

SUB-SOBERANOS

4 de julio de 2024

ANÁLISIS SECTORIAL

CONTACTOS

José Fernando Serrano +52.55.1555.5302  
Credit Analyst/ML  
[jose.serranomoreno@moodys.com](mailto:jose.serranomoreno@moodys.com)

Matthew Walter +52.55.1253.5736  
Associate Director - Credit Analyst/ML  
[matthew.walter@moodys.com](mailto:matthew.walter@moodys.com)

María del Carmen +52.55.1252.5729  
Martínez-Richa  
Director - Credit Analyst/ML  
[mariaadelcarmen.martinez-richa@moodys.com](mailto:mariaadelcarmen.martinez-richa@moodys.com)

José Montaña +52.55.1253.5722  
Ratings Manager/ML  
[joseangel.montano@moodys.com](mailto:joseangel.montano@moodys.com)

SERVICIO AL CLIENTE

México  
+52.55.12535700

Sub-soberanos: Estados con poco margen de maniobra ante huracanes

La Comisión Nacional del Agua (Conagua) pronostica para 2024 hasta 41 ciclones, de los cuales 20 podrían convertirse en huracanes, cuando en 2010 se formaron 33 ciclones y 14 se convirtieron en huracán<sup>1</sup>, incrementando el riesgo de desastre para los estados y municipios. Las entidades federativas no cuentan con recursos ni con seguros suficientes que cubran los daños derivados de huracanes. Asimismo, ante eventos de gran magnitud y aún con el apoyo federal, las entidades registran presiones en el gasto y en la liquidez que pueden perdurar por varios años.

La Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios (LDF) establece que los estados deben constituir fideicomisos públicos fondeados con aportaciones anuales para atender desastres naturales. Los estados han hecho muy pocas contribuciones a estos fideicomisos respecto el impacto que han tenido algunos desastres en su territorio. Las reservas de los estados calificados son en promedio de MXN 78 millones, inferiores al 1% de sus ingresos operativos, aunado a que pocos tienen seguros contra desastres. Dichas reservas no son suficientes para enfrentar algún desastre derivado por un huracán ya que en promedio éstos han generado daños por MXN 1,700 millones<sup>2</sup> entre 2010 y 2022 por evento, manteniendo una alta dependencia de recursos federales para hacer frente a la reconstrucción y apoyo a la población cuando ocurren desastres naturales.

**TABLA 1.** Muy bajos fondos de desastres de los estados calificados expuestos a huracanes respecto al mayor daño registrado entre 2010 y 2022.

Estado	Fondos de desastres en 2022 (MXN millones)	Monto del daño más elevado provocado por huracán (MXN millones, año)
Oaxaca	226	6,385 (2022)
Veracruz	225	3,557 (2021)
Chiapas	190	532 (2012)
Puebla	139	881 (2021)
Guerrero	125	23,441 (2013)
Sonora	22	163 (2016)
Sinaloa	22	3,048 (2013)
Hidalgo	15	1,357 (2013)
Nuevo León	12	21,500 (2010)
Nayarit	-	1,986 (2018)

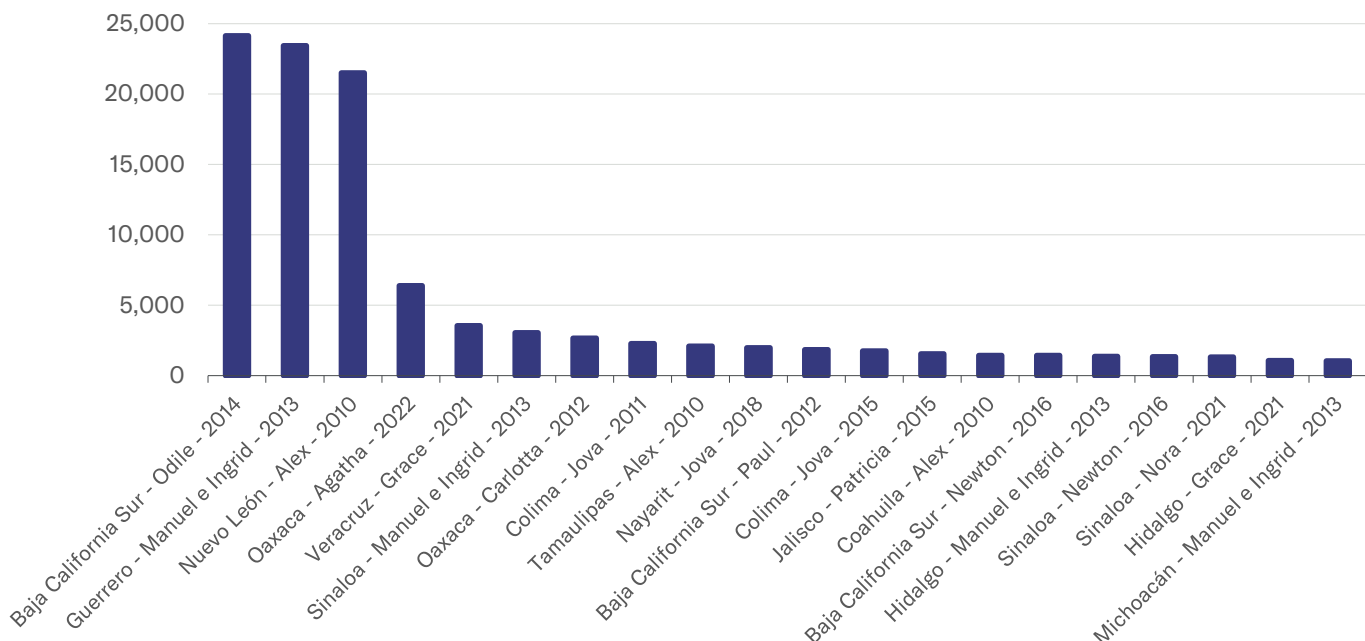
Fuente CENAPRED, Información proporcionada por los estados calificados, cuentas públicas de los estados calificados por Moody's Local México expuestos a huracanes.  
Nota: Los desastres reportados incluyen los daños generados al sector público y privado.

