

# MOODY'S OPINIONES CREDITICIAS

México  
Gobiernos Estatales y Municipales  
*Enero 2005*



**Moody's Investors Service**  
*Global Credit Research*

**Calificaciones y Contactos**

Categoría	Calificación de Moody's	Analista	Teléfono
Perspectiva	Estable	Steven Hochman	52.55.9171.1817
Calificaciones al Emisor:		Ross Culverwell	
Escala Nacional de México	A2.mx	Benito Solís	
Escala Global, moneda nacional	Ba2	Yves Lemay	

**Indicadores Claves**

Indicadores de deuda (Al 31/12)	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Deuda directa (millones de Pesos)	147.5	93.8	35.3	526.0	440.3	784.2
% del Total de Ingresos [1]	6.0	3.3	1.0	13.9	5.2	8.0
Indicadores financieros (Al 31/12)	1999	2000	2001	2002	2003	2004P
Superávit (Déficit) Financiero (millones de Pesos) [2]	54.3	26.7	(490.1)	120.3	(338.9)	11.1
% del Total de Ingresos [1]						
Superávit (Déficit) Financiero	1.9	0.7	(13.0)	1.4	(3.4)	0.1
Superávit (Déficit) menos gastos de capital	14.8	16.8	4.9	7.0	7.9	6.4
Ingresos Federales	84.5	79.0	86.3	92.5	91.0	95.9
Intereses	1.4	1.6	0.7	0.5	0.5	0.7
Indicadores económicos (Al 31/12)	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Tasa de crecimiento - PIB estatal real (%)	5.6	5.4	4.7	8.0	2.1	(0.1)
Tasa de crecimiento - PIB nacional real (%)	6.8	5.0	3.6	6.6	0.0	0.7

[1] A partir de 2002 los ingresos totales incluyen fondos del ramo 33, los cuales explican aproximadamente 50% de los ingresos. [2] Ingresos totales menos egresos totales, antes de amortizaciones.

**Opinión**

**Fundamentos de la calificación**

Moody's asigna calificaciones de emisor de A2.mx (escala nacional de México) y Ba2 (escala global, moneda local) al estado de Yucatán, habiéndolas aumentado en septiembre de 2004. Las calificaciones se basan en la mejoría del nivel de liquidez de la entidad, su recuperación del control fiscal y las medidas tomadas para tratar con temas de control fiscal y de contabilidad. Las calificaciones también toman en cuenta que Yucatán no es un estado rico, pues tiene un PIB per cápita relativamente bajo, y que los planes de reforma para el instituto de pensiones del estado no se han definido aún.

El nivel de liquidez de Yucatán, medido a partir de su posición de efectivo neto (efectivo y equivalentes menos pasivos corrientes) al cierre del año, reflejó una mejoría en 2003, a pesar de los costos extraordinarios en los que incurrió para la reconstrucción y la recuperación de los daños causados por el paso del huracán Isidoro en septiembre de 2002. El efectivo neto en 2003 se ubicaba en menos 614 millones de pesos, lo que equivalía a 6.2% del ingreso de ese año, en comparación con una posición negativa de \$805 millones de pesos (9.5% del ingreso) en 2002.

Las cifras para 2002 y 2003 demuestran la mejoría con relación a la mucho menor liquidez que se registró al cierre de 2001, año en el que el cuantioso déficit fiscal obligó a la entidad a endeudarse por \$525 millones de pesos a corto plazo y, más tarde, a refinanciar el crédito a un plazo mayor.

El gobierno del estado alcanzó operaciones fiscales balanceadas en 2002, presionado por la necesidad de restaurar el control fiscal luego del importante déficit de 2001, además de haber contado con la ayuda de un aumento de las transferencias federales que excedió el plan presupuestario inicial. Aunque los costos extraordinarios que generaron las medidas de recuperación de los daños ocasionados por el huracán Isidoro llevaron a Yucatán a reflejar cifras deficitarias en 2003, Moody's considera esto como una dificultad temporal. La entidad se endeudó ese año para financiar los costos de recuperación que no fueron cubiertos por las transferencias federales o los seguros. Yucatán ha adoptado un presupuesto balanceado para 2004, con la autorización de endeudarse hasta por \$123 millones de pesos como crédito puente para proyectos de capital. Se tiene planeado pagar este adeudo con transferencias federales correspondientes al programa FIES (Fideicomiso para la Infraestructura en los Estados).

La carga deudora del estado es moderada, con una deuda directa bruta de \$784 millones de pesos al cierre de 2003, equivalente a 8.0% del ingreso de ese año. Los requisitos del servicio de la deuda para 2004 — tanto en función del principal como de los intereses — se estiman en 2.8% del ingreso presupuestado, lo que representa un monto manejable.

El gobierno que entró en funciones en agosto de 2001 encontró problemas serios de contabilidad y control, dificultades que está decidido a solucionar. Entre las medidas tomadas para ello, el estado proporcionó capacitación adicional a su personal contable, puso en marcha controles contables más rigurosos e integró los ingresos y gastos del Ramo 33 a los informes presupuestarios y financieros de la entidad.

Un problema importante de largo plazo que la entidad aún no ha tratado se relaciona con el instituto de pensiones para los empleados del estado, el ISSTEY, que registró operaciones deficitarias en los tres ejercicios entre 1999 y 2001 y que se espera que agote sus reservas hacia 2012. Cabe apuntar que se espera contar con un informe actuarial al día en el futuro cercano, pues el último se basó en datos hasta 2001. El gobierno de la entidad no ha definido aún la naturaleza y oportunidad de las reformas necesarias para el instituto de pensiones del estado.

Aunque Yucatán no es un estado rico, al generar un PIB per cápita igual a cerca de 82% de la cifra nacional en 2002, la posición relativa de la entidad ha mejorado, al partir de un 73% en 1995. El número de trabajadores registrados ante el IMSS también ha crecido más rápido en Yucatán que en el resto del país.

**Perspectiva de la calificación — Estable**

La perspectiva para las calificaciones de Yucatán es estable luego del aumento de septiembre de 2004.

**Qué podría cambiar la calificación al alza**

Los avances adicionales en la restauración del equilibrio fiscal, la mejoría de la liquidez y la atención a los problemas del ISSTEY serían puntos favorables para contemplar un aumento de calificación.

**Qué podría cambiar la calificación a la baja**

Un deterioro en el desempeño financiero que debilitara de manera marcada la posición de efectivo o que requiriera endeudarse sustancialmente sería motivo para presionar las calificaciones a la baja.