

**Fundamento**

# Estado de Michoacán

**Fecha de publicación:** 19 de junio de 2019

**Contactos analíticos:**

Marina Neves, Sao Paulo, 55 (11) 3039-9719; [marina.neves@spglobal.com](mailto:marina.neves@spglobal.com)

Manuel Orozco, Sao Paulo, 55 (11) 3039-4819; [manuel.orozco@spglobal.com](mailto:manuel.orozco@spglobal.com)

# Estado de Michoacán

Calificaciones crediticias de emisor

mxBBB-/Estable/--

## Principales factores de calificación

Contexto y supuestos crediticios	Expectativas del escenario base
<ul style="list-style-type: none"><li>• Michoacán está mostrando resultados graduales en sus esfuerzos de consolidación fiscal.</li><li>• Sin embargo, aún afronta una estructura presupuestal rígida de gasto, y el débil producto interno bruto per cápita limita su capacidad para incrementar los ingresos propios de manera significativa.</li><li>• Dichas limitaciones, en el contexto de menos transferencias federales, mantendrán presionados los resultados fiscales, y el Estado seguirá dependiendo del financiamiento de corto plazo durante 2019-2022.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Incremento de los ingresos propios en torno a 7% en los siguientes tres años respaldado por el esfuerzo continuo para mejorar la recaudación fiscal.</li><li>• Dadas las significativas necesidades de infraestructura básica, descartamos mayores recortes al gasto de inversión, el cual se mantendría en torno a 2% del gasto total en 2019-2021.</li><li>• Financiamiento a corto plazo seguirá cubriendo las elevadas necesidades de financiamiento; sin embargo, la deuda general mostrará una tendencia a la baja.</li></ul>

## Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que, en los próximos 12 a 18 meses, el Estado de Michoacán continúe tomando medidas para consolidar sus resultados fiscales, aunque el ritmo de consolidación será lento, y presenta una mayor incertidumbre derivado de la esperada caída de las transferencias federales diferentes a participaciones y aportaciones. Nuestra evaluación considera el producto interno bruto (PIB) per cápita bajo del Estado y la capacidad limitada para incrementar la recaudación de impuestos a nivel local, así como su dependencia de las transferencias federales. La perspectiva estable también refleja nuestra expectativa de que en los siguientes 12 a 18 meses, Michoacán siga teniendo acceso al financiamiento de largo y corto plazo, y que mantenga el uso de líneas de corto plazo dentro de los límites que establece la Ley de Disciplina Fiscal.

### Escenario negativo

Podríamos bajar nuestra calificación del Estado de Michoacán en los siguientes 12 a 18 meses si la administración financiera no logra compensar la caída de las transferencias federales diferentes a participaciones y aportaciones, y esto deriva en déficits operativos hacia 5% de los ingresos operativos. Tal escenario podría deteriorar aún más la posición de liquidez del Estado y llevarnos a cuestionar la sustentabilidad de sus obligaciones de corto plazo, en especial hacia 2021, donde la Ley de Disciplina Financiera (LDF) exigiría a Michoacán a pagar todas sus obligaciones de corto plazo tres meses antes del cambio de gobierno.

### Escenario positivo

Podríamos subir la calificación dentro de los siguientes 12 a 18 meses si Michoacán logra alcanzar de manera consistente superávits operativos y déficits limitados después de gastos de inversión, lo que evidenciaría una administración financiera que continúa fortaleciéndose. A su vez, dicho escenario debería contribuir a mejorar la posición de liquidez del Estado.

## Fundamento

Nuestra calificación del Estado de Michoacán refleja el bajo nivel de PIB per cápita, su dependencia de las transferencias del gobierno, y sus bajos niveles de ingresos propios. Al mismo tiempo, esperamos continuidad en las políticas del Estado para fortalecer las finanzas locales a través de un esfuerzo constante por incrementar sus ingresos propios y limitar el nivel de crecimiento de gasto operativo, así como un nivel de deuda total que esperamos continúe decreciendo, aunque con un alto componente de deuda de corto plazo.

