Análisis Actualizado

Estado de México

19 de diciembre de 2022

Este reporte no constituye una acción de calificación

Calificaciones crediticias de emisor

Escala Nacional -CaVal-
mxAA-/Estable/--

CONTACTOS ANALÍTICOS

Omar de la Torre
Ciudad de México
52 (55) 5081-2870
omar.delatorre
@spglobal.com

Fernanda Nieto
Ciudad de México
52 (55) 5081-4413
fernanda.nieto
@spglobal.com

Rubén Meía
Ciudad de México
ruben.rodrigo.meija
@spglobal.com

Principales factores de calificación

Contexto y supuestos crediticios

El Estado de México ha mantenido sólidos resultados financieros.

La continuidad de políticas financieras disciplinadas tiene un papel clave para afrontar los desafíos fiscales.

La fuerte dependencia que tiene de las transferencias del gobierno federal, al igual que otros estados mexicanos, reduce la flexibilidad presupuestal de la entidad.

Expectativas del escenario base

Esperamos que el Estado de México maneje adecuadamente la presión inflacionaria y mantenga un desempeño presupuestal equilibrado en general.

Sólidos resultados financieros permitirán al Estado seguir cubriendo sus necesidades de inversión, al tiempo que mantiene un muy bajo nivel de endeudamiento.

Se espera que el crecimiento económico se mantenga en línea con el promedio nacional en los próximos dos años.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que en los siguientes 12 a 18 meses, el Estado de México mantenga un sólido desempeño presupuestal, en un contexto de presión inflacionaria y una frágil recuperación económica. La continuidad en las disciplinadas políticas financieras permitirá al Estado mantener un desempeño presupuestal equilibrado en general y seguir cubriendo sus necesidades de inversión, al tiempo que mantiene un muy bajo nivel de endeudamiento. También esperamos que el Estado mantenga una robusta posición de liquidez.

Escenario positivo

Podríamos subir la calificación en los siguientes 12 a 18 meses si el desempeño presupuestal del Estado se fortalece más allá de nuestras expectativas. Un compromiso continuo para reforzar los ingresos propios y/o seguir los pasos para contener la presión del gasto operativo, como el relacionado con pensiones, podría derivar en una acción de calificación positiva. De igual manera, un fortalecimiento constante de su posición de liquidez también podría llevarnos a subir la calificación.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación en los siguientes 12 a 18 meses si el incremento de la presión del gasto se refleja en déficits después de gastos de inversión por encima de 5% de los ingresos totales de manera constante. En nuestra opinión, esto podría erosionar la posición de liquidez del Estado y/o presionar su carga de deuda más allá de las expectativas de nuestro escenario base.

Fundamento

La administración financiera ha construido un historial de políticas fiscales disciplinadas, mientras un frágil entorno económico en el país limita las expectativas de una recuperación sólida en el Estado

La actual administración (PRI; septiembre de 2017-2023) está comprometida con mantener políticas de deuda y liquidez prudentes. El gobierno ha mantenido una contabilidad y administración financiera adecuadas a través de los cambios de administración y el Estado tiene un buen nivel de transparencia fiscal. Sin embargo, persisten tanto importantes desafíos para mantener políticas disciplinadas en el mediano plazo, como en un entorno económico desafiante. Entre las áreas de oportunidad incluimos la administración de ingresos para fortalecer de manera constante los ingresos propios del Estado, así como la capacidad de planificación a largo plazo para impulsar el crecimiento económico. Teniendo en cuenta las próximas elecciones de gobernador en junio de 2023, esperamos una continuidad en la adherencia a las políticas financieras prudentes y estabilidad a través de los ciclos políticos.

