

**Fundamento: Estado de Oaxaca, Mexico**

Fecha de publicación: 15-Jun-2011 00:00:00 EST

**Contacto de Servicio a Clientes**  
1-877-SPCLIENT  
1-877-772-5436  
Contáctenos

Contactos analíticos:

César Marcelo Barceinas, México (52) 55-5081-4439, [cesar\\_barceinas@standardandpoors.com](mailto:cesar_barceinas@standardandpoors.com)  
Luis Manuel Martínez, México (52) 55-5081-4462, [luis\\_martinez@standardandpoors.com](mailto:luis_martinez@standardandpoors.com)

Fundamento

Desempeño Presupuestal  
Deuda Pública  
Prácticas Administrativas  
Flexibilidad Financiera

Economía

Liquidez y contingencias  
Perspectiva  
Criterios y Análisis Relacionados

Calificación de riesgo crediticio:

Escala Nacional (CaVal)

mxA-/Estable/--

Arriba

**Fundamento**

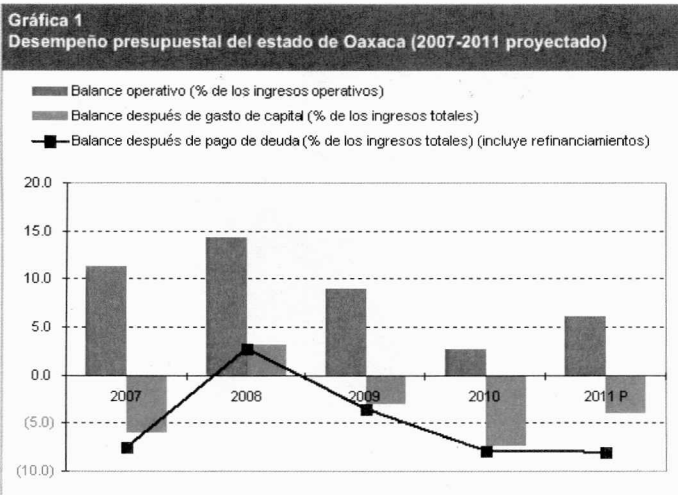
El 15 de junio de 2011, Standard & Poor's confirmó la calificación de riesgo crediticio en escala nacional --CaVal-- de 'mxA-' del estado de Oaxaca, México. La perspectiva es estable.

La calificación del estado de Oaxaca se sustenta en que, a pesar de que el desempeño presupuestal del estado estuvo por debajo de nuestras expectativas en 2010, su nivel y su perfil de endeudamiento, así como su posición de liquidez, se mantuvieron adecuados para su actual nivel de calificación. Además, esta se sustenta en nuestra expectativa de que la nueva administración podría estabilizar el desempeño presupuestal del estado; mantener una política de endeudamiento prudente y una posición de liquidez adecuada. Por otra parte, la calificación del estado está limitada por su baja flexibilidad financiera y su débil base económica.

Arriba

**Desempeño Presupuestal**

El desempeño presupuestal de Oaxaca estuvo por debajo de nuestras expectativas en 2010, año en el que reportó un balance operativo de 2.8% de sus ingresos operativos, en tanto que después de gasto de inversión, su déficit alcanzó 7.3% de sus ingresos totales. El deterioro en su balance operativo el año pasado se derivó del nulo crecimiento de sus ingresos propios pero, sobre todo, del importante incremento en su gasto operativo. Por su parte, al déficit después de gasto de inversión contribuyó también que el gasto de inversión no se redujera al mismo ritmo que su superávit operativo. Con base en los datos a marzo de 2011, que muestran una mejora en su balance después de gasto de inversión, así como en los planes de control de gasto y recaudación de esta administración, nuestra expectativa es que su desempeño presupuestal se establezca al cierre de 2011. Si nuestra expectativa no se cumple, su calificación podría presionarse a la baja.



## Deuda Pública

Durante 2010, Oaxaca recurrió a endeudamiento adicional de largo plazo por MXN500 millones, con lo cual su saldo de deuda directa –que incluye la emisión de certificados bursátiles– ascendió a MXN4,546 millones, equivalente al 44% de sus ingresos discrecionales, en tanto que su servicio de deuda fue de 4.5%, en línea con el año anterior. Actualmente, el total de la deuda del estado tiene un perfil de vencimiento de largo plazo y está garantizada con el 22.4% de las participaciones federales que recibe, a través de un fideicomiso de administración y pago. Para este año, el estado podría refinanciar su deuda directa que, a marzo de 2011, ascendía a MXN1,395 millones, con lo cual mejoraría su perfil de vencimientos y podría reducir el porcentaje de participaciones afectadas como garantía. También podría acceder a financiamiento adicional por aproximadamente MXN2,000 millones, derivado de convenios con el gobierno federal para reconstrucción y desastres naturales, lo cual incrementaría su servicio de deuda aunque no necesariamente su monto de endeudamiento, dependiendo de los términos finales de la transacción. Nuestra expectativa es que Oaxaca no incurra en deuda directa adicional en montos significativos en 2011 y 2012 y que mantenga su perfil de vencimientos a largo plazo.

El sistema de pensiones del estado mantiene un período de suficiencia hasta 2014 –según la última información disponible– año en el que Oaxaca tendría que comenzar a realizar aportaciones extraordinarias por aproximadamente MXN100 millones anuales. Nuestra expectativa es que el sistema pueda ser reformado antes de esa fecha, para garantizar su sustentabilidad en el largo plazo; de lo contrario, su servicio de deuda se vería presionado.

