

Calificaciones

Standard & Poor's confirma calificación de 'mxA A-' del estado de Aguascalientes; la perspectiva es estable

Regresar

Fecha de publicación: Apr 24, 2008 00:00 EST

César Marcelo Barceinas, México (52) 55 5081-4439;

cesar_barceinas@standardandpoors.com

Salomón Abedrop, México (52) 55 5081-4472; salomon_abedrop@standardandpoors.com

Fundamento
Liquidez

Perspectiva

Acción:	Confirmación de calificación
Calificación:	Escala Nacional (CaVal) Largo Plazo mxA A-
Perspectiva:	Estable

México, D.F., 24 de abril de 2008.- Standard & Poor's confirmó hoy su calificación en escala nacional –CaVal– de 'mxA A-' del estado de Aguascalientes, México. La perspectiva es estable.

La calificación refleja las siguientes fortalezas crediticias:

- Economía diversificada con un producto estatal bruto per cápita superior al promedio nacional y un entorno favorable para atraer mayor inversión;
- Política prudente de liquidez que se refleja en una adecuada posición de efectivo disponible al cierre del año;
- Sistema de pensiones sustentable en el largo plazo; y
- Prácticas administrativas sólidas, que se reflejan en sus mecanismos de transparencia y planeación de largo plazo.

Los factores que contrarrestan tales fortalezas crediticias son:

- Niveles de deuda relativamente elevados, aunque el servicio de la misma es manejable; y
- Flexibilidad financiera limitada del lado del ingreso.

Arriba

Fundamento

La calificación del estado de Aguascalientes está respaldada por una economía diversificada y un entorno favorable para atraer mayor inversión. La calificación refleja prácticas administrativas

sólidas, incluyendo una política de liquidez prudente, así como un sistema de pensiones sustentable en el largo plazo. Asimismo, la calificación considera un nivel de endeudamiento relativamente elevado, aunque con un servicio de deuda manejable, y una limitada flexibilidad financiera por el lado del ingreso.

La base económica diversificada de Aguascalientes (población de un millón de habitantes) y su estable tasa de crecimiento siguen siendo factores positivos para su calificación. Durante los últimos tres años el estado registró un crecimiento promedio del PIB estatal de 5.5%, superior al promedio nacional de 3.7% durante el mismo periodo. A pesar de que el tamaño del estado limita su contribución al PIB nacional (en 2005 la participación del estado fue de 1.34%), Aguascalientes se encuentra en el sexto lugar en PIB per cápita. Su base económica diversificada proporciona cierta protección para enfrentar bajas en los ciclos económicos, como podría ocurrir en 2008. En 2007, el sector secundario del estado (principalmente manufactura y comercio) representó 56.3% del PIB estatal, seguido del sector terciario (servicios) con 39.3% y del sector primario (agricultura) con 4.1%. Adicionalmente, el estado sigue atrayendo montos considerables de inversión extranjera directa (IED) como resultado de los esfuerzos por desarrollar una economía con alto valor agregado, así como de las mejoras en el entorno económico para brindar certidumbre al inversionista. Por segundo año consecutivo, la ciudad de Aguascalientes, capital del estado que concentra 80% de la actividad económica se ubicó en el primer lugar entre las ciudades capitales del país que presentan mejores condiciones para hacer negocios, según el estudio "Doing Business" Banco Mundial. Standard & Poor's considera que Aguascalientes continuará expandiendo su base económica en los siguientes años, lo cual esperamos que incida positivamente en su generación de recursos y en el fortalecimiento de los ingresos propios del estado.

La administración de Aguascalientes (2004-2010, PAN), sigue demostrando una alta capacidad de gestión, como lo reflejan sus mecanismos de transparencia, su historial de auditorías externas y valuaciones actuariales actualizadas. Adicionalmente, el estado tiene controles internos que garantizan una adecuada ejecución del presupuesto y procesos de planeación de largo plazo que se reflejan en los distintos proyectos de inversión que el estado lleva a cabo actualmente, como son parques industriales y proyectos de infraestructura hidráulica y de transporte.

