

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings confirmó calificaciones soberanas de largo plazo de México, en moneda extranjera de 'BBB' y en moneda local de 'BBB+'; la perspectiva se mantiene estable

1 de febrero de 2024

Resumen

- Las condiciones macroeconómicas estables, con un crecimiento real del producto interno bruto superior al 3% en 2023 respaldado por la sólida demanda interna y a la moderación de la inflación, preparan el camino para las elecciones nacionales de junio y la llegada de una nueva administración al poder en octubre.
- Consideramos que el próximo gobierno presentará un presupuesto para 2025 que reduzca el déficit público de 5% de este año.
- Por lo tanto, confirmamos nuestras calificaciones soberanas de largo plazo en moneda extranjera de 'BBB' y en moneda local de 'BBB+' de México.
- La perspectiva estable incorpora nuestras expectativas de una ejecución cautelosa de las políticas, sin cambios importantes en las mismas en medio del ciclo político y una posición externa sólida.

Acción de Calificación

El 1 de febrero de 2024, S&P Global Ratings confirmó las calificaciones soberanas de largo plazo en moneda extranjera de 'BBB' y en moneda local de 'BBB+' de México. La perspectiva se mantiene estable. También confirmamos nuestras calificaciones soberanas de corto plazo de 'A-2'. Mantenemos sin cambio nuestra evaluación de riesgo de transferencia y convertibilidad (T&C) de 'A'.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que prevalecerá un manejo macroeconómico cauteloso durante los próximos dos años, a pesar de las complejas condiciones internacionales. Este horizonte incluye el período previo a las elecciones nacionales de junio, el período de transición presidencial y el inicio de la próxima administración.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Lisa M Schineller, PhD
Nueva York
1 (212) 438 7352
lisa.schineller
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Joydeep Mukherji
Nueva York
1 (212) 438-7351
joydeep.mukherji
@spglobal.com

Omar A De la Torre Ponce De León
Ciudad de México
52 (55) 5081-2870
omar.delatorre
@spglobal.com

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones soberanas de largo plazo de México, en moneda extranjera de 'BBB' y en moneda local de 'BBB+'; la perspectiva se mantiene estable

Nuestro escenario base considera que cual sea el resultado de las elecciones de junio, el próximo gobierno mantendrá la ejecución cautelosa de políticas macroeconómicas de México, incluida una política monetaria prudente y un retorno a déficits fiscales bajos. No prevemos avances en iniciativas políticas significativas que mejoren o perjudiquen el entorno de negocios de México, o afecten la tendencia del crecimiento económico, en medio de las elecciones en Estados Unidos y México este año.

Escenario negativo

Retrosos inesperados en la gestión macroeconómica o en las relaciones entre los socios del Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC) sobre el fortalecimiento de la cooperación, la resiliencia de la cadena de suministro y los vínculos transfronterizos, podrían debilitar la inversión y la confianza de los inversionistas, lo que derivaría en una baja de las calificaciones en los siguientes dos años. Déficit del gobierno general persistentemente más altos que se traduzcan en un aumento más pronunciado de lo esperado en la deuda del gobierno general aumentarían los riesgos fiscales, y agravarían el riesgo de apoyo extraordinario a las empresas estatales, Petróleos Mexicanos (Pemex) y la Comisión Federal de Electricidad (CFE) y también podría dar lugar a una baja de las calificaciones.

Escenario positivo

Una gestión política y económica eficaz que impulse la trayectoria del débil crecimiento de México, por ejemplo, con un panorama de inversión más dinámica, podría traducirse en un alza de la calificación. De manera similar, las iniciativas que impulsen la flexibilidad presupuestal, respalden las reservas fiscales, y que amplíen la base tributaria no petrolera para mitigar los potenciales pasivos contingentes provenientes de las empresas propiedad del gobierno en el sector de energía, podrían mejorar la calidad crediticia.

Fundamento

La democracia y el marco institucional de México han generado estabilidad política y cambios regulares de gobierno durante las últimas dos décadas. Esperamos que las elecciones de este año no sean diferentes. El apoyo político a una gestión macroeconómica cautelosa ha apuntalado políticas fiscales y monetarias prudentes y un régimen cambiario flotante. Estos aspectos son clave para nuestra evaluación de la calidad crediticia del soberano y han mantenido la confianza de los inversionistas y el acceso a los mercados internacionales de capitales, incluso en periodos de tendencias adversas a nivel mundial.

