

## Calificaciones

### Fundamento: Estado de Oaxaca, México

#### [Regresar](#)

Fecha de publicación: May 12, 2010 00:00 EST

Contactos analíticos:

Javier Cobos, México (52) 55-5081-4450 [javier\\_cobos@standardandpoors.com](mailto:javier_cobos@standardandpoors.com)

César Marcelo Barceinas, México (52) 55-5081-4439,  
[cesar\\_barceinas@standardandpoors.com](mailto:cesar_barceinas@standardandpoors.com)

[Fundamento](#)  
[Desempeño Presupuestal](#)  
[Prácticas Administrativas](#)  
[Economía](#)

[Flexibilidad Financiera](#)  
[Deuda Pública](#)  
[Liquidez y contingencias](#)  
[Perspectiva](#)

#### Calificación de Riesgo Crediticio

Escala Nacional (CaVal)

mxA-/Estable/-

[Arriba](#)

### Fundamento

El 12 de mayo de 2010, Standard & Poor's subió la calificación de riesgo crediticio en escala nacional -CaVal- a 'mxA-' de 'mxBBB+' del estado de Oaxaca, México. La perspectiva es estable.

El alza de la calificación del estado de Oaxaca está respaldada por el fortalecimiento de la administración financiera del estado que ha resultado en un desempeño presupuestal sólido durante los últimos años, pese a la disminución que tuvieron las participaciones federales durante 2009. La continuidad de buenas prácticas administrativas, también se ha reflejado en el adecuado control del gasto operativo del estado, lo que ha permitido equilibrar su presupuesto y mantener una sólida posición de liquidez en los últimos años. Además, el estado ha mostrado una prudente política de deuda que incorpora una mayor certidumbre en relación a la presupuestación y pago de obligaciones financieras. Por otra parte, la calificación sigue limitada por la débil base económica de la entidad que restringe la capacidad para ampliar de su base tributaria, lo que se traduce en una baja flexibilidad financiera. En los siguientes meses, estimamos que el estado podría mantener un presupuesto equilibrado, el cual se beneficiaría del incremento gradual de los ingresos de origen federal y de la continuidad, que esperamos, en las políticas de control del gasto operativo.

[Arriba](#)

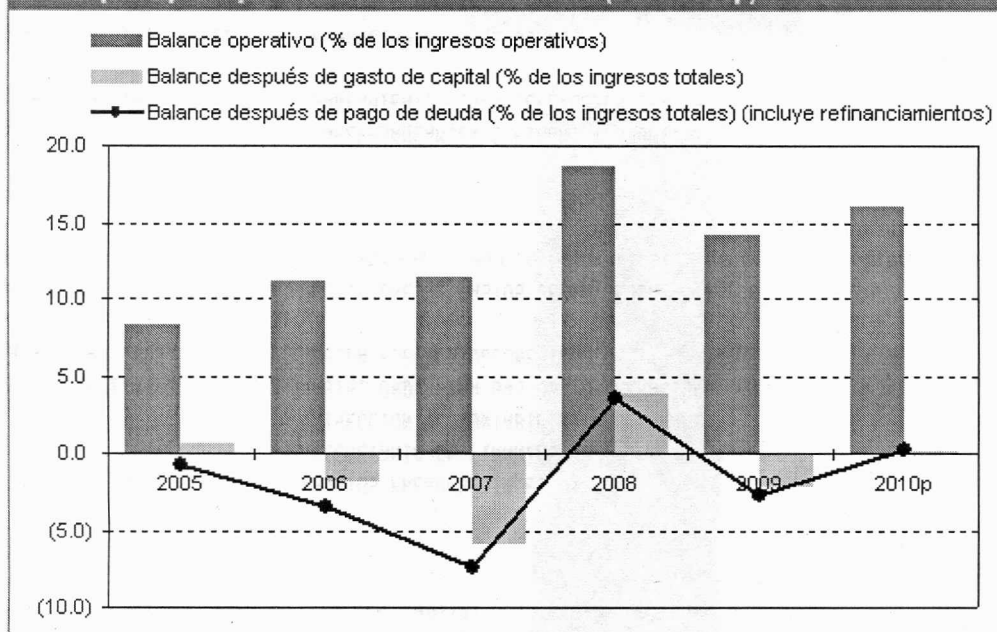
### Desempeño Presupuestal

El estado de Oaxaca ha mantenido un sólido desempeño presupuestal en los últimos años. De

hecho, pese a la disminución en el ritmo de captación de recursos de origen federal durante 2009, el estado logró un balance operativo de 14.2% de sus ingresos operativos superior al promedio de cierre de los tres años anteriores de 13.7%. Esta mejora en el desempeño operativo se debe, principalmente, al efectivo control del gasto operativo que implementó la administración que logró equilibrar la disminución en la tasa de crecimiento de las participaciones federales. Asimismo, el balance después de gasto de inversión ha promediado déficits de alrededor de 1.4% en relación a sus ingresos totales en los últimos tres años, cifra que consideramos baja para su nivel de calificación y que ha sido cubierto con reservas de efectivo. Nuestra expectativa es que el estado podría mantener balances operativos de alrededor de 14% o MXN5,800 y MXN6,400 millones de sus ingresos operativos al cierre de 2010 y 2011 respectivamente, en un entorno de recuperación económica en México y un crecimiento gradual de los ingresos federales. De manera similar, consideramos que después de gasto de inversión el estado podría mantener un presupuesto balanceado, lo que podría limitar la contratación de endeudamiento adicional.

