FitchRatings

NON-RATING ACTION COMMENTARY

Coronavirus con Efecto Moderado en Desempeño Financiero de Subnacionales Mexicanas

Fri 03 Apr, 2020 - 10:13 AM ET

Fitch Ratings-Monterrey-03 April 2020: Para 2020, Fitch Ratings espera que ante los pronósticos de un dinamismo económico bajo, la presencia de la pandemia por coronavirus iniciada a nivel mundial en 2019 aumente el efecto negativo que la economía tenga sobre el desempeño financiero de las entidades del sector subnacional en México. No obstante, la agencia pondera que en general, las calificaciones de la calidad crediticia en el sector tengan un impacto entre bajo y moderado. Lo anterior como resultado de las fortalezas que presenta el marco institucional bajo el cual operan las entidades en el país, y que en opinión de la calificadora coadyuvarán a atenuar el impacto por la pandemia.

El 11 de marzo de 2020, la expansión de coronavirus fue declarada como pandemia por la Organización Mundial de la Salud. En México, el gobierno federal declaró el 30 de marzo emergencia sanitaria y suspensión de actividades no esenciales en los sectores público, privado y social hasta el 30 de abril.

Fitch actualizó su metodología de calificación de gobiernos locales y regionales en 2019. Esta asigna la calificación al riesgo emisor bajo un enfoque nuevo que se basa en la construcción de escenarios de calificación que incluyen un estrés del desempeño financiero de las entidades, e incorporan proyecciones de variables macroeconómicas tales como: crecimiento económico, inflación y tasas de interés.

Por lo tanto, entidades que podrían presentar alguna acción de calificación negativa, serían aquellas donde la agencia observe cambios significativos en sus escenarios de calificación. Entre los elementos que influirían están: un deterioro en sus balances operativos, un debilitamiento en su posición de liquidez, niveles de endeudamiento mayor y una sostenibilidad de la deuda presionada, y que en conjunto conduzcan a un cambio en los perfiles crediticios y/o un posicionamiento desfavorable en sus puntajes de sostenibilidad de la deuda, que se definen con base en las métricas de razón de repago y cobertura de la deuda.

Cabe mencionar, que en la revisión del portafolio de estados y municipios bajo la metodología nueva, la agencia no solo valoró un deterioro en las variables macroeconómicas, sino también los factores clave de riesgo que consideran intrínsecamente aspectos relativos al marco institucional bajo el cual operan las entidades en México. Por lo que este marco se refleja en su perfil crediticio.

Algunos aspectos que la agencia identifica como relevantes dentro de un contexto donde se presenta la pandemia ocasionada por coronavirus, están los siguientes:

1. Para 2020, la calificadora prevé que los ingresos de los estados y municipios se verán mermados por una posible contracción en la economía nacional (2020:-4.0%) a consecuencia de la crisis internacional provocada por el coronavirus, que afectará desfavorablemente tanto la recaudación local como federal. En el caso de la recaudación de ingresos propios o locales, la agencia espera que la aplicación de estímulos fiscales que están realizando las entidades para minimizar el efecto inmediato en sus economías locales tenga una afectación transitoria en el esfuerzo recaudatorio y, en la medida que la contingencia disminuya, la capacidad fiscal se recupere particularmente en entidades que cuentan con economías más diversificadas. No obstante, existe el riesgo de que las economías con concentración elevada en el sector turismo sean afectadas en sus finanzas públicas de forma más prolongada, debido a que las restricciones de viaje pueden extenderse.

2. En lo que concierne a la recaudación federal, la agencia anticipa que durante 2020, al igual que en 2019, se active el Fondo de Estabilización de Ingresos para la

Entidades Federativas (FEIEF). Al respecto, la agencia reconoce que una característica relevante con la que cuenta el marco institucional en México es la existencia de este fondo ya que amortigua reducciones en participaciones federales (FGP, FFM, 0.136% y FOFIR) ante una Recaudación Federal Participable inferior a la estimada en Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal correspondiente. Cabe mencionar, que en la recesión económica de 2009, los recursos disponibles en FEIEF fueron insuficientes para compensar la caída de los ingresos de las entidades y se requirió de su potenciación financiera, lo que les permitió contar con hasta MXN39 mil millones. Al 31 de diciembre de 2019 los recursos en el Fondo sumaron MXN60.4 mil millones (2018: MXN76.3 mil millones). La calificadora afirma que este saldo contribuirá a mitigar parcialmente el impacto en los ingresos de las entidades subnacionales como consecuencia de una recaudación federal menor. De acuerdo, con la publicación de los Pre-criterios Generales de Política Económica 2021 (Pre-criterios 2021), la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) estima que el Ramo 28 por concepto de participaciones federales presente en 2020 una diferencia de MXN76 mil millones con respecto a lo aprobado.

3. El sector subnacional registra un nivel de endeudamiento bajo y contenido. Al cierre de 2019, el saldo de financiamientos y obligaciones reportados ante la SHCP por parte de los estados y municipios, así como sus respectivos entes públicos, alcanzó los MXN603.8 mil millones (2018: MXN601.2 mil millones), equivalente a 2.5% del Producto Interno Bruto. Fitch considera que este comportamiento contenido ha estado motivado tanto por la aplicación de normas prudenciales de endeudamiento establecidas en la Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios (LDF) y a las propias políticas financieras que los gobiernos han implementado. Fitch prevé que para 2020 los requerimientos de deuda aumenten no solo por el impacto de la contingencia internacional derivada de la extensión del coronavirus sino también por una presupuestación menor de recursos federales etiquetados a inversión pública. En ese sentido, la agencia no espera que los niveles de endeudamiento repunten substancialmente, gracias a la definición de techos de financiamiento neto definidos a través del Sistema de Alertas. Es importante destacar, que en México en la mayoría de las entidades la deuda neta ajustada es menor a cinco veces el balance operativo, lo que resulta en una métrica primaria en el rango de 'aaa', y que en un contexto internacional es valorado como bajo.