La credibilidad de la independencia del banco central de México (Banxico) y su capacidad para seguir una política monetaria de metas inflacionarias frente a circunstancias desafiantes tienen un rol predominante en nuestro análisis, al igual que la sólida posición externa del país. A pesar de la cautelosa gestión macroeconómica en las últimas décadas, México no ha logrado un gran dinamismo económico en comparación con otros mercados emergentes. Las expectativas de que el *nearshoring* (deslocalización de operaciones) impulse la tendencia del crecimiento aún no se han materializado, lo que subraya los desafíos que afronta un mayor crecimiento tendencial: seguridad energética e hídrica, necesidades de infraestructura, mano de obra calificada y estado de derecho.

Esperamos que el crecimiento del PIB real per cápita se mantenga por debajo del de sus pares con un nivel similar de desarrollo económico en 2024-2027. Después del déficit fiscal más amplio de este año, esperamos que un retorno a déficits fiscales más moderados mantenga la carga neta de

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones soberanas de largo plazo de México, en moneda extranjera de 'BBB' y en moneda local de 'BBB+'; la perspectiva se mantiene estable

la deuda del gobierno general con un aumento solamente ligero hacia 2027. Consideramos los pasivos contingentes como limitados a pesar de que esperamos una probabilidad de respaldo extraordinario casi cierta del soberano, en caso de ser necesario, para Pemex y la CFE.

Perfil institucional y económico: Ejecución cautelosa de la política macroeconómica en medio de una tendencia de bajo crecimiento.

Las elecciones nacionales de este año y el legado de la presidencia de Andrés Manuel López Obrador dominan el panorama político. El periodo oficial para el inicio de las campañas electorales es el 1 de marzo, pero desde el año pasado se han realizado maniobras políticas. El índice de aprobación del presidente de más de 60% y el desempeño de Morena en las elecciones locales en los últimos dos años subrayan la fortaleza y las expectativas del partido.

Entre tanto, el descontento general antisistema pesa sobre el apoyo a los políticos de los partidos tradicionales. El Partido Acción Nacional (PAN), el Partido Revolucionario Institucional (PRI) y el Partido de la Revolución Democrática (PRD) se postulan juntos bajo la coalición Fuerza y Corazón por México y han apuntado a lograr mayores avances en el Congreso desde las elecciones intermedias de 2021, además de aspirar a la presidencia. Movimiento Ciudadano (MC) se postula con un candidato propio para también diferenciarse de los partidos políticos tradicionales.

Aún estamos en etapas muy tempranas de la fase electoral, pero las encuestas hasta ahora colocan a la exjefa de gobierno de la Ciudad de México, Claudia Sheinbaum (Morena), por delante de la senadora Xóchitl Gálvez (Fuerza y Corazón) y Jorge Álvarez (MC). Los candidatos todavía están en el proceso de definir y comunicar la prioridad de sus políticas, y es probable que presenten diferentes enfoques de política en el sector energético, como el espacio para la inversión privada y la velocidad de una transición verde.

Sin embargo, los sucesivos gobiernos de diferentes ideologías han mantenido finanzas públicas generalmente sólidas, inflación baja y crecimiento económico moderado en las últimas décadas. La integración económica estructural dentro de América del Norte junto con la ejecución cautelosa de la política macroeconómica sentó las bases para la resiliencia económica desde que comenzó la pandemia de COVID-19.

Consideramos que esta estabilidad política e institucional se mantendrá después de las elecciones y que la clase política de México intentará aprovechar las oportunidades del *nearshoring* y diversificar el dinamismo del crecimiento en todo el país. No esperamos que se aprueben iniciativas políticas importantes, especialmente aquellas que requieran de una negociación entre los partidos, de aquí a las elecciones, dado el ambiente preelectoral. El mandato del próximo presidente y la composición del Congreso darán información sobre las expectativas para avanzar en cambios estructurales y constitucionales, como los que apuntan a reformar el sector eléctrico, el Instituto Nacional Electoral (INE) y el poder judicial, por nombrar algunos.

Estimamos que el crecimiento del PIB real se mantuvo por encima de 3% en 2023. Esperamos que se desacelere a un promedio de 2.2% en 2024-2027, lo que coloca el PIB per cápita de México en aproximadamente US\$14,700 en promedio en 2024-2027, con un crecimiento aún por debajo del de sus pares. La desaceleración este año se deriva de las condiciones internacionales y estadounidenses, con un crecimiento mayor en el primer semestre del año a medida que el gobierno finaliza proyectos emblemáticos. Prevemos la continuidad de un sólido consumo, respaldado por ganancias del empleo y remesas, y exportaciones de productos manufacturados.

