

FitchRatings ratifica la calificación del Estado de México y cambia su perspectiva crediticia de negativa a estable Calificación: BB(mex)

Monterrey, N.L. (Noviembre 22, 2004). *FitchRatings* ratificó la calificación de **BB(mex)** 'Doble B, en la escala doméstica' correspondiente a la calidad crediticia del **Estado de México**. Asimismo, modificó la perspectiva crediticia de negativa a estable. El significado de la calificación es el siguiente:

BB(mex)	Especulativa. Representa una calidad crediticia relativamente vulnerable respecto a otras entidades, emisores o emisiones del país. Dentro del contexto del país, el pago de estas obligaciones financieras implica cierto grado de incertidumbre, y la capacidad de pago oportuno es más vulnerable a cambios económicos adversos.
----------------	--

El cambio de perspectiva obedece principalmente a: 1° El fortalecimiento que han observado las finanzas públicas del Estado durante el ejercicio 2003 y lo transcurrido en 2004; y 2° Los beneficios que se obtendrán del programa de reestructuración de más del 90% de la deuda pública directa, el cuál se espera concretar durante los próximos días. *FitchRatings* continuará dando seguimiento al comportamiento de las finanzas estatales, ya que una mejora en la calificación crediticia dependerá en buena medida, de que se observe un consistente control en el gasto operativo y de que se continúe consolidando la situación financiera del Estado.

En el programa de reestructura mencionado destacan como principales beneficios: (a) Un mejor perfil de la deuda traducido en un aumento significativo en los plazos, ya que actualmente se tienen vencimientos importantes en el corto y mediano plazo; (b) Una reducción considerable en el servicio de la deuda (intereses + amortizaciones), disminuyendo la presión para las finanzas estatales; y (c) El establecimiento de restricciones financieras, entre las cuales sobresalen: (i) techos de endeudamiento (deuda directa, indirecta y proveedores) definidos a través del tiempo; y (ii) la contratación de nueva deuda con características predefinidas (plazos mínimos, tasas máximas, entre otras).

En la evaluación de la calidad crediticia del Estado de México figuran las siguientes fortalezas: 1° Su importancia económica dentro del contexto nacional; 2° Favorable evolución de los ingresos estatales durante los últimos años; y 3° Calidad y oportunidad de la información financiera. Por su parte, la calificación del Estado se ve limitada por los siguientes factores: 1° Elevado nivel de endeudamiento en términos de sus ingresos disponibles (IFOs, Ingresos Fiscales Ordinarios, definidos como la suma de ingresos estatales, participaciones federales estatales y otros ingresos federales disponibles) y del ahorro interno (flujo libre generado por la entidad para servir la deuda y/o realizar inversión); 2° Alta proporción del servicio de la deuda con respecto al ahorro interno generado, si bien se espera que ésta disminuya consistentemente con la reestructura; 3° Bajos niveles históricos de ahorro interno e inversión; 4° Requerimientos importantes en materia de infraestructura, educación, salud y seguridad pública; y 5° Dependencia de ingresos federales –característica común de los estados mexicanos; en el caso del Estado de México, la dependencia es menor a la mediana del Grupo de Estados Calificados por *FitchRatings* (GEF).

En 2003, el Estado de México registró ingresos totales por \$58,952.8 mdp de los cuáles el 7.2% (\$4,266.5 mdp) fueron ingresos estatales, comparando favorablemente con la mediana del GEF (5.9%); si bien en términos *per cápita*, la entidad se ubica en un nivel similar (\$287 pesos vs. \$295 pesos GEF). Durante el período 1999-2003, los ingresos estatales registraron una alta tasa media anual de crecimiento (*tmac*) de 12.2%, impulsados principalmente por la recaudación del impuesto sobre nóminas. Adicionando a los ingresos locales, las participaciones federales recibidas (\$22,998.3 mdp, excluyendo las correspondientes a los municipios) y otros recursos federales disponibles (\$3,588.1 mdp), los IFOs ascendieron a \$28,853.9 mdp. De estos recursos, 58.1% (\$16,763.7 mdp) se destinó al gasto corriente y 14.9% (\$4,297.3 mdp) a las transferencias no etiquetadas. En suma, el gasto ejercido en 2003 antes del servicio de deuda e inversión representó 73.0% de los IFOs, proporción significativamente inferior a la observada en 2002 (86.9%) y comparando favorablemente con la mediana del GEF (78.9%). Derivado

de lo anterior, el ahorro interno observó una mejoría significativa ascendiendo a \$7,791.9 mdp, equivalente a 27.0% de los IFOs. No obstante, cabe mencionar que durante los 3 ejercicios previos, la generación de ahorro registró un promedio de 21.9% respecto a los ingresos disponibles, nivel inferior a la mediana del GEF (24.5%). Por su parte, la inversión totalizó \$4,146.0 mdp en 2003 y registró un promedio de \$3,700.7 mdp en los últimos 3 años; equivalente a \$267 pesos *per cápita*, lo cual compara desfavorablemente con el GEF (\$488 pesos). El avance presupuestal a septiembre de 2004 refleja una situación favorable en materia de ingresos y gastos. Cabe mencionar, que los estados financieros de la entidad son dictaminados externamente.

