

# LO QUE SIGUE: EL PAQUETE ECONÓMICO

LA CONSOLIDACIÓN FISCAL, la evolución de la deuda y del crecimiento serán los determinantes para la evaluación de la nota soberana, que se revisará hacia final de año > 4

| PROYECCIONES ECONÓMICAS INICIALES                        |          |            |
|----------------------------------------------------------|----------|------------|
| INDICADOR                                                | 2024     |            |
|                                                          | ORIGINAL | CIERRE     |
|                                                          |          | 2025       |
|                                                          |          | PROYECTADO |
| CRECIMIENTO<br>(Var. % anual del PIB)                    | 3.0      | 3.0        |
| INFLACIÓN<br>(Var. % del INPC)                           | 3.8      | 3.8        |
| DÓLAR<br>(Pesos al cierre)                               | 17.60    | 17.80      |
| TASA DE INTERÉS<br>(% Cetes 28 días, cierre)             | 9.5      | 9.5        |
| CUENTA CORRIENTE<br>(% del PIB)                          | -0.7     | -0.2       |
| PRECIO DEL PETRÓLEO<br>(Dólares por barril)              | 56.70    | 71.30      |
| PRODUCCIÓN<br>DE PETRÓLEO<br>(Miles de barriles diarios) | 1,983    | 1,852      |
| BALANCE FISCAL<br>(% del PIB)                            | -5.4     | -5.9       |
| DEUDA PÚBLICA<br>(% del PIB)                             | 48.8     | 50.2       |

# MOODY'S REVISARÁ LA NOTA SOBERANA HASTA FINAL DEL AÑO

Asegura que evaluará las métricas de deuda, déficit fiscal, las políticas de la nueva administración, los apoyos a Pemex y el crecimiento

POR LINDSAY H. ESQUIVEL  
lindsay.hernandez@gimm.com.mx

La consolidación fiscal, la evolución de la deuda y el crecimiento de México serán determinantes para la evaluación de la perspectiva que tiene la calificación soberana del país, aseguró Renzo Merino, analista soberano de Moody's.

En conferencia de prensa, aseguró que la calificadora no ejecutará ninguna acción en la nota del país hasta conocer el Presupuesto Económico de 2025, el cual será elaborado en el periodo de transición política.

Una vez que se tenga este documento evaluarán las métricas de deuda, la reducción en el déficit fiscal, las políticas de la nueva administración, los apoyos a Petróleos Mexicanos (Pemex) y el crecimiento económico.

“Creemos que ya el cuarto trimestre de este año estaríamos en una posición de tener más información para nuevamente evaluar el nivel de calificación y en primera instancia, la perspectiva”, mencionó.

Merino considera que más allá del anuncio de que Rogelio Ramírez de la O se quedará en el puesto de la Secretaría de Hacienda en la próxima administración, esperan conocer más detalles sobre el proceso o programa de ajuste fiscal antes del inicio del nuevo sexenio.

“Con el cambio de gobierno será necesario revisar nuestro escenario base que tenemos para la calificación de México. Esperamos que, en próximos meses, antes del cambio de gobierno, habrá más detalles de lo que serán las diferentes políticas de la próxima administración”.

Sobre el ajuste fiscal, Merino dijo que esperarán a ver las políticas plasmadas en los criterios para el Presupuesto de 2025, así como conocer cuál será el plan para Pemex.

“Desde la perspectiva soberana si bien nosotros hemos incorporado el riesgo de Pemex para las finanzas públicas, si hay cambios sobre todo en cuanto a al manejo de la deuda de Pemex y el rol que podría tener el gobierno federal con algún tipo de transacción será importante para nosotros entender cuál es el impacto final sobre la hoja de balance del gobierno y las métricas de deuda”.

**LAS REFORMAS**  
También dijo que analizaran la nueva composición del Congreso y lo que esto puede implicar para ejecutar las posibles reformas.

