estructura propuesta presenta características que podrían traducirse en mejores calificaciones a los financiamientos específicos, respecto a la calificación quirografaria del emisor (Obligación General).

En general desde la perspectiva de las calificadoras, la determinación de la calificación de un financiamiento específico bajo esta estructura, no sólo depende del análisis financiero del mismo y su comportamiento ante entornos críticos adversos; sino además de otros factores, tales como: la calidad crediticia de la entidad (Obligación General) antes y después de dicho financiamiento, la fortaleza de la estructura jurídica del

FAFP y su congruencia con el marco legal preva-  
leciente en la entidad, y del X% de las Participaciones Federales afectadas al FAFP por la entidad y su plan de utilización en el tiempo, entre otros.

Adicionalmente, la estructura propuesta permite a las entidades federativas cumplir con las condiciones y expectativas que demanda el mercado doméstico de capitales.

Finalmente, la figura del certificado bursátil, creada con la reforma a la Ley del Mercado de Valores, ha incentivado a las entidades federativas a la emisión de deuda, dada su competitividad como instrumento de financiamiento a mediano y largo plazo.

Dicho marco normativo tienen entre otras finalidades las siguientes:

- Evitar la afectación ilimitada de las participaciones federales y posibles situaciones de sobre-endeudamiento, acotando una determinada cantidad o proporción de dicha fuente de pago para cada financiamiento.
- Fomentar el uso de fideicomisos de administración y fuente de pago para respaldar los financiamientos, sin la intervención de la SHCP en casos de incumplimiento.
- Desalentar posibles apoyos extraordinarios y rescates financieros del Gobierno Federal, como sucedió posterior a la crisis nacional de 1995.
- Diferenciar el riesgo crediticio entre las entidades subnacionales, situación que no existía en el esquema anterior (mandato), ya que la banca consideraba los financiamientos a este tipo de entidades como "riesgo federal".
- Diversificar las fuentes alternativas de financiamiento, abriendo la posibilidad a las entidades subnacionales de acceder al mercado bursátil de deuda. En este sentido, el uso de



*Lic. José Antonio Ramírez Gómez  
Secretario de Finanzas del Estado de Baja California Sur,  
e integrante del Grupo de Deuda y Empréstitos de la CPFF*

fideicomisos de administración y fuente de pago ha sido pieza fundamental para respaldar las emisiones de deuda.

- Propiciar el uso de mecanismos estructurados para respaldar los créditos bancarios a entidades subnacionales.

Es importante reiterar entonces que a partir del año 2000, se introdujeron cambios en el esquema jurídico-financiero para la contratación de deuda estatal, municipal y de organismos descentralizados y que los nuevos requerimientos bancarios están en función de la existencia y el nivel de 2 calificaciones de riesgo crediticio de la entidad acreditada.

Además, para acceder al financiamiento mediante bursatilizaciones, los gobiernos locales tienen que contar, por lo menos, con dos calificaciones crediticias, mostrar transparencia en la recepción y uso de los recursos públicos, así como con su planeación financiera. También deben tener una política responsable de endeudamiento que les permita enfrentar mejor las múltiples y apremiantes necesidades de infraestructura.

El acceso de los gobiernos locales en el mercado de capitales a través de la emisión bursátil le permite acceder a los recursos de largo plazo que actualmente genera el Sistema de Ahorro para el Retiro, con la única condición de que tengan cuando menos una calificación de nivel "A" dichas emisiones, para que los inversionistas puedan colocar sus recursos en las mismas.

En conclusión, su objetivo principal es brindar a la entidad federativa la posibilidad de acceder al financiamiento en mejores términos y condiciones.

A continuación se abordan los principales beneficios que se derivan de obtener la calificación crediticia.

#### **4. ¿CUÁLES SON LOS PRINCIPALES BENEFICIOS DE LA CALIFICACIÓN CREDITICIA?**

Para el gobierno local al ser un requisito para acceder a los mercados de deuda, coadyuva con la propia profesionalización de la administración y transparencia de sus finanzas públicas.

