



# Lo que ven mal (y bien) las calificadoras

Entre noviembre pasado y diciembre en curso, dos de las principales agencias calificadoras revisaron la calificación de la deuda soberana de México y otra lo hizo sobre la de Pemex.

En particular, las revisiones sobre la calificación crediticia del soberano mexicano (gobierno federal) que se anunciaron son las siguientes:

**Moody's ratificó la calificación de la deuda soberana de México en Baa2**, un nivel por arriba del umbral mínimo del grado de inversión, **pero modificó la perspectiva a negativa desde estable**.

**S&P Global Ratings (S&P) confirmó la calificación soberana en BBB y mantuvo la perspectiva estable**. Esto significa que la nota está dos niveles por encima del grado especulativo.

Respecto a la calificación crediticia de Pemex, **Fitch Ratings ratificó la nota en B+ con perspectiva estable**. En este caso, la calificación de la empresa petrolera del Estado mexicano está cuatro niveles por debajo del grado de inversión.

DINERO, FONDOS  
Y VALORES

**Victor Piz**

Opine usted:  
vpiz@elfinanciero.com.mx

@VictorPiz



A manera de recuento, aquí se presentan algunos de los factores que motivaron dichas acciones de calificación respecto a la deuda soberana y la de Pemex.

**Moody's**. El 14 de noviembre, un día antes de que la Secretaría de Hacienda presentara al Congreso de la Unión el Paquete

Económico 2025, modificó la perspectiva de la calificación de México a negativa desde estable, pero ratificó la nota en Baa2.

La agencia señaló que la revisión en la perspectiva está asociada a su visión de que **un debilitamiento en la formulación de políticas y el entorno institucional** conlleva el riesgo de socavar los resultados fiscales y económicos.

En particular, el deterioro de la asequibilidad de la deuda y la mayor rigidez del gasto público hacen que **la consolidación fiscal sea un desafío**, tras la ampliación del déficit público de este año a un nivel del orden de 6 por ciento del PIB, una desviación de un historial de larga data de déficits bajos independientemente de las presiones económicas.

Sobre el entorno institucional, **la reforma constitucional al Poder Judicial corre el riesgo de erosionar los controles y equilibrios** del sistema judicial del país, con un posible impacto negativo en la fortaleza económica y fiscal de México.

Moody's considera que existe una mayor probabilidad de que los pasivos contingentes derivados de Pemex puedan materializarse en el balance del gobierno.

**S&P**. El 13 de diciembre, prácticamente un mes después de la acción de Moody's, ratificó la calificación crediticia de



México en BBB con perspectiva estable al reflejar su expectativa de que una **gestión macroeconómica cautelosa**, incluyendo una política monetaria prudente y un retorno a déficits fiscales bajos, **estabilizará las finanzas públicas y el nivel de endeudamiento** del país durante los próximos dos años.

“Consideramos que las posibles disputas entre México y Estados Unidos sobre comercio, inmigración y otros asuntos se gestionarán de una manera pragmática que sustente la estabilidad económica y mantenga la profunda integración económica entre los dos países”, expuso S&P.

Sin embargo, advirtió que **las reformas constitucionales** introducidas por el gobierno anterior, incluida la reorganización del sistema judicial y la reducción de la autonomía de varios organismos reguladores, **han generado mucha controversia**.

En su opinión, “las implicaciones a largo plazo de estos cambios no están claras, pero **se corre el riesgo de debilitar la confianza de los inversionistas** y potencialmente la transparencia y previsibilidad de las políticas gubernamentales”.

**Fitch.** El 16 de diciembre, ratificó la calificación de Pemex en B+ con perspectiva estable. Esta nota se ve ‘beneficiada’ por la calificación soberana de México

*“... un ajuste inesperado en las calificaciones crediticias del soberano o de Pemex es un riesgo que puede afectar la estabilidad del sistema financiero”*

en BBB- con perspectiva estable, con la cual hay una diferencia de cuatro niveles.

**Pemex tiene la calificación mínima antes de la CC**, que es cuando ya se advierte un evento de *default* (incumplimiento de pagos) inminente.

De acuerdo con Fitch, la petrolera mexicana **es financieramente vulnerable**, además de que su historial en materia ambiental, social y de gobernanza (ASG) perjudica su capacidad para reunir capital, por lo que **su viabilidad a largo plazo no está garantizada** sin apoyo gubernamental.

Aunque está por concluir el periodo de revisiones, un ajuste inesperado en las calificaciones crediticias del soberano o de Pemex es un riesgo que puede afectar la estabilidad del sistema financiero.