

Perspectiva de Fitch Ratings 2022: Gobiernos Locales y Regionales de México

Gobiernos Locales y Regionales con Finanzas Resilientes

Perspectiva de Fitch para el Sector: Neutral

El sector de gobiernos locales y regionales (GLR) en México presentan una Perspectiva 'Neutral' para 2022. Fitch espera que las finanzas públicas de los GLR se mantengan mayormente resilientes a efectos económicos de la pandemia, particularmente, en un entorno de recuperación económica y la presupuestación de mayores recursos federales. No obstante, la agencia prevé que sus márgenes operativos y sostenibilidad de la deuda podrían verse presionados tanto por el efecto inflacionario como por ajustes al alza en la tasa de interés, suscitados en 2021.

La agencia espera que el nivel de endeudamiento de las entidades en el sector siga bajo, aunque no descarta que, ante la necesidad de implementar medidas contra cíclicas a través de inversión pública, los requerimientos de deuda aumenten para su financiación. Las administraciones entrantes en 2021 podrían iniciar procesos de refinanciamiento y reestructura para obtener mejores condiciones crediticias.

Para Fitch, la deuda de corto plazo continuará siendo un factor relevante a monitorear; en general, la agencia pondrá atención a entidades que para atenuar presiones de liquidez hagan uso recurrente de créditos de corto plazo y, de manera particular, a aquellas entidades que además renueven administración durante 2022.

Distribución de Perspectivas de Calificación

Fitch califica 135 entidades del sector de GLR. Las calificaciones de largo plazo en escala nacional con corte a noviembre de 2021 muestran una concentración en categoría A (32%) y con una perspectiva crediticia principalmente estable (92%). Para 2022, la agencia espera que las calificaciones continúen concentradas en esta categoría. La tendencia de las perspectivas de calificación indica un balance neto (BN) positivo entre 2019 y 2021. En 2021, el BN fue de 4%, lo que refleja un porcentaje mayor de entidades con perspectiva positiva que aquellas que presentan una negativa.

Factores a Monitorear

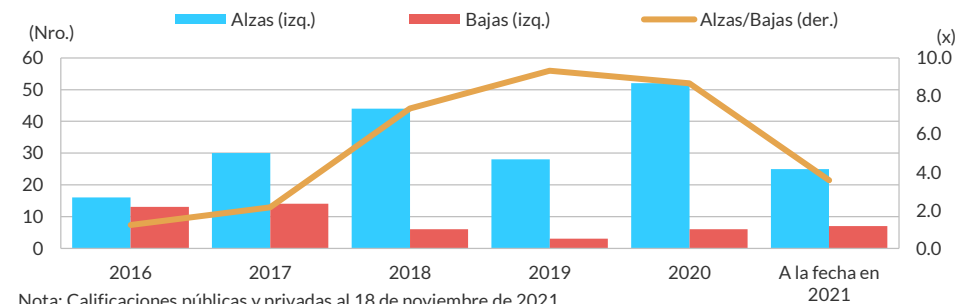
- Economía en Recuperación, Mayor Costo Financiero y Presiones Inflacionarias
- Dependencia Fiscal Estructural
- Gasto Federalizado Aumentado y FEIEF en Observación
- Nivel de Endeudamiento Bajo y Coberturas del Servicio de Deuda Adecuadas
- Inversión Pública Reducida, Medidas Contra Cíclicas Posibles
- Procesos de Reestructura y Refinanciamiento en Administraciones Entrantes
- Deuda de Corto Plazo: Una Presión Adicional para Entidades con Elecciones
- Obligaciones Institucionales Contingentes
- Coronavirus Aún en la Agenda de Entidades

Manuel Kinto, Director

"Fitch espera que las finanzas públicas de los GLR se mantengan mayormente resilientes a efectos económicos de la pandemia, particularmente, en un entorno de recuperación económica y la presupuestación de mayores recursos federales".

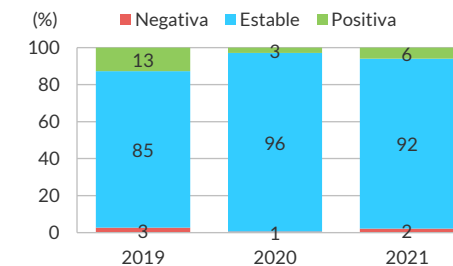


Gobiernos Locales y Regionales – Cambios de Calificación



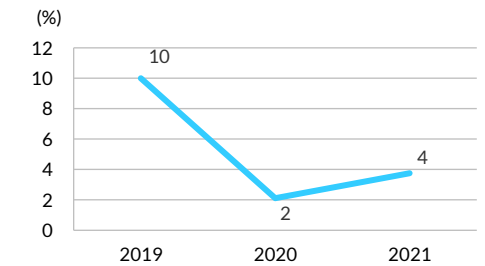
Nota: Calificaciones públicas y privadas al 18 de noviembre de 2021.
Fuente: Fitch Ratings.

