



AUMENTOS RECIENTES EN LAS TASAS DE INTERÉS

Alza en costo de la deuda presionará sostenibilidad: Fitch

En el 2015, el promedio ponderado de las entidades federativas fue de 5.45% y aumentó a 5.96% al cierre de junio de este año

Vanessa Cisneros
EL ECONOMISTA

LOS AUMENTOS recientes y esperados en las tasas de interés presionarán la sostenibilidad de la deuda de los gobiernos locales y regionales, particularmente la de entidades con endeudamiento alto, generación baja de ahorro interno y calidad crediticia deteriorada, de acuerdo con el reporte Expectativas para el 2017 del Sector Subnacional en México, de Fitch Ratings.

La calificadora sostiene que ante la expectativa de que la Reserva Federal de Estados Unidos incrementaría sus tasas de interés en diciembre del 2016, las autoridades monetarias mexicanas reaccionaron desde septiembre, al elevar, por tercera ocasión en el año, la tasa de interés objetivo a 4.75 desde 4.25%; la agencia estima que la tasa objetivo podría llegar a 5.25% en el 2017, lo que significaría un aumento del costo de la deuda de 61.5 por ciento.

Estos ajustes se reflejan de manera parcial en la tasa de interés promedio ponderada, la cual representa el costo promedio de las obligaciones financieras contraídas por los gobiernos locales y regionales y entidades del sector público subnacional; en el 2015, la tasa fue de 5.45% y, al primer semestre de este año, aumentó a 5.96 por ciento.

Fitch considera positivo que los financiamientos contratados por los gobiernos locales y regionales tengan contratos de cobertura de tasa de interés o instrumentos derivados para mitigar el riesgo de incrementos mayores en la tasa de referencia.

ENDEUDAMIENTO DE LARGO PLAZO

Sobre el nivel de endeudamiento de largo plazo de los gobiernos locales y regionales y entidades del sector público subnacional en el país, de 2.9% del Producto Interno Bruto (PIB), Fitch considera que es bajo en contraste con lo observado en el sector subnacional de otras latitudes del mundo; la calificadora espera que este nivel se mantenga

PERSPECTIVA DE CALIFICACIÓN

Las estimaciones de calificación fueron Estables en 79.3% de los gobiernos locales y regionales calificados por la agencia.

*EN CALIFICACIÓN ASIGNADA.

OBSERVACIÓN	ESTADOS	MUNICIPIOS	TOTAL	PORCENTAJE
Positiva	1	11	12	8.9
Estable	21	86	107	79.3
Negativa	7	7	14	10.4
No aplica*	0	2	2	1.5
Total	29	106	135	100.0

GRÁFICO: FITCH A OCTUBRE DE ESTE AÑO

ga en un rango de entre 2.8 y 3.1% del PIB en el 2017, sin considerar créditos de corto plazo.

En el 2015, el saldo de obligaciones financieras sumó 536,269 millones de pesos, 5.2% más que el registrado en el 2014 e inferior a la tasa media anual de crecimiento de 8.2% en el periodo 2011-2015; a junio del 2016, decreció 1.2%, totalizando 529,719 millones.

La agencia infiere que cuatro factores apoyaron a este comportamiento de la deuda pública. El primero es que las nuevas administraciones locales y regionales, dependiendo de su marco jurídico, dispondrán de hasta un año para presentar sus planes de desarrollo y programas sectoriales, lo cual podría limitar la decisión de contratar deuda adicional para financiar sus proyectos de inversión, aunque la agencia observa operaciones de reestructura o refinanciamientos que no necesariamente impactan el saldo total de la deuda.

El segundo factor se relaciona con el alza en las tasas de interés que aumenta el costo de la deuda y puede desincentivar ligeramente la contratación de obligaciones financieras nuevas, mientras que el tercer factor corresponde al incremento anual de las participaciones federales, las cuales sustituyen al crédito como fuente de financiamiento para realizar inversión, particularmente en el caso de entidades con una flexibilidad financiera fuerte.