### Arriba

#### Prácticas Administrativas

La administración del estado (Convergencia-PAN-PRD-PT; 2010 –2016) cuenta, en nuestra opinión, con un diagnóstico acertado de los retos que enfrenta Oaxaca en materia económica y financiera, y trabaja en diversas iniciativas para fortalecer su recaudación, controlar su gasto y mejorar sus condiciones actuales de financiamiento. Destaca que, a diferencia de otros estados, Oaxaca tomó la decisión de mantener el impuesto sobre la tenencia vehicular, lo cual consideramos positivo. El estado mantiene una política de endeudamiento prudente y mecanismos adecuados de transparencia y difusión de información. Esperamos que hacia adelante, Oaxaca sea capaz de llevar a cabo la reforma a su sistema de pensiones y mejore de manera consistente su recaudación de ingresos propios. En nuestra opinión, propiciar un clima de estabilidad política será también uno de los retos de la actual administración.

### Arriba

#### Flexibilidad Financiera

La flexibilidad financiera de Oaxaca es una de las más limitadas del país, debido principalmente a su bajo nivel de ingresos propios, que a diciembre de 2010 representaron 4.5% de sus ingresos operativos, contra el promedio de 8.6% de los estados que califica Standard & Poor's en México. En cuanto a su gasto, su principal limitante es la recurrente necesidad de inversión en infraestructura básica, dados sus relativamente bajos niveles de cobertura de servicios. Aunque no esperamos cambios significativos, si creemos que su flexibilidad financiera podría mejorar gradualmente en los siguientes años.

### Arriba

#### Economía

La economía de Oaxaca (3,801,962 habitantes; INEGI 2010) es una de las menos desarrolladas del país, con un Producto Interno Bruto (PIB) estatal que representa el 1.5% del total nacional y estimamos un PIB per cápita de US\$4,000. Durante los últimos años, su economía, que se concentra principalmente en el sector servicios, ha registrado una tasa de crecimiento media anual sensiblemente inferior a la nacional (2.4% vs 3.9% de 2003 a 2007). Nuestra expectativa es que hacia adelante, la débil estructura económica de Oaxaca continuaría siendo una limitante para el incremento de sus ingresos propios y, en general, para su flexibilidad financiera.

### Arriba

#### Liquidez y contingencias

El debilitamiento en el desempeño presupuestal de Oaxaca incidió negativamente en su posición de liquidez al cierre de 2010, aunque esta se mantuvo adecuada. Al cierre de 2010, el estado reportó un saldo en efectivo e inversiones por MXN2,903 millones y cuentas por pagar de corto plazo por MXN809 millones, lo cual se compara desfavorablemente con los MXN4,037 millones y los MXN366 millones reportados en 2009, respectivamente. De acuerdo con información proporcionado por el estado, aproximadamente la mitad del saldo en efectivo e inversiones, al cierre del año anterior, sería de libre disposición, lo cual alcanzaría a cubrir cerca de 2 veces (x) su servicio de deuda para 2011. Con base en la recuperación de sus niveles de efectivo y en la reducción de sus cuentas por pagar de corto plazo a marzo de 2011, con respecto al mismo periodo del año anterior, esperamos que, al cierre de este año, su posición de liquidez continúe siendo adecuada.

### Arriba

#### Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que el estado de Oaxaca podría estabilizar su desempeño presupuestal en 2011; mantendría una política de endeudamiento conservadora y una posición de liquidez adecuada. En opinión de Standard & Poor's, la calificación podría presionarse a la baja si el estado no logra fortalecer su superávit operativo y vuelve a incurrir en déficits considerables después de gasto de inversión; podría también verse afectada si Oaxaca incrementa su deuda de manera importante y si su posición de liquidez se debilita.

### Arriba

#### Criterios y Análisis Relacionados

- Principios de las Calificaciones Crediticias, 4 de abril de 2011.
- Metodología para calificar Gobiernos Locales y Regionales, 9 de febrero de 2011.

#### Tabla comparativa de algunos indicadores financieros

|  | Oaxaca        | Baja California Sur | Colima        | Sonora      | Tlaxcala       |
|--|---------------|---------------------|---------------|-------------|----------------|
| Calificación en escala nacional  | mxA- /Estable | mxBBB+/Negativa     | mxBBB/Estable | mxA/Estable | mxBBB+/Estable |
| <b>Promedio de los últimos dos años (2008-2009) y proyecciones 2010-2012</b> |               |                     |               |             |                |
| Balance operativo (% de los ingresos operativos)                             | 7.2           | 1.4                 | 0.8*          | 7.36*       | 0.8            |
| Balance después del gasto de capital (% del total de ingresos)               | (2.9)         | (4.8)               | 0.0*          | (7.2)*      | 0.5            |
| Gasto de capital (% del total de gastos)                                     | 15.0          | 8.0                 | 8.36*         | 16.9*       | 7.7            |
| <b>2010</b>  |               |                     |               |             |                |
| Población §  | 3,801,962     | 637,026             | 650,555       | 2,662,480   | 1,169,936      |
| Ingresos totales (MXN, millones)   | 38,906.7      | 8,214.6             | 8,497.9       | 28,707.8    | 12,304.7       |
| Ingresos propios (% de los ingresos operativos)                              | 4.5           | 12.0                | 8.0           | 14.8        | 4.1            |
| Deuda directa al cierre del año (MXN, millones)                              | 4,546.5       | 1,537.8             | 800.8         | 10,384.0    | 0.0            |
| Deuda directa (% de los ingresos discrecionales)                             | 44.1          | 45.0                | 26.6          | 72.0        | 0.0            |
| Servicio de la deuda (% de los ingresos discrecionales)                      | 4.5           | 15.0                | 2.5           | 12.3        | 0.0            |

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.

§ Datos INEGI 2010.

Promedio de los tres últimos años (2008-2010) y proyecciones 2011-2012