

EN LOS PRÓXIMOS 12 A 18 MESES

# Veracruz seguirá con presiones de liquidez

Si no logra reestructurar sus obligaciones en los próximos dos o tres meses, enfrenta el riesgo de que éstas se aceleren, advierte Moody's

Rodrigo A. Rosales  
EL ECONOMISTA

VERACRUZ CONTINUARÁ enfrentando presiones de liquidez en los próximos 12 a 18 meses a pesar de la implementación de un plan de consolidación fiscal para corregir su débil situación financiera, indica un reporte de Moody's.

Actualmente, el estado ("Caa1/B3.mx", perspectiva Negativa) no cumple con una o más de las obligaciones contractuales que estipula la mayoría de sus créditos y certificados bursátiles, lo que le genera un mayor pago de intereses como resultado de mayores márgenes de tasa de interés.

"El no cumplimiento de las obligaciones contractuales también podría detonar la aceleración de pago de sus certificados bursátiles, con los que los tenedores podrían solicitar el prepago parcial del saldo insoluto y sumar presión adicional a las finanzas del estado", se lee en el reporte.

El Congreso del estado de Veracruz aprobó tres decretos en marzo pasado para tratar de resolver las presiones financieras y de liquidez del estado. Bajo el primer decreto, el gobierno tiene hasta finales del 2018 para reestructurar su deuda.

El segundo decreto establece una serie de reglas para contener el gasto operativo. "El objetivo es establecer reglas para los gastos, operativos y de infraestructura en el presupuesto consolidado de Veracruz. No anticipamos que logre registrar cambios significativos en su gasto corriente en el 2017 y 2018, debido a que tiene una estructura de costos muy rígida y enfrenta presiones sociales y de seguridad pública que dificultarán la contención del gasto".

En tanto, el tercero establece la implementación de mayores controles y transparencia.

"La mejora de la liquidez del estado de Veracruz dependerá de la ejecución oportuna de los primeros dos decretos", señaló Roxana Muñoz, vicepresidenta asociada de Moody's. "Sin embargo, según el análisis de Moody's, aún si el plan fuera implementado en su totalidad, éste generaría una mejora importante para la situación

## Solución a largo plazo para la economía veracruzana

**AÚN CON** la implementación completa del plan de reestructuración de la deuda de Veracruz, las mejoras materiales de las métricas financieras y de liquidez sólo se verán en el largo plazo, según el estudio "La reestructura de la deuda, recorte del gasto y mejora en la presentación de información no mejorarán completamente las presiones de liquidez", de Moody's.

En este reporte la calificadora consideró tres escenarios: uno base, en el que el estado logra reestructurar parcialmente su deuda en el 2017 y lo demás en el 2018, otro escenario de completa implementación y en el que todas las metas se cumplen, y un último en el que los acreedores exigen la aceleración del pago de su deuda y las presiones de liquidez del estado aumentan aún más, incrementando así el riesgo de incumplimiento. "En los tres escenarios, el estado seguirá dependiendo del financiamiento de corto plazo".

En el escenario base, la calificadora considera el impacto parcial de la reestructura de la deuda en julio del 2017, y asume que no se detona la aceleración de la deuda. "Sólo los préstamos bancarios (69% de la deuda directa de largo plazo de Veracruz) se reestructuran durante el 2017".

Para que el refinancia-

miento de los certificados se concluya, la totalidad de los tenedores tiene que estar de acuerdo con los cambios, y Moody's piensa que este proceso de negociación se llevará a cabo en la primera mitad del 2018.

"Como resultado, los pagos de servicio de la deuda permanecerán estables en 4.3% de los ingresos totales durante el 2017 y el 2018, un nivel más bajo de 5% registrado de manera preliminar en el 2016 como resultado de los periodos de gracia".

