



# México: Perspectiva estable pero riesgos permanecen

Carlos Morales  
Director, Soberanos de Latinoamérica

21 Julio 2020

**Fitch**Ratings



## • Acciones Negativas en 2020

- Argentina; rebaja a 'RD'
- Costa Rica; rebaja a 'B' de 'B+',
- República Dominicana; Perspectiva Negativa
- Brasil; Perspectiva Negativa
- Argentina; rebaja a 'C'
- Ecuador; rebaja a 'RD'
- El Salvador; Perspectiva Negativa
- **México; rebaja a 'BBB-' de 'BBB'**
- Jamaica; Perspectiva Estable de Positiva
- Ecuador; rebaja a 'C' de 'CC'
- Aruba; rebaja 'BB' de 'BBB-'
- Argentina; rebaja 'RD,' luego aumento a 'CC'
- Guatemala; rebaja 'BB-' de 'BB'
- Colombia; rebaja 'BBB-' de 'BBB'
- Ecuador; rebaja 'CC' de 'CCC'
- Ecuador; rebaja a 'CCC' de 'B-'
- Chile Perspectiva Negativa
- Panama Perspectiva Negativa
- Suriname rebaja a 'RD,' luego aumento a 'CC'

## Latinoamerica Calificaciones Soberanas

	Acciones de Calificación			
	Calificación/Perspectiva		2015-Feb 2020	Mar 2020-Presente
<b>Chile</b>	A	Negativa	Rebaja (-1)	Estable to Neg.
<b>Peru</b>	BBB+	Estable		
<b>Panama</b>	BBB	Negativa		
<b>Colombia</b>	BBB-	Negativa		Rebaja (-1)
<b>Mexico</b>	<b>BBB-</b>	<b>Estable</b>	<b>Rebaja (-1)</b>	<b>Rebaja (-1)</b>
<b>Uruguay</b>	BBB-	Negativa		
<b>Paraguay</b>	BB+	Estable	Aumento (+2)	
<b>Aruba</b>	BB	Negativa		Rebaja (-2)
<b>Brazil</b>	BB-	Negativa	Rebajas (-4)	Estable to Neg.
<b>Dom Rep.</b>	BB-	Negativa	Upgrade (+1)	Estable to Neg.
<b>Guatemala</b>	BB-	Estable		Rebaja (-1)
<b>Bolivia</b>	B+	Negativa	Rebajas (-2)	
<b>Jamaica</b>	B+	Estable	Aumento (+2)	Pos. a Estable
<b>Costa Rica</b>	B	Negativa	Rebaja (-3)	Rebaja (-1)
<b>El Salvador</b>	B-	Negativa	Abajo (-4), Arriba(+1)	Estable to Neg
<b>Nicaragua</b>	B-	Estable	Rebaja (-2)	
<b>Suriname</b>	CC	-	Rebajas (-4)	
<b>Argentina</b>	RD	-	In/out RD (x2)	In/out RD (x1)
<b>Ecuador</b>	RD	-	Rebaja (-1)	Rebaja a RD

