Esta sección describe la obligación de bonos del estado. También desarrolla la forma en que la Propuesta 41—la propuesta de emisión de bonos para viviendas de veteranos por un total de $600 millones—afectaría los costos de los bonos del estado.

Antecedentes

¿Qué Son los Bonos? Los bonos son una forma en que los gobiernos y las empresas toman dinero prestado. El gobierno estatal, por ejemplo, usa los bonos principalmente para pagar la planificación, construcción y renovación de los proyectos de infraestructura. El estado les vende bonos a los inversionistas para proveer fondos "por adelantado" a estos proyectos y luego se compromete a reembolsar a los inversionistas, con interés, en un cierto período de tiempo.

¿Qué Financian los Bonos y Por Qué se los Emplea? El estado usa generalmente los bonos para financiar proyectos públicos de infraestructura como caminos, establecimientos educativos, prisiones, parques, proyectos de suministro de agua y edificios de oficinas. Los bonos también se han usado para ayudar a financiar ciertas infraestructuras privadas como hospitales y viviendas para los veteranos. Una de las razones principales para la emisión de bonos es que la infraestructura generalmente provee servicios durante muchos años. Por lo tanto, es razonable que tanto los contribuyentes actuales como a futuro ayuden a pagar por ellas. Además, los grandes costos de estos proyectos pueden hacerse difíciles de pagar en su totalidad de una vez.

¿Qué Tipos de Bonos Vende el Estado? El estado vende varios tipos principales de bonos. Estos son:

- ***Bonos de Obligación General.*** Muchos de estos bonos se pagan directamente del Fondo General del estado. El Fondo General es la cuenta operativa principal del estado, la cual usa para pagar las escuelas públicas, la educación superior, prisiones, cuidado de la salud y otros servicios. Un ejemplo de bonos de obligación general serían los bonos a nivel estatal para instalaciones de distritos escolares locales. Algunos bonos de obligación general, sin embargo, se pagan con fuentes de rentas designadas, mientras que el Fondo General solo provee un respaldo en caso de que las rentas designadas sean insuficientes. Por ejemplo, el estado reembolsa algunos bonos para suministro de agua emitidos en el pasado con fondos provenientes de agencias que reciben su suministro de agua gracias a proyectos financiados con los bonos. Los bonos de obligación general deben estar aprobados por los electores y su reembolso está garantizado por la capacidad de recaudación tributaria general del estado.
- ***Bonos de Rentas de Arrendamiento.*** Estos bonos se cancelan con pagos de arrendamientos (principalmente del Fondo General) por parte de agencias estatales que usan las instalaciones que se financian con los bonos. Estos bonos no requieren la aprobación de los electores y no están garantizados con la capacidad de recaudación tributaria general del estado. Como resultado, sus costos de intereses son algo más elevados que los de los bonos de obligación general.
- ***Bonos de Rentas Tradicionales.*** Estos bonos también financian proyectos de infraestructura pero no tienen el respaldo del Fondo General. En su lugar, se los cancela con el flujo de rentas designadas que se genera a partir de los proyectos que ellos mismos financian—como peajes de puentes. Estos bonos tampoco cuentan con el respaldo de la capacidad de recaudación tributaria general del estado y no requieren la aprobación de los electores.

Luego de vender los bonos, el estado realiza pagos sobre el capital y sobre el interés hasta que los bonos se cancelan. Generalmente, los inversionistas no pagan impuestos a la renta estatal ni federal sobre los bonos emitidos por el estado. Esto permite que el estado venda los bonos a tasas de interés menores, lo que significa pagos inferiores sobre la deuda estatal. Sin embargo, en algunos casos, el estado vende bonos que no están calificados para ser exentos de impuestos federales. Por ejemplo, históricamente, muchos bonos relacionados con la vivienda no han recibido ninguna exención del impuesto federal.

¿Cuáles Son los Costos de la Financiación por Bonos? El costo anual del reembolso de los bonos depende principalmente de la tasa de interés y del período en el que se deben cancelar los bonos. El estado suele realizar pagos sobre los bonos en un período de 30 años (similares a los pagos que haría el propietario de casa sobre la mayoría de las hipotecas de tasa fija a 30 años). Si asumimos una tasa de interés del 5 por ciento, por cada $1 que se tomó prestado, el estado pagaría casi $2 durante un período típico de reembolso de 30 años. De esos $2, alrededor de $1 se destinaría al pago de la cantidad tomada en préstamo y cerca de $1 sería para interés. No obstante, dado que el reembolso de cada bono se distribuye a lo largo de todo el período de 30 años, el costo luego del ajuste por inflación es inferior—alrededor de $1.30 por cada $1 tomado en préstamo. Cuando el estado emite bonos sujetos a impuestos, con frecuencia los emite con un período de reembolso más corto—por ejemplo, diez años. Un período de reembolso más corto implica pagos anuales más elevados, pero los costos totales de interés son inferiores y por eso los costos totales de reembolso son menores.

