

Standard & Poor's confirma calificación de 'mxA' del estado de Sinaloa; la perspectiva es estable

Fecha de publicación: Oct 02, 2009 00:00 EST

Contactos analíticos:

César Marcelo Barceinas, México (52) 55-5081-4439,

cesar_barceinas@standardandpoors.com

Luis Manuel Martínez, México (52) 55-5081-4462, luis_martinez@standardandpoors.com

Resumen

- El desempeño operativo del estado de Sinaloa continúa siendo adecuado para su nivel de calificación.
- La política de endeudamiento del estado se mantiene conservadora.
- Confirmamos la calificación de largo plazo en escala nacional (CaVal) de 'mxA'
- La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Sinaloa mantendrá un desempeño presupuestal equilibrado y seguirá con su política de endeudamiento conservadora.

Acción de Calificación

México, D.F., 2 de octubre de 2009.- Standard & Poor's confirmó hoy su calificación de riesgo crediticio de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxA' del estado de Sinaloa, México. La perspectiva es estable.

Fundamento

La calificación refleja el adecuado desempeño operativo y los moderados déficits después de gasto de inversión del estado en los últimos años; mismos que esperamos se mantengan en 2009 y 2010, aun con menores ingresos federales. En el mediano plazo, ésta también incorpora la reducción en las aportaciones del estado por concepto de pensiones. Además, incluye nuestra expectativa de que el estado mantendrá su política de endeudamiento conservadora y sus adecuadas prácticas administrativas. Limitan su calificación, el deterioro en algunas de sus principales fuentes de ingreso y en su posición de liquidez durante 2009, así como su limitada flexibilidad financiera.

Desempeño presupuestal

Sinaloa continúa caracterizándose por la estabilidad en su desempeño operativo. Al cierre de 2008, registró un superávit operativo de \$1,244 millones de pesos (MXN), equivalente a 5.3% de sus ingresos operativos, lo cual es ligeramente inferior a su promedio de los tres años anteriores de 6.6%. Después de gasto de inversión, la entidad registró un déficit moderado de 2% de sus ingresos totales. Los datos a junio de 2009, indican que el estado enfrenta presiones derivadas principalmente de la reducción en las participaciones federales, por lo cual su superávit operativo podría terminar

este año en niveles de 3% de sus ingresos operativos. Esperamos que el estado logre revertir este deterioro en 2010 a través de controles de gasto operativo y que no incurra en déficits significativos después de gasto de inversión. Un déficit operativo consistentemente inferior al 3% de sus ingresos operativos, presionaría la calificación a la baja.

Deuda Pública

A junio de 2009, el saldo de la deuda directa del estado fue de MXN2,370 millones, cantidad que ha permanecido sin cambios desde hace más de dos años, en tanto que su deuda garantizada fue de MXN1,204 millones. Al cierre de 2008, la deuda directa y el servicio de la deuda de Sinaloa representaron un moderado 23% y 2% de sus ingresos discrecionales, respectivamente. Este endeudamiento está respaldado con el 14% de las participaciones federales, tiene un plazo de vencimiento en el año 2036 y cuenta con periodo de gracia para pago de principal hasta 2011. Para 2010 y 2011, Standard & Poor's no espera cambios significativos en los niveles actuales de endeudamiento de Sinaloa.

En marzo de 2009, el H. Congreso del estado de Sinaloa aprobó la ley de pensiones, la cual establece la creación del Instituto de Pensiones y de un sistema basado en cuentas individuales. Con esta reforma, esperamos que, en el mediano plazo, el estado libere recursos considerables por aproximadamente MXN300 millones de su gasto operativo, que empezaban a presionar su perfil financiero. En 2008, Sinaloa pagó por concepto de pensiones MXN536 millones, equivalente a 2.4% de su gasto operativo y erogará una cantidad similar al cierre de este año.

Prácticas administrativas

Sinaloa (2005-2010; PRI) mantiene adecuadas prácticas administrativas, como lo demuestra la estabilidad de su perfil financiero, sustentado en el paulatino fortalecimiento de sus ingresos y su adecuada política de control de gasto. Dar prioridad al financiamiento de largo plazo y mantener un nivel de gasto de inversión acorde con su superávit operativo y los ingresos de capital que recibe, son reflejo también de un manejo financiero prudente que esperamos se mantenga en el mediano plazo. Consideramos, por otro lado, que el estado tiene aún un área de oportunidad en la difusión oportuna de información financiera detallada.

