
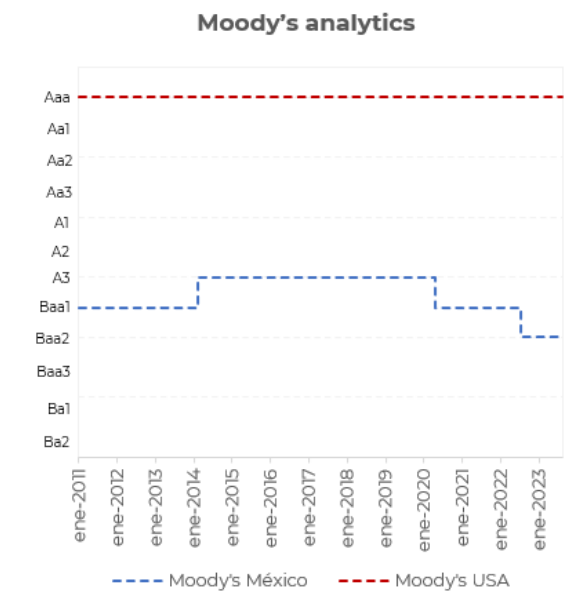



Cuadro: Panorama de calificadoras a bonos soberanos de México.

Fecha de actualización 21 de agosto 2023

	Fitch ratings ¹ BBB (Estable) <i>Ratificación (16 de junio 2023)</i>		Moody's ¹² Baa2 (Estable) <i>Ajuste (8 de Julio 2022)</i>		Standar & poor's ¹³ BBB (Estable) <i>Ratificación (6 de Julio 2022)</i>	
Contexto	Factores que podrían reducir su calificación	Factores que podrían aumentar su calificación	Factores que podrían reducir su calificación	Factores que podrían aumentar su calificación	Factores que podrían reducir su calificación	Factores que podrían aumentar su calificación
Calificación	Entre las principales preocupaciones se encuentran indicadores de gobernanza débiles, un desempeño de crecimiento a largo plazo moderado, intervención micropolítica y los posibles pasivos contingentes de PEMEX.	Se reconoce que México ha tenido un marco de política macroeconómica prudente finanzas externas estables y sólidas, y se proyecta que la deuda del gobierno/PIB permanezca estable en niveles por debajo de la mediana	Moody's espera que la actividad económica continúe siendo afectada por débiles perspectivas de inversión y rigideces estructurales. El perfil crediticio de México incorpora una fortaleza institucional y de gobernanza más débil.	Podría haber presión al alza sobre las calificaciones si el crecimiento económico de mediano plazo se acelera, observándose tasas anuales que se encuentren por encima de los niveles prepandémicos de manera sostenida. Una reducción de la carga de intereses, respaldada por un aumento de los ingresos recurrentes del gobierno, fortalecería el perfil crediticio soberano. Adicionalmente, una disminución de los pasivos contingentes asociados con la deuda de empresas estatales, como Pemex, o de los compromisos de pensiones, y un aumento sostenido de colchones financieros serían positivos desde el punto de vista crediticio.	A pesar de la cautelosa gestión macroeconómica en las últimas décadas, México no ha logrado un dinamismo económico en comparación con otros mercados emergentes. Esto ha llevado a una mayor polarización en el país, entre partidos políticos tradicionales y más coaliciones o movimientos antisistema. Los cambios en algunas políticas internas, especialmente en el sector energético, en los últimos años han dañado la confianza empresarial, y, junto con la inseguridad pública, probablemente limitan el crecimiento del PIB. Se espera que el crecimiento del PIB real per cápita se mantenga por debajo del de sus pares con un nivel similar de desarrollo económico en 2022-2025.	El PIB per cápita de México debería superar los US\$10,000 en 2022, pero la economía aún no ha alcanzado los niveles previos a la pandemia y tiene una brecha de producción de 4% del PIB según Banxico. Años de inversión moderada a baja del sector privado, de baja inversión del sector público en infraestructura, de una calidad relativamente baja de la educación, de altos niveles de delincuencia y de incertidumbre judicial limitan las expectativas de crecimiento a largo plazo de México. Durante las últimas dos décadas, el crecimiento ha promediado 1.7%.
Perspectiva	Perspectivas de crecimiento económico moderado. Continuas intervenciones de política microeconómica y desafíos de gobernabilidad.	Finanzas publicas estables y un panorama macroeconómico de oportunidades Credibilidad en la política macroeconómica	-	Continuidad en las políticas económicas, al considerar que las autoridades se mantendrán comprometidas con el objetivo de mantener estabilidad macroeconómica durante los próximos años.	Expectativa de que prevalecerá un manejo macroeconómico cauteloso durante los próximos dos años, a pesar de un contexto mundial más complejo. Esperamos que la administración del presidente Andrés Manuel López Obrador siga políticas económicas que deriven en una dinámica fiscal y de deuda estable.	-
Política fiscal	Posible déficit en el gobierno federal de 3.5% del PIB en 2023 y 3.2 en 2024. Esto debido en parte a un contexto económico más desafiante. Menores ingresos por caída en los precios de petróleo y la apreciación del peso mexicano.	Firme compromiso con los déficits fiscales además de que Fitch no anticipa movimiento en los criterios de política fiscal previas elecciones 2024. Fitch estima que la deuda del gobierno federal se mantenga estable en 47%	A futuro, la fortaleza fiscal de México se verá afectada por: Mayor rigidez del gasto público asociada a la decisión del gobierno de mantener apoyos a empresas estatales como Pemex además de aumentar erogaciones relacionadas con pensiones. Un bajo nivel de colchones financieros debido a que los fondos de estabilización fiscal prácticamente se han agotado.	El Gobierno de México mantiene un sólido historial de políticas fiscales y monetarias eficaces.	El análisis de la política fiscal en México abarca al sector público dado el papel de Pemex, y de la CFE. El gobierno ha frenado en gran medida la reforma energética de 2013. El gobierno sigue cumpliendo los contratos existentes con empresas privadas, pero ha cancelado las rondas de licitación futuras hasta nuevo aviso. El gobierno ha limitado el alcance de las empresas privadas, confinándolas en gran medida a contratos de servicios y licitaciones limitadas para proyectos específicos.	La administración continúa apoyándose en la recaudación concertada de impuestos de los contribuyentes existentes y en la reducción de la evasión fiscal. Si bien el impacto de las ganancias extraordinarias asociadas con los adeudos de impuestos se disipa, la base impositiva, parece beneficiarse modestamente de que los contribuyentes paguen de manera regular. El desempeño fiscal en lo que va de 2022 refleja ingresos tributarios no petroleros aún bastante sólidos e ingresos petroleros por encima del presupuesto (debido a precios más altos), pero recaudaciones por debajo del presupuesto del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS).
Crecimiento económico	Fitch proyecta que el crecimiento del PIB real se desacelerará modestamente a 2,5 % en 2023 desde 3,0 % en 2022, mejor de lo esperado anteriormente, y disminuirá a 1,8 % en 2024.	-	La puntuación del impacto crediticio (CIS, por sus siglas en inglés) ambiental, social y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) de México es moderadamente negativa (CIS-3), lo que refleja su exposición moderada a riesgos ambientales, contrarrestada por riesgos sociales más altos, mayormente por problemas de seguridad y salud, además de los crecientes riesgos de gobernanza por el deterioro de la calidad institucional, pese a la fortaleza de su marco macroeconómico.	-	-	La clave para fortalecer el crecimiento es una inversión más robusta, en particular la privada, y reformas destinadas a aumentar la productividad en toda la economía. Algunas de las iniciativas de política del gobierno pesan sobre la confianza del sector privado y se han tensado las relaciones con este. Esto es resultado del escepticismo del sector privado sobre la estrategia de crecimiento de la administración, que incluye un mayor rol para Pemex y la CFE en los sectores de energía y electricidad. al sector manufacturero de México, se ha mantenido sólida durante los últimos cinco años con pocos cambios en la composición de sectores ecológicos, reinversión y préstamos interempresariales..
Contexto macro	Fitch espera que la economía enfrente los desafíos de la actual desaceleración económica de los EE. UU., que afecta tanto la demanda de exportación de manufactura como las remesas.	El nearshoring sigue siendo una importante oportunidad de crecimiento para México, dadas las crecientes tensiones entre EE. UU. y China y el deseo de los fabricantes de cadenas de suministro más cortas y resistentes.	-	La gestión macroeconómica prudente ha respaldado la calidad crediticia soberana	Retrocesos inesperados en la gestión macroeconómica o en el diálogo entre los socios del Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC) sobre el fortalecimiento de la resiliencia de la cadena de suministro y los vínculos transfronterizos, podrían debilitar la inversión y la confianza.	-
Panorama político	Fitch espera que el gobierno siga comprometido con el apoyo financiero de Pemex, como parte de su prioridad de fortalecer el papel de las empresas estatales en el sector energético	-	Un deterioro del proceso de toma de decisiones está generando políticas económicas que afectan las perspectivas de inversión y limitan la capacidad del gobierno de responder a choques, y la política fiscal se está volviendo menos efectiva debido a las inconsistencias.	-	-	-