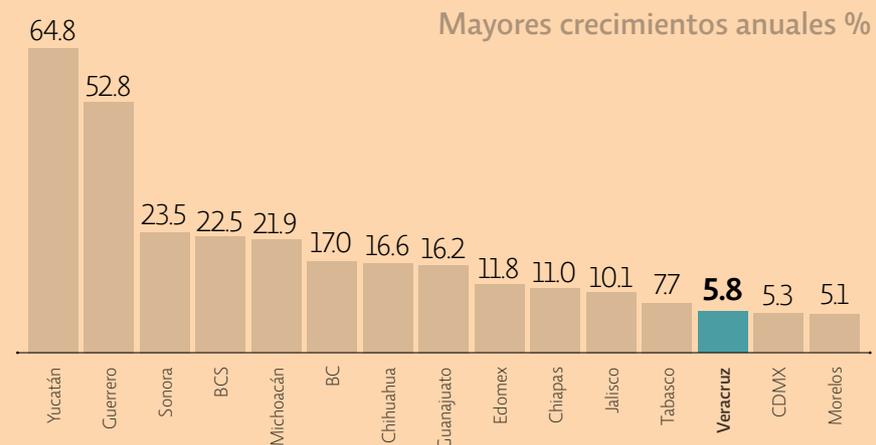
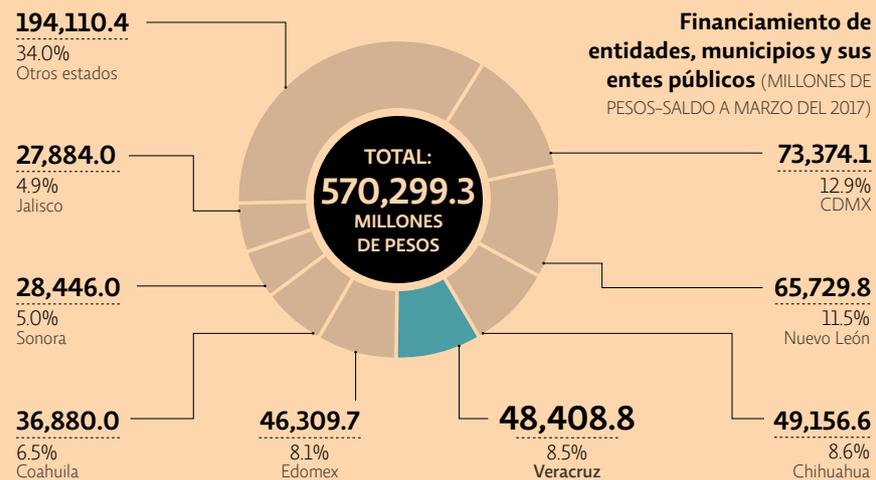
El segundo escenario es en el que Veracruz no logre la reestructura de su deuda, y se detone la aceleración de ésta; Moody's prevé que los pagos de servicio de la deuda podrían incrementar a 11% de los ingresos totales en el 2017 y el 2018, en comparación con un preliminar 5% en el 2016.

En el último, si el estado logra implementar exitosamente el plan de reestructura de acuerdo al calendario, el servicio de la deuda en el 2017 permanecerá en niveles similares a los observados en el 2016 (4.5% de los ingresos totales) y podría disminuir a 3.4% el próximo año.

"Asumimos que las medidas para recortar gasto corriente resultarían en menores déficits financieros de alrededor de 2.4% de los ingresos totales para ambos años". (Redacción)

## CARGA PESADA

Las obligaciones financieras de entidades, municipios y sus entes públicos ascendieron a 570,299.3 millones de pesos al cierre del primer trimestre de este año, donde Veracruz, en el cuarto lugar, concentra 8.5% del total; además, fue uno de los 19 estados que registraron aumentos anuales. La deuda de la economía veracruzana creció 128.8% del periodo que comprende del comienzo del 2011 al finalizar el año pasado.



## Obligaciones financieras de Veracruz

(MILLONES DE PESOS-SALDO AL CIERRE DE MARZO DE CADA AÑO)



FUENTE: SHCP, FITCH E INEGI

financiera del estado en el largo plazo".

Si Veracruz no logra reestructurar su deuda en los próximos dos o tres meses, enfrenta el riesgo de que su deuda se acelere, añade la calificadora.

"Bajo este escenario, veríamos un incremento en el monto retenido de sus participaciones federales que sería enviado automáticamente a pagar principal. No obstante, Moody's considera que no se detonará la aceleración de la deuda del estado y que solamente sus créditos, más no sus certificados bursátiles, serán reestructurados este año".

Para poder refinanciar los certificados bursátiles, todos los tenedores tendrán que aceptar los cambios, proceso de negociación que, consideramos, se lleva-

rá hasta mediados del 2018. Como resultado, los pagos de interés se mantendrán estables. Bajo este escenario, Moody's también supone que disminuirá el crecimiento de los gastos totales. Sin embargo, a pesar del menor aumento de los gastos, la calificadora espera que el estado continúe registrando déficits financieros que continuarán debilitando la liquidez.