Gobiernos Locales y Regionales - Perspectivas de Calificación



Nota: Calificaciones públicas y privadas al 18 de noviembre de 2021.
Fuente: Fitch Ratings.

Gobiernos Locales y Regionales - Balance Neto de Perspectivas



Nota: Calificaciones públicas y privadas al 18 de noviembre de 2021.
Fuente: Fitch Ratings.

La gráfica de "Perspectivas de Calificación" muestra el porcentaje de calificaciones con Perspectiva Negativa, Estable o Positiva. La gráfica de "Balance Neto de Perspectivas" muestra la diferencia entre Perspectivas Negativas y Positivas; un balance de Perspectiva Negativa se ilustra con un número negativo.

Economía en Recuperación, Presiones Inflacionarias y Mayor Costo Financiero

El margen operativo de los GLR se verá afectado por un efecto dual del entorno macroeconómico. Fitch mantiene la expectativa de, por un lado, una generación mayor de ingresos por una recuperación económica y, por otro, de que el incremento en el nivel de precios presione su gasto operativo, sobre todo en servicios personales por procesos de negociación salarial en sectores como el de educación, salud y seguridad pública. Las medidas que tome el Banco de México sobre la tasa de interés objetivo para atenuar un alza mayor de precios también ejercerían presión sobre el costo financiero en el sector de GLR.

Dependencia Fiscal Estructural

Para 2022, los GLR continuarán generando ingresos con una flexibilidad moderada y una adaptabilidad baja. En ese sentido, la agencia prevé que los ingresos sean estables y previsibles al provenir de un soberano calificado en escala internacional en la categoría BBB. Asimismo, espera que la capacidad de aumentarlos mediante un alza de las tasas impositivas sea poco probable. En 2020, la mediana de la recaudación de impuestos de los GLR representó 11.6% de sus ingresos totales. Para 2021 y 2022, Fitch proyecta niveles similares.

Gasto Federalizado Aumentado y FEIEF en Observación

Para 2022, el gasto federalizado en paquete económico contempla un incremento de 12.9% en relación con el presupuesto de 2021. De manera particular, se estima que las participaciones federales (PF; recursos de libre disposición) crezcan 10.6%. Lo anterior sería consecuencia de la expectativa de una recaudación federal participable (RFP) mayor (11.3%). El fondo de estabilización de los ingresos de las entidades federativas (FEIEF) y la posibilidad de su potenciación seguirán siendo fortalezas del sector, ya que Fitch prevé que amortiguarían las PF menores por una baja en la RFP. Sin embargo, la agencia dará seguimiento al comportamiento del fondo, ya que, a junio de 2021, reportaba un saldo de MXN29.2 mil millones, y este año su uso se reactivó.

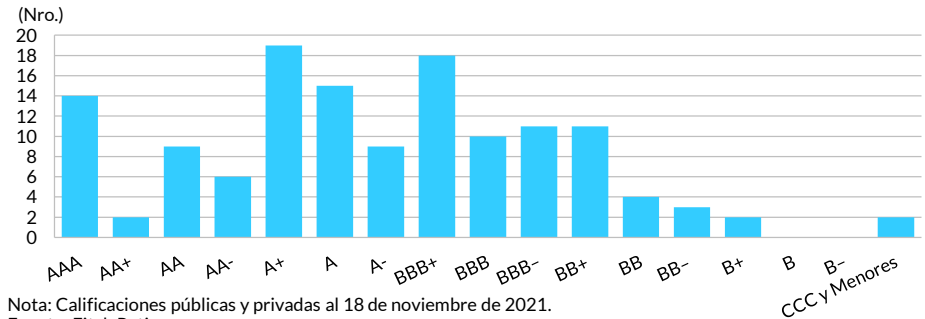
Nivel de Endeudamiento Bajo y Coberturas del Servicio de Deuda Adecuadas

Fitch afirma que las entidades del sector tienen un nivel de deuda bajo y espera que durante 2022 continúen así, dentro de los límites establecidos en las normas prudenciales de disciplina financiera. En 2020, el saldo de deuda del sector reportado ante la Secretaría de Hacienda y Crédito Público sumó MXN637.2 mil millones, equivalente a 2.8% del PIB (2019: 2.5%). La agencia proyecta que los puntajes de sostenibilidad de la deuda para las entidades calificadas se concentrarán mayormente en categorías aaa y aa. Lo cual es indicativo, en un contexto internacional, de rangos de repago bajos y coberturas del servicio de la deuda adecuadas.

