MEDIO: PORTAL EL SOL DE MEXICO

FECHA: 05/DICIEMBRE/2024

Comunicación Financiera

El Sol de México

HR RATINGS

ANÁLISIS

/ JUEVES 5 DE DICIEMBRE DE 2024

México y su perspectiva crediticia

Por Ricardo Gallegos

Recientemente, en HR Ratings modificamos la perspectiva de estable a negativa en la calificación soberana de México. Este cambio obedece a tres fenómenos en particular: el primero es el cambio entorno a nuestra expectativa de crecimiento del PIB que teníamos respecto de nuestra revisión en abril; el segundo es la dificultad que observamos para poder reducir el déficit en el corto y mediano plazo, y el impacto que esto tiene en el nivel de endeudamiento neto a PIB; finalmente, como tercer elemento, están los riesgos e implicaciones que existen para el país derivado de la nueva administración en EU que entrará en funciones en enero de 2025.

Particularmente, desde mediados del año, se percibe un proceso de desaceleración en 2024, en donde prácticamente en todos los sectores se puede apreciar cómo el ritmo de la economía ha bajado. Si bien en algunos trimestres ciertos sectores muestran una mejoría relativa, la expectativa de crecimiento para este año y el que viene es que sea menor a lo provisto en la revisión de abril. A inicios del año, la expectativa de crecimiento se estimó en 2.5% para 2024 y de 2% para 2025, sin embargo, nuestro estimado se reduce a un 1.4% para este año y de 1.1% para lo que sigue, lo cual representa una baja sustancial. Si comparamos esta métrica con los estimados de FMI, OCDE y Banco Mundial el crecimiento se mantiene en un promedio de 1.5%, y aunque nuestro 1.4% podría tener un ligero sesgo al alza este año, sí dista de una estimación puntual del 2.1% del paquete económico.

Los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) son una medida amplia del déficit, el cual tendrá un máximo histórico de un 5.9% del PIB, que ya estaba considerado en la acción de calificación de este año. La expectativa tal y como lo planteó el Gobierno federal es que se realizará una consolidación fiscal, es decir, una reducción paulatina. Si bien el planteamiento no es llevar este déficit al 3% como se planteó originalmente, dejarlo en un 3.9% creemos que es una señal correcta. Sin embargo, para poder alcanzar este nivel de déficit, se utilizan algunos supuestos que en nuestra opinión resultan hasta cierto punto optimistas.

Ejemplo de esto no sólo son los pronósticos de crecimiento del paquete, sino que también incluiría un tipo de cambio que no sólo no se deprecia, sino que se aprecia al cierre de 2024 y 2025 en 19.70 para 2024 y en 18.50 para 2025, así como una trayectoria de deuda neta que no crece, sino que se mantiene fija en 51.40% como proporción al PIB. Nuestras estimaciones parten de un crecimiento menos optimista que nos lleva a calcular que la deuda neta en realidad sí tenga un crecimiento en 2024 que alcanzaría el 52.40% y 54% para 2025, lo cual parecería que terminaría este año en niveles por arriba del 50% y 52%, con los cuales se ratificó la calificación en abril.

El tercer elemento se refiere a un tema de expectativas. Una de las más importantes se refiere a nuestra valoración de riesgos entorno al posible impacto de la entrada en funciones de la administración del presidente electo Donald Trump. En nuestra opinión, dada la naturaleza de pesos y contrapesos entre nuestras economías, las tensiones comerciales podrían producir un efecto directo en diversas variables económicas de nuestro país, lo cual se podría traducir en un menor crecimiento, menores inversiones, inflación y menor inversión extranjera y diversos etc. que ciertamente dependerán de cómo se llevará a cabo la interacción de ambos gobiernos.

Creemos que el paquete económico va en el sentido correcto: una reducción del déficit generado en 2023 y tratar de contener la trayectoria de endeudamiento que en los últimos años se había logrado y, justamente, la perspectiva negativa implica eso, esperar y seguir monitoreando las principales variables macroeconómicas del soberano y sólo en caso de que se cumplan nuestras estimaciones esto podría llegar a traducirse en una baja de la calificación de la deuda soberana. Al tiempo.

*Director General Adjunto de Análisis Económico en HR Ratings