

EL ECONOMISTA

Fitch Ratings ratificó la calificación de “A(mex)” a Morelos

Los factores principales que sostienen la calificación de Morelos son el nivel bajo de endeudamiento directo de largo plazo con términos y condiciones favorables, así como el mayor control del gasto operacional.

REDACCIÓN JUL 5, 2017 | 11:22

Fitch Ratings ratificó la calificación de “A(mex)”, correspondiente a la calidad crediticia de Morelos con perspectiva Negativa.

Al mismo tiempo confirmó las siguientes calificaciones respecto a los financiamientos: crédito bancario Banobras FAFEF 13, monto inicial de 585 millones de pesos, saldo de 184.7 millones, en “AA+(mex)vra”; crédito bancario Banobras FAISE 13, monto inicial de 57.4 millones de pesos, saldo de 21.1 millones, en “AA+(mex)vra”; crédito bancario Banorte 14, monto inicial de 800 millones de pesos, saldo de 761.9 millones, en “AA+(mex)vra”; crédito bancario HSBC 14, monto inicial de 600 millones, saldo de 530.1 millones, en “AA+(mex)vra”.

La perspectiva Negativa se debe a que los balances fiscales deficitarios no han podido equilibrarse con los niveles de ahorro interno (AI) generados en los ejercicios del 2015 y del 2016. Además, la perspectiva refleja el pasivo circulante (PC), bancario y no bancario, alto con respecto a los ingresos fiscales ordinarios (IFOs), que se ubica por encima de 41.9 por ciento.

Los factores principales que sostienen la calificación de Morelos son el nivel bajo de endeudamiento directo de largo plazo con términos y condiciones favorables, así como el mayor control del gasto operacional (GO) que, en combinación con mejores métricas de recaudación, podrían consolidar y brindar certidumbre a la generación de AI.

Al cierre del 2016, el desempeño financiero del estado resultó mayor al observado en el 2015. Por una parte, los IFOs mostraron un incremento del 8.2%; esto se explica principalmente por el aumento de 28.8% en los ingresos estatales, reflejo de un incremento del 30.1% en la recaudación del Impuesto Sobre Erogaciones por Remuneraciones al Trabajo Personal (ISERTP), 98.4% en Derechos y 55.5% en Aprovechamientos. Por su lado, las participaciones de índole estatal mostraron un crecimiento del 3.8 por ciento.

Dentro de los capítulos del gasto, servicios generales y materiales y suministros mostraron las mayores contenciones. Esto debido a menores costos administrativos y financieros emanados de la contratación de los créditos bancarios de corto plazo, así como a medidas generales no institucionalizadas para contener el gasto.

Así, al cierre del ejercicio fiscal 2016, el AI se ubicó en 1,696 millones y representó 18.3% de los IFOs, monto más alto del período de análisis del 2012 al 2016. Esta proporción se ubica por encima de la mediana del GEF (12.8%) y de la mediana de la categoría de las As (12.5 por ciento). Por lo que Fitch espera que la generación de AI se consolide a través de las políticas de fortalecimiento de la recaudación de la actual administración.

Durante el primer trimestre del 2017, y de acuerdo con el Decreto 990 publicado el 21 de julio del 2016, la administración actual dispuso de tres financiamientos de largo plazo cuyo destino es refinanciar dos créditos y realizar obra pública productiva.

En marzo del 2017 fueron liquidados dos financiamientos de largo plazo, uno con CitiBanamex y otro con BBVA.

Financiamientos

En cuanto a los financiamientos calificados, las estructuras que los respaldan mantienen fundamentos sólidos.

El factor de liquidez continúa siendo una de las principales limitantes de la calidad crediticia del estado de Morelos. Al 31 de diciembre del 2016, esta presenta métricas bajas en términos de la posición de caja respecto al IT (3.7%, GEF: 6.6%, As: 6.9%), tamaño del PC (bancario y no bancario) respecto de los IFOs, así como rotación alta del pasivo en términos de días gasto primario (49 días, GEF: 39 días, As: 37días).

Derivado de lo anterior, el estado ha utilizado recurrentemente créditos bancarios de corto plazo en combinación con esquemas de cadenas productivas para financiar sus operaciones de capital de trabajo. Al 31 de marzo del 2017, el saldo insoluto de las cadenas productivas fue de 159.3 millones de pesos; mientras que el de los créditos bancarios a corto plazo se ubicó en 1,046.9 millones.

Fitch monitoreará la tendencia de las métricas de deuda y liquidez, así como la contratación de esquemas de financiamiento de corto plazo y de cadenas productivas ya que los financiamientos de corto plazo deberán de ser liquidados durante el mes de junio del 2018, de acuerdo con los lineamientos de la LDF, la cual establece que las obligaciones a corto plazo no deberán exceder del 6% de los IT aprobados en su Ley e Ingresos. Morelos ha mantenido esta proporción por debajo del límite anterior.

Fitch dará seguimiento a la evolución de los indicadores de apalancamiento y sostenibilidad de acuerdo con lo autorizado por este Decreto de refinanciamiento.