Flexibilidad financiera

El estado ha incrementado paulatinamente sus niveles de recaudación. Sus ingresos propios, en 2008, fueron equivalentes al 7.6% de sus ingresos operativos, en línea con el promedio de 7.7% de los estados que califica Standard & Poor's en México. Esta situación hace que Sinaloa sea más vulnerable a los cambios en las participaciones que recibe, en comparación con otros estados en el país. Por el lado del gasto, sin embargo, su flexibilidad ha

mejorado con respecto a años anteriores, basada principalmente en el aumento de transferencias de capital por parte del gobierno federal. Al cierre de 2008, el gasto de inversión del estado ascendió a MXN4,241 millones, equivalente a 16% de los gastos totales, en línea con el promedio de sus pares nacionales. De acuerdo con nuestras estimaciones, el estado tendría que reducir su gasto de inversión al cierre de 2009 y 2010, para no incurrir en déficits significativos después de gasto de inversión y continuar financiando buena parte de dicho gasto con recursos propios y transferencias federales, como ha sido el caso en los últimos años.

Economía

Durante los últimos años, la economía de Sinaloa (2.6 millones de habitantes) ha mostrado un desempeño favorable. De 2003 a 2007, su tasa de crecimiento media anual fue de 4.1%, ligeramente superior al promedio de 3.9% de la economía nacional. El estado se ubica en la posición 13, entre las 31 entidades federativas, por su aportación al Producto Interno Bruto (PIB) nacional con 2%. Dentro de su estructura económica destacan el comercio y la agricultura, sectores que concentran aproximadamente el 42% de la actividad en el estado. A nivel nacional, Sinaloa es el segundo estado que más aporta al PIB primario con 8.1% del total. En los siguientes años, con base principalmente en los proyectos carreteros que conectarán al estado con el norte del país, esperamos que Sinaloa se convierta en un destino más atractivo para la inversión y el turismo y que continúe registrando tasas de crecimiento por arriba de la media nacional.

Liquidez

La posición de liquidez de Sinaloa continúa siendo adecuada, no obstante el deterioro observado en el primer semestre de este año. Al cierre de 2008, el saldo en caja del estado ascendió a MXN2,704 millones, equivalente al 70% de sus cuentas por pagar, lo cual está en línea con lo que reportó en años anteriores. A junio de 2009, se observa sin embargo que, si bien el saldo en caja de MXN3,222 millones no registra variaciones significativas con respecto a junio de 2008, sus cuentas por pagar de MXN3,798 millones representaron 50% más que las registradas en el mismo periodo del año anterior. Ante la disminución de los ingresos en lo que va del año, nuestra estimación es que Sinaloa continuará recurriendo al financiamiento a través de proveedores y a la utilización de sus saldos de efectivo para hacer frente a un posible déficit después de gasto de inversión al final de este año y que mantendrá esta posición limitada en 2010. Por otra parte, las moderadas obligaciones de servicio de deuda por MXN210 millones en 2009 y MXN155 millones en 2010 apoyan su posición de liquidez.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Sinaloa mantendrá un desempeño presupuestal equilibrado en 2009 y 2010, a pesar de la

disminución en las participaciones federales que recibe. Refleja también nuestra estimación de que el estado continuará con una política de endeudamiento conservadora y que su posición de liquidez no presentará un deterioro significativo. Superávits operativos consistentemente inferiores al 3% de sus ingresos operativos; un incremento considerable en sus niveles de endeudamiento y servicio de deuda, así como un mayor debilitamiento de su posición de liquidez, presionarían la calificación a la baja. Por el contrario, superávits operativos que se ubiquen consistentemente por arriba de 7% de los ingresos operativos; niveles moderados de endeudamiento y un fortalecimiento de su posición de liquidez, impactarían positivamente la calificación.

Tabla comparativa de algunos indicadores financieros

	Sinaloa	Hidalgo	Nuevo León	Sonora	Puebla
Calificación en escala nacional	mxA/Establ e/-	mxA/Establ e/-	mxA/Establ e/-	mxA/Establ e/-	mxA+/Establ e/-
Promedio de los últimos tres años, usando resultados reales (2006-2008)					
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	6.1	8.6	11.6	10.4	9.3
Gasto de capital (% del total de gastos)	13.2	13.9	20.4	17.8	17.6
2008					
Población §	2,648,330	2,409,162	4,393,095	2,487,608	5,595,760
Ingresos totales (MXN, miles)	25,905,000	23,489,867	42,721,007	31,990,700	42,661,611
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	7.6	7.5	13.3	15	5.5
Deuda directa al cierre del año (MXN, miles)	2,370,000	2,450,000	8,165,561	5,844,127	3,350,000
Deuda directa (% de los	22.6	32.1	36.2	37.8	22

ingresos
discrecional
es)

Servicio de la deuda (% de los ingresos discrecionales)	2	2.8	3.6	2.8	3
---	---	-----	-----	-----	---

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.

§ Proyecciones CONAPO para 2008