| PROYECCIONES FINANCIERAS INICIALES |             |               |            |
|------------------------------------|-------------|---------------|------------|
| (Miles de millones de pesos)       |             |               |            |
| INDICADOR                          | 2024 CIERRE | 2025 ESTIMADO | CREC. REAL |
| Ingresos públicos                  | 7,443       | 7,774         | +2.1       |
| Petroleros                         | 1,103       | 990           | -9.0       |
| No petroleros                      | 6,340       | 6,783         | +4.0       |
| Gobierno federal                   | 5,259       | 5,577         | +3.2       |
| Tributarios                        | 4,956       | 5,302         | +3.3       |
| No tributarios                     | 303         | 276           | +1.5       |
| Organismos y empresas              | 1,081       | 1,206         | +7.8       |
| Gasto neto pagado                  | 9,143       | 8,664         | -7.5       |
| Programable pagado                 | 6,616       | 6,037         | -9.9       |
| Diferimiento de pagos              | -44         | -46           | 0.0        |
| Programable devengado              | 6,660       | 6,083         | -9.8       |
| No programable                     | 2,527       | 2,627         | -1.6       |
| Servicios de la deuda              | 1,229       | 1,230         | -6.3       |
| Participaciones                    | 1,266       | 1,351         | +3.0       |
| Adefas                             | 32          | 46            | 0.0        |
| Balance público                    | -1,700      | -890          | -49.40     |
| Balance primario                   | -471        | 341           |            |
| Requerimientos financieros         | 1,997,138   | 1,070,597     | -48.4      |
| Deuda Pública*                     | 17,047,357  | 18,155,124    | +2.5       |

\* Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público. Fuente: SHCP.

GERARDO ESQUIVEL, EN ENTREVISTA

## Mercados, atentos a las reformas

DE LA REDACCIÓN  
dtnero@gimm.com.mx

El origen de la volatilidad que los mercados en México vivieron esta semana no fue por la elección presidencial en la que ganó la candidata, Claudia Sheinbaum, sino por la posibilidad de que Morena y aliados lleguen a obtener mayoría calificada en el Congreso y se abra la oportunidad de aprobar reformas constitucionales, excluyendo a los partidos de oposición, opinó el exsubgobernador del Banco de México, Gerardo Esquivel Hernández.

Con David Páramo en **Imagen Radio**, el economista consideró que la posibilidad de que Morena y sus aliados obtengan mayoría calificada en las cámaras de Diputados y de Senadores introdujo un elemento que no estaba previsto en el escenario político posterior a la elección del 2 de junio.

Explicó que a los mercados les preocupa una concentración del poder tan fuerte de la coalición política, encabezada por Morena, que ha adelantado, en voz del presidente saliente López Obrador, una serie de reformas a la Constitución que, dijo, para algunos segmentos de inversionistas “puede resultar preocupante”.



Gerardo Esquivel, exsubgobernador del Banco de México.

“La posibilidad que esto le abre al partido en el poder y a sus aliados de hacer cambios constitucionales, sin que la oposición pueda

impedirlo, y estos cambios constitucionales, algunas de estas cosas que se han anticipado o que se especulan que podrían ocurrir preocupa en algunos segmentos en el mercado”, agregó.

Señaló que la posibilidad de reformas constitucionales en manos de Morena explican el movimiento tan abrupto del pasado lunes en el tipo de cambio que llegó a depreciarse hasta 5%, mientras que la Bolsa Mexicana de Valores ha recuperado su paso con el paso de los días, luego de que perdió 6%.

Esquivel comentó que una de las cosas que ayudaron a calmar a los mercados fue la ratificación de Rogelio Ramírez de la O en la Secretaría de Hacienda, y su mensaje de medidas como el respeto a la autonomía del Banco de México, y el tema del déficit fiscal de tres por ciento del PIB en el mediano plazo y no en un solo año.

### TEMAS CREDITICIOS CLAVE PARA MOODY'S

- 1. Marco macroeconómico**
  - 1.1 Posición fiscal
  - 1.2 Independencia del Banxico en manejo de política monetaria
  - 1.3 Oportunidades del nearshoring
  - 1.4 Crecimiento sostenido
- 2. Marco institucional**
  - 2.1 Posición del nuevo gobierno ante el poder judicial y autónomos
  - 2.2 Capacidad para abordar desafíos y choques externos
  - 2.3 Rol de los militares
  - 2.4 Mayoría calificada en el Congreso

Además, el analista dijo que pondrán especial atención en las perspectivas de inversión en el país, pues de no llegar a su potencial eso podría pesar sobre el crecimiento económico y afectar tanto el proceso de consolidación fiscal como también el perfil crediticio.

“Por esto creemos que ya hacia el cuarto trimestre de este año estaríamos en una posición de tener más

información para nuevamente evaluar el nivel y, en primera instancia, la perspectiva que tenemos no del soberano recordando que la calificación actual del gobierno Baa2 Estable”.

Finalmente, Merino señaló que si bien una de las promesas de gobierno es no incrementar los impuestos sí debería pensar en una reforma fiscal.

“Algo que sí se podría



Con el cambio de gobierno será necesario revisar nuestro escenario base que tenemos para la calificación de México.”

**RENZO MERINO**  
ANALISTA SOBERANO DE MOODY'S

considerar son medidas que ayuden a ampliar la base tributaria dado que en términos comparativos la base tributaria de México es más angosta que en otros países entonces eso podría quizás ayudar al ajuste fiscal”, expresó.