*Los desafíos para la administración financiera de Michoacán serán mayores en 2019*

La administración financiera de Michoacán (PRD, 2015-2021) está tomando medidas que gradualmente han derivado en una senda de consolidación fiscal. La continuación de dichas medidas toma especial relevancia ante la probable disminución de las transferencias federales diferentes a participaciones y aportaciones. Recientemente, el Estado aprobó una ley que incluye un alza en la tasa de los impuestos sobre nómina, la creación de nuevos impuestos, así como el establecimiento de mecanismos para fortalecer la eficiencia en la recaudación fiscal. Esperamos que estas medidas, junto con los esfuerzos continuos para contener el crecimiento del gasto, logren compensar en cierta medida la reducción de las transferencias federales en 2019. No obstante, a pesar de estos esfuerzos iniciales para mejorar el perfil fiscal del Estado, la dependencia del financiamiento a corto plazo, la ausencia de una política de liquidez predecible y un mayor nivel de institucionalidad en el manejo financiero son áreas de oportunidad de la administración financiera.

Michoacán es uno de los estados más pobres en México. Estimamos que el PIB per cápita llegue a US\$6,162 en 2019. Los problemas de violencia e inseguridad, los indicadores socioeconómicos que son débiles, y más recientemente, un marcado descontento social que paralizó la actividad económica del Estado generan incertidumbre sobre las expectativas económicas de Michoacán durante 2019-2021.

Al igual que sus pares nacionales, el Estado de Michoacán opera bajo un marco institucional en evolución y desbalanceado. De acuerdo con nuestros criterios, los factores analíticos, como la previsibilidad del sistema, el balance general de ingreso y gasto, la transparencia, la rendición de cuentas y el respaldo del sistema, aún presentan margen de mejora y actualmente representan una limitante, la cual, Michoacán comparte con los demás estados mexicanos que calificamos. Una vez implementada en su totalidad, la reciente LDF tiene el potencial de fomentar la transparencia de los gobiernos locales y regionales (GLR) de México y, en un periodo más prolongado, fortalecer las prácticas financieras a largo plazo de los GLR mexicanos.

*El perfil fiscal se mantendrá presionado por las reducciones a las transferencias, al tiempo que la deuda debería seguir disminuyendo.*

En 2018, Michoacán alcanzó un superávit operativo después de tres años de registrar déficits, acompañando también de un superávit después de gasto de inversión. El adecuado crecimiento de los ingresos tributarios y la contención del crecimiento del gasto por debajo del promedio histórico explican los resultados positivos de 2018. En adelante, la continuidad de la consolidación fiscal dependerá de la capacidad del Estado para reducir el gasto ante la muy probable disminución significativa de las transferencias diferentes a participaciones y aportaciones. Dichos ingresos alcanzaron al cierre del ejercicio fiscal 2018, \$14,570 millones de pesos mexicanos (MXN) (20% de los ingresos operativos), al 30 de abril de 2019, las provisiones salariales y económicas y otros subsidios –que corresponden a la mayoría de estas transferencias– cayeron en 90%.

Considerando este significativo ajuste, nuestro escenario base asume que Michoacán volverá a reportar ligeros déficits operativos en promedio durante 2019-2022. También esperamos que los esfuerzos para aumentar los ingresos propios se traduzcan en un nivel de ingresos propios por encima de 7% en los próximos tres años. Al mismo tiempo, prevemos un nivel de gasto de inversión en torno a 2% del gasto total, lo que se traduciría en déficits después de gastos de inversión que promediarían 1.6% del ingreso total en 2019-2021.

La posición de liquidez del Estado continúa siendo débil dado un historial de consistentes y significativos déficits fiscales. Estimamos que los niveles actuales de efectivo libre más los flujos de efectivo estimados son suficientes para cubrir solo 19% del servicio de deuda estimado para 2019. De tal manera, destacamos que los esfuerzos de la administración financiera se han traducido en una disminución significativa de los pasivos circulantes, lo que con MXN7,200 millones al cierre de 2018, en comparación con los MXN13,768 millones del cierre del ejercicio fiscal 2015.