Esperamos que la economía del Estado de México se mantenga en línea con el promedio nacional en los próximos dos años. El producto interno bruto (PIB) per cápita de 2021 del Estado de US\$6,550 se mantiene por debajo del promedio nacional de US\$9,934. A pesar de la relevancia económica del Estado, que contribuyó con 9% del PIB nacional en 2021, y los históricamente grandes flujos de inversión extranjera directa (IED) que ha recibido en los últimos años, las disparidades económicas dentro de la entidad han limitado el desarrollo económico robusto. Cabe señalar que el PIB per cápita del Estado se ha mantenido prácticamente sin cambios durante la última década. Por otro lado, los beneficios del Tratado comercial entre México-Estados Unidos y Canadá (T-MEC) sobre la inversión y las exportaciones podrían beneficiar la expansión de la economía local.

Para promover el crecimiento económico, el Estado se ha enfocado en crear una infraestructura que mejore su capacidad logística y atraiga más IED. El Estado cuenta con 53 parques industriales registrados, lo que se compara positivamente con sus pares nacionales. Si bien la industria manufacturera representa más del 60% de la economía y el 25% de la población está empleada en esta actividad, su producción está bien distribuida entre varios subsectores manufactureros. Las industrias más importantes en esta categoría son la fabricación de equipos de transporte (17%), la industria química (10%) y la industria alimentaria (10%). La industria de servicios también se está desarrollando, lo que contrarresta la concentración en el sector manufacturero.

Al igual que sus pares nacionales, el Estado de México 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 ingresos y gastos, la transparencia, la rendición de cuentas y el respaldo del sistema, reflejan que el Estado tiene margen para una mejora adicional, y actualmente representan un obstáculo, que comparten los estados mexicanos, para las calificaciones.

Sólidos resultados financieros han permitido al Estado avanzar en sus necesidades de inversión, al tiempo que mantiene un muy bajo nivel de endeudamiento

Esperamos que el Estado mantenga medidas de recaudación de ingresos proactivas, así como controles en su gasto operativo a fin de mantener un desempeño presupuestal sólido, con lo que mitigaría la presión inflacionaria. Las medidas proactivas como una efectiva fiscalización en la recaudación de impuestos y la expansión de los servicios digitales a los contribuyentes han impulsado el dinamismo de los ingresos propios, que se espera se ubiquen en torno a 15% de sus ingresos operativos durante los próximos dos años y se comparan positivamente con sus pares nacionales. En nuestro escenario base, consideramos que el Estado presentará superávits operativos promedio en torno a 7% de los ingresos operativos durante 2022-2024, ligeramente por debajo del promedio de los últimos tres años de 8%.

Estado de México

Esperamos que los gastos de inversión del Estado oscilen en torno a MXN24,000 millones durante 2022-2024 (o en alrededor de 8.6% del gasto total). Proyectamos que los balances después de gastos de inversión del Estado muestren déficits promedio moderados debajo de 1% de los gastos totales en 2022-2024. Nuestra evaluación del desempeño presupuestal también captura una flexibilidad fiscal limitada debido a su amplia dependencia de las transferencias federales, los significativos costos relacionados con el sistema de pensiones del Estado, así como la ausencia de una reforma que mitigue esta presión.

Al 30 de septiembre de 2022, la deuda directa del Estado alcanzó los \$52,483 millones de pesos mexicanos (MXN), incluido la emisión de un bono con etiqueta ESG emitido recientemente por MXN2,890 millones, el cual se encuentra dentro de la autorización para contratar financiamientos de largo plazo por hasta MXN5,500 millones en 2022. Durante los próximos dos años, esperamos que el Estado continúe financiando sus necesidades de infraestructura, en particular carreteras, conectividad aeroportuaria, transporte público y proyectos de infraestructura de agua, con una combinación de reservas de efectivo y deuda a largo plazo. Esperamos que el índice de deuda a ingresos operativos se ubique en torno a 19% de los ingresos operativos hacia 2024, mientras que el costo de intereses promedio se mantendrá por debajo de 2% de los ingresos operativos en 2022-2024. En un contexto con mayores niveles en las tasas de interés, el perfil de deuda del Estado se beneficia de una cobertura de tasa de interés/SWAP que cubre el 52% del saldo de la deuda.