Inversión Pública Reducida, Medidas Contra Cíclicas Posibles

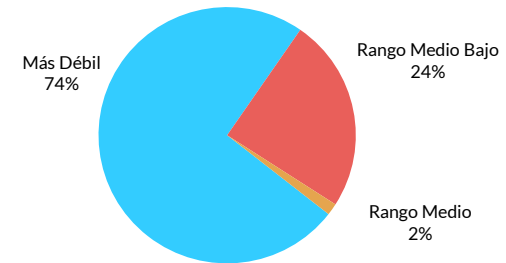
Durante los últimos años, Fitch aprecia que la flexibilidad para ajustar el gasto operativo ha sido cada vez más limitada, provocando que se destinen menores recursos a la inversión pública. Con la pandemia y las medidas de confinamiento implementadas, los GLR reorientaron el gasto hacia temas de salud, subsidios y ayuda social, situación que contuvo la inversión aún más. Para 2022, la agencia espera que, como parte de las medidas de

Gobiernos Locales y Regionales – Distribución de Calificaciones en Escala Nacional



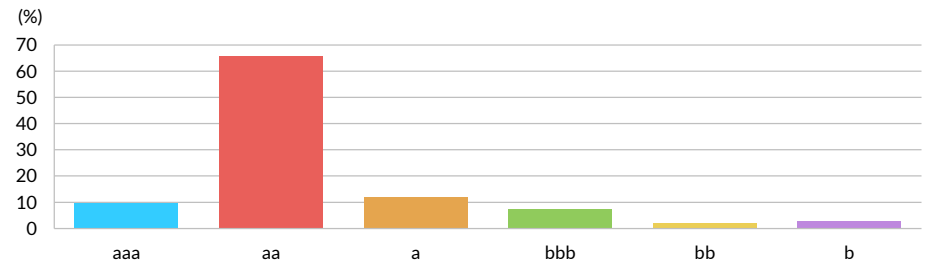
Nota: Calificaciones públicas y privadas al 18 de noviembre de 2021.
Fuente: Fitch Ratings.

Gobiernos Locales y Regionales – Distribución del Perfil de Riesgo



Nota: Calificaciones públicas y privadas al 18 de noviembre de 2021.
Fuente: Fitch Ratings.

Gobiernos Locales y Regionales – Distribución de Puntajes de Sostenibilidad de la Deuda



Nota: Calificaciones públicas y privadas al 18 de noviembre de 2021.
Fuente: Fitch Ratings.

De acuerdo con la Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales, la combinación del perfil de riesgo, el puntaje de sostenibilidad de la deuda, el análisis de pares, otros factores de ajuste, así como la calificación internacional del soberano y el posicionamiento en la Tabla de Correspondencias de Calificaciones Nacionales fundamentan la derivación de calificación de largo plazo en escala nacional.

reactivación de la economía, el gasto de capital aumente, particularmente en entidades cuyo perfil de riesgo es evaluado en 'Rango Medio' y 'Rango Medio Bajo'.

Procesos de Reestructura y Refinanciamiento en Administraciones Entrantes

En 2021, se hicieron renovaciones en diversas administraciones de los GLR. Fitch no descarta que, para tener un margen de maniobra mayor en el manejo de la deuda, inicien procesos de reestructura y refinanciamiento con las instituciones acreedoras, buscando mejores condiciones crediticias. Lo anterior es principalmente en entidades con saldos de deuda relativamente más altos, pagos de amortización fuertes y sobretasas menos favorables en relación a sus pares y mercado.

Deuda de Corto Plazo: Una Presión Adicional para Entidades con Elecciones

En 2021, las administraciones salientes se vieron obligadas por Ley a finiquitar su deuda de corto plazo tres meses antes del cambio de gobierno. La agencia considera que las entidades que presentan presiones de liquidez estructural recurrirán nuevamente a la contratación de créditos de corto plazo y, en algunos casos, mantendrán la práctica de una revolvencia hasta que se renueve la administración. En 2022, se celebrarán elecciones para gobernador en los estados de Aguascalientes [AAA(mex)], Durango [RD(mex)], Hidalgo [A+(mex)], Oaxaca [A-(mex); Perspectiva Positiva], Quintana Roo [BBB-(mex)] y Tamaulipas [BBB+(mex)] y para presidente municipal en 39 municipios de Durango. La agencia seguirá reconociendo la recurrencia de uso de créditos de corto plazo dentro de sus proyecciones de las coberturas del servicio de deuda.