Además, de acuerdo con los topes que establece la LDF, el Estado prácticamente ha alcanzado el límite para adquirir montos adicionales de deuda de corto plazo. Pero, prevemos que Michoacán continuará pagando estos créditos de corto plazo en su totalidad mediante el acceso a liquidez externa, al menos hasta 2020. Así, esperamos que los montos de deuda de corto plazo comiencen a disminuir, o que el gobierno comience a provisionar dentro de los siguientes 12 a 18 meses, a fin de poder cubrir la totalidad de deuda de corto plazo cuando el acceso a este se restrinja tres meses antes del cambio de gobierno, de acuerdo con lo establecido en la LDF.

Esperamos que la deuda de Michoacán se mantenga por debajo de 30% de los ingresos operativos hacia 2021. Al 31 de marzo de 2019, el Estado tenía deuda de corto plazo por MXN3,539 millones con Banco Interacciones. Además, Michoacán reportó una total de deuda de largo plazo por MXN16,827 millones al 31 de marzo de 2019, correspondiente a 13 créditos con la banca comercial y de desarrollo, y que está garantizado por el 73.84% de las Participaciones Federales. Nuestro escenario base espera que le carga de intereses represente 4.3% de los ingresos operativos durante 2019-2021.

Los pasivos contingentes son moderados y están conformados por un potencial gasto adicional relacionado con la seguridad pública, lo que representa una preocupación clave para el Estado. También incorporamos en nuestra evaluación las obligaciones diferentes a deuda de las entidades relacionadas con el gobierno (ERG) dependientes, las cuales evaluamos en torno a 2% de los ingresos operativos del Estado en 2018. Por último, consideramos la deuda del Estado contratada bajo el esquema del Programa de Financiamiento para la Infraestructura y Seguridad en los Estados (Profise) como un pasivo contingente.

## Estadísticas principales

**Tabla 1**

### Principales indicadores Estado de Michoacán

	Año fiscal que concluye el 31 de diciembre					
	2016	2017	2018	2019eb	2020eb	2021eb
Ingresos operativos	61,720	63,624	70,926	67,467	70,832	74,460
Gastos operativos	62,416	64,785	68,034	66,712	71,991	76,049
Balance operativo	-696	-1,161	2,892	756	-1,159	-1,589
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	-1.1	-1.8	4.1	1.1	-1.6	-2.1
Ingresos de capital	379	1,877	586	609	751	1,149
Gastos de inversión	930	1,358	719	1,424	1,471	1,306
Balance después de gasto de inversión	-1,246	-642	2,760	-59	-1,879	-1,746
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	-2.0	-1.0	3.9	-0.1	-2.6	-2.3
Repago de deuda	586	4,328	5,282	5,322	5,368	5,414
Endeudamiento bruto	4,230	3,673	4,860	4,860	4,860	4,860
Balance después de endeudamiento	2,397	-1,297	2,338	-520	-2,386	-2,300
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	5.8	5.9	6.4	7.2	7.3	7.3
Gastos de inversión (% del gasto total)	1.5	2.1	1.0	2.1	2.0	1.7
Deuda directa (vigente al cierre del año)	20,860	20,687	20,883	20,421	19,914	19,360
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	33.8	32.5	29.4	30.3	28.1	26.0
Deuda respaldada por impuestos (vigente al cierre del año)	20,860	20,687	20,883	20,421	19,914	19,360
Deuda respaldada por impuestos (% de los ingresos operativos consolidados)	33.8	32.5	29.4	30.3	28.1	26.0
Intereses (% de los ingresos operativos)	2.2	3.1	3.2	3.5	4.2	5.3
PBI local per cápita (US\$)	101,521	113,412	119,231	124,776	130,553	136,767
PBI Nacional per cápita (unidades)	163,930	176,725	187,849	195,792	204,111	213,125

Los datos e índices de la tabla son en parte resultado de los cálculos propios de S&P Global Ratings, obtenidos de fuentes nacionales e internacionales, y reflejan la opinión independiente de S&P Global Ratings sobre la oportunidad, cobertura, precisión, credibilidad y viabilidad de la información disponible. Las fuentes principales son los estados financieros y presupuestos, como los entregó el emisor.

eb – escenario base, que refleja las expectativas de S&P Global Ratings en el escenario más probable.