Sin embargo, es probable que la inversión, después del aumento en 2023, se desacelere a medida que concluyan algunos proyectos y la prioridad de las políticas de la próxima administración

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones soberanas de largo plazo de México, en moneda extranjera de 'BBB' y en moneda local de 'BBB+'; la perspectiva se mantiene estable

siguen siendo inciertas. El persistente sentimiento negativo del sector privado hacia algunas de las políticas de la administración actual, particularmente aquellas en el sector energético, tiene un lado positivo limitado. Por ejemplo, persiste el escepticismo del sector privado con respecto al mayor rol en la actual administración de Pemex y CFE en los sectores de energía y electricidad.

La forma en que evolucionen estas políticas bajo la siguiente administración será clave para aprovechar las oportunidades de "*near-o-friend-shoring*". Los inversionistas internacionales se enfocan en emisiones de energía verde para sus inversiones, y la estrategia para desarrollar y diversificar el crecimiento en el sur del país será una señal clave para la confianza en la inversión local. Mientras tanto, en las regiones norte y centro, las exportaciones de manufacturas del sector privado, especialmente a Estados Unidos, afrontan limitaciones de infraestructura, agua y energía.

La evidencia del aumento del *nearshoring* no es clara en la información macroeconómica agregada, pero está ocurriendo, según datos de importaciones, del sentimiento empresarial y otra evidencia anecdótica. Entre los proyectos emblemáticos de la administración de López Obrador, el Corredor del Istmo prevé que el sector privado mejore la inversión en infraestructura pública básica (por parte de la CFE) y produzca bienes y servicios en el sur, en lugar de en las regiones centro y norte; una evolución exitosa podría ampliar las expectativas del *nearshoring* en México.

Perfil de flexibilidad y desempeño: Se espera que la deuda neta del gobierno general se acerque a 50% del PIB para 2027, mientras que la posición externa sigue siendo sólida.

La sólida posición externa de México, una de las fortalezas de la calificación, se basa en el estatus del peso como moneda que se negocia activamente y en la moderada deuda externa del país. La cuenta corriente tiene un historial de ajustes para contener la vulnerabilidad externa ante los cambios en los precios del petróleo y en la actividad económica. Esperamos que un déficit de la cuenta corriente de 1% del PIB en promedio permanezca cubierto por inversión extranjera directa (IED) neta durante 2024-2027.

La IED está dirigida principalmente al sector manufacturero de México y se ha mantenido sólida durante los últimos cinco años con cambios limitados en la composición de préstamos a proyectos nuevos, para reinversión y entre empresas. Las remesas respaldaron la sólida posición del déficit de la cuenta corriente y se mantuvieron sólidas en alrededor de US\$60,000 millones (más de 3% del PIB) en 2023. Nuestra estimación de un índice de deuda externa neta en sentido estricto (deuda bruta neta de activos externos líquidos) promedia alrededor de 20% de las cuentas por cobrar corrientes hasta 2027. Incluimos tenencias de no residentes de deuda emitida localmente en nuestras estimaciones de la deuda externa, ya que nuestra metodología calcula la deuda externa con base en la residencia de los tenedores.

Nuestras calificaciones incorporan una gestión fiscal cautelosa, que contiene los déficits fiscales, lo que mantiene bastante estable la carga de la deuda combinada del soberano, de Pemex y de la CFE. Esperamos que el índice de deuda neta del gobierno general aumente a casi 50% para 2027 desde 44% del PIB en 2023. Estimamos que los pagos de intereses representen un promedio de 13.1% de los ingresos del gobierno general durante el mismo período. Además, suponemos que el déficit del gobierno general promediará el 3.9% del PIB para 2024-2027, con una variación mayor de la deuda neta del gobierno general de 4.2%, dada la depreciación del peso.

El mayor déficit promedio se debe al déficit del PIB de 5.2% en 2024 y su trayectoria de disminución a 3.1% en 2027. El elevado déficit de este año refleja la finalización de proyectos emblemáticos y del gasto social antes de las elecciones. El gobierno optó por utilizar el espacio de su marco fiscal este año, en lugar de buscar un techo de deuda más alto el año pasado, para

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones soberanas de largo plazo de México, en moneda extranjera de 'BBB' y en moneda local de 'BBB+'; la perspectiva se mantiene estable

concluir algunos proyectos retrasados después de un golpe a los ingresos petroleros y otros ingresos en 2023.