4. La agencia considera que el pago del servicio de la deuda (capital e intereses) de largo plazo que realizan los gobiernos se mantenga adecuado en 2020, sobre todo, por los recortes en la tasa de interés objetivo que en 2019 y 2020 aplicó el Banco de

México (Banxico) como parte de su política monetaria, -de 8.25% a 6.50%. Aunado a ello, la calificadora ha observado la conducción de diversos procesos competitivos que desembocaron en condiciones crediticias favorables. En refinanciamientos y reestructuras se ha reflejado la obtención de sobretasas más bajas y, en algunos casos, también se apreciaron cambios en el perfil de amortización con pagos de capital más bajos. Por lo anterior, Fitch espera que un servicio menor de deuda amortigüe o compense la posibilidad de un debilitamiento del balance operativo con lo que el deterioro de la métrica de cobertura del servicio de la deuda sería moderado. En el pronóstico publicado este mes por Fitch en el Global Economic Outlook (GEO), la agencia estima que la tasa de interés objetivo de Banxico cierre en 5.50% al concluir 2020 (2021: 5.25%).

5. La deuda subnacional de largo plazo está mayormente estructurada y con prelación en su pago; es decir, los créditos adquiridos cuentan con activos afectados como fuente de pago (impuestos, participaciones federales, entre otros) que ingresan a fideicomisos. Estos operan como vehículos especiales de administración y pago que además suelen disponer de fondos de reserva, que mitigan el riesgo de ausencia de liquidez.

6. La agencia señala que las expectativas para 2020 de una inflación menor se afectarían al alza en un corto plazo por el efecto de la pandemia provocada por el coronavirus. También es cierto, que el nivel de precios podría mantenerse bajo motivado por la reducción en el precio de los combustibles en el país. Lo cual en el agregado, podría atenuar parcialmente las presiones de gasto que enfrentarán las entidades, particularmente, en su gasto en salud. Las estimaciones de Fitch en GEO indican que la inflación se mantendría en 3.5% para los próximos dos años.

7. En México existe jurídicamente una concurrencia de competencias entre los órdenes de gobierno en materia de salud. Sin embargo, la agencia identifica que en la práctica, serán los estados los que requieran mayores recursos para cubrir la demanda de servicios de salud para la atención de la contingencia, así como la erogación de más transferencias hacía la población, municipios u organismos descentralizados. Cabe indicar que este año el gobierno federal creó el Instituto de Salud para el Bienestar en sustitución del Seguro Popular, al cual se adhirieron 23 estados, la agencia considera que las entidades no adheridas podrían presentar mayores presiones en el gasto de salud.

8. En un entorno donde los balances operativos sean ajustados tanto por una generación menor de ingresos como por un aumento en el gasto, la agencia

considera que las entidades recurran al uso de créditos de corto plazo para destinar a la contingencia sanitaria. En México, de acuerdo a las normas prudenciales establecidas en la LDF las entidades pueden contratar hasta 6% de sus ingresos totales para cubrir insuficiencias de liquidez de carácter temporal. Los cambios de administración en algunos gobiernos en 2021 pueden limitar el monto a contratar de créditos de corto plazo, debido a que tres meses antes de la renovación de administración, se debe de liquidar el saldo.

9. En los Pre-criterios 2021, la SHCP señala que ante la emergencia sanitaria se dispondrá de fondos y reservas para su atención, por lo que no se desestima que las entidades puedan recibir recursos extraordinarios. Además, en México existe Fondo de Desastres Naturales (Fonden) que tiene como objetivo apoyar a estados y municipios financieramente para la recuperación principalmente de infraestructura afectada por fenómenos naturales, aunque también se ha empleado para la atención de epidemias. Cabe mencionar, que con la creación de la LDF, se establece la posibilidad de crear fondos específicos para la atención de emergencias con la generación de ingresos excedentes. Las entidades que hayan constituido este tipo de fondo podrán cubrir sus desbalances presupuestales motivados por la contingencia derivada por el coronavirus.

Por último, en sus revisiones de calificación, Fitch dará seguimiento al impacto específico que la pandemia por coronavirus tenga sobre el desempeño financiero y la calidad crediticia de las entidades subnacionales, así como los ajustes más recientes a los pronósticos macroeconómicos en el país.

Contactos Fitch Ratings:

Manuel Kinto
Director
+52 8141 617 045
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes No. 2612,
Monterrey, N.L. México

Gerardo Carrillo
Director Sénior
+52 5559 551 610

Relación con medios: Liliana Garcia, Monterrey, Tel.: +52 81 4161 7066, Email: liliana.garcia@fitchratings.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/MEXICO. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY. FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY

OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2020 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third- party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.
The information in this report is provided "as is" without any representation or

warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US$1,000 to US$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US$10,000 to US$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.
For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001
Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While

certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see https://www.fitchratings.com/site/regulatory), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

International Public Finance Supranationals, Subnationals, and Agencies Latin America

Mexico