Fecha último ajuste:	Fitch rating: 15 de abril 2020		Moody's analytics: 08 de julio 2022		Estándar and poor's: 26 de marzo 2020	
Histórico	 <p>Fuente: Bloomberg, se consideró la calificación de deuda a largo plazo en moneda extranjera.</p>		 <p>Fuente: Bloomberg, se consideró la calificación de deuda a largo plazo en moneda extranjera.</p>		 <p>Fuente: Bloomberg, se consideró la calificación de deuda a largo plazo en moneda extranjera.</p>	
	En opinión de Fitch, el crecimiento económico de México se ha visto obstaculizado por una inversión lenta afectada tanto por las interrupciones relacionadas con la pandemia como por las intervenciones microeconómicas impredecibles y la incertidumbre regulatoria, particularmente en el sector energético		Podría haber presiones crediticias negativas si la credibilidad de las políticas macroeconómicas se viera comprometida observándose desvíos en lo que ha venido siendo una ejecución prudente tanto en el ámbito fiscal como el monetario. Un empeoramiento significativo y rápido de los indicadores de deuda del gobierno, causado por déficits mayores de lo esperado o por la materialización de pasivos contingentes, sería negativo desde el punto de vista crediticio.		Inversionistas extranjeros de cartera que tienen en sus manos una parte sustancial de la deuda soberana mexicana emitida localmente. La fortaleza del canal del crédito como herramienta de transmisión monetaria se ve afectada por el bajo nivel de crédito a PIB	

^{1/} <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-affirms-mexico-at-bbb-outlook-stable-16-06-2023>

^{2/} https://www.moody.com/research/Moodys-baja-las-calificaciones-de-MxE9xico-a-Baa2-y-cambia--PR_465314

^{3/} https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/ori/Espanol/calificaciones_crediticias/c_soberanas/CRA3/S&P_Mexico_Ratificacion&Mejora_22-07-06.pdf