---



---

“Una política responsable de endeudamiento, permite enfrentar mejor las múltiples y apremiantes necesidades de infraestructura”

---



---

En adición a facilitar el acceso al financiamiento bancario y bursátil y a la profesionalización de la administración de sus finanzas públicas, el contar con una calificación de riesgo emisor (REM), trae consigo beneficios adicionales, destacando los siguientes:

- Permite la posibilidad de mejorar el costo de un financiamiento específico. A partir de la calificación REM de una entidad, sus financiamientos podrían ser calificados específicamente pudiendo obtener calificaciones superiores mediante fortalezas jurídico-financieras que brinden mayor seguridad a los bancos o inversionistas ante escenarios adversos.
- Constituye una herramienta valiosa de referencia para el gobierno estatal, en el diseño, implementación y seguimiento de su estrategia financiera; incluso, cuando la entidad no tiene previsto el contratar deuda.
- Coadyuva a la transparencia del gobierno estatal en el manejo y aplicación de sus recursos y su deuda pública, constituyendo asimismo una base de referencia comparativa para las administraciones futuras.
- Contribuye a la promoción de la entidad ante inversionistas potenciales, tanto nacionales como extranjeros.
- Una política responsable de endeudamiento, permite enfrentar mejor las múltiples y apremiantes necesidades de infraestructura.
- Desarrolla un historial crediticio propio en el mercado financiero.
- Conforman los cimientos para la factibilidad de diversificar las fuentes de financiamiento de los gobiernos locales.
- Cabe señalar además, que la calificación permite un papel relevante en la aceptación de cualquier modalidad de garantía relacionada sobre todo con los ingresos locales propios. En gran parte la calificación de riesgo del emisor depende de la bondad de la garantía y en consecuencia el grado de aceptación de la misma.
- Por último, hay una tendencia general a contribuir hacia una mayor profesionalización de la función de la administración de inversiones, lo que asegura que las herra-

mientas utilizadas por los administradores de activos sean cada vez más sofisticadas. Todos estos factores contribuyen al creciente interés en las calificaciones objetivas e independientes que pueden reflejar el riesgo crediticio relativo de las alternativas en inversiones locales.

En el siguiente apartado se enlistan los principales usuarios de las calificaciones crediticias de las entidades federativas.

## 5. PRINCIPALES USUARIOS DE LAS CALIFICACIONES

Los principales usuarios de las calificaciones son:
• Los bancos (de desarrollo, privados y multilaterales),
• Casas de Bolsa,
• Fondos de inversión y
• Otros agentes financieros (sofoles, garantes, estructuradores, etc.).

También es relevante señalar a continuación por qué nace el interés de las entidades federativas por ser calificadas.

## 6. ¿POR QUÉ SURGE EL INTERÉS DE LAS ENTIDADES FEDERATIVAS POR SER CALIFICADAS?

Considerando los aspectos anteriormente descritos, y el hecho de que actualmente los gobiernos subnacionales mexicanos pueden acceder a los mercados financieros de deuda domésticos, en términos y condiciones más atractivos (volumen, costo y plazo) que en el pasado, es fundamental para el gobierno estatal el contar con un historial crediticio propio avalado por una opinión externa reconocida, a fin de acceder de la mejor forma posible a las fuentes alternas de financiamiento.

De ahí la importancia para la entidad federativa de diversificar sus fuentes de financiamiento, a

fin de poder elegir la mejor alternativa, en función de las características del financiamiento requerido, así como de los términos y condiciones que puedan ofrecer las diferentes fuentes en el momento en que el financiamiento se adquiera.

En este contexto, la calificación REM es relevante, ya que brinda la posibilidad de tener acceso al financiamiento en mejores términos y condiciones (monto, plazo, costo, garantías, etc.), siendo ésta la razón principal para que un gobierno municipal califique su riesgo emisor. En este sentido, la calificación constituye un mecanismo utilizado ampliamente por la comunidad financiera para la asignación de fondos prestables.

Finalmente es conveniente señalar a continuación qué puede determinar un posible cambio en la calidad crediticia, además de explicitar las principales definiciones que se manejan al respecto por parte de las calificadoras.