Gráfica 1

## Desempeño presupuestal del estado de Oaxaca (2005-2010p)



Arriba

### Prácticas Administrativas

La administración estatal de Oaxaca (PRI; 2004 – 2010) ha mantenido una prudente política financiera durante los últimos años. Como resultado, el estado logró equilibrar, a lo largo del año 2009, las diferencias con su presupuesto de ingresos a través de controles efectivos de gasto. La entidad ha fortalecido también sus prácticas de transparencia al publicar su información financiera, aunque todavía enfrenta áreas de oportunidad en lo que se refiere a la actualización regular de su información. También ha logrado importantes avances para publicar su información fiscal más relevante. En el tema de la transición de la administración estatal, su equipo ha llevado a cabo la documentación de sus principales procesos a fin de promover la continuidad de las prácticas administrativas, lo que consideramos contribuye con la estabilidad que esperamos en su política financiera en los próximos años. Asimismo, la política de deuda ha sido consistente, lo que vemos reflejado en la estabilidad de los saldos de deuda en los últimos años. El estado continúa trabajando activamente en las reformas a su sistema de pensiones, con el fin de incrementar el periodo de suficiencia del fondo y así mitigar potenciales riesgos de liquidez por pago de pensiones y jubilaciones hacia 2014. Opinamos que el estado podría darle continuidad a sus buenas prácticas administrativas, además de mantener una prudente política de deuda.

Arriba

### Economía

En opinión de Standard & Poor's, la base económica del estado de Oaxaca constituye una de las principales limitantes para su calificación crediticia. De hecho, se encuentra entre las tres entidades federativas con el menor Producto Interno Bruto (PIB) per cápita, lo que explica, en parte, la dificultad de la administración estatal para fortalecer sus ingresos propios. Oaxaca, con 3.3% de la población total nacional, genera el 1.5% del PIB del país. Su base económica se concentra, principalmente, en el sector primario, en especial al interior del estado, mientras que el sector terciario es el segundo en importancia, dentro del cual, el turismo en la capital del estado encabeza la actividad. La fuerte dispersión demográfica de la población, en 580 municipios que componen al estado, limita la capacidad del gobierno para la provisión de servicios pese a los fuertes rezagos que existen en materia de salud, educación e infraestructura. Consideramos que la estructura económica de Oaxaca se mantendrá sin cambios importantes en el mediano plazo, no obstante los esfuerzos para fortalecer la infraestructura de comunicaciones, como es la construcción de la autopista Oaxaca- Puerto Escondido – Huatulco cuya conclusión está programada para 2012, o la inversión que realizará Iberdrola, por alrededor de US\$100 millones, para generar energía eléctrica a partir de recursos naturales renovables en el estado de Oaxaca.

Arriba

### **Flexibilidad Financiera**

La flexibilidad financiera de Oaxaca es limitada tanto por el lado del ingreso, como por el lado del gasto. Los ingresos propios del estado representaron un bajo 4.9% de los ingresos totales al cierre de 2009, cifra que se compara desfavorablemente con el promedio de 8.8% de los estados que califica Standard & Poor's en México. Lo anterior es debido, principalmente, a la limitada base económica del estado, que a su vez limita la capacidad de la administración estatal para incrementar la recaudación de ingresos propios de manera importante en el corto y mediano plazo, y de esta manera fortalecer su perfil financiero. Por el lado del gasto, si bien Oaxaca registra un incremento sostenido de gasto de inversión en los últimos años, que al cierre 2009 registra alrededor de 21% de su gasto total, el estado también tiene una limitada capacidad para retrasar la ejecución de gasto de inversión en caso de que se presente una contingencia financiera. Esto se debe, en gran parte, al rezago que hay en materia de infraestructura en el estado de Oaxaca, mismo que restringe la capacidad del estado para postergar la ejecución de su gasto en infraestructura en el corto y mediano plazo. Estimamos que la flexibilidad financiera del estado se mantendrá en los niveles actuales, ante la dificultad de la administración para incrementar substancialmente sus ingresos propios y, a la vez, ajustar de manera importante su gasto de inversión en los próximos dos años.