Obligaciones Institucionales Contingentes

Fitch ha identificado la existencia de pasivos institucionales con el gobierno federal (Servicio de Administración Tributaria [SAT], Instituto Mexicano del Seguro Social [IMSS], Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores [ISSSTE] y Comisión Federal de Electricidad [CFE]) que podrían representar una contingencia para los GLR. Fitch dará seguimiento a las acciones que emprendan para mitigar presiones futuras, así como al efecto sobre sus finanzas de la retención de PF que se realicen por parte de las instituciones federales para subsanar este tipo de obligaciones.

Coronavirus Aún en la Agenda de Entidades

Después del impacto por la pandemia que sufrieron entidades con vocación turística como Baja California Sur [AA(mex)], Guerrero [A-(mex)] y Quintana Roo [BBB-(mex)], en 2021 y 2022 podrían mostrar un repunte significativo en sus ingresos propios. Sin embargo, también se impactaría la distribución de PF para 2022, principalmente en la recepción del Fondo General de Participaciones, debido al efecto rezagado de datos que registran una disminución en la recaudación local y la actividad económica en 2020 y que son empleados en el cálculo de coeficientes de distribución. En el resto de las entidades, la agencia espera una mayor resiliencia, en la medida en que la población vacunada aumente y las restricciones de interacción social disminuyan. No obstante, estará al pendiente de la afectación que la aparición de nuevas variantes del coronavirus tenga en su economía y desempeño financiero.

Resumen de Indicadores Relevantes para el Análisis del Sector

	2019	2020	2021P	2022P
Pronóstico Macroeconómico^a				
Crecimiento real del PIB (%)	-0.1	-8.3	5.9	2.8
Inflación (final del año) (%)	4.0	3.2	6.0	3.5
Tasa de Interés Objetivo (final del año) (%)	5.95	4.25	5.00	5.00

	2019	2020	2021ec	2022ec
Medianas de Indicadores Financieros^b				
Impuestos/Ingreso Totales (%)	11.5	11.8	11.6	11.6
Gasto de Capital/Gasto Total (%)	13.4	13.9	14.5	18.9
Balance Operativo/Ingresos Operativos (%)	12.1	8.9	8.2	7.2
Razón de Repago (x)	1.3	1.5	1.6	2.3
Cobertura Real del Servicio de la Deuda (x)	3.6	2.7	2.6	2.7
Carga de Deuda Fiscal (%)	14.4	16.4	13.5	18.1
Costo Aparente de la Deuda Directa (%)	9.6	7.2	6.7	7.6
Cobertura de Liquidez (x)	4.9	4.5	3.2	4.0

	2019	2020	2021PEF	2022pPEF
Gasto Federalizado (MXN miles de millones)				
Participaciones Federales	879.3	843.5	921.4	1,019.5
Aportaciones Federal	779.9	809.1	836.3	890.5
Convenios	174.0	179.0	100.5	111.4
Subsidios	19.0	19.3	9.1	9.9
Sistema de Protección Social en Salud	879.3	104.7	-	77.6
Total	1,924.5	1,955.7	1,867.4	2,108.9

^a Global Economic Outlook, Septiembre 2021. ^b Métricas con información de entidades revisadas a noviembre 2021. P - Pronóstico. ec - Escenario de calificación. x - Veces. PEF - Presupuesto de Egresos de la Federación. pPEF - Proyecto de PEF.

Fuente: Fitch Ratings, emisores, SHCP

Perspectivas y Publicaciones Relacionadas

Perspectivas 2022

Global Economic Outlook (Septiembre 2021)

Entidades Federativas en México: Revisión de Pares 2020 (Mayo 2021)

Municipios Mexicanos AAA(mex) y AA(mex) (Junio 2021)

Municipios Mexicanos en Categoría A(mex): Revisión de Pares (Agosto 2021)

Municipios Mexicanos en Categoría BBB(mex): Revisión de Pares 2020 (Octubre 2021)

Municipios Mexicanos en BB(mex) y B(mex): Revisión de Pares 2020 (Noviembre 2021)

Medianas de las Principales Métricas Financieras de Estados: 2020 (Marzo, 2021)

Financiamientos de los Gobiernos Subnacionales en México (Marzo 2021)

Participaciones Federales de Estados y Municipios Mexicanos: 1T21 (Abril 2021)

Participaciones Federales de Estados y Municipios Mexicanos: 2T21 (Julio 2021)

Participaciones Federales de Estados y Municipios Mexicanos 3T21 (Octubre 2021)

Analistas

Manuel Kinto

+52 81 4161 7045

manuel.kinto@fitchratings.com

Ileana Guajardo

+52 81 4161 7013

ileana.guajardo@fitchratings.com

Gerardo Carrillo

+52 55 5955 1610

gerardo.carrillo@fitchratings.com

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.