Fuente: Fitch Ratings



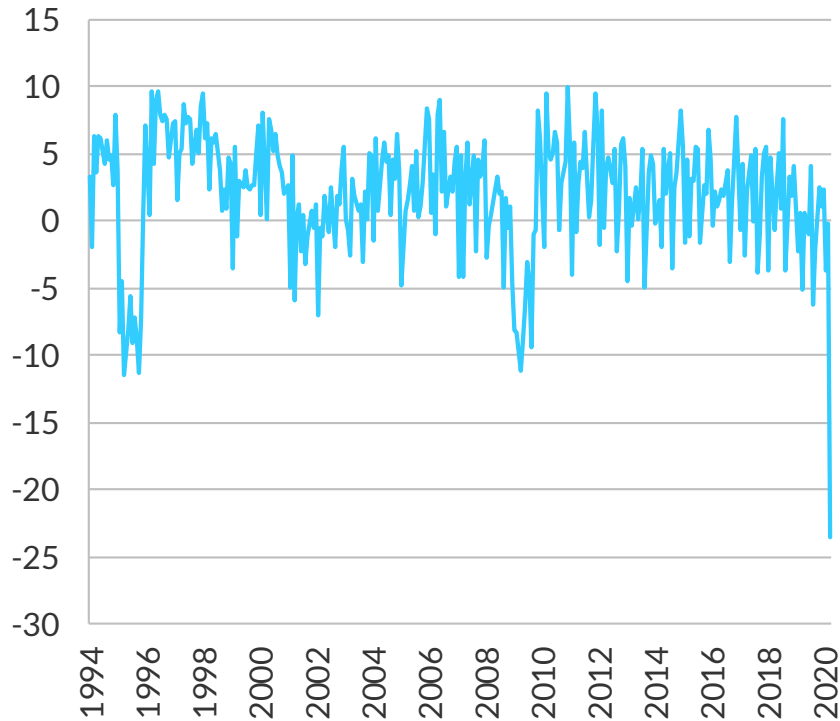
## Pilares Analíticos

	1 Desempeño Macro y Políticas	2 Finanzas Publicas	3 Finanzas Externas	4 Aspectos Estructurales	Resultado
<b>Modelo Cuantitativo (SRM)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Crecimiento PIB</li> <li>• Inflación</li> <li>• Volatilidad</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Balance fiscal</li> <li>• Deuda del gobierno</li> <li>• Deuda en Moneda Extranjera</li> <li>• Carga de intereses</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dependencia de commodities</li> <li>• Moneda de reservas</li> <li>• Activos sob</li> <li>• Cuenta corr.</li> <li>• Carga de intereses</li> <li>• Reservas int.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gobernanza</li> <li>• PIB per cápita</li> <li>• Tamaño PIB</li> <li>• Oferta de dinero</li> <li>• Historial de repago</li> </ul>	
<b>Ajuste Cualitativo (QO)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Credibilidad de políticas</li> <li>• Crecimiento potencial/mediano plazo</li> <li>• Estabilidad macro</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Flexibilidad financiera</li> <li>• Sostenibilidad de la deuda</li> <li>• Rigidez fiscal</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Flexibilidad financiera</li> <li>• Sostenibilidad de la deuda</li> <li>• Vulnerabilidad externa</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Riesgo político</li> <li>• Solidez de los bancos</li> <li>• Ambiente de negocios</li> </ul>	
	+1	-1	0	0	0
<b>Calificación</b>					<b>BBB-</b>



