

## Calificación MX. S&P hace el “uno, dos”

MARZO 26, 2020

### México mantendría Grado de Inversión en 2020

Consideramos en nuestro escenario base la posibilidad de que otra agencia calificadora recorte en un escalón la calificación crediticia del país, pero no se perderá el grado de inversión. La pandemia por el COVID-19 y menores precios del crudo acentúan la vulnerabilidad en las finanzas públicas, pero México cuenta a favor con un banco central creíble y un buen historial crediticio.

### S&P hace el “uno, dos”

La agencia recortó la calificación del soberano, de “BBB+” a “BBB”; además, puso en automático la perspectiva en “negativa”. Con lo último, se mantiene la posibilidad de otro ajuste a la calificación en los siguientes 12 a 24 meses.

### “Contagio” a calificación

Ante la emergencia sanitaria y el impacto económico ocasionado por el COVID-19, así como ante menores precios del petróleo, el Gobierno tendría dificultad para mantener la estabilidad en las finanzas públicas. Además, S&P destaca:

- La expectativa de una caída en el PIB de México. La agencia asume que la actividad retrocederá 2.0% anual real en 2020, a causa de la pandemia por el coronavirus y menores precios del petróleo.
- Crecimiento futuro. Los factores mencionados arriba acentúan el riesgo de un bajo crecimiento potencial en el mediano plazo. Junto con los bajos niveles de confianza de la iniciativa privada.
- Ineficacia de la política económica.
- Baja base tributaria no petrolera y escasos ahorros fiscales, que se empezaron a utilizar en 2019.
- Creciente posibilidad de apoyos a Pemex, dado que la empresa enfrentaría más complicaciones financieras.

La perspectiva podría tener un cambio favorable, de acuerdo a la calificadora, si se logra generar un entorno de confianza que detone la inversión y el crecimiento, dando estabilidad a las finanzas públicas; aumenta la base tributaria no petrolera; y se reduce el riesgo de pasivos contingentes (empresas estatales).

### A favor: Banxico, historial crediticio, solidez externa

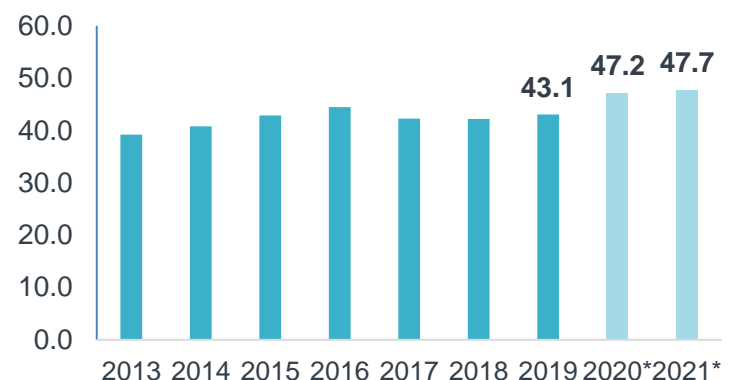
En el lado positivo, está que el efecto en las métricas de crédito serían limitadas (Ver Gráfica 1), el historial de prudencia fiscal de Hacienda, la credibilidad e independencia de Banxico y la solidez externa del país (tipo de cambio flexible, reservas internacionales, línea de crédito del FMI, programa de swaps de la Fed).

Tabla 1. Límite periodos evaluación

Agencia	mar-20	jun-20	dic-20	mar-22
<b>Moody's</b> A3 Negativa				
<b>Fitch</b> BBB Estable				
<b>S&amp;P</b> BBB Negativa				

GFBx+ / Fitch / S&P / Moody's.

Gráfica 1. Deuda (% PIB)



\*Supuestos S&P.

Tabla 2. Calificación MX (Grado de inversión)

Moody's	S&P	Fitch	Clasificación
Aaa	AAA	AAA	Prime
Aa1	AA+	AA+	High grade
Aa2	AA	AA	
Aa3	AA-	AA-	
A1	A+	A+	Upper medium grade
A2	A	A	
<b>A3</b>	A-	A-	
Baa1	BBB+	BBB+	Lower medium grade
Baa2	<b>BBB</b>	<b>BBB</b>	
Baa3	BBB-	BBB-	

Fuente: GFBx+ / Moody's / S&P/ Fitch.



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://www.vepormas.com), el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

## Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc,  
06500, CDMX Teléfonos (01 55) 1102 1800  
y del Interior sin costo 01 800 837 676 27

## ANÁLISIS BURSÁTIL

### Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	<a href="mailto:jrich@vepormas.com">jrich@vepormas.com</a>
-------------------	---------------------	--

### Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	<a href="mailto:mhuerta@vepormas.com">mhuerta@vepormas.com</a>
-------------------	---------------------	--

### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	<a href="mailto:elopezp@vepormas.com">elopezp@vepormas.com</a>
---------------------	---------------------	--

### Analista Industriales

Elisa A. Vargas A.	55 56251500 x 31508	<a href="mailto:evargas@vepormas.com">evargas@vepormas.com</a>
--------------------	---------------------	--

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	<a href="mailto:gbernandezo@vepormas.com">gbernandezo@vepormas.com</a>
----------------------	---------------------	--

## ESTRATEGIA ECONÓMICA

### Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B.	55 56251500 x 31767	<a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>
-------------------------	---------------------	--

### Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31724	<a href="mailto:ahuerta@vepormas.com">ahuerta@vepormas.com</a>
-------------------------	---------------------	--

## COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

### Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a>
--------------------	---------------------	--

## DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

### Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C.	55 56251500 x 31603	<a href="mailto:jtorroella@vepormas.com">jtorroella@vepormas.com</a>
------------------------	---------------------	--

### Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P.	55 56251500 x 31675	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
----------------------	---------------------	--

### Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	<a href="mailto:lgonzalez@vepormas.com">lgonzalez@vepormas.com</a>
---------------------	---------------------	--