A septiembre de 2004, la deuda directa del Estado de México ascendió a \$30,477.3 mdp, mientras que la deuda indirecta totalizó \$126.0 mdp, correspondiendo en su totalidad a deuda avalada a organismos descentralizados. El 77.5% de la deuda directa se encuentra denominada en UDIs y el restante en pesos. En el ejercicio 2003, el servicio de dicha deuda ascendió a \$7,625.5 mdp, consumiendo 97.9% del ahorro interno, representando una carga importante para las finanzas estatales. Se espera que al concretarse la reestructura dicho servicio se reduzca en forma significativa.

Al igual que otras entidades, el Estado de México enfrenta las contingencias derivadas de la parte no fondeada de las pensiones y jubilaciones de los trabajadores al servicio del Estado. Mediante diversas reformas implementadas en 2000, el período de suficiencia del Instituto de Seguridad Social para los Trabajadores del Estado de México y Municipios (ISSEMyM) se amplió al año 2021, y se redujo considerablemente el déficit actuarial. Al cierre del ejercicio 2003, la entidad contaba con 236,949 trabajadores activos (86,119 Burocracia y 150,830 Magisterio). Por su parte, el número de jubilados y pensionados ascendió a 18,163 personas (8,165 Burocracia, 9,998 Magisterio). En cuanto a otras contingencias relacionadas con organismos descentralizados, la Comisión del Agua del Estado de México (CAEM) provee del servicio a varios municipios del Estado. Al igual que el sistema de pensiones, este organismo ha sido sujeto de varias reformas entre las cuales destacan: el incremento de tarifas de agua y la suspensión de aportaciones extraordinarias por parte del Gobierno Estatal. En 2003, la CAEM registró un resultado superavitario, estimándose que sus resultados se fortalezcan en los próximos años, en cuyo caso disminuirían las posibles contingencias relacionadas con la operación de la CAEM.

El Estado de México se localiza en la parte central del país, su población se estima en 14.447 millones de habitantes (13.7% de la población nacional). La economía de la entidad desempeña un papel fundamental en el contexto nacional: (a) contribuye con 10.4% del PIB Nacional; (b) cuenta con un fuerte sector industrial, ampliamente diversificado, que aporta 16.1% de la producción manufacturera nacional; (c) participa en forma importante en la exportaciones manufactureras del país; y (d) atrae una proporción significativa de inversión extranjera directa. El Producto Interno Bruto Estatal (PIBE) en 2004 se estima en \$67,294 millones de dólares (2° lugar nacional) equivalente a un PIBE *per cápita* de \$4,658 dólares (0.76 veces el promedio nacional, lugar 21). Por otra parte, el Estado presenta una tasa media anual de crecimiento de 2.3% en el número de asegurados permanentes en el IMSS (API) en el período 1999-2003 (2.0% nac). El empleo formal, medido por la proporción que representa el API de la Población Económicamente Activa se estima en 19.7% (33.7% nac). De acuerdo al CONAPO, el Estado tiene un "Bajo" grado de marginación en términos de su cobertura de servicios básicos, ocupando el lugar número 12 entre las entidades del país.

La calificación asignada por *FitchRatings* constituye una opinión sobre la calidad crediticia de la entidad en referencia; su objetivo fundamental es opinar sobre la voluntad y la capacidad de pago del Estado para cubrir oportunamente la totalidad de sus compromisos financieros, sin considerar garantía específica o subordinación alguna. Algunas cifras y relaciones financieras que contiene el presente documento fueron elaborados con la metodología de *FitchRatings*. Por consecuencia, la información aquí presentada puede diferir de la publicada en la Cuenta Pública o en los reportes trimestrales o anuales de la entidad. Para mayor información, favor de visitar nuestra página de Internet: www.fitchmexico.com

Contactos *FitchRatings*:

Eduardo Hernández de la Garza
Alfredo Gómez Garza
Marcela Andrade Martínez

(81) 8335 7179
(81) 8335 7179
(55) 5202 7302

eduardo.hernandez@fitchmexico.com
alfredo.gomez@fitchmexico.com
marcela.andrade@fitchmexico.com