## Indicador Global de la Actividad Económica

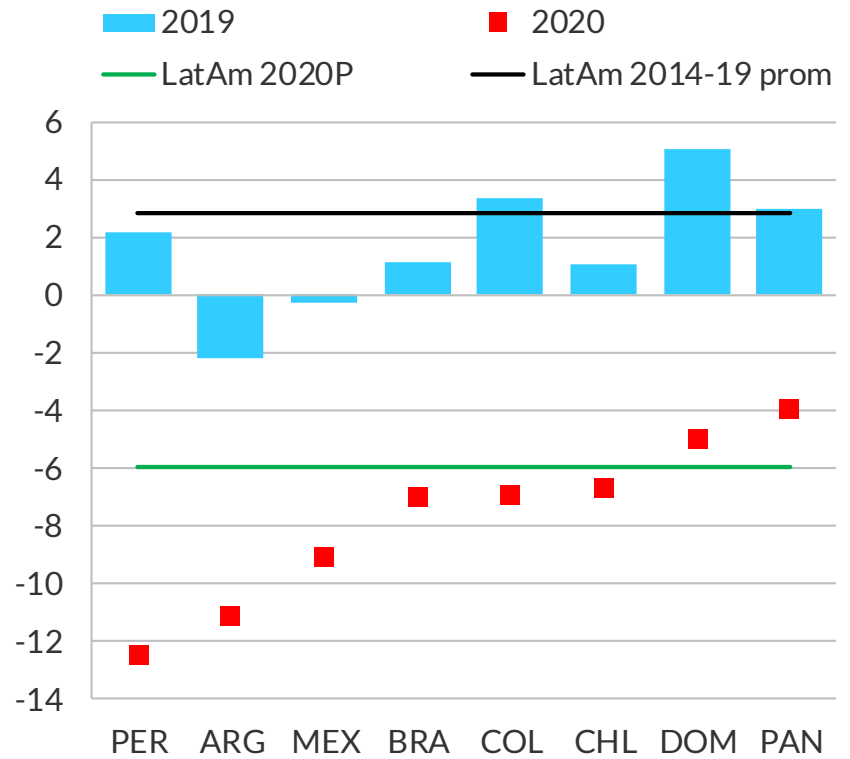
% crecimiento anual



Source: INEGI, Fitch Ratings

## Crecimiento Real

% anual

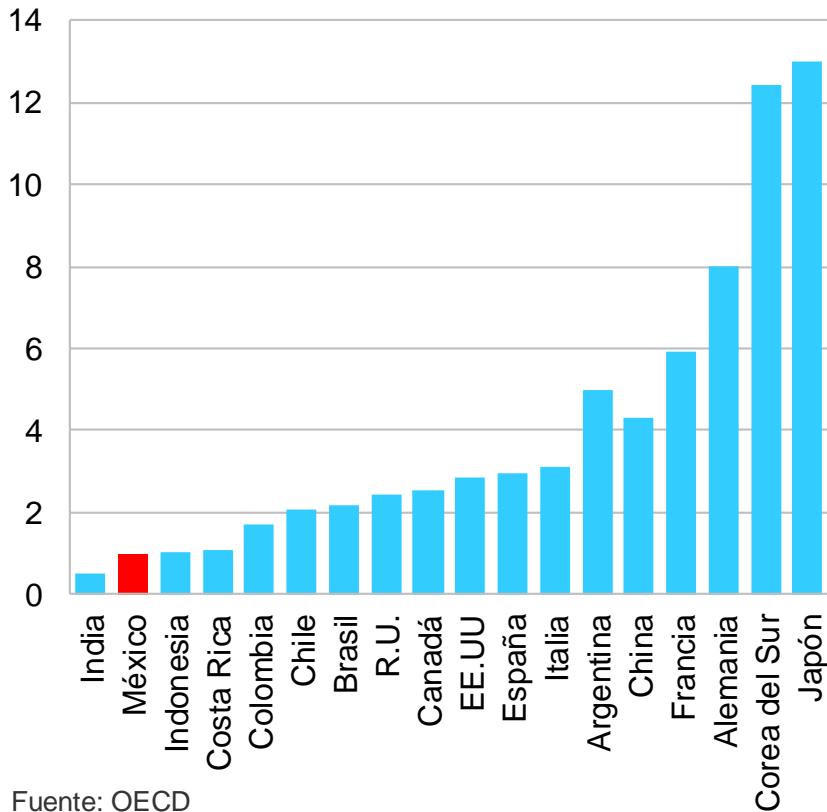


Fuente: Fitch Ratings

# Alta Informalidad Laboral Limita Respuesta Política; Recursos sanitarios escasos

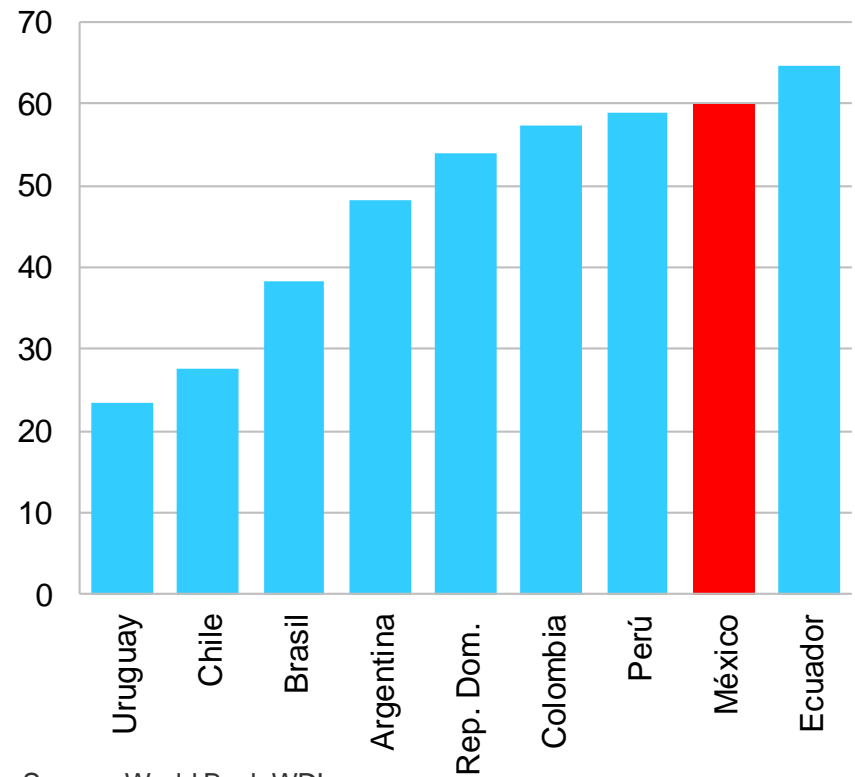