El desempeño presupuestal de Aguascalientes continúa siendo adecuado. Sin embargo, el superávit operativo disminuyó a 11.4% de sus ingresos operativos al cierre de 2007, inferior al 14.7% reportado en 2006. Esto se debe principalmente a que las participaciones federales, su fuente de ingreso más importante, prácticamente no se incrementaron respecto a 2006. Esta situación fue parcialmente compensada con la recaudación del Impuesto Sobre Nómina (ISN), que entró en vigor en 2006 y cuya tasa se actualizó en 2007. En general, el desempeño presupuestal de Aguascalientes continúa mostrando estabilidad y se ha situado por arriba del promedio de los estados calificados por Standard & Poor's en México. Por su parte, el balance operativo después de gastos de inversión registró un déficit de 17.4% al cierre de 2007, debido al agresivo plan de inversiones que el estado llevó a cabo durante el año pasado. Para los próximos dos años, esperamos que los esfuerzos de recaudación de ingresos propios, aunados a una estricta política de control de gasto le permitan mantener el superávit operativo por encima de 10% del ingreso operativo. Asimismo, anticipamos que los recursos excedentes serán destinados a financiar las necesidades de inversión durante ese periodo.

La deuda directa de Aguascalientes al cierre de 2007 ascendió a \$2,136.6 millones de pesos (MXN), equivalente al 56.8% de sus ingresos discrecionales, en línea con nuestras expectativas. Dicho monto es relativamente elevado en comparación con sus pares nacionales, aunque el servicio de su deuda representó un manejable 6.3% del ingreso discrecional para el mismo periodo. Este nivel de deuda directa se derivó del crédito bancario por MXN1,500 millones que el estado solicitó en enero de 2007 y que está respaldado con 100% del ISN de Aguascalientes. El resto de la deuda del estado está respaldada con el 7% de las participaciones federales. Dado el perfil de deuda con vencimiento en 2022, esperamos que el servicio de la misma se mantenga en niveles manejables durante los próximos dos años, sin exceder 10% del ingreso discrecional, bajo la expectativa de que el estado no incurrirá en deuda adicional. Para 2008 esperamos que la deuda directa y el servicio de la misma representen aproximadamente 49% y 7% del ingreso discrecional al cierre del año, respectivamente.

Aguascalientes no tiene pasivos por pensiones. Su sistema de pensiones es sustentable en el largo plazo con el esquema de contribuciones actual, y lo administra un instituto estatal que presenta una condición financiera sólida. Según el reporte actuarial más reciente realizado por un despacho independiente (2007), el actual sistema de pensiones es sustentable hasta el 2107. Las transferencias del estado al instituto ascendieron a MXN132 millones, equivalente a 1% del gasto total al cierre de 2007.

La composición de ingresos del estado sigue muy dominada por las transferencias federales, a pesar de la tendencia positiva en su recaudación de ingresos propios. Para 2007, los ingresos propios de Aguascalientes representaron 6% del ingreso operativo, cifra superior al 4.2% de 2006, pero aún por debajo de lo recaudado por los estados calificados con 'mxA'. Dado que bajo el Sistema Nacional de Coordinación Fiscal actual la mayor parte del ingreso de los estados proviene del gobierno federal, Standard & Poor's no espera un cambio significativo en la estructura de ingresos de Aguascalientes, aunque considera que el estado tiene potencial para alcanzar en un futuro cercano un nivel de ingresos propios de alrededor de 10% del ingreso operativo.

Arriba

Liquidez

La política de liquidez de Aguascalientes es prudente y mantiene niveles adecuados de efectivo disponible. Al cierre de 2007, el estado reportó un saldo en efectivo de MXN727 millones, de los cuales MXN499 millones estaban disponibles (el resto correspondía a transferencias pendientes), y cuentas por pagar por MXN133 millones. El efectivo disponible fue equivalente a dos veces el servicio de la deuda. Históricamente, la cartera de inversión de la tesorería ha estado bien diversificada entre instituciones financieras y en instrumentos con un bajo perfil de riesgo. Aguascalientes paga a sus proveedores en un periodo aproximado de una semana y mantiene reservas regulares de efectivo para el pago de aguinaldos a sus empleados al final del año. Además, el estado tiene a su disposición un programa federal para pagar a los contratistas de obra pública de manera automática.

Arriba

Perspectiva

Estable. La perspectiva refleja la expectativa de Standard & Poor's de que durante los próximos dos años Aguascalientes seguirá con un desempeño presupuestal estable, y que mantendrá prácticas administrativas sólidas, sin modificar su política de endeudamiento de manera significativa y preservando su adecuada posición de liquidez. Lograr una mayor flexibilidad financiera por el lado del ingreso con ingresos propios consistentemente superiores a 10% de los ingresos operativos, aunado a una disminución en el nivel de deuda, podría tener un impacto positivo en la calificación del estado. Por el contrario, mayor endeudamiento y niveles de servicio de deuda que superen 10% de los ingresos discrecionales, así como una tendencia descendente en su balance operativo, podrían presionar la calificación a la baja.