<sup>1</sup> Fuente: [Información histórica del Servicio Meteorológico Nacional y de la Comisión Nacional del Agua](#).  
<sup>2</sup> Daños promedio provocados por huracanes en el periodo 2010-2022. Fuente: Centro Nacional de Prevención de Desastres (CENAPRED).

Antes de 2021, la federación, a través del Fondo de Desastres Naturales (Fonden), dotaba de recursos a las entidades federativas al momento de declararse un desastre natural. Posteriormente, al extinguirse el Fonden, el presupuesto de egresos de la federación otorga recursos para atender este tipo de eventualidades a través del programa para la atención de emergencias por amenazas naturales, que puede dotar de recursos a las entidades federativas siempre y cuando un desastre haya sobrepasado su capacidad financiera.<sup>3</sup>

La exposición a los desastres relativos a fenómenos hidrometeorológicos se concentra en estados con posiciones financieras más rígidas. Entre los estados calificados, Guerrero (BBB.mx, negativa), Nuevo León (A-.mx, estable), Oaxaca (A-, estable), Veracruz (A-.mx, positiva) y Sinaloa (A.mx, estable) son los que han sufrido mayores daños provocados por huracanes entre 2010 y 2022 (ver Gráfica 1). Los estados más susceptibles a este tipo de desastres también tienen niveles de desarrollo económico per cápita más bajos y flexibilidad financiera limitada (Oaxaca y Guerrero), cuyo margen para absorber choques es mínimo.

**GRÁFICA 1** Los desastres provocados por huracanes han generado daños que llegan hasta los MXN 25,000 millones. Mayores daños provocados por huracanes en el periodo 2010-2022. MXN millones.



**Nota:** Se cita el huracán más dañino por estado y el año de la ocurrencia.  
Fuente CENAPRED, Moody's Local México.

Los choques provocados por desastres naturales pueden presionar aún más la liquidez y provocar la contratación de créditos de corto plazo por parte de los estados, resultado de los gastos que se realizan para cubrir las necesidades inmediatas para atender a la población tras el desastre. En el mediano plazo, pueden encontrarse obligados a tomar financiamientos para la reconstrucción de infraestructura y a observar impactos negativos en los ingresos propios, especialmente cuando estos fenómenos tienen repercusiones adversas en la actividad económica a nivel regional o local, lo cual hace aún más fuerte el impacto en las finanzas públicas.

En la experiencia reciente, el estado de Guerrero al cierre de 2023 y después del impacto del huracán Otis, registró un déficit operativo de -9.3% de los ingresos operativos, cuando este en 2022 fue de -5.8%. El aumento del déficit operativo

<sup>3</sup> Artículo 2 del acuerdo que establece los lineamientos del Programa para la Atención de Emergencias por Amenazas Naturales.

de 2023 obedece el crecimiento de solo 6% de los ingresos operativos, que contempla ingresos propios y participaciones, y de 9% en el gasto operativo, derivado del plan de reconstrucción y apoyo a la población que el estado llevó cabo después del desastre.

Asimismo, al cierre de 2023, el saldo de la deuda de corto plazo fue de MXN 3,770, muy por encima del saldo promedio de MXN 2,309 millones de los últimos cuatro años. El gobierno del estado de Guerrero no recibió transferencias extraordinarias directamente del gobierno federal para hacer frente al desastre natural, ya que las diferentes agencias federales gestionaron sus apoyos de manera directa. Guerrero cuenta con el Fondo Solidario de Contingencias Naturales (FONSOL) y el Fondo de Desastres Naturales del Estado de Guerrero. Los dos fondos cuentan con un saldo total de MXN 98.7 millones, equivalente a 0.05% de los ingresos operativos, y el presupuesto de 2024 contempla una aportación al Fondo de Desastres Naturales por MXN 60 millones.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

**LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moody.com](http://www.moody.com), bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.