

Análisis Actualizado:

Estado de Michoacán de Ocampo

Fecha de publicación: 27 de abril de 2022

Este reporte no constituye una acción de calificación

Contactos analíticos:

Sarah Sullivant, Austin, 1 (415) 371-5051, sarah.sullivant@spglobal.com

Omar de la Torre Ponce de Leon, Ciudad de México, 52 (55) 50 81-2870, omar.delatorre@spglobal.com

ESTADO DE MICHOACÁN	
Calificaciones crediticias de emisor	mxBBB-/Estable/--
Escala Nacional –CaVal–	

Principales factores de calificación

Contexto y supuestos crediticios	Expectativas del escenario base
El Estado administrará los gastos y los pasivos a corto plazo para mantener suficientes reservas de efectivo	Esperamos resultados operativos equilibrados y pequeños déficits después de gasto de inversión durante los próximos tres años.
La economía del Estado tendrá un desempeño similar al nacional, con baja inversión e inquietudes sobre seguridad que pesan en el crecimiento.	Una política de contención presupuestaria limitará el crecimiento del gasto y el endeudamiento, pero profundizará las necesidades de inversión en servicios e infraestructura.
	La liquidez seguirá siendo limitada pero suficiente y con acceso a crédito a corto plazo para cubrir las necesidades de flujo de efectivo.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra opinión de que la nueva administración financiera gestionará los gastos y pasivos del Estado para mantener suficiente liquidez durante los próximos dos años, y que la flexibilidad presupuestaria seguirá siendo débil a medida que las necesidades de servicios e infraestructura continúen creciendo.

Escenario positivo

Podríamos subir la calificación en los próximos 12 a 18 meses si el Estado redujera su dependencia del financiamiento a corto plazo y fortaleciera tanto el desempeño presupuestal como la flexibilidad fiscal.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación en los próximos 12 a 18 meses si las transferencias federales son inferiores a nuestras expectativas o si el desempeño presupuestal se deteriora más allá de nuestras expectativas, especialmente si dicho debilitamiento se traduce en una mayor dependencia de la deuda a corto plazo para financiar los déficits.

Fundamento

La calificación refleja nuestra opinión de que las estrategias de gestión de gastos y pasivos del Estado han reducido el riesgo de liquidez en el corto a mediano plazo. Esperamos que el nivel de endeudamiento se mantenga bajo, con cierta dependencia de la deuda a corto plazo para administrar el flujo de efectivo. También esperamos que la flexibilidad financiera del Estado siga muy restringida, lo que limitará aún más el gasto de inversión que ha sido afectado por el débil crecimiento económico y por los persistentes desafíos de seguridad. La falta de planificación financiera a largo plazo y de continuidad en las políticas financieras institucionalizadas aumenta el riesgo presupuestario y de liquidez a largo plazo, especialmente en el contexto de incertidumbre económica y fiscal a nivel federal. Al igual que otros estados mexicanos, Michoacán opera en un marco institucional que evaluamos como en evolución y desbalanceado.

Los riesgos de liquidez han disminuido en el corto plazo, aunque la flexibilidad presupuestaria del Estado seguirá presionada por las altas necesidades de inversión en servicios e infraestructura

Consideramos que la posición de liquidez de Michoacán es débil y está sujeta a volatilidad. Nuestro escenario base incorpora nuestro supuesto de un acceso satisfactorio al financiamiento, así como la capacidad para administrar pasivos a corto plazo que permitirán que el Estado cumpla con sus obligaciones con la liquidez disponible. Prevemos que Michoacán seguirá dependiendo de la deuda a corto plazo para financiar las necesidades de flujo de efectivo, y no proyectamos niveles crecientes de deuda o cuentas por pagar a corto plazo que sugieran una mayor dependencia del uso de la deuda de corto plazo.

En nuestro escenario base consideramos que el Estado presentará superávits operativos promedio en torno a 1% de los ingresos operativos durante 2022-2024, por debajo del promedio de los últimos tres años de 1.8%. Esperamos que los gastos de inversión del Estado oscilen en torno a \$1,500 millones de pesos mexicanos (MXN) y proyectamos que los balances después de gastos de inversión del Estado registren déficits moderados en promedio de 0.5% de los gastos totales en los siguientes dos años.