En nuestra opinión, el riesgo de materialización de los pasivos contingentes es bajo. Los principales pasivos contingentes consisten en obligaciones tipo deuda del bono cupón cero bajo el Programa de Financiamiento para la Infraestructura y Seguridad (PROFISE) por MXN2,900 millones, y MXN763 millones, del Fondo de Reconstrucción de las Entidades Federativas (FONREC). Además, hay siete asociaciones público-privadas (PPP) que operan proyectos de transporte, salud y cultura con un costo anual de MXN2,893 millones. Nuestra evaluación de los pasivos contingentes también incluye un amplio sector de entidades relacionadas con el gobierno (ERG) que en general es autosuficiente, entre las cuales se encuentra el Instituto de la Función Registral del Estado de México (IFREM), con un monto de deuda en circulación de MXN5,415 millones, al 30 de septiembre de 2022.

La posición de liquidez del Estado se mantiene sólida. Su flujo de efectivo libre promedio reportado y las líneas bancarias comprometidas disponibles cubrirán 103% del servicio de la deuda en los siguiente 12 meses. Además, el Estado ha mantenido de manera constante bajos niveles de cuentas por pagar a corto plazo, lo que representa menos de un mes de sus gastos operativos. En nuestra opinión, las elevadas necesidades de fondeo para servicios públicos y de infraestructura, junto con una potencial volatilidad en las transferencias federales, podría derivar en un flujo de efectivo irregular durante el año. Evaluamos el acceso a la liquidez externa del Estado de México como satisfactorio, dado el sólido y diversificado grupo de bancos locales.

Estadísticas principales

Tabla 1

Estado de México– Indicadores Principales

Año fiscal que concluye el 31 de diciembre

	2017	2018	2019	2020	2021	2022eb	2023eb	2024eb
Ingresos operativos	210,257	230,224	242,798	240,349	244,958	262,632	275,969	287,144
Gastos operativos	183,703	199,262	222,803	222,473	225,763	244,590	258,071	268,309
Balance operativo	26,554	30,961	19,996	17,875	19,195	18,042	17,898	18,834
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	12.6	13.5	8.2	7.4	7.8	6.9	6.5	6.6
Ingresos de capital	5268	4771	4982	3443	4124	3500	3500	3500
Gastos de inversión (capex)	34431	33881	21683	24366	30129	25000	23000	24000
Balance después de gasto de inversión	-2608	1852	3295	-3048	-6809	-3458	-1602	-1666
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	-1.2	0.8	1.3	-1.3	-2.7	-1.3	-0.6	-0.6
Repago de deuda	989	36274	1191	1858	1681	1934	2224	2557
Endeudamiento bruto	4047	37006	3102	4952	8677	5500	4000	4000
Balance después de endeudamiento	450	2583	5206	46	186	108	174	-223
Deuda directa (vigente al cierre del año)	36280	36853	38586	41338	48337	51903	53680	55122
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	17.3	16.0	15.9	17.2	19.7	19.8	19.5	19.2
Deuda respaldada por impuestos (vigente al cierre del año)	36280	36853	38586	41338	48337	51903	53680	55122
Deuda respaldada por impuestos (% de los ingresos operativos consolidados)	17	16.0	15.9	17.2	19.7	19.8	19.5	19.2
Intereses (% de los ingresos operativos)	1.6	1.9	1.6	1.5	1.4	2.0	1.5	1.1
PIB local per cápita (US\$)	5,995	6,277	6,285	5,459	6,550	ND	ND	ND
PIB Nacional per cápita (US\$)	9,284	9,682	9,942	8,439	9,934	11,022	11,614	11,892

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 México -- Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación

Factores clave de calificación	Categoría
Marco Institucional	4
Economía	5
Administración Financiera	3
Desempeño presupuestal	4
Liquidez	3
Deuda	1
Perfil crediticio individual	ND
Calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala global	ND
Calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional	mxAA-

*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. ND – No disponible.

Estadísticas clave de soberanos

[Indicadores de riesgo soberano](#), 12 de diciembre 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](#).
- [Evaluación del marco institucional: Estados mexicanos](#), 23 de mayo de 2022.

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.