## CONSOLIDACIÓN

Desde que tomó posesión en diciembre del 2016, la actual administración ha estado trabajando para mitigar los problemas de liquidez del estado. Los decretos aprobados por el Congreso local permitirán a la entidad cambiar el perfil de su deuda a través de refinanciamientos o reestructu-

## Ingresos totales

(MILLONES DE PESOS-PRESUPUESTO 2016)



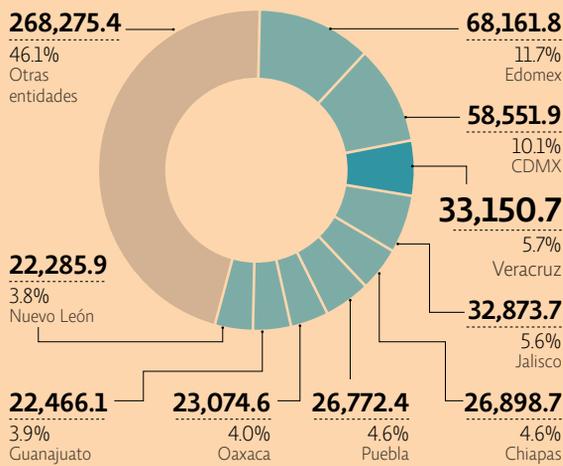
## Egresos

(MILLONES DE PESOS)



## Gasto federalizado

(MILLONES DE PESOS-PRIMER CUATRIMESTRE DEL 2017)



## Mayores incrementos anuales (%)

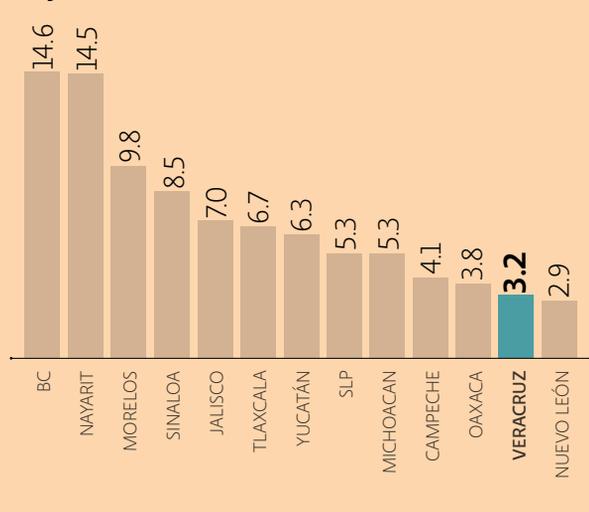


GRÁFICO EE: STAFF

rando su deuda actual, de acuerdo con el estudio sobre reestructura de la deuda de Veracruz de Moody's.

“El estado busca disminuir los pagos del servicio de la deuda de largo plazo a través de periodos de gracia, menores márgenes en las tasas de interés y plazos de amortización más largos. El estado también busca mitigar el riesgo de aceleración debido al incumplimiento de algunas obligaciones establecidas en los contratos. Sin embargo, dado que el mandato de esta administración durará sólo dos años, tendrá que llevar a cabo la reestructura y enfrentar una serie de rigideces para recortar el gasto en un corto periodo”, añade.

Las calificaciones de Veracruz de

“El no cumplimiento de las obligaciones contractuales también podría detonar la aceleración de pago de sus certificados bursátiles, con los que los tenedores podrían solicitar el prepago parcial del saldo insoluto y sumar presión adicional a las finanzas del estado”.

Moody's

“Caa1/B3.mx”, con perspectiva Negativa, muestra la calificadora, son las más bajas de los estados mexicanos e indican que la entidad enfrenta dificultades para asegurar el pago puntual de su deuda quirograria durante los próximos 12 a 18 meses.

Los factores que limitan la capacidad de pagar el servicio de la deuda incluyen una posición de liquidez ajustada junto con presiones considerables de gasto. El aumento en los pagos de intereses y la posible aceleración de parte de la deuda de largo plazo podrían añadir presión a las finanzas del estado.

“Las calificaciones también toman en cuenta que los estados financieros no se han publicado oportunamente”.

estados@eleconomista.mx