## 7. ¿QUÉ DETERMINA UN POSIBLE CAMBIO EN LA CALIFICACIÓN CREDITICIA?

A continuación podemos apreciar una serie de definiciones relativas al proceso de calificación y sus posibles cambios<sup>2</sup>:

- *Perspectivas de calificación: Éstas son opiniones respecto de la dirección probable que tomen las calificaciones de un emisor en el mediano plazo, generalmente 18 meses. Las Perspectivas se dividen en 4 categorías: Positiva, Negativa, Estable, y En Desarrollo. Moody's no mantiene una Perspectiva si el emisor se encuentra en Revisión (ver a continuación) para un posible cambio de calificación*
- *Revisión de calificación/lista bajo vigilancia o "watchlist": se coloca un crédito en el "watchlist" cuando está en Revisión para posible elevación de calificación, o en Revisión para posible baja de calificación, o (en casos poco comunes) en Revisión con dirección incierta.*

2 Tomado de la metodología de la calificación usada por la calificadora Moody's



*Lic. Carlos Jair Jiménez Bolaños Cacho  
Secretario de Hacienda del Estado de Chiapas  
e integrante del Grupo de Deuda y Empréstitos de la CPFF*

*Una revisión formal normalmente se concluye en un lapso de 90 días.*

- *Confirmación de calificación: Si después de una revisión formal, un comité de calificación decide no cambiar la calificación, la calificación queda confirmada.*

En el caso de la calificadora Standard and Poor's<sup>3</sup> la nomenclatura utilizada para un factible cambio en la calificación es la siguiente:

### **Revisión Especial (Creditwatch)**

Resalta la dirección potencial de una calificación, centrándose en hechos identificables y tendencias a corto plazo que hacen que las calificaciones sean puestas bajo una supervisión regular por parte de Standard & Poor's. Las calificaciones aparecen en Revisión Especial al ocurrir tales hechos o una desviación de la tendencia esperada y, en ese caso, se requiere información adicional para evaluar la calificación. La Revisión Especial, sin embargo, no significa que sea inevitable un

cambio en la calificación, y siempre que sea posible, se mostrará una escala de calificaciones alternativas. Revisión Especial no incluye todas las calificaciones bajo estudio, pudiendo producirse cambios sin que hayan aparecido primero las calificaciones en Revisión Especial. La designación "positivo" significa que una calificación puede subirse; "negativo" significa que una calificación puede bajarse; "en desarrollo" significa que una calificación puede subirse, bajarse o confirmarse.

Algunas de los factores que pudieran generar un factible cambio en la calificación según dichas calificadoras son las siguientes:

- De acuerdo con Moody's, las mejoras en las calificaciones o perspectivas recientemente fue impulsado principalmente entre otros factores por una mayor liquidez.
- De acuerdo con Standard and Poors, sistemas institucionales más sólidos, es decir, alta previsibilidad: Los cambios no son frecuentes y/o están bien planeados, y acordados por todos los niveles de gobierno. Buena cobertura de las responsabilidades del

<sup>3</sup> Tomado de la metodología de la calificación usada por la calificadora Standard and Poor's

gasto. Alta transparencia en la planeación y elaboración de reportes.

- Para Fitch Ratings resalta la caída en la flexibilidad financiera principalmente por el crecimiento del gasto operacional por arriba del de los ingresos corrientes; el incremento del endeudamiento ante las necesidades crecientes de la inversión pública; y las mayores presiones de liquidez.

## 8. ESCALAS NACIONALES DE LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS

Las escalas de calificación utilizan como símbolos de calificación letras que van de triple A a D y las usan para calificar la solvencia crediticia a largo plazo. En la parte más alta de la escala, la “tri-

ple A” representa una calidad crediticia de “primera categoría”, lo que significa que el valor es muy superior a las demás categorías en cuanto a los márgenes de protección contra el incumplimiento de la obligación financiera bajo las condiciones económicas más severas. La calificación más baja, D, indica el más alto nivel de riesgo de crédito, y significa que un título tiene muy pocas posibilidades de representar cualquier valor de inversión real. Ubicados en el sector medio de la escala, los títulos con calificación de triple B y superior generalmente se consideran como aptos para la inversión; los de calificación inferior a triple B se consideran especulativos.

A continuación se puede apreciar un cuadro que trata de homologar las diferentes escalas de calificación que utilizan las empresas calificadoras.

