



HR Ratings | Ciudad de México, fortalezas y retos en términos de su calidad crediticia

La Ciudad de México (CDMX) es probablemente el único subnacional mexicano que por su naturaleza legal y de potestades tributarias funciona como una mezcla de Estado/ Municipio, que, sin embargo, no está exento de los actuales vaivenes económicos, los cuales están enmarcados por los efectos del confinamiento y la reapertura económica dentro de un escenario recesivo.

Evolución de la calificación crediticia, 2018 a 2019

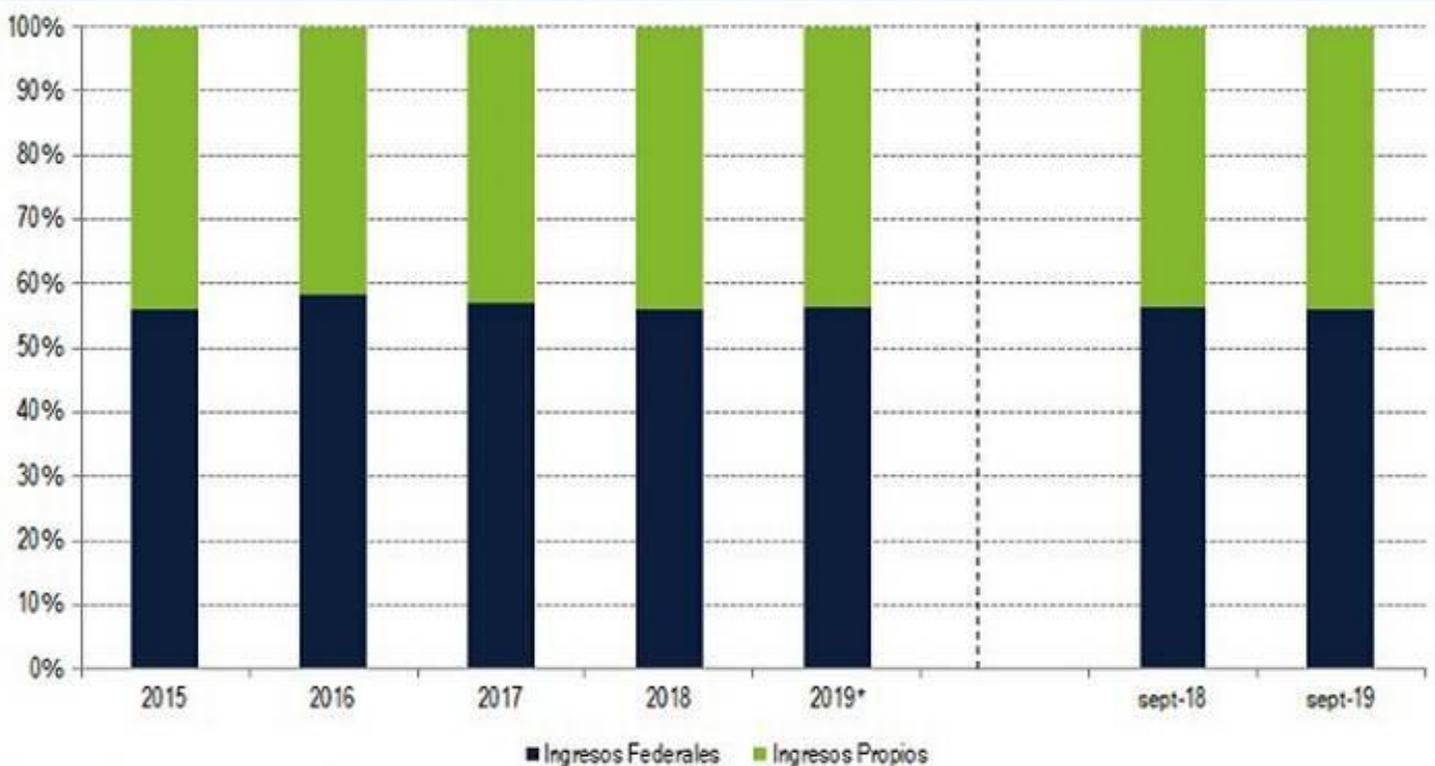


La calificación de la CDMX actualmente es HR AAA, el máximo nivel de calificación de calidad crediticia. Esta nota corresponde prácticamente a una combinación de dos factores; el primero, una condición legal bajo la cual el Gobierno Federal es garante de la deuda de la CDMX, de acuerdo con el capítulo primero de la Ley Federal de Deuda, en donde se especifica que el Congreso de la Unión debe autorizar la deuda de la ciudad y, en su caso, registrar este monto de endeudamiento en la Ley de Ingresos de la Federación.

Y el segundo factor se refiere a los buenos números que independientemente del aval del gobierno tiene la CDMX. Estimamos que para este 2020, los Ingresos Totales oscilen alrededor de 228,000mdp, de los cuales, si mantiene la tendencia de 2015 a 2019, aproximadamente el 43% de esos ingresos son recaudados directamente por el gobierno de la ciudad (véase

siguiente gráfica), que si se compara contra la media nacional de 13%, le da a la CDMX una fortaleza y flexibilidad financiera muy importante respecto de sus pares estatales; ahora, habría que aclarar que esta condición también tiene una condición excepcional, ya que la ciudad tiene la potestad recaudatoria de impuestos y derechos locales, lo cual esto le correspondería a los municipios o, en este caso, a las alcaldías.