No obstante, consideramos que aunado a la limitada posición de liquidez del Estado y a un desempeño presupuestal generalmente balanceado, persiste un creciente déficit estructural en la provisión de servicios e infraestructura, así como un alto nivel de pasivo no fondeado relacionado con pensiones. Este pasivo limita la flexibilidad financiera del Estado y seguirá pesando sobre su desempeño presupuestal. De acuerdo con el presupuesto de egresos del Estado para 2022, las erogaciones relacionadas con pensiones y jubilaciones representan 8.5% de los gastos presupuestados. Según el último informe actuarial (2020), proyectamos que dichas erogaciones se acelerarán de manera importante en 2035.

Esperamos que los niveles de deuda a largo plazo se mantengan relativamente bajos. Al cierre de 2021, la deuda total de Michoacán registró un saldo de MXN22,606 millones de pesos, de los cuales MXN2,732

millones correspondían a deuda a corto plazo. Con base en las proyecciones del estado, asumimos que en 2022 se podría contratar deuda de largo plazo por hasta MXN470 millones de pesos.

Estimamos que el nivel de endeudamiento se ubique en torno a 26% de los ingresos operativos en 2024 y que el pago de intereses se mantenga por debajo de 5% de los ingresos operativos. Asimismo, daremos seguimiento a un probable proceso de refinanciamiento de la deuda de Michoacán que se tiene previsto para este año.

Persistirá el lento crecimiento económico, obstaculizado por la baja inversión pública y privada

La estructura económica de Michoacán, basada en la agricultura y el comercio, le permitió evitar algunas de las caídas más pronunciadas de la actividad económica durante la pandemia. Esperamos que continúe creciendo aproximadamente en línea con la tasa nacional de crecimiento del producto interno bruto (PIB), que proyectamos será de 2.0% en 2022 y de 2.3% en 2023. Los precios más altos de las materias primas podrían beneficiar a la economía local, aunque no es probable que impulsen nuevas inversiones o crecimiento en el Estado debido a los importantes riesgos de seguridad y al bajo nivel de inversión pública. Consideramos que las expectativas de crecimiento económico son limitadas, dado el crecimiento más lento a nivel nacional y los desafíos económicos estructurales que enfrenta la economía mexicana.

Estimamos que el PIB per cápita del Estado es aproximadamente 65% del nacional (US\$10,349), aunque un alto nivel de informalidad en la economía sugiere que esa cifra podría estar subestimada. Aun así, el estatus de Michoacán como uno de los mayores beneficiarios de remesas entre todos los estados mexicanos ha apoyado el consumo de los hogares.

La actual administración (Morena, 2021-2027) planea reforzar las políticas de contención del gasto y preservación de la posición de liquidez, al tiempo que realiza inversiones estratégicas en materia de seguridad pública. Una iniciativa de coordinación de ingresos y digitalización ha permitido al Estado aumentar sus ingresos propios desde 2019, y habla de la capacidad de la administración para gestionar de manera proactiva los ingresos bajo su control. Aun así, el Estado sigue dependiendo en gran medida de las transferencias federales, por lo que el impacto financiero real de tales políticas sigue siendo limitado. La ausencia de políticas formales para la gestión y planificación financiera aumenta el riesgo de gestión, en nuestra opinión, particularmente después de un cambio de administración, cuando la falta de continuidad en las políticas y en el personal puede generar volatilidad en el desempeño financiero y en la liquidez. Al mismo tiempo, la falta de planeación estratégica que abarque los cambios de administración significa que el Estado probablemente no se beneficie de una inversión concertada para hacer crecer su economía. Consideramos que uno de los desafíos centrales para Michoacán será fortalecer e institucionalizar la planeación financiera de mediano y largo plazo, y mejorar la transparencia en la liquidez.