El último factor se refiere a que la

Constitución Mexicana se reformó en el 2015 en materia de responsabilidad hacendaria y, en el 2016, entró en vigor la Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios (LDF), que conllevará un tiempo de maduración; en este sentido, la calificadora advirtió que esto "puede generar incertidumbre al requerir un periodo de comprensión de los alcances de su aplicación tanto para las instituciones financieras como por los gobiernos locales y regionales y las autoridades relacionadas".

En perspectiva de la agencia, los Lineamientos de la Metodología para el Cálculo del Menor Costo Financiero y de los Procesos Competitivos de los Financiamientos y Obligaciones a Contratar por parte de las Entidades Federativas, los Municipios y sus Entes Públicos, así como el Reglamento de Registro Público Único de Financiamientos y Obligaciones de Entidades Federativas y Municipios, que se emitieron el pasado 25 de octubre, darán mayor transparencia y rendición de cuentas de los procesos de contratación de deuda pública.

Fitch indicó que una vez que se dé a conocer el reglamento bajo el cual operará el sistema de alertas (permitirá ubicar qué nivel de endeudamiento poseen los estados), así como la estrategia que seguirá la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y la Comisión Bicameral con respecto a los gobiernos que opten por la garantía del gobierno fede-



Una situación económica desfavorable durante el próximo año afectaría el desempeño de los estados. FOTO: SHUTTERSTOCK

ral, la colocación de créditos podría aumentar en el sector subnacional.

"Los gobiernos locales y regionales que tengan una clasificación de endeudamiento elevada podrían verse obligados a solicitar la garantía del gobierno federal y alinearse a un convenio".

Además, la calificadora contempla que una proporción alta de las operaciones crediticias del 2017 sea producto de reestructuras o refinanciamientos de entidades que, a través de procesos competitivos, busquen costos financieros menores; también espera que otra parte de las operaciones se destine a financiar los planes de inversión de las administraciones nuevas y proyectos que dejen de estar sujetos a recibir transferencias federales a través de subsidios y convenios.

CRÉDITOS QUIROGRAFARIOS

La LDF faculta a los estados a contratar créditos quirografarios de corto plazo por hasta 6% de sus ingresos totales sin la autorización de los congresos locales, cuyo destino de estas obligaciones con plazos menores a un año permite atenuar presiones de liquidez.

No obstante, por su carácter quirografario, Fitch considera que, aun y cuando se requiera de un proceso competitivo para la asignación de los créditos y se aplique una tasa efectiva para determinar la mejor oferta crediticia, las sobretasas pactadas con las instituciones acreedoras serían superiores a las establecidas para financiamientos con una estructura en la que se afectan recursos específicos como garantía o fuente de pago, a través de un fideicomiso, y para los cuales el riesgo de impago es menor.

Afirma que el límite porcentual establecido podría ser elevado, "conside-

18.9

POR CIENTO

del saldo de las obligaciones financieras sería el equivalente del monto de los créditos de corto plazo, al cierre de junio de este año.

529,719

MILLONES

de pesos es la suma de la deuda de entidades federativas, municipios y sus organismos al primer semestre de este año.

10.4

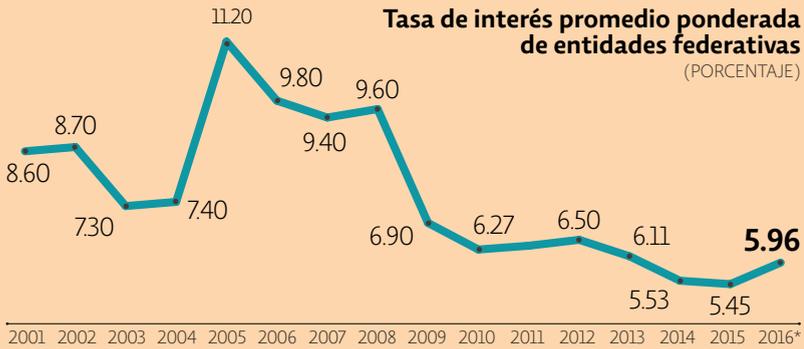
POR CIENTO

de los gobiernos calificados por Fitch ostentan perspectiva Negativa, frente a 8.9% con perspectiva Positiva.



