

MEDIO: EL FINANCIERO-BLOOMBERG TV  
NOTICIERO: AL SONAR LA CAMPANA  
FECHA: 09/ENERO/2026

**México tiene una flexibilidad monetaria que puede mantener su calificación soberana actual: Joydeep Mukherji**

**Entrevista con el licenciado Joydeep Mukherji, analista senior de S&P Global Ratings, en el programa “Al Sonar la Campana”, conducido por Raquel López-Portillo, en El Financiero Bloomberg TV.**

RAQUEL LOPEZ-PORTILLO: En México entra 2026 con fundamentos macroeconómicos que siguen siendo sólidos, pero con señales claras de menor crecimiento, mayor presión fiscal y riesgos internos que empiezan a pesar más que el entorno externo.

Para entender cómo se está leyendo al país desde la óptica de las calificadoras y qué puede cambiar en el perfil crediticio en los próximos años, hoy nos acompaña Joydeep Mukherji, analista senior de S&P Global Ratings.

Bienvenido Joydeep, muchas gracias por acompañarnos.

JOYDEEP MUKHERJI: Muchas gracias a usted.

RAQUEL LOPEZ-PORTILLO: Pues quisiera retomar parte de este reporte que publican al iniciar el año sobre las afectaciones o posibles afectaciones que puede tener la calificación soberana de nuestro país, así que quisiera empezar preguntándole precisamente por esto, ¿qué factores, qué eventos, qué situaciones podrían afectar la calificación soberana de México en este 2026?

JOYDEEP MUKHERJI: Bueno, en primer lugar, México tiene una calificación en grado de inversión y en nuestra escala es BBB, entonces es comparable con otros países en el mundo que tienen un perfil más o menos semejante con México.

Los factores que pueden mejorar, subir la calificación, sería más crecimiento económico y más, digamos, colchones fiscales para aguantar el impacto de shocks que vienen siempre a cualquier país.

Ahora, el perfil financiero del gobierno se ha debilitado un poco en los últimos años debido a una carga de deuda más pesada que nunca. Entonces hay unas señales de alerta, pero hay una flexibilidad también que puede mantener la calificación donde está. Y la flexibilidad viene de la flexibilidad monetaria y el perfil externo. Son dos factores que son activos, no son pasivos para la calificación de México.

RAQUEL LOPEZ-PORTILLO: Precisamente ya mencionaba este tema de la carga de deuda que ha sido un factor relevante en los años recientes, pero quisiera preguntarte también

cómo ha cambiado su evaluación de México en los últimos años y, particularmente, también con el inicio de esta nueva administración.

JOYDEEP MUKHERJI: Bueno, la última vez cuando cambiamos la calificación fue una baja durante el gobierno de Andrés Manuel López Obrador, hace muchos años. Pero desde la llegada de la presidenta actual, no se ha cambiado ni la perspectiva ni la calificación de México, porque hay una estabilidad que es muy durable, pero, obviamente, siempre hay nubarrones en el horizonte y el informe que publicamos señala cuáles son.

RAQUEL LOPEZ-PORTILLO: Y sobre la necesidad de una reforma fiscal verdadera, me llamó la atención que en el reporte también lo relacionan mucho con el tema de Pemex, por ejemplo. ¿Por qué se ha deteriorado esta evaluación fiscal del país, sobre todo en el largo plazo? ¿Y qué indicadores podrían hacer que esto mejore también?

JOYDEEP MUKHERJI: Bueno, del lado de ingresos, el gobierno de México ha logrado una mejora muy impresionante en los últimos cuatro o cinco años, como porcentaje del PIB de México, los ingresos ahora son a un nivel récord. Pero el problema es que con la subida de ingresos también hubo una subida de gastos, gastos sociales y hasta 2025, también gastos de capital durante el último año de AMLO, pero el problema es que la brecha no es estable entre ingresos y gastos, es el déficit. Y el déficit, aunque no sea alarmante, es un déficit que paulatinamente le da más presión sobre las finanzas públicas porque la carga de la deuda es alrededor de 50 por ciento del PIB, es alrededor de 50 por ciento del PIB.

Pero el problema no es solamente el gobierno y su deuda, el problema son los pasivos contingentes que vienen de Pemex, en menor medida que viene de CFE. Y este año el gobierno dio muchos recursos a Pemex para ayudar con sus pagos, con compra de bonos y otras actividades también.

Entonces el verdadero desafío fiscal es Pemex ahora, más que una reforma fiscal de tributación. Hay espacio para ganar más recursos desde una reforma fiscal, pero el problema es que hay un agujero fiscal que es el pasivo contingente de Pemex.

RAQUEL LOPEZ-PORTILLO: Sí, sin duda es el factor más importante y que no parece, ¿no?, que esta estrategia también que se anunció recientemente está ayudando en ese sentido.

Finalmente, Joydepp, me gustaría cerrar preguntándote sobre esta evaluación monetaria que tienen de México de S&P. Ya mencionabas como un factor, pues, que es fundamental para su calificación, pero quería preguntarte qué explica también esta reciente mejora de la evaluación monetaria en nuestro país.

JOYDEEP MUKHERJI: Bueno, el peso mexicano no es solamente para mexicanos, ahora es una moneda que tiene valor por sí. Hay gente que compra y vende el peso mexicano en otros países en transacciones que no tienen nada que ver con México.

Entonces esto es un logro, una moneda no solo de México, pero en cualquier país de América Latina, la región que tiene la mala fama de inflación, hiperinflación, una moneda desde México que tiene tanto respeto, tanta solidez, es un logro.

Además, tipo de cambio flexible, tasa de inflación más o menos en el rango del banco central y la credibilidad del banco central. A pesar de todas las controversias políticas en México en los últimos años, nadie ha tocado el banco central.

Entonces yo diría que esos son factores, son pilares para apoyar la calificación y la estabilidad en general de México frente a todo lo que hemos visto este año desde los Estados Unidos y otros shocks desde afuera. Si no fuera por esa flexibilidad, México habría sufrido muchísimo.

RAQUEL LOPEZ-PORTILLO: Joydeep, te agradezco muchísimo por tu tiempo para esta entrevista y espero poder seguir en comunicación sobre la evolución de estas calificaciones de nuestro país.

JOYDEEP MUKHERJI: Gracias.

RAQUEL LOPEZ-PORTILLO: Muchas gracias. Él fue Joydeep Mukherji, analista senior de S&P Global Ratings.