Arriba

### **Deuda Pública**

El estado de Oaxaca ha mantenido una política de deuda prudente en los últimos años. Así, el estado registra niveles de deuda directa como proporción de sus ingresos discrecionales de 44% y un pago de intereses (incluyendo pago de PPS) que representa alrededor del 4.8% de sus ingresos discrecionales al cierre de 2009. Esto, gracias a que el perfil de endeudamiento con el que cuenta en estado es de largo plazo, alrededor del 60% de la deuda total (incluyendo la emisión de certificados bursátiles) tiene un perfil de vencimiento a 30 años. Asimismo, el total de su deuda con la banca comercial de alrededor de MXN1,000 millones respaldada por cerca el 22% de participaciones federales como fuente de pago y garantía, que se encuentran comprometidas a un fideicomiso de administración y pago. Consideramos que el estado no recurrirá a endeudamiento substancial durante 2010 derivado de la sólida posición de liquidez que le otorga un adecuado margen de maniobra en caso de moderados incrementos en gasto de inversión durante el año, y anticipamos que los niveles de deuda, al cierre del año, se encontrarán en alrededor del 38% respecto de sus ingresos discrecionales que estimamos para el cierre de año y un servicio de deuda de 6.5% de los mismos. De manera similar, estimamos que el pago de intereses se ubicaría en niveles cercanos al 4.5%, lo cual consideramos adecuado para su nivel de calificación.

La administración estatal se encuentra trabajando en una reforma al sistema de pensiones actual a fin de mitigar las presiones potenciales sobre su gasto operativo ante la necesidad de hacer aportaciones adicionales al término del periodo de suficiencia. Actualmente, el fondo de pensiones del estado de Oaxaca cuenta con un periodo de suficiencia hasta 2014, año en el que el estado comenzaría a hacer aportaciones adicionales por alrededor de MXN100 millones anuales.

Arriba

## Liquidez y contingencias

En opinión de Standard & Poor's, la posición de liquidez del estado de Oaxaca es sólida. Al cierre de 2009, las reservas de efectivo ascendieron a niveles de MXN3,000 millones que se comparan de manera favorable con el servicio de su deuda por alrededor de MXN600 millones. Asimismo, las cuentas por pagar del estado tuvieron una reducción de MXN760 millones a aproximadamente MXN360 millones al cierre de 2009, lo que refleja un mejoramiento en la administración del capital de trabajo. La deuda bancaria del estado cuenta con mecanismos de pago como lo son fideicomisos de administración y pago que reciben de manera directa los recursos correspondientes a las participaciones que son afectadas como garantía de pago de los créditos. En nuestra opinión, dicho mecanismo mitiga de manera importante posibles presiones de liquidez asociadas al servicio de deuda del estado. Además, si bien el estado de Oaxaca no tiene planes para contratar deuda adicional, el congreso del estado ya aprobó un crédito por MXN500 millones. Durante los próximos 12 meses, esperamos que Oaxaca logrará mantener una sólida posición de liquidez, si el estado logra generar un balance operativo por alrededor de MXN5,800 millones, que se sumarían a las reservas de efectivo al inicio del año, lo cual se comparan de manera favorable con el gasto de inversión que estimamos en alrededor de MXN8,000 millones y amortizaciones por alrededor de MXN200 millones durante 2010.

Arriba

## Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que el estado de Oaxaca podrá mantener un balanceado desempeño presupuestal durante 2010 y 2011, con un balance operativo en alrededor de 14% de sus ingresos operativos y con balances después de gasto de inversión equilibrados. Ésta también incorpora nuestra expectativa de que el estado dará continuidad a sus prácticas administrativas y un prudente manejo de deuda. Un cambio en la administración financiera, que impacte en su desempeño presupuestal o su posición de liquidez, podría afectar la calificación a la baja. Por otro lado, la calificación crediticia del estado podría mejorar ante la continuidad de buenas prácticas administrativas y una prudente política de deuda, sólidos desempeño presupuestal y una fuerte posición de liquidez de manera sostenida bajo un clima de estabilidad institucional durante los próximos dos años.

Tabla comparativa de algunos indicadores financieros

	Oaxaca	Sinaloa	Michoacán	Veracruz	Yucatán
Calificación en escala nacional	mxA- /Estable/-	mxA/Estable/- -	mxA- /Negativa/-	mxBBB+/Negativa/- -	mxA/Negativa/- -
<b>Promedio de los últimos tres años, usando resultados reales (2007-2009)</b>					
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	14.7	6.1¶	6.0¶	1.2¶	6.9¶
Balance después del gasto de capital (% del total de ingresos)	-1.4	-1.0¶	(7.4)¶	(1.0)¶	1.8¶
Gasto de capital (% del total de gastos)	18.7	13.2¶	19.2¶	9.6¶	8.2¶
<b>2009</b>					
Población §	3,548.62	2,655.95	3,949.38	7,294.9	1,945.84
Ingresos totales (MXN)	37,540,900	25,905,000¶	35,549,264.7¶	61,177,297.5¶	17,196,504.7¶
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	4.9	7.6¶	6.4¶	6.9¶	4.4¶
Deuda directa al cierre del año (MXN)	3,832,302.00	2,370,000¶	6,326,409.6¶	6,635,518.2¶	449,565.2¶
Deuda directa (% de los ingresos discrecionales)	43.8	22.6¶	54.0¶	27	7
Servicio de la deuda (% de los ingresos discrecionales)	7	2.0¶	5.2¶	2	1.3

Nota importante: Los indicadores incluidos aquí son para efectos comparativos pero no incluyen la totalidad de los factores que determinan la calificación de riesgo crediticio de una entidad, los cuales también consideran aspectos económicos y de política.

§ Proyecciones CONAPO para 2010

¶ Cifras para 2008