Consideramos que el próximo gobierno corregirá el aumento del déficit este año, en línea con el historial de las políticas establecidas en México. También esperamos control sobre el gasto en nuestras proyecciones, cualesquiera que sean las políticas prioritarias específicas de la próxima administración. Suponemos que la próxima administración continuará con la recaudación concertada de impuestos de los contribuyentes existentes y con los esfuerzos para reducir la evasión fiscal.

Varios fondos de estabilización han aumentado marginalmente desde que disminuyó la pandemia, pero los fondos del Fondo Federal de Estabilización de Ingresos Presupuestarios (FEIP) totalizaron \$41,000 millones de pesos mexicanos (MXN), aproximadamente 0.1% del PIB, en diciembre de 2023. La pequeña protección que esto proporciona se complementa con otros activos de fondos fiduciarios consolidados para organismos autónomos.

La composición de la deuda soberana de México limita el riesgo de mercado y de tasa de interés. Alrededor del 84% de la deuda del gobierno central se emite en moneda local en el mercado nacional, y alrededor del 57% de esa deuda es a tasa de interés fija y 47% a tasa fija y a largo plazo. La vida media de la deuda externa del gobierno central es de alrededor de 21 años, y la vida promedio de la deuda interna es de alrededor de ocho años.

Aunque el gobierno central depende principalmente del mercado interno para financiar su deuda, se mantiene activo en los mercados internacionales de capital. En 2024, ya ha acudido a los mercados globales dos veces, con una colocación de US\$9,500 millones en total con cuatro bonos, los cuales tuvieron una sobredemanda considerable. Este año, en efecto, el gobierno está adquiriendo deuda formalmente en nombre de Pemex, dada una partida en el presupuesto para cubrir el 90% de las amortizaciones de la empresa. Esto refuerza el plan de endeudamiento en moneda extranjera previsto por el gobierno en 2024 en alrededor de US\$14,000 millones.

Nuestro análisis de la política fiscal en México abarca al sector público dado el papel de Pemex, y de la CFE. El gobierno actual ha detenido en gran medida la reforma del sector de energía de 2013. Si bien el gobierno continúa cumpliendo los contratos existentes con empresas privadas, ha cancelado futuras rondas de licitación hasta nuevo aviso. También ha limitado el alcance de las empresas privadas, confinándolas en gran medida a contratos de servicios y licitaciones limitadas para proyectos específicos.

Los riesgos para el desempeño fiscal del soberano se derivan de los débiles perfiles financieros de estas empresas estatales de energía, aunque el soberano no garantiza su deuda. Continuamos viendo la probabilidad de que el soberano brinde un apoyo extraordinario a Pemex y a la CFE como casi cierta, como lo refuerza el apoyo brindado recientemente. Por ello, calificamos a Pemex y a la CFE al mismo nivel que el soberano, a pesar de sus débiles perfiles crediticios individuales. Suponemos que la próxima administración seguirá respaldando los pagos de deuda de estas entidades independientemente de cualquier cambio en el perfil de la política energética. Actualmente, evaluamos los pasivos contingentes de estas empresas no financieras como limitados.

Los pasivos contingentes del sector financiero también son limitados. Clasificamos a México en el grupo '5' de nuestro Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA, por sus siglas en inglés), donde '1' corresponde al grupo de menor riesgo y '10' al de mayor riesgo. El sistema financiero de México está bien capitalizado y tiene gran liquidez, y resistió lo peor de la pandemia, cuando el crecimiento del crédito se desaceleró; desde entonces se ha recuperado.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones soberanas de largo plazo de México, en moneda extranjera de 'BBB' y en moneda local de 'BBB+'; la perspectiva se mantiene estable

Banxico continúa actuando de manera proactiva, a pesar de los cambios en la composición de su junta de gobierno, conservando la credibilidad que detenta desde hace mucho tiempo, respaldada por un mandato constitucional sólido para mantener tasas de inflación bajas y estables. Asumimos que la independencia legal del banco central y el respaldo público para la institución se traducirán en la continuidad de una política monetaria prudente durante el ciclo electoral.