Bonos de Infraestructura y Presupuesto Estatal

Monto de la Deuda del Fondo General. El estado adeuda una suma de alrededor de $85 mil millones de bonos de infraestructura respaldados por el Fondo General—es decir, bonos sobre los que está realizando pagos sobre capital e interés. Esto consiste en alrededor de $75 mil millones en bonos de obligación general y $10 mil millones en bonos de rentas por arrendamiento. Además, los electores y la Legislatura han aprobado aproximadamente $33 mil millones de bonos autorizados en concepto de obligación general y de bonos de rentas por arrendamiento para infraestructura que aún no se han vendido. Se espera que la mayoría de estos bonos se venderán en los próximos años a medida que nuevos proyectos necesiten financiación.

Pagos de la Deuda del Fondo General. En el período 2013–14, se espera que los reembolsos del bono de infraestructura del Fondo General alcancen un total de más de $5 mil millones. A medida que se colocan en el mercado los bonos previamente autorizados pero que aún no se han vendido, se elevarán los costos de la deuda por bonos pendiente de pago, y es probable que llegue a un pico de más de $7 mil millones en el período 2019–20.

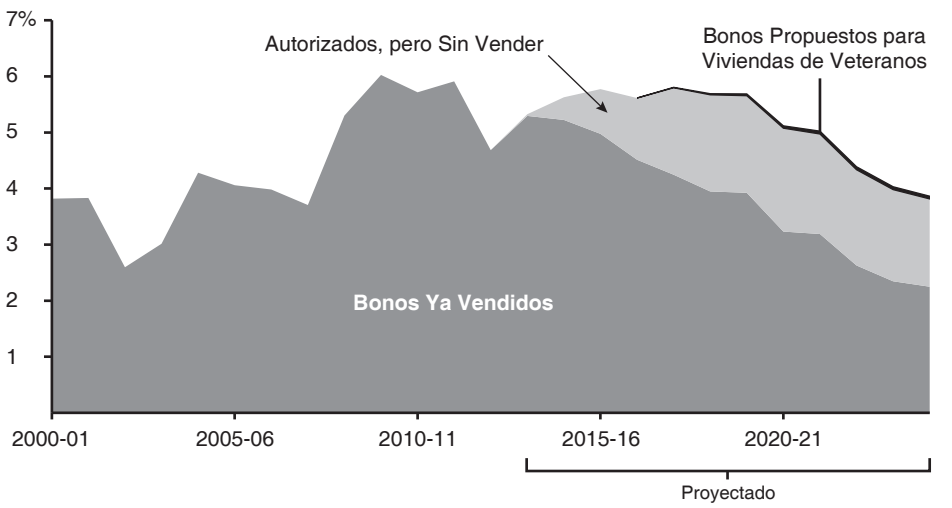
El Impacto de esta Elección sobre los Pagos de la Deuda. La propuesta de emisión de bonos para viviendas de veteranos que se incluye en esta boleta electoral (Propuesta 41) le permitiría al estado tomar un préstamo por hasta $600 millones mediante la venta de bonos de obligación general a los inversionistas. El promedio anual del monto del servicio de la deuda sobre el bono dependería del momento y de las condiciones de su venta. Sin embargo, asumiendo una tasa de interés del 5 por ciento, que los bonos se emitirían a lo largo de un período de cinco años y que cada bono se reembolsaría a lo largo de diez años, el costo anual estimado del Fondo General sería de alrededor de $50 millones. En total, estimamos que la iniciativa de ley requeriría pagos sobre el servicio de la deuda que totalizarían unos $750 millones a lo largo del período de 15 años durante el que los bonos se cancelarían.

El Impacto de esta Elección sobre la Relación entre Deuda-Servicio. Un indicador de la situación de la deuda del estado es la relación entre deuda-servicio (DSR). Este índice de relación indica la porción de las rentas anuales estatales del Fondo General que deben asignarse a los pagos del servicio de la deuda sobre los bonos de infraestructura y que, por ende, no están disponibles para otros programas estatales. Como se observa en la Figura 1, el DSR se está acercando al 6 por ciento de las rentas anuales del Fondo General. Si los electores o la Legislatura no aprueban bonos adicionales, se proyecta que el monto del servicio de la deuda del estado sobre bonos ya autorizados llegará a un pico de casi el 6 por ciento de las rentas del Fondo General en el período 2017–18 y descenderá de allí en más.

Si los electores aprueban la emisión de bonos que se propone en esta boleta electoral para las viviendas de veteranos, se incrementaría el DSR en menos de un décimo de punto porcentual. No obstante, si los electores aprueban la emisión de bonos adicionales en las elecciones después de junio de 2014, los costos futuros de los servicios de la deuda que se muestran en la Figura 1 serían más elevados. Por ejemplo, mientras se preparaba este análisis, se programaba que hubiera un bono para el suministro de agua en la boleta electoral de noviembre de 2014.

Figura 1

Relación Deuda-Servicio del Fondo General[a]



[a] Relación entre los pagos deuda-servicio del Fondo General y las rentas y transferencias del Fondo General.