

Calificaciones

S&P baja calificación del estado de Aguascalientes a 'mxA-' y la retira del listado de Revisión Especial; la perspectiva es estable

[Back](#)

Publication Date: Mar 14, 2007 00:00 EDT

Daniela Brandazza, México (52) 55 5081-4441; daniela_brandazza@standardandpoors.com

Patricia Calvo, México (52) 55 5081-4473; patricia_calvo@standardandpoors.com

México, D.F., 14 de marzo de 2007.- Standard & Poor's bajó hoy su calificación en escala nacional –CaVal– a 'mxA-' de 'mxA' del estado de Aguascalientes y la retiró del listado de Revisión Especial (CreditWatch) con implicaciones negativas, donde la había colocado el 19 de enero, debido al agresivo plan de deuda que el estado pondrá en marcha durante 2007. La perspectiva es estable.

El estado solicitó un crédito por \$1,500 millones de pesos (MXN) para financiar proyectos de infraestructura estratégicos que le permitirán sostener, o incluso incrementar, su ya sólido crecimiento económico. Como resultado, la deuda directa de Aguascalientes llegará a alrededor de 56.3% de los ingresos discrecionales de 2007, frente al 18% reportado al cierre de 2006, lo cual es relativamente alto para el contexto nacional. El plan de amortización de la nueva deuda se realizará en pagos ascendentes, de manera que se espera que el servicio de la misma aumente en los siguientes años aunque a un nivel manejable (en el rango de 5% a 10% de los ingresos discrecionales del estado). En 2007, el servicio de la deuda se estima en 5.6% de los ingresos discrecionales.

Standard & Poor's considera que aunque Aguascalientes se encuentra muy bien posicionado para enfrentar los fuertes gastos en educación, salud e infraestructura básica en los siguientes años, será necesario que continúe invirtiendo para mantener su fuerte competitividad frente a sus pares mexicanos e internacionales. Por consiguiente, los niveles de deuda del estado podrían seguir siendo una limitante para su calificación.

La calificación de Aguascalientes sigue respaldada por:

- Una economía diversificada con un producto estatal bruto per cápita superior al promedio nacional y con capacidad para mantener un flujo importante de inversión extranjera directa (IED);
- Prácticas administrativas sólidas que se reflejan en una largo historial de auditorías independientes y políticas de transparencia en la información;
- Un desempeño presupuestal adecuado a lo largo de los años; y
- Pasivos por pensiones limitados, dado su fuerte sistema de pensiones.

Los factores que limitan estas fortalezas crediticias también incluyen:

- Una flexibilidad financiera limitada (principalmente en el lado del ingreso) dado que la mayoría de los ingresos provienen del gobierno federal (lo que es común bajo el Sistema Nacional de Coordinación Fiscal).

A diciembre de 2006, la deuda directa del estado representó MXN717.6 millones o 18% de los ingresos discrecionales; mientras que el servicio de la deuda llegó a casi 4% de los

misimos. Con el nuevo crédito solicitado por MXN1,500 millones, el saldo total de la deuda del estado aumenta significativamente. Sin embargo, el perfil de la deuda y el vencimiento parecen manejables para Aguascalientes ya que la mayoría de su deuda vence el 31 de enero de 2022, además se espera que los ingresos propios aumenten en los siguientes años. Aguascalientes tiene pasivos por pensiones limitados ya que se estima que las reservas del Instituto de pensiones del estado (excluyendo maestros) son suficientes para cubrir sus pagos hasta 2105.

El crecimiento económico de Aguascalientes (estimado por el estado en 7.9% en 2006) se ha situado históricamente por arriba del nacional que alcanzó 4.8% el año pasado, de acuerdo a estimaciones oficiales. El PIB per cápita representó 110% del promedio nacional en 2004 (última cifra oficial disponible). Los principales empleadores (por ejemplo, Nissan Mexicana S.A. de C.V., Flextronics, Texas Instruments, etc.) han mantenido un flujo importante de IED, que se espera continúe durante 2007-2008.