La inflación se ha mantenido en un solo dígito desde 1999. El banco central ha detenido las subidas de las tasas de interés desde marzo de 2023, con la tasa de interés a un día en 11.25% y una inflación anual media de 5.6% en 2023. Esperamos cierta relajación este año, ya que la inflación probablemente se mueva justo dentro del rango objetivo de Banxico de 3% más/menos 1% al cierre de 2024. Esperamos una inflación promedio anual de 4.3% en 2024 y alrededor de 3.0% posteriormente.

Estadísticas principales

Tabla 1

México - Indicadores Principales

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
INDICADORES ECONÓMICOS (%)											
PIB nominal (miles de millones, moneda local)	22,536	24,177	25,143	24,082	26,619	29,453	31,803	34,745	36,930	38,940	41,272
PIB nominal (miles de millones, US\$)	1,192	1,257	1,306	1,120	1,312	1,464	1,793	1,963	1,970	2,023	2,090
PIB per cápita (000s US\$)	9.5	10.0	10.2	8.7	10.1	11.1	13.5	14.6	14.5	14.8	15.2
Crecimiento real del PIB	1.9	2.0	(0.3)	(8.6)	5.7	3.9	3.3	2.2	2.0	2.1	2.2
Crecimiento real del PIB per cápita	0.7	0.8	(1.3)	(9.6)	4.7	2.9	2.3	1.2	1.1	1.2	1.3
Crecimiento real de la Inversión	(0.5)	0.6	(4.4)	(17.3)	9.7	7.7	19.8	6.7	2.2	2.1	2.1
Inversión / PIB	23.4	23.0	22.1	20.0	20.7	21.5	20.0	21.6	22.2	22.5	22.3
Ahorro interno bruto / PIB	22.0	21.4	21.7	22.2	21.0	21.5	19.1	20.6	21.3	21.6	21.3
Exportaciones / PIB	37.5	39.0	38.5	39.2	40.7	42.8	35.6	33.8	34.2	34.8	35.4
Crecimiento real de las exportaciones	3.2	6.5	1.2	(7.0)	7.2	8.7	(6.1)	0.8	2.5	2.8	2.8
Tasa de desempleo	3.4	3.3	3.5	4.4	4.1	3.3	2.8	3.4	3.5	3.4	3.4
INDICADORES EXTERNOS (%)											
Balance de la cuenta corriente / PIB	(1.9)	(2.1)	(0.4)	2.0	(0.6)	(1.2)	(0.9)	(1.1)	(0.9)	(1.0)	(1.0)
Balance de la cuenta corriente / ingresos de la cuenta corriente	(4.5)	(4.8)	(1.0)	4.6	(1.4)	(2.6)	(2.3)	(2.8)	(2.3)	(2.5)	(2.5)
Ingresos de la cuenta corriente / PIB	41.1	42.8	42.5	44.1	45.4	48.1	40.2	38.0	38.6	39.1	39.6
Balanza comercial / PIB	(0.9)	(1.1)	0.4	3.0	(0.8)	(1.8)	(0.8)	(0.9)	(0.9)	(1.0)	(1.1)
Inversión extranjera directa neta / PIB	2.5	2.0	1.8	2.4	2.6	1.5	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
Inversión de cartera neta / PIB	(0.0)	(0.0)	(0.2)	(1.2)	(1.4)	(0.4)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos de financiamiento externo bruto / ingresos de la cuenta corriente y reservas utilizables	87.5	88.2	87.5	81.2	85.5	87.4	87.7	87.7	86.4	86.8	86.8
Deuda externa neta en sentido estricto / ingresos de la cuenta corriente	47.8	46.6	50.5	54.0	37.2	29.4	25.1	22.4	19.7	16.8	14.1
Deuda externa neta en sentido estricto / pagos de la cuenta corriente	45.7	44.5	50.0	56.6	36.7	28.6	24.6	21.8	19.3	16.4	13.8

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones soberanas de largo plazo de México, en moneda extranjera de 'BBB' y en moneda local de 'BBB+'; la perspectiva se mantiene estable