Camas de Hospital  
Total por 1000 habitantes



Fuente: OECD

Empleo Informal  
% of total



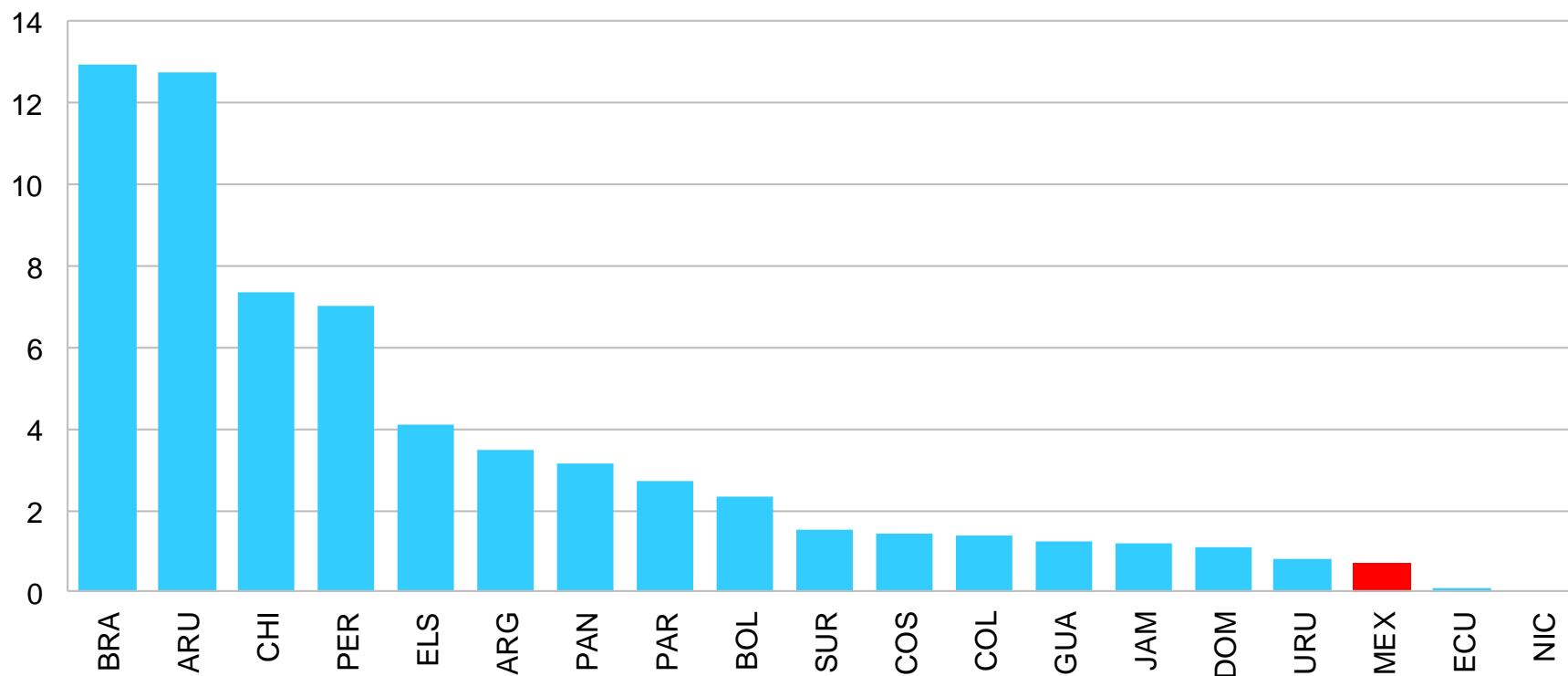
Source: World Bank WDI

# Diferentes tamaños de respuestas fiscales



## Paquetes discrecionales de estímulo fiscal

% del PIB

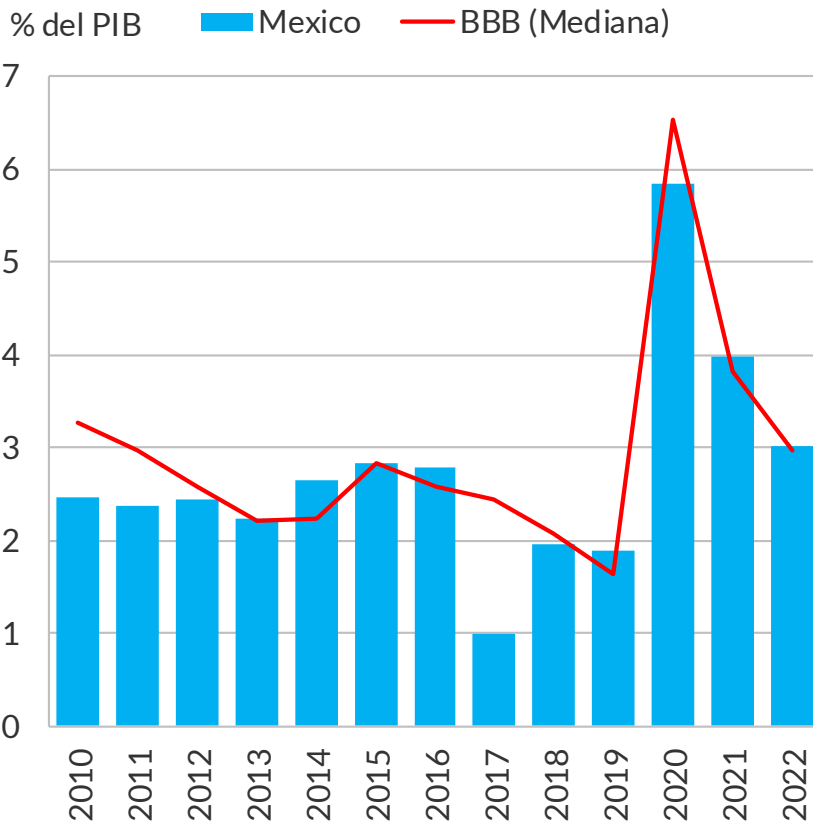


Fuente: Fitch Ratings con base en fuentes nacionales.