**Escalas de calificación que utilizan las empresas calificadoras**

Moody's	Fitch Ratings	Standard and Poors	HR Rating
Aaa.mx	AAA (mex.)	MxAAA	HR AAA
Aa.mx	AA+ (mex) AA (mex) AA- (mex)	MxAA	HR AA
A.mx	A+ (mex) A (mex) A- (mex)	MxA	HR A
Baa.mx	BBB+ (mex) BBB (mex) BBB- (mex)	MxBBB	HR BBB
Ba.mx	BB+ (mex) BB (mex) BB- (mex)	MxBB	HR BB
B.mx	B+ (mex) B (mex) B- (mex)	MxB	HR B
Caa.mx	CCC (mex)	MxCCC	HR C
Ca.mx	D (mex)	MxCC	
C.mx	DD (mex)	MxC	
		MxD	HR D
NOTA: Moody's incorpora modificaciones numéricas (1,2 y 3) para cada una de las categorías listadas anteriormente. El modificador 1 indica que el emisor/deudor o emisión/ crédito se encuentra en el estado más elevado de dicha categoría, el 2 indica que se ubica en el estrato intermedio de dicha categoría, el 3 indica que se ubica en el estrato inferior de dicha categoría.		<b>Nota:</b> Las categorías comprendidas de la “mxAA” a la “mxB” podrán ser modificadas agregándoles el signo de más (+) para destacar su relativa fortaleza dentro de cada una de ellas.	HR asigna, a partir de HR AA, “+” ó “-” a las posiciones de fortaleza relativa (en caso de ser necesario) dentro de cada una de las escalas de calificación.

Fuente: Elaboración propia con base en las escalas de calificación de las calificadoras.

En seguida tenemos un cuadro que contiene las calificaciones proporcionadas al 31 de agosto del presente año por las calificadoras, a las entidades federativas.

Instituto para el Desarrollo Técnico de las Haciendas Públicas

### Boletín e-Financiero

Año de Publicación 8, No. 176, fecha: agosto 31 de 2010

CALIFICACIONES DE DEUDA DE LOS ESTADOS.					
1. NUM.	2. ESTADO.	3. MOODY'S.	4. STANDARD AND POOR'S	5. FITCH MEXICO.	6. HR RATINGS.
1	Aguascalientes		mxAA 14/04/10 sube calif. y ratifica pce	AA (mex) 22/04/10 mantiene calif y perspectiva en pce.	
2	Baja California	Aa1.mx 25/09/07 pce sube calif.	mxAA- 18/06/10 mantiene calif y perspectiva en pce		
3	Baja California Sur		mxBBB+ 14/05/10 ratifica calif y perspectiva en pce	A- (mex) ratifica calif. 30/07/10	
4	Campeche		mxA+ 24/08/10 confirma calif y perspectiva en pce	A+ (mex) ratifica calif y perspectiva, pce 01/07/10	
5	Chiapas	A1.mx 13/06/07 pce subió calif.	mxA confirma calif y perspectiva 22/10/09 pce	A (mex) 27/01/10 ratifica calif y perspectiva en pce.	
6	Chihuahua	Aa3.mx pce	mxA+ 19/08/10 retira calif	AA-(mex) 15/06/10 ratifica calif y perspectiva, pce.	
7	Coahuila		mxAA- confirma calif 12/07/10 sube perspectiva a pce	AA (mex) 29/06/10 ratifica calif y perspectiva en pce	
8	Colima		mxBBB 14/08/09 baja calif y cambia perspectiva a pce	A (mex) 12/05/10 ratifica calif y perspectiva en pce.	HR A- 15/09/09 calif inicial pce
9	Distrito Federal	Aaa.mx pce	mxAAA	AAA (mex) ratifica calif. Y perspectiva, pce 15/12/09	
10	Durango	A1.mx 20/06/07 pce	mxBBB+ 22/10/09 baja calif y la retira	A- (mex) 23/07/10 ratifica calif y perspectiva pce	
11	Guanajuato	Aa1.mx pce	mxAA 02/07/10 ratifica calif y perspectiva en pce		
12	Guerrero	Retira calificación 02/10/09	mxBBB+ confirma calif. 01/07/10 y perspectiva en pce	BBB+ (mex) 15/07/10 ratifica calif y sube perspectiva a pcp	
13	Hidalgo	A2.mx pce	mxA 17/08/10 confirma calif y pce	A (mex) 19/08/09 ratifica calif y perspectiva en pce	
14	Jalisco		mxA retira calif 12/05/10, pce	A+ (mex) 30/03/10 ratifica calif y perspectiva en pcn	HR A+ 08/04/10 calif inicial pce
15	Edo.de México.	A2.mx 12/05/10 pce, sube calif.	mxA- 11/06/10 sube calif, pce	A- (mex) 10/06/10 sube calif y mantiene perspectiva, pce	
16	Michoacán	A2.mx baja calif. pce 28/11/08	mxA- 12/11/09 baja calif y mantiene perspectiva en pcn	BBB+ (mex) 15/02/10 baja calif y deja perspectiva en pce	
17	Morelos	A2.mx pce		A (mex) 25/05/10 ratifica calif y perspectiva, pce	
18	Nayarit	A1.mx 16/05/08 bajo calif. pce	mxBBB+ 23/07/10 baja calif y perspectiva a pcn	A- (mex) 11/05/10 ratifica calif y baja perspectiva a pcn	
19	Nuevo León	Aa3.mx baja perspectiva a pcn 29/06/10	mxA 27/07/10 confirma calif y perspectiva a pce	A (mex) 16/06/10 baja calif, la perspectiva es pce	HR A+ 01/10/09 calif inicial pce
20	Oaxaca	A2.mx pce	mxA- 12/05/10 sube calif, pce	A- (mex) ratifica calif. 07/05/10 y perspectiva en pce	