Pasivos externos netos / ingresos de la cuenta corriente	105.6	100.3	109.3	100.0	88.9	82.8	83.2	83.2	84.1	83.2	82.2
Pasivos externos netos / pagos de la cuenta corriente	101.0	95.7	108.2	104.8	87.7	80.7	81.3	81.0	82.2	81.2	80.2
Deuda externa de corto plazo por vencer / ingresos de la cuenta corriente	14.8	12.1	14.3	15.8	12.6	10.7	9.9	9.9	8.4	8.0	7.2
Reservas/Pagos de la cuenta corriente (meses)	4.2	3.7	3.8	4.7	4.0	3.5	3.3	3.3	3.3	3.2	3.1
Reservas utilizables (millones US\$)	175,450	176,384	183,028	199,056	207,745	201,143	211,900	213,863	215,832	217,855	219,945
INDICADORES FISCALES (% , gobierno general)											
Balance / PIB	(0.8)	(1.8)	(1.8)	(2.3)	(3.0)	(3.3)	(3.4)	(5.2)	(4.2)	(3.2)	(3.1)
Cambio en la deuda neta / PIB	1.6	2.7	1.8	3.4	4.2	3.9	2.2	5.8	4.4	3.4	3.3
Balance primario / PIB	1.0	0.2	0.3	0.1	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(2.8)	(1.8)	(0.8)	(0.7)
Ingresos/ PIB	18.6	17.7	17.6	18.8	18.0	18.1	18.1	18.2	18.2	18.2	18.3
Gastos / PIB	19.4	19.4	19.4	21.1	20.9	21.4	21.5	23.4	22.4	21.4	21.4
Gasto de intereses / ingresos	9.8	10.9	11.9	12.5	11.0	12.6	13.7	13.2	13.2	13.1	12.9
Deuda / PIB	41.1	41.1	41.5	46.9	46.6	45.5	44.6	46.7	48.3	49.2	49.7
Deuda / ingresos	220.8	232.6	235.6	249.2	259.3	251.1	246.6	256.5	265.5	270.5	271.8
Deuda neta / PIB	40.2	40.1	40.4	45.6	45.5	45.0	43.9	46.0	47.7	48.6	49.2
Activos líquidos / PIB	1.0	0.9	1.2	1.4	1.1	0.5	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
INDICADORES MONETARIOS (%)											
Crecimiento del IPC (Índice de Precios al Consumidor)	6.0	4.9	3.6	3.4	5.7	7.9	5.6	4.3	3.2	3.0	3.0
Crecimiento del deflactor del PIB	6.6	5.2	4.3	4.8	4.5	6.4	4.6	6.9	4.2	3.3	3.7
Tipo de cambio al cierre del año (ML/US\$)	19.79	19.68	18.85	19.95	20.58	19.40	16.92	18.50	19.00	19.50	20.00
Crecimiento de otros activos de bancos dentro del sector residente no gubernamental	11.3	6.6	10.3	(5.1)	5.0	10.3	10.7	9.6	6.6	5.8	6.3
Otros activos de bancos dentro del sector residente no gubernamental / PIB	27.7	27.6	29.2	28.9	27.5	27.4	28.1	28.2	28.3	28.4	28.5
Porcentaje de activos en moneda extranjera de bancos sobre residentes	10.8	10.0	8.5	10.6	11.3	9.8	9.6	9.5	9.5	9.5	9.5
Porcentaje de depósitos en moneda extranjera en bancos (%)	17.0	15.9	14.4	15.4	16.2	13.7	13.7	13.7	13.7	13.7	13.7
Crecimiento real del tipo de cambio efectivo	2.5	(0.1)	3.2	(7.7)	5.9	5.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Definiciones: El ahorro se define como inversión más el superávit (déficit) de la cuenta corriente. La inversión se define como el gasto sobre bienes de capital, incluyendo plantas, equipo y vivienda más el cambio en los inventarios. Los bancos son otras instituciones depositarias diferentes del banco central, cuyos pasivos se incluyen en la definición nacional de masa monetaria. Las necesidades de financiamiento externo bruto se definen como los pagos de la cuenta corriente más la deuda externa de corto plazo al cierre del año más los depósitos de no residentes al cierre del año anterior más los depósitos de no residentes al cierre del año anterior más la deuda externa de largo plazo que vence dentro del año. La deuda externa neta en sentido estricto se define como el saldo de los financiamientos de los sectores público y privado en moneda local y extranjera de no residentes menos las reservas oficiales menos los activos líquidos del sector público en manos de no residentes menos los créditos del sector financiero a, depósitos con, o inversiones en entidades no residentes. Una cifra negativa indica el financiamiento externo neto. P – Proyección. N/A--No aplicable. ML--Moneda local. CARs--Ingresos de la cuenta corriente. IED--Inversión extranjera directa. CAPs--Pagos de la cuenta corriente. Los datos e índices mostrados en esta tabla son resultado de las propias estimaciones de S&P Global Ratings, con base en fuentes nacionales e internacionales, y reflejan la opinión independiente de S&P Global Ratings sobre su oportunidad, cobertura, fiabilidad, credibilidad y uso de la información disponible. p-proyección. Fuentes: Secretaría de Hacienda de México, Banxico e INEGI.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones soberanas de largo plazo de México, en moneda extranjera de 'BBB' y en moneda local de 'BBB+'; la perspectiva se mantiene estable