# Posición Fiscal Similar a Pares de Calificación

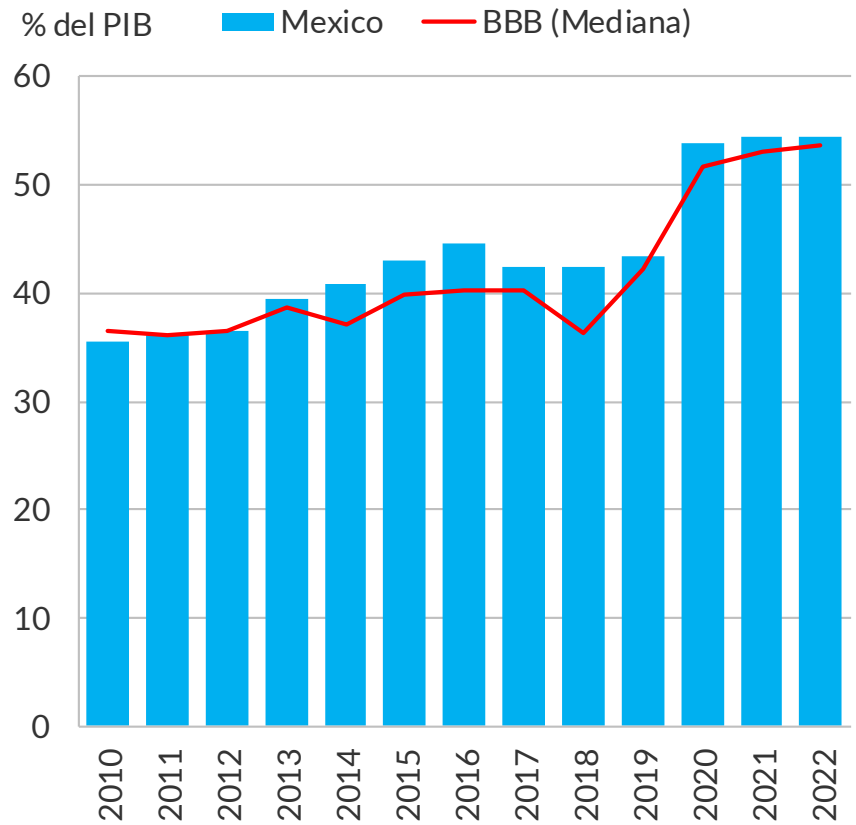


## Deficit Fiscal del Gobierno General



Fuente: Fitch Ratings

## Deuda del Gobierno General

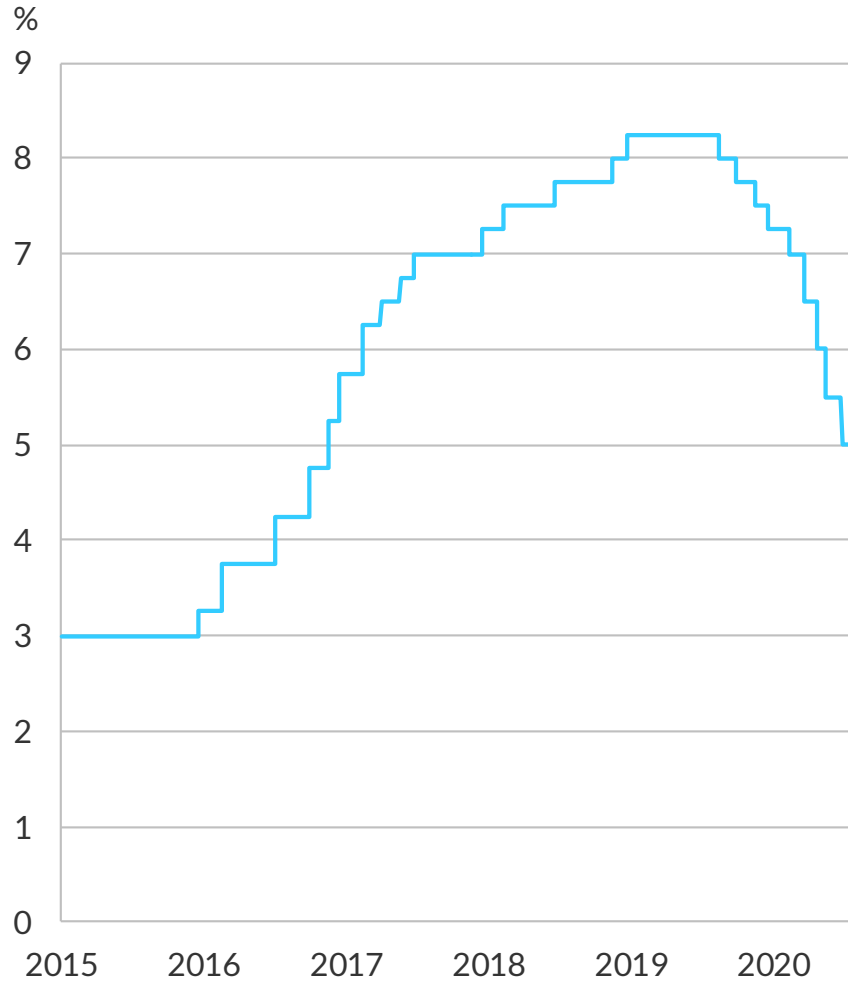


Fuente: Fitch Ratings

# Desaceleración de tenencia de bonos por no residentes

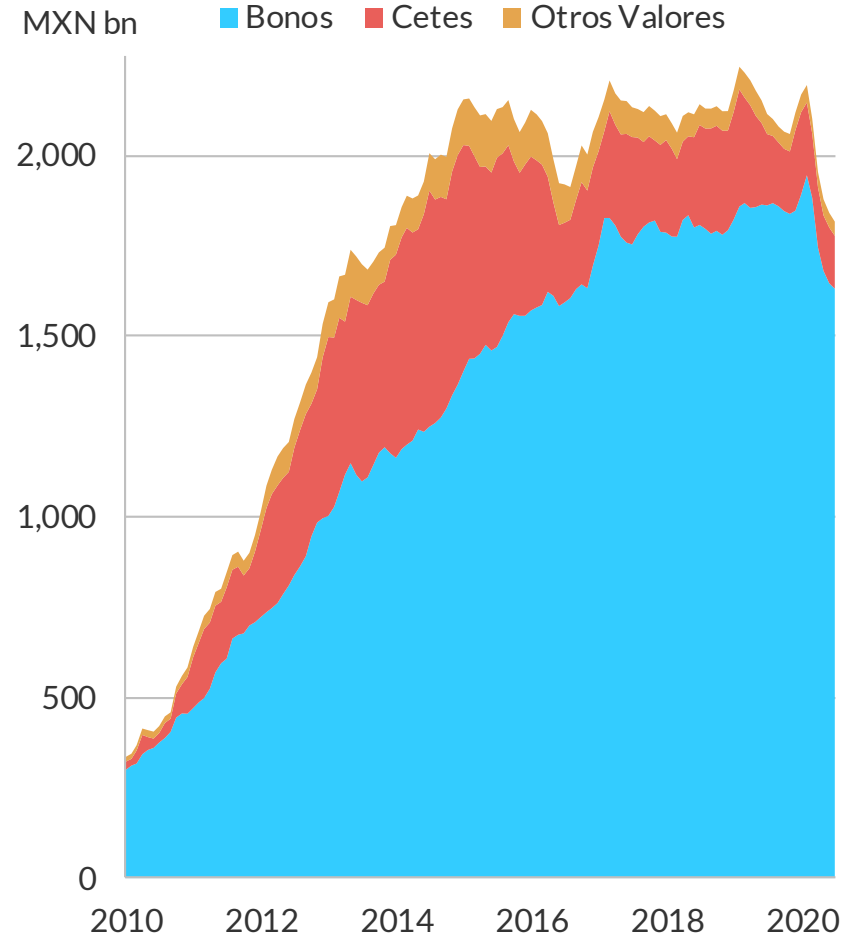


## Tasa de Política Monetaria



Fuente: Banxico

