MEDIO: PORTAL EN CONCRETO
FECHA: 09 ENERO 2025

Impacto de eventos en calificación soberana

Los analistas de S&P Global Ratings (S&P) presentan en un documento, su punto de vista sobre el impacto de algunos de los eventos que se han dado durante los primeros dos meses del gobierno de Claudia Sheinbaum, en los sectores a los que da seguimiento. https://www.spglobal.com/ratings/es/pdf-articles/2024/2024-12-11-preguntas-frecuentes-agenda-de-sheinbaum-y-cambios-entre-mexico-y-estados-unidos

¿Qué impacto tiene la reforma judicial en México y en nuestra calificación soberana?

Los especialistas de S&P consideran que **la reforma judicial ha generado una considerable controversia en México y ha planteado preguntas sobre la eficacia de los pesos y contrapesos en la gobernanza general del país**; al respecto no tienen una opinión sobre las estructuras de los sistemas judiciales de muchos de los países que evalúan, sino que **se enfocan en las implicaciones, si las hay, de la reciente reforma en el desempeño económico a largo plazo de México** y en su evaluación institucional del país.

Opinan que las **inquietudes de los inversionistas sobre la reforma podrían frenar la inversión y el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB)**, lo que potencialmente debilitaría la salud de la economía. La tasa de **crecimiento de largo plazo de México ha sido inferior a la de sus pares** con el mismo nivel de desarrollo económico, lo cual está **incorporado en su calificación soberana**.

Un crecimiento continuamente débil podría limitar el aumento de los ingresos fiscales, lo que tensionaría las finanzas del gobierno y perjudicaría su calidad crediticia. Asimismo, **podrían revisar su evaluación del marco institucional y la formulación de políticas del país a una categoría más débil si la reforma se tradujera en resultados negativos inesperados**.

¿Cuál es la evaluación de S&P Global Ratings de las expectativas en torno al Nearshoring en México y del T-MEC después de las elecciones estadounidenses?

Los analistas manifiestan que **algunos datos sugieren que las empresas tienen un interés considerable de incrementar sus actividades en México; sin embargo, hasta ahora las entradas reales de inversión extranjera directa han sido moderadas**, lo que indica que existe cierta duda entre los inversionistas o tal vez un desfase entre los planes y su implementación.

La **llegada de un nuevo gobierno en Estados Unidos ha aumentado la incertidumbre en torno a las políticas comerciales**, suponen que los fuertes vínculos económicos entre Estados Unidos y México se mantendrán, a pesar de la posible implementación de aranceles comerciales u otras medidas que puedan restringir el comercio.

De esta forma, **esperan que el pragmatismo prevalezca en ambas partes al tiempo que se discuten temas clave como el comercio, la inmigración y la presencia de empresas y productos chinos dentro de la zona económica** común de Estados Unidos, Canadá y México.

¿S&P Global Ratings espera algún impacto en las calificaciones de Pemex y CFE por su reciente reclasificación como "empresas públicas"?

Desde su punto de vista, **este cambio es neutral para las calificaciones de CFE y de Pemex, ya que siguen considerando la calificación soberana como el principal factor crediticio de ambas empresas**.

Señalan que las **empresas seguirán siendo fundamentales para el gobierno, dada la naturaleza esencial del servicio que prestan**, y seguirán teniendo un vínculo integral con el gobierno, dado que son propiedad total de este último y tiene una alta participación en todas las decisiones estratégicas.

Si bien la reclasificación prioriza los objetivos sociales y económicos sobre las ganancias corporativas, subraya **su evaluación de que las calificaciones de CFE y de Pemex deberían estar en línea con la del soberano**.

No estiman revisar el perfil crediticio individual (SACP) 'b' de CFE en los próximos 12 a 24 meses debido a la reclasificación. El SACP refleja los indicadores de alto apalancamiento de la empresa. Además, dado su plan de gastos de capital (capex) y flujo de caja, mantenemos nuestra proyección de márgenes de EBITDA de 30 por ciento a 35 por ciento y un índice de deuda/EBITDA superior a 5.5 veces (x) en los próximos 12 a 24 meses.

El SACP 'ccc+' de Pemex refleja un alto apalancamiento en su estructura de capital con un índice de deuda/EBITDA superior a 6x y sus importantes necesidades de liquidez con vencimientos de deuda considerables de aproximadamente US$8,900 millones para 2025 y US$12,700 millones para 2026, que no estiman que cambien debido a la reclasificación.

Además, **el apalancamiento de la empresa podría aumentar aún más si los precios del petróleo tienden a la baja**, si Pemex no puede mantener la producción en 1.8 millones de barriles por día o si el Sistema Nacional de Refinación continúa teniendo un desempeño inferior.

¿Cuál es el impacto de la deuda de Pemex y CFE en la calificación soberana de México?

Para los especialistas **la deuda de estas dos entidades se considera como pasivos contingentes del soberano**, con base en su opinión de que es casi cierto que CFE y Pemex recibirán apoyo extraordinario si afrontan problemas para pagar su deuda.

Agregan que han observado muchos ejemplos de ese tipo de apoyo durante gobiernos anteriores y prevén que siga siendo así. Por lo tanto, aunque la deuda de estas dos entidades no está oficialmente garantizada, la incluyen en sus cálculos de la carga de deuda soberana como pasivos contingentes sustanciales.