Tabla 2

Evaluaciones de los factores de la calificación: México

Factores clave de calificación	Clasificación	Explicación
Evaluación institucional	3	Un historial de formulación generalmente efectiva de políticas ha promovido finanzas públicas sostenibles y un crecimiento económico equilibrado. México tiene buena transparencia en la política fiscal y monetaria y datos económicos oportunos y creíbles. Se han dado cambios de gobierno estables y regulares bajo su democracia. Esto, sin embargo, no ha detonado dinamismo económico. Y, México aún afronta desafíos de larga data relacionados con el estado de derecho y la inseguridad.
Evaluación económica	5	Con base en el PIB per cápita (US\$) conforme a los Indicadores Principales en la Tabla 1. La tendencia de crecimiento del PIB real per cápita promedio ponderado de S&P a 10 años es de 1.1%, por debajo de los soberanos en la misma categoría del PIB.
Evaluación externa	2	Con base en el peso mexicano como una moneda negociada activamente y una deuda neta externa en sentido estricto de acuerdo con las Estadísticas Principales de la Tabla 1.
Evaluación fiscal: flexibilidad y desempeño	4	Con base en el cambio de la deuda neta del gobierno general (% del PIB) de acuerdo con las Indicadores Principales de la Tabla 1.
Evaluación fiscal: Deuda	4	Con base en la deuda neta del gobierno general (% del PIB) y gastos de interés del gobierno general (% del ingreso del gobierno general) de acuerdo con las Estadísticas Principales de la Tabla 1.
Evaluación monetaria	3	El peso es una moneda de libre flotación. El banco central, constitucionalmente independiente, también tiene un historial de independencia operativa y tiene la capacidad de actuar como prestamista de último recurso para el sistema financiero; IPC según los Indicadores Principales en la Tabla 1.
Calificación indicativa	bbb-	De acuerdo con la Tabla 1 de nuestra Metodología de Calificaciones Soberanas.
Niveles de ajustes complementarios y flexibilidad	1	Sólidos fundamentos macroeconómicos y un historial de ajuste de políticas respaldan el acceso a los mercados de capitales externos y al financiamiento oficial, lo que no se captura completamente en nuestras evaluaciones. Suponemos que el deterioro fiscal se revertirá al final del horizonte de la proyección. Las fortalezas clave en la credibilidad de la política monetaria no se capturan completamente en la evaluación monetaria y los mercados de crédito y de capital se profundizan lentamente.
Calificación final		
Moneda extranjera	BBB	
Niveles de ajuste al alza	1	Los riesgos de incumplimiento se aplican de manera diferente a la deuda denominada en moneda extranjera y local. El soberano tiene una política monetaria independiente y un régimen de tipo de cambio flotante, e ingreso fijo en moneda local activa y mercado monetario, que representa casi 50% del PIB
Moneda local	BBB+	

El análisis de S&P Global Ratings de la calidad crediticia de un soberano se basa en su evaluación y asignación de puntuaciones de cinco factores clave de calificación: (i) evaluación institucional; (ii) evaluación económica; (iii) evaluación externa; (iv) el promedio de la flexibilidad fiscal y desempeño, y de la deuda, y (v) evaluación monetaria. Cada factor recibe una evaluación en una escala numérica que va de '1' (el más fuerte) a '6' (el más débil). La "Metodología de Calificaciones Soberanas", publicada el 18 de diciembre de 2017 detalla cómo se derivan y combinan las puntuaciones para luego determinar la calificación soberana en moneda extranjera. De acuerdo con la metodología de S&P Global Ratings para calificar soberanos, un cambio en la puntuación de los factores antes mencionados no lleva en todos los casos a un cambio en la calificación, tampoco un cambio en la calificación indica necesariamente cambios en una o más de las puntuaciones. Para determinar la calificación final, el comité puede hacer uso de la flexibilidad que le concede la metodología de calificación según se establece en los párrafos 15 y 126-128.