## Tenencia de No Residentes por Tipo de Deuda de Gobierno



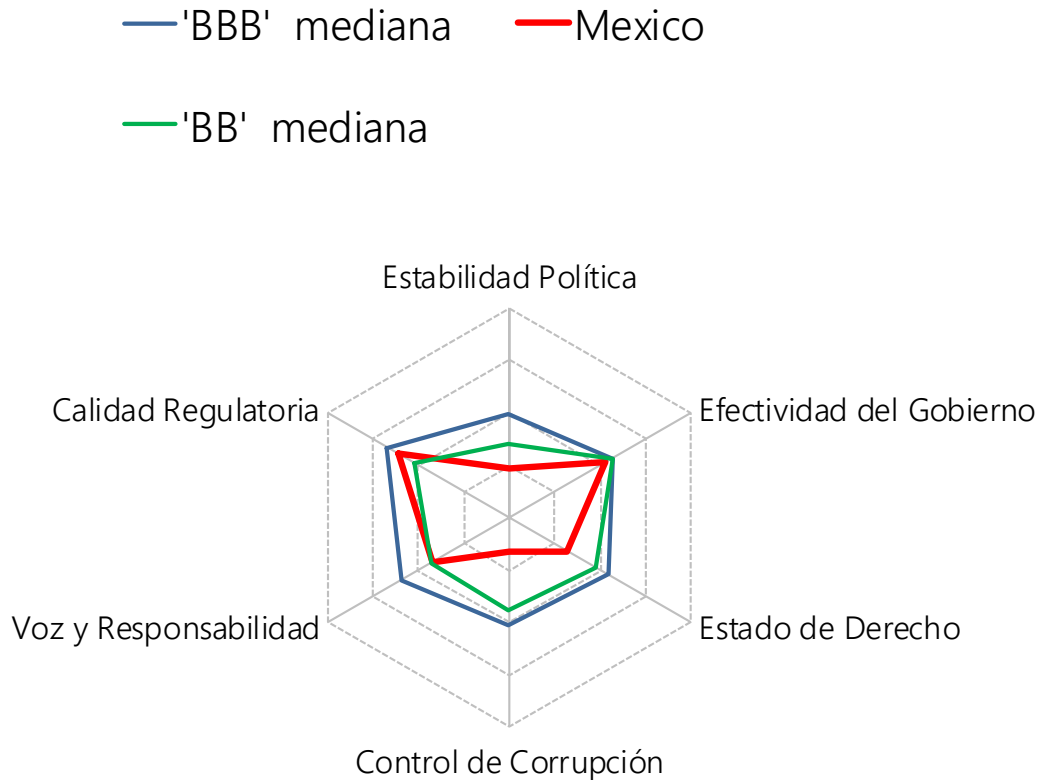
Fuente: Banxico

# Debilidad Institucional Relativa a Calificación y Región



## Indicadores de Gobernanza

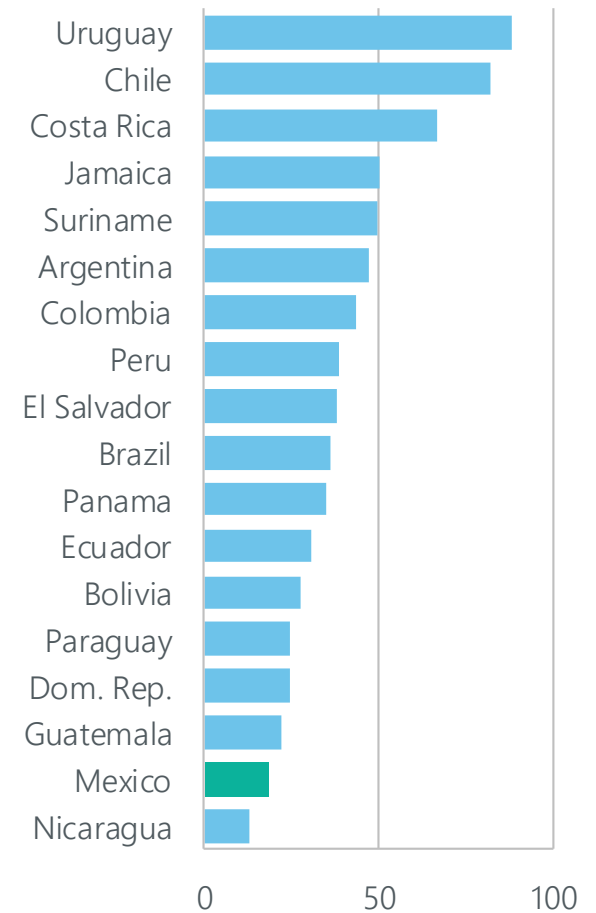
Rango



Fuente: Banco Mundial

## Control de Corrupción

Rango Percentil



Fuente: Banco Mundial

# ¿Qué podría cambiar la calificación de México?



## Negativo

- ✗ Debilitamiento en la consistencia y credibilidad del marco de política macroeconómica, por ejemplo, si las intervenciones políticas poco ortodoxas se generalizan.
- ✗ Un aumento de la tendencia en la carga de la deuda pública, evidenciado por una trayectoria ascendente en el índice de deuda del gobierno general.
- ✗ Deterioro en los indicadores de gobernanza que refleje erosión de las fortalezas institucionales.