En nuestra opinión, el marco institucional para los estados mexicanos es en evaluación y desbalanceado. Esta evaluación refleja el poder limitado de los estados para influir en las decisiones que afectan su equilibrio de ingresos y gastos. También refleja limitaciones con respecto a la planificación financiera y la transparencia de la contabilidad, aunque consideramos que la Ley de Disciplina Fiscal (LDF) ha mejorado el marco bajo el cual los estados y municipios administran y reportan sus finanzas.

Estadísticas principales

TABLA 1

ESTADO DE MICHOACÁN – INDICADORES PRINCIPALES

Año fiscal que concluye el 31 de diciembre

	2017	2018	2019	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Ingresos operativos	63,624	70,903	73,305	71,776	73,957	79,318	81,175	84,026
Gastos operativos	64,785	68,252	71,359	70,958	72,737	78,276	80,493	83,550
Balance operativo	(1,161)	2,652	1,947	818	1,220	1,042	682	476
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	-1.8	3.7	2.7	1.1	1.7	1.3	0.8	0.6
Ingresos de capital	1877	586	549	825	1	1	549	549
Gastos de inversión (capex)	1358	719	928	1185	4642	1400	1527	1574
Balance después de gasto de inversión	-642	2519	1568	458	-3421	-357	-295	-549
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	-1.0	3.5	2.1	0.6	-4.6	-0.5	-0.4	-0.7
Repago de deuda	4328	5282	7703	3690	549	2210	2900	3900
Endeudamiento bruto	3673	4860	6000	5940	2800	2000	3000	3000
Balance después de endeudamiento	-1297	2097	-135	2708	-1170	-567	-195	-1449
Deuda directa (vigente al cierre del año)	21254	21040	19337	21587	22606	22396	22496	21596
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	33.4	29.7	26.4	30.1	30.6	28.2	27.7	25.7
Deuda respaldada por impuestos (vigente al cierre del año)	21254	21040	19337	21587	22606	22396	22496	21596
Deuda respaldada por impuestos (% de los ingresos operativos consolidados)	33	29.7	26.4	30.1	30.6	28.2	27.7	25.7
Intereses (% de los ingresos operativos)	3.1	3.2	2.8	2.1	1.8	3.4	3.3	3.4
PIB local per cápita (US\$)	5,863	6,084	6,297	5,456	ND	ND	ND	ND
PIB Nacional per cápita (US\$)	9,284	9,682	9,955	8,417	9,907	10,349	10,680	10,871

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

Estado de Michoacán -- Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación

Factores clave de calificación	Categoría
Marco Institucional	4
Economía	5
Administración Financiera	4
Desempeño presupuestal	5
Liquidez	4
Deuda	2
Perfil crediticio individual	No disponible
Calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala global	No disponible
Calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional	mxBBB-

*Las calificaciones de S&P Global Ratings de gobiernos locales y regionales se basan en un sistema de evaluación sobre seis factores principales, indicados en la tabla. En nuestra "Metodología para calificar gobiernos locales y regionales fuera de Estados Unidos", publicado el 15 de julio de 2019, explicamos los pasos que seguimos para obtener la calificación en moneda extranjera en escala global para cada GLR. El marco institucional se evalúa en una escala de seis puntos, en la que '1' es el más fuerte y '6' el más débil. Nuestras evaluaciones de Economía, Administración financiera, Desempeño presupuestal, Liquidez y Deuda tienen una escala de cinco puntos, donde '1' es el más fuerte y '5' el más débil.

Estadísticas clave de soberanos

[Indicadores de riesgo soberano](#), 11 de abril de 2022. Versión interactiva disponible en <http://www.spratings.com/sri>.

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 fuera de Estados Unidos](#), 15 de julio de 2019.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings](#).
- [Panorama general del sistema de finanzas públicas: Estados mexicanos](#), 30 de julio de 2020.

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 para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en 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. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

Copyright © 2022 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 (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), 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 DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER 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 de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios 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 estudios, 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 (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener 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 está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad 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 dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de 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, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían 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.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.

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.