Criterios

- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 8 de junio de 2023.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Metodología de Calificaciones Soberanas](#), 18 de diciembre de 2017.
- *Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings*, 7 de abril de 2017.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Metodología - Criterio para determinar las evaluaciones de riesgo de Transferencia y Convertibilidad](#), 18 de mayo de 2009.

Artículos Relacionados

- [Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings](#).
- [Indicadores de riesgo soberano](#). Versión interactiva disponible en <http://www.spratings.com/sri>.
- *Sovereign Ratings History*, 17 de enero de 2024.
- *Sovereign Ratings Score Snapshot*, 3 de enero de 2024.
- *Americas Sovereign Rating Trends 2024: Searching For Growth Opportunities*, 14 de diciembre de 2023.
- *2024 Global Sovereign Rating Trends: Mixed Feelings*, 13 de diciembre de 2023.
- [Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País: México](#), 15 de agosto de 2023
- [Análisis Detallado: México](#), 21 de marzo de 2023.
- [S&P Global Ratings revisó perspectiva de México a estable por ejecución de políticas fiscales y monetarias más cautelosas: confirmó calificaciones](#), 6 de julio de 2022.
- [Evaluación del marco institucional: Estados mexicanos](#), 22 de mayo de 2022
- [Evaluación del marco institucional: Municipios mexicanos](#), 26 de mayo de 2022.

De acuerdo con nuestras políticas y procedimientos correspondientes, el Comité de Calificación estuvo integrado por analistas que están calificados para votar en el Comité, con experiencia suficiente para transmitir el nivel adecuado de conocimiento y comprensión de las metodologías aplicables (vea la sección “Criterios y Artículos Relacionados”). De acuerdo con nuestras políticas y procedimientos aplicables, el Comité de Calificación fue integrado por analistas calificados para votar en él, con experiencia suficiente para transmitir el nivel adecuado de conocimientos y comprensión de la metodología aplicable (vea la sección de “Criterios y Artículos Relacionados”). Al inicio del Comité, su presidente confirmó que la información proporcionada al Comité de Calificación por el analista principal había sido distribuida de manera oportuna y suficiente para que los miembros tomaran una decisión informada.

Después de que el analista principal presentó los puntos relevantes iniciales y explicó la recomendación, el Comité analizó los factores fundamentales de calificación y los aspectos clave, de conformidad con los criterios aplicables. Los factores de riesgo cualitativos y cuantitativos fueron considerados y analizados, tomando en cuenta el historial y las proyecciones.

La evaluación del comité de los factores clave de calificación se refleja en el resumen incluido arriba.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones soberanas de largo plazo de México, en moneda extranjera de 'BBB' y en moneda local de 'BBB+'; la perspectiva se mantiene estable

El presidente del Comité se aseguró de que cada miembro votante tuviera la oportunidad de expresar su opinión. El presidente o su persona designada al efecto, revisó el reporte para garantizar que este coincidiera con la decisión del Comité. Las opiniones y la decisión del Comité de Calificación se resumen en los fundamentos y perspectiva indicados arriba. La ponderación de todos los factores de calificación se describe en la metodología que usamos para esta acción de calificación (véase la sección de “Criterios y Artículos Relacionados”)

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Para obtener más información, consulte nuestros Criterios de Calificación en www.spglobal.com/ratings. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se encuentran en el sitio público de S&P Global Ratings en www.spglobal.com/ratings.

Estatus de Refrendo Europeo

La calificación o calificaciones crediticias en escala global de las filiales de S&P Global Ratings con base en la siguientes jurisdicciones [[Para leer más, visite Endorsement of Credit Ratings \(en inglés\)](#)] se han refrendado en la Unión Europea y/o Reino Unido de acuerdo con las regulaciones aplicables a agencias de calificación crediticia. Nota: Los refrendos para las calificaciones crediticias en escala global de Finanzas Públicas de Estados Unidos se procesan a solicitud. Para revisar el estatus de refrendo por calificación crediticia, por favor visite el sitio web spglobal.com/ratings y vaya a la página de la entidad calificada.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones soberanas de largo plazo de México, en moneda extranjera de 'BBB' y en moneda local de 'BBB+'; la perspectiva se mantiene estable

Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.