## Evaluaciones de los factores de calificación

Tabla 2

Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación de Estado de Michoacán	
Factores Clave de calificación	Categoría
Marco Institucional	En evolución y desbalanceado
Economía	Muy débil
Administración Financiera	Débil
Flexibilidad presupuestal	Muy débil
Desempeño presupuestal	Muy débil
Liquidez	Débil
Deuda	Moderada
Pasivos contingentes	Moderados

\*Las calificaciones de S&P Global Ratings de gobiernos locales y regionales se basan en un sistema de evaluación sobre ocho factores principales, indicados en la tabla. La Sección A de la “Metodología para calificar gobiernos locales y regionales no estadounidenses”, publicado el 30 de junio de 2014, resume cómo combinamos los ocho factores para obtener la calificación.

## Estadísticas clave de soberanos

[Indicadores de riesgo soberano](#), 11 de abril de 2019.

## Criterios y Artículos Relacionados

### Criterios

- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Metodología para calificar gobiernos locales y regionales no estadounidenses](#), 30 de junio de 2014.
- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.
- [Metodología para calificar gobiernos locales y regionales no estadounidenses por arriba del soberano](#), 15 de diciembre de 2014.
- [Metodología y supuestos para analizar la liquidez de gobiernos locales y regionales no estadounidenses y entidades relacionadas y para calificar sus programas de papel comercial](#), 15 de octubre de 2009.

### Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [¿En qué medida los soberanos determinan la calidad crediticia de los gobiernos locales y regionales?](#), 25 de abril de 2018.
- [¿Plan de gobierno de AMLO es la respuesta para que los diferentes sectores en México tengan éxito?](#), 4 de julio de 2018.
- [Varía trayectoria hacia incumplimientos de pago de deuda de los gobiernos locales de América Latina](#), 14 de mayo de 2019.
- [Condiciones Crediticias América Latina: Pausa de la Reserva Federal disminuye los riesgos a corto plazo, pero los desafíos políticos persisten](#), 28 de marzo de 2019.
- [Análisis económico: A pesar de condiciones monetarias globales más laxas, el crecimiento en América Latina se mantendrá lento](#), 4 de abril de 2019.

*Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx). Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.*

De acuerdo con nuestras políticas y procedimientos aplicables, el Comité de Calificación fue integrado por analistas calificados para votar en él, con experiencia suficiente para transmitir el nivel adecuado de conocimientos y comprensión de la metodología aplicable (vea la sección de “Criterios y Artículos Relacionados”). Al inicio del Comité, su presidente confirmó que la información proporcionada al Comité de Calificación por el analista principal había sido distribuida de manera oportuna y suficiente para que los miembros tomaran una decisión informada.

Después de que el analista principal presentó los puntos relevantes iniciales y explicó la recomendación, el Comité analizó los factores fundamentales de calificación y los aspectos clave, de conformidad con los criterios aplicables. Los factores de riesgo cualitativos y cuantitativos fueron considerados y analizados, tomando en cuenta el historial y las proyecciones. El presidente del Comité se aseguró de que cada miembro votante tuviera la oportunidad de expresar su opinión. El presidente o su persona designada al efecto, revisó el reporte para garantizar que este coincidiera con la decisión del Comité. Las opiniones y la decisión del Comité de Calificación se resumen en los fundamentos y perspectiva indicados arriba.

Copyright © 2019 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no necesariamente dependen de la acción de un comité de calificación, incluyendo, pero sin limitarse a, la publicación de una actualización periódica sobre una calificación crediticia y análisis relacionadas.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadoras reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de disseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.cl](http://www.standardandpoors.cl), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) y [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (por suscripción) y pueden distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.