CALIFICACIONES DE DEUDA DE LOS ESTADOS.					
1. NUM.	2. ESTADO.	3. MOODY'S.	4. STANDARD AND POOR'S	5. FITCH MEXICO.	6. HR RATINGS.
21	Puebla	Aa3.mx pce	mxA+ 31/05/10 ratifica calif y sube perspectiva a pcp	A+ (mex) ratifica calif y perspectiva 03/08/09 pce	
22	Querétaro	Aa1.mx 25/07/07 pce sube calif.	mxAA 21/07/10 ratifica calif y perspectiva, pce	AA (mex) 15/05/09 mejora calif y la perspectiva cambia a pce	
23	Quintana Roo	A1.mx pce		A (mex) 30/04/09 ratifica calif y perspectiva pce	
24	San Luis Potosí		mxBBB 17/08/09 ratifica calif y perspectiva en pce	BBB+ (mex) 24/07/09 ratifica calif y baja perspectiva a pcp	
25	Sinaloa	A2.mx pce	mxA confirma calif y sube perspectiva a pcp 31/08/10	A+ (mex) 12/07/10 ratifica calif y perspectiva en pce	
26	Sonora	A1.mx asigna calif 26/05/08 pce	mxA 13/08/10 confirma calif y perspectiva en pce	A (mex) 09/09/09 ratifica calif y baja perspectiva a pce	
27	Tabasco	A1.mx 16/12/09 baja calif, la perspectiva es pce		A(mex) 10/11/09 confirma calif y perspectiva, pcn	
28	Tamaulipas	Aa3.mx 04/06/08 pce baja calif.	mxAA 17/12/09 sin cambios en calif y perspectiva, pce.	AA-(mex) 25/08/09 calif unicial pce	
29	Tlaxcala	Aa3.mx pce	mxA- 20/01/10 ratifica calif. y mantiene perspectiva en pcn		
30	Veracruz	A2.mx bajo calif y perspectiva en revisión para posible baja 17/11/09	mxBBB+ 30/10/09 baja calif y mantiene perspectiva en pcn	BBB (mex) 30/08/10 baja calif y perspectiva a pcn	HR A- 18/01/10 baja calif y mantiene perspectiva en pce
31	Yucatán	A2.mx pce	mxA 13/11/09 ratifica calif y baja perspectiva a pcn	A(mex) 27/01/10 calif inicial, pce	HR A 21/01/10 calif inicial pce
32	Zacatecas	A1.mx 27/06/07 pce mejora calif.	mxA 13/11/09 confirma calif y baja perspectiva a pcn		

Fuente: Elaborado con datos de MOODY'S, STANDARD AND POOR'S, FITCH RATINGS MEXICO Y HR RATINGS.

pce=perspectiva crediticia estable

pcp=perspectiva crediticia positiva

pcn=perspectiva crediticia negativa

op=calificación en observación positiva

on=calificación en observación negativa

## CONCLUSIONES

Ante un escenario de riesgo de crisis económico-financiera mundial reflejada en altos niveles de restricción crediticia es importante considerar los siguientes aspectos para una mejora en la solvencia crediticia:

- Tener un plan contingente a corto, mediano y largo plazos tanto para restablecer los equilibrios fiscales como para mejorar la solvencia.

- Definir bajo qué condiciones sería prudente usar el crédito.
- Constituir sistemas institucionales más sólidos y
- Mejorar el nivel de transparencia y rendición de las cuentas públicas.

NOTA: Enrique Núñez Barba, autor de este artículo, es Lic. en Economía y Maestro en Administración por la U. de G., Catedrático Universitario y Consultor e Investigador de INDETEC en la materia.