## Positivo

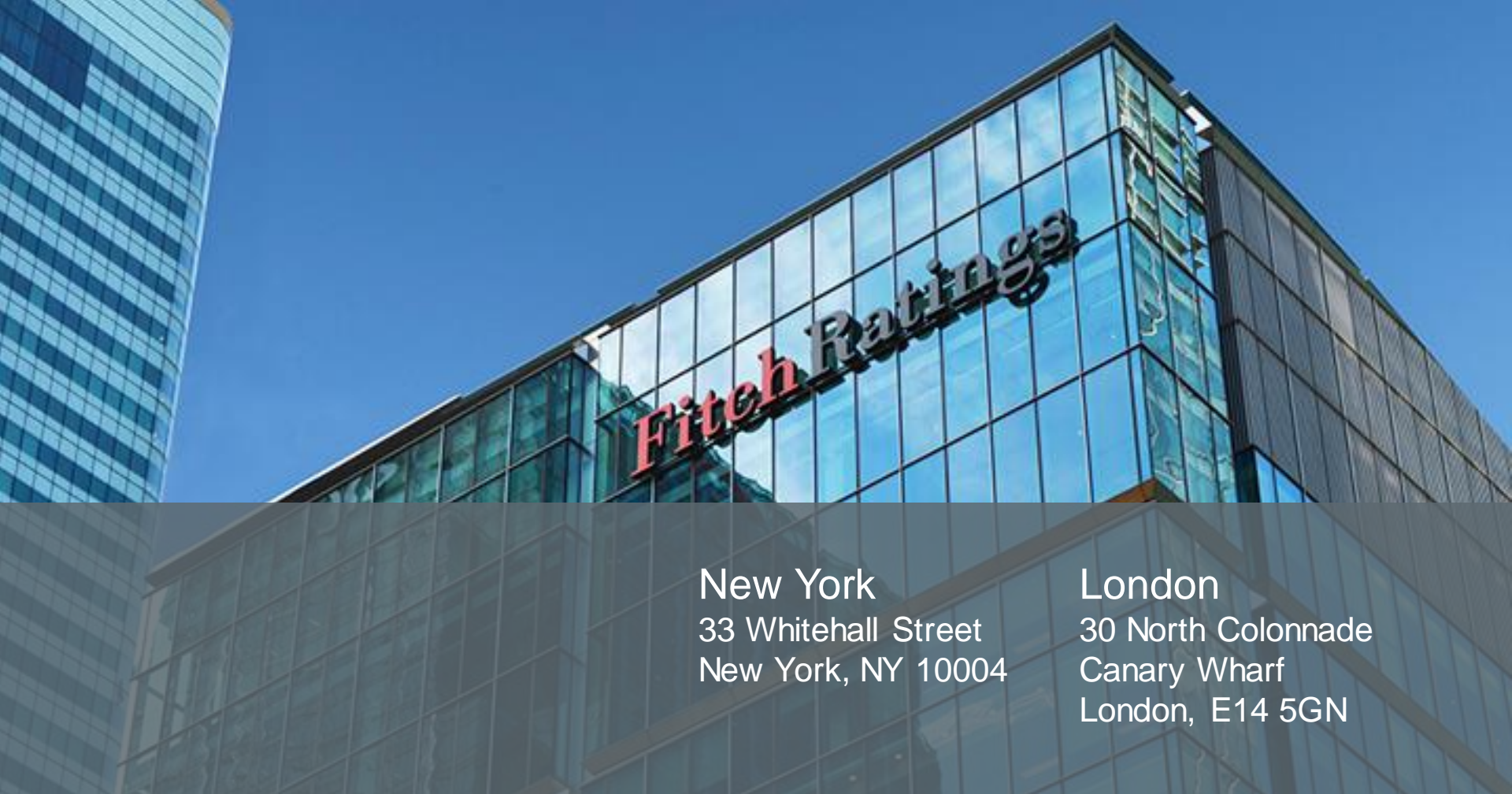
- ✓ Recuperación económica y mejora de las perspectivas de crecimiento respaldadas por políticas macroeconómicas creíbles.
- ✓ Trayectoria creíble hacia la estabilización y reducción de la carga de la deuda pública y una reducción de los riesgos de pasivos contingentes relacionados con Pemex.
- ✓ Mejora en los indicadores de gobernanza a un nivel más cercano a la mediana de la categoría de calificación.

	2018	2019	2020F	2021F
PIB Real (% cambio)	2.2	-0.3	-9.1	3.4
Inflación, (% cambio)	4.9	3.6	3.0	3.1
C. Corriente + IED neta (% GDP)	0.3	1.6	1.4	1.6
Balance Fiscal (% GDP)	-2.0	-1.9	-5.9	-4.0
Deuda del Gobierno (% GDP)	42.4	43.3	53.8	54.4

**BBB-/Estable**

Última Revisión

• 15 Abril 2020



New York  
33 Whitehall Street  
New York, NY 10004

London  
30 North Colonnade  
Canary Wharf  
London, E14 5GN

[fitchratings.com](http://fitchratings.com)

 [@fitchratings](https://twitter.com/fitchratings)

**Fitch**Ratings