Ingresos Federales y Propios para el Ciudad de México, de 2015 a 2019*



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Estado.
*Presupuesto.

Sin embargo, a pesar de estas condiciones excepcionales que no tienen el resto de los estados mexicanos, la CDMX sí muestra fortalezas importantes. Si comparamos los resultados del Balance Primario, ya sea a Ingresos Totales o Ingresos de Libre Disposición (ILD), en los últimos años se han presentado niveles positivos y sólo en 2018 un ligero déficit de menos de un punto porcentual. Esto le da bases muy importantes

de flexibilidad financiera a la ciudad, ya que se deriva de una política conservadora en el gasto, la cual, en caso de ser necesario, puede ser ajustada sin crear necesariamente desbalances estructurales.

A diferencia de la mayor parte de los estados mexicanos, la CDMX no recurre a financiamiento de corto plazo, por lo que las métricas de servicio de deuda quirografaria a ILD y deuda quirografaria a deuda total, se mantienen en ceros, los cuales son probablemente las áreas de mayor riesgo susceptibles de impago. Si analizamos la deuda neta de largo plazo como porcentaje de sus ILD, la CDMX se mantiene en niveles promedios del 34%, lo cual es consistente con calificaciones de estados en rango AAA-AA.

El pasivo circulante de la CDMX representa otra fortaleza en términos relativos, si comparamos cuánto de este tipo de pasivo a ILD existe al cierre del año. Históricamente, esta métrica se ha mantenido por debajo del 22% lo cual a nivel estatal está acorde con las calificaciones más altas otorgadas a nivel nacional.

Como cualquier subnacional, los retos de la CDMX están relacionados a qué tanto podrán absorber los impactos a nivel de ingresos y egresos, la misma fortaleza de Ingresos Propios termina siendo un reto en este contexto (el total del rubro es de aproximadamente más de 90,000mdp), ya que una reducción de más del 25%, podría ya impactar de manera importante las finanzas de la ciudad y recurrir a mecanismos de reequilibrio que no se han utilizado en otros años. Esto es relevante ya que una buena parte de esta recaudación proviene de los Impuestos, en particular los relacionados al Patrimonio y sobre la Nómina que son los que justamente podrían ajustarse de manera importante, ya que se derivan de la actividad económica.

Impuestos de la Ciudad de México, 2015 a septiembre 2019 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Concepto	2015	2016	2017	2018	sept-18	sept-19
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Impuestos	48,068.5	50,932.9	54,062.5	58,213.8	46,190.8	47,337.2
Impuestos sobre el Patrimonio	54.9%	53.0%	53.7%	53.8%	56.9%	57.4%
<i>Predial</i>	52.8%	50.7%	52.0%	55.8%	59.5%	62.4%
<i>Sobre Adquisición de Inmuebles</i>	24.3%	27.6%	29.3%	27.6%	21.7%	19.9%
<i>Sobre Tenencia o Uso de Vehículos</i>	22.8%	21.7%	18.7%	16.6%	18.8%	17.6%
Impuestos sobre la Producción, el Consumo y las Transaccic	2.0%	2.8%	2.9%	2.6%	2.0%	1.7%
<i>Sobre Espectáculos Públicos</i>	25.8%	39.4%	38.0%	39.0%	30.3%	15.1%
<i>Sobre Loterías, Rifas, Sorteos y Concursos</i>	38.3%	31.6%	33.8%	28.8%	32.4%	40.1%
<i>Por la Prestación de Servicios de Hospedaje</i>	35.9%	29.0%	28.2%	32.2%	37.3%	44.8%
Impuestos sobre Nómina y Asimilables	42.1%	42.9%	42.0%	42.6%	40.2%	40.4%
Accesorios	0.9%	1.4%	1.4%	1.0%	0.9%	0.5%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública de la CDMX.

Por el lado de gasto, estimamos que veremos hacia el cierre de la cuenta pública de 2020, movimientos en Transferencias y Subsidios, Servicios Generales e Inversión Pública, ya que son estos capítulos los que absorben los reacomodos presupuestales en situaciones de estrés como en las que nos encontramos en estos momentos.

Si bien existe una muy baja posibilidad de que la CDMX pueda ver deteriorada su calificación, los retos al ser una de las áreas conurbadas más grandes a nivel mundial seguirán siendo muy importantes en el corto y mediano plazo, especialmente en temas como la baja consistente en los ingresos propios durante 2021, la cual ha estado acompañada de disminuciones en los ingresos federales, particularmente a partir de 2021 y 2022, así como una política de gasto que no pueda contener las variaciones en ingresos; estos son temas que podrían, hasta cierto punto, comprometer la calificación.

Ligas de interés relacionadas

Reporte de calidad crediticia de Ciudad de México 2019:

https://www.hrratings.com/pdf/CDMX_Reporte_20191122.pdf

Reportes Sectoriales:

<https://www.hrratings.com/pdf/Retos%20para%20los%20estados%20y%20municipios%20en%202020%20VF%2007052020.pdf>

<https://www.hrratings.com/pdf/Evolucion%20de%20las%20calificaciones%20subnacionales.pdf>

Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas & Deuda Soberana en HR Ratings. Economista por el ITESM y estudios de Maestría en Políticas Públicas por el ITAM.