Aguascalientes (población de un millón de habitantes aproximadamente) tiene una base económica bastante diversificada, con un sector secundario (principalmente manufactura y comercio) representando 56% del PIB estatal, seguido del sector terciario (servicios) con 39% y del sector primario (agrícola) con 5%. Standard & Poor's considera que los proyectos que el estado planea ejecutar durante los próximos años (expansión de su área industrial y tecnológica, la construcción de un centro de convenciones e inversión en infraestructura del agua) tienen el potencial para atraer nueva IED y fortalecer su crecimiento económico futuro.

La administración de Aguascalientes es altamente profesional y mantiene políticas de transparencia, lo que se refleja en información financiera que está fácilmente disponible en Internet. Además, los controles y sistemas internos garantizan una adecuada ejecución del presupuesto mientras que las valuaciones actuariales actualizadas le permiten monitorear las reservas del fondo de pensiones.

El desempeño presupuestario de Aguascalientes ha sido adecuado durante los últimos cinco años y se espera que permanezca igual en 2007. A diciembre de 2006, el superávit operativo del estado alcanzó los MXN1,269 millones o 14.7% de sus ingresos operativos. Para 2007, el estado presupuestó un déficit fiscal planeado de aproximadamente MXN1,300 millones que se espera sea cubierto en su mayoría con nueva deuda. Dado que existe un programa agresivo de gasto de inversión por alrededor de MXN2,600 millones para este año, el estado necesitará de financiamiento externo para ejecutar todos sus proyectos. Sin embargo, es probable que el estado alcance un superávit operativo de alrededor de 7.8% de los ingresos operativos al cierre de 2007, lo que es todavía adecuado en comparación con sus pares mexicanos.

La composición de ingresos del estado sigue altamente dominada por las transferencias federales, que históricamente han rebasado 90% de los ingresos totales. Aunque Aguascalientes recaudará el impuesto sobre la nómina en 2007, lo cual constituye una fuente de ingresos nueva e importante, las transferencias federales todavía representarán la mayor parte de la estructura de ingresos del estado. Se presupuestó que los ingresos propios alcancen 5.6% de los ingresos operativos en 2007, lo que es ligeramente superior al 4.2% presupuestado para 2006 pero menor que el promedio reportado por los estados calificados con 'mxA' por Standard & Poor's en México.

Liquidez

Las políticas de liquidez de Aguascalientes son prudentes y adecuadas. A diciembre de 2006, el estado reportó un saldo en efectivo de MXN979.4 millones (13.3% del gasto operativo) y cuentas por pagar de MXN412.5 millones (5.6% del gasto operativo). Históricamente, la cartera de inversión de la tesorería ha estado bien diversificada entre las distintas instituciones financieras y ha sido invertida de manera conservadora en instrumentos con altas calificaciones. Aguascalientes le paga a sus proveedores en un periodo de una semana, lo que es muy eficiente en comparación con otros estados mexicanos y está en proceso de desarrollar un programa especial para automatizar los pagos a los contratistas de obra pública por medio de cadenas productivas. Aguascalientes no cuenta con líneas de crédito comprometidas, pero acumula reservas de efectivo durante el año para el pago del aguinaldo a sus empleados, lo que es considerado una buena práctica que evita presiones de liquidez al cierre de cada año.

Perspectiva

Estable. La perspectiva refleja la expectativa de Standard & Poor's de que Aguascalientes

mantendrá un adecuado desempeño presupuestal reflejado en balances operativos adecuados y buenas prácticas administrativas como las auditorías externas realizadas a sus estados financieros. Además, se espera que las políticas de liquidez sigan siendo prudentes, con un efectivo disponible al cierre del año superior a las cuentas por pagar de corto plazo. Lograr una mayor flexibilidad financiera por el lado del ingreso, por ejemplo con ingresos propios superiores a 10% de los ingresos operativos, podría tener un impacto positivo en la calificación del estado. Por el contrario, una tendencia creciente en la deuda directa (con servicio de deuda consistentemente por encima del 10% de los ingresos discretos) durante los próximos años podría presionar la calificación.