TENDENCIA ASCENDENTE

La tasa de interés promedio ponderada al cierre de junio fue de 5.96%, el mayor nivel en los últimos dos años.



rando únicamente los ingresos totales de los gobiernos estatales, proyectados para el ejercicio fiscal 2016 en sus respectivas leyes de ingresos, y suponiendo además un aumento nulo en los mismos en el 2017, se estima de manera preliminar que el saldo potencial de los créditos de corto plazo sería de aproximadamente 100,000 millones de pesos, monto equivalente a 18.9% del saldo de obligaciones financieras registrado al primer semestre del 2016”.

Esta estimación no incorpora el endeudamiento potencial en que los municipios y organismos descentralizados podrían incurrir.

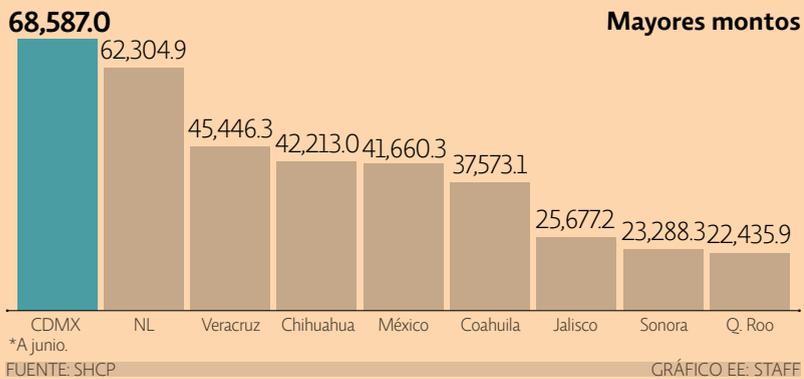
La agencia ha observado que los incumplimientos en el pago de las obligaciones crediticias de los gobiernos locales y regionales suceden principalmente en pasivos bancarios contratados a corto plazo.

“Por el momento, los créditos de corto plazo no se reportan en el Registro de Obligaciones y Empréstitos de Entidades Federativas y Municipios de la SHCP pero, de acuerdo con la LDF, sí se hará bajo el Registro Público Único nuevo que entró en operación el 1 de noviembre del 2016”, señala Fitch.

La calificadora manifiesta que el uso poco responsable de estas obligaciones incrementará el riesgo crediticio de los gobiernos estatales.

VOLATILIDAD CREDITICIA

Para el 2017, Fitch espera que las calificaciones en escala nacional de los gobiernos locales y regionales en México se mantengan mayormente en categorías superiores a “BB” y con perspectiva Estable, aunque no descarta que la presencia de retos económicos e institucionales, como la implementación de la LDF, causen cierta volatilidad a la calidad crediticia de las entidades calificadas.



A octubre del 2016, 73.3% de 135 gobiernos calificados por la agencia presentaron una calidad crediticia en una categoría superior a “BB”; las perspectivas de calificación fueron Estables en 79.3% del total; sin embargo, la proporción de entidades con perspectiva Negativa (10.4%) superó la de aquellas con perspectiva Positiva (8.9 por ciento).

Destaca que siete gobiernos estatales de 29 calificados presentaron una perspectiva Negativa y sólo uno, Positiva.

Fitch prevé que una situación económica desfavorable, como la prevista en los Criterios Generales de Política Económica (CGPE) del Paquete Econó-

mico 2017, afectaría el desempeño presupuestario de los gobiernos locales y regionales; “destacan aspectos relacionados con un crecimiento económico limitado, un incremento en las tasas de interés, un precio en el petróleo con altibajos y una producción menor del crudo mexicano”.

A lo anterior, la calificadora añade que la LDF enfrenta retos importantes en su aplicación para los estados y el resto de los actores involucrados, desafíos que se relacionan principalmente con los procesos nuevos de contratación de deuda y gestión presupuestaria.