

Fitch: 2ª baja en menos de un año – Último escalón en grado de inversión.

Abril 15, 2020

Mismos retos, diferente magnitud

El pobre crecimiento económico y posibles apoyos adicionales a Pemex son, de nuevo, los principales elementos detrás del movimiento de la agencia. Estos riesgos se acentuaron recientemente con la pandemia por el COVID-19, los bajos precios del petróleo, un clima difícil para los negocios y la marginal aplicación de estímulos económicos.

Mayor caída a lo presupuestado: Menores ingresos

Ante la pandemia, Fitch espera una caída del PIB mayor a lo presupuestado por Hacienda (2.9% a/a real), al igual que GFBx+ (-4.2%), generando menor recaudación. A la agencia también le preocupa posibles efectos en la base gravable por el cierre de la economía. Hacia adelante, la recuperación dependería del sector externo (EEUU), condiciones poco favorables para la inversión (gobernanza, clima de negocios), la falta de estímulos económicos. Un elemento a favor, de acuerdo al reporte, es la posible atracción de inversión ocasionado por el T-MEC.

Los bajos precios y la menor producción (acuerdo OPEP) del petróleo también son un riesgo para los ingresos (acotado por coberturas), pero también para el gasto, pues Pemex requeriría más apoyo financiero, adicional al recorte en impuestos, si la empresa sigue con sus planes de inversión. Además, los egresos también se presionarán por el mayor gasto en salud. La administración usará los fondos de estabilización y recursos de fideicomisos para financiar la expansión en el gasto.

En el balance, se estima que la razón deuda/PIB ascienda a 50.0% este año y que difícilmente ésta descienda de forma sostenida en el futuro, dadas las pobres expectativas de crecimiento económico y la baja inversión. Ello, junto con la situación de gobernanza (elevada corrupción) justifican una calificación de BBB-, de acuerdo a la agencia. Destaca que la perspectiva es “estable”; no anticipa más bajas.

Banxico, historial y posición externa: Elementos positivos

La credibilidad del Banco de México, la sólida posición externa, en cuanto a la cuenta corriente, la flexibilidad en el tipo de cambio, que ayuda a corregir desbalances y choques, la profundidad de los mercados financieros, el historial crediticio y de prudencia macroeconómico de México, son elementos positivos considerados por la calificación crediticia, entre otros*.

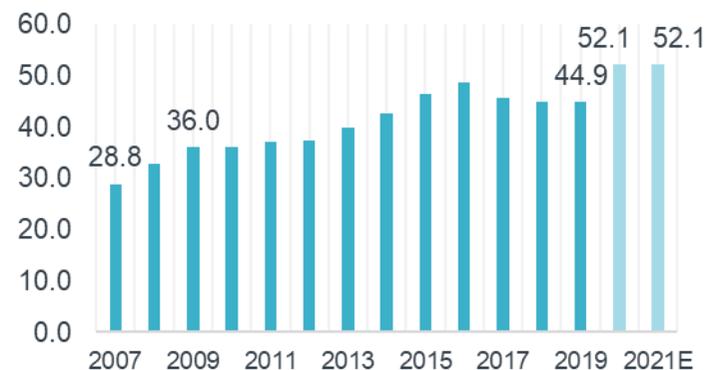
Es posible una revisión positiva si: cambios en la política económica detonan una recuperación económica, mejora la gobernanza o se reduce la deuda de forma sostenible.

Tabla 1. Calificación crediticia (Grado de inversión)

Moody's	S&P	Fitch
Aaa	AAA	AAA
Aa1	AA+	AA+
Aa2	AA	AA
Aa3	AA-	AA-
A1	A+	A+
A2	A	A
A3	A-	A-
Baa1	BBB+	BBB+
Baa2	BBB	BBB-
Baa3	BBB-	BBB-

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

Gráfica 1. Deuda (% PIB)



*Saldo histórico req. financieros. Fuente: GFBx+ / SHCP.

Tabla 2. Marco macroeconómico SHCP

Variables	2020	2021
PIB (Var. % real)*	-3.9 - 0.1	1.5 - 3.5
PIB (Var. % real) A**	1.5 - 2.5	
PIB Nominal (mmdp)	24,360.0	25,768.0
Inflación (Var. % anual, cierre)	3.5	3.2
USDMXN (\$, cierre)	22.9	21.4
USDMXN (\$, promedio)	22.0	21.3
Cete 28d (% , cierre)	5.8	5.8
Cete 28d (% , promedio)	6.2	5.8
Precio petróleo (dpb, promedio)	24.0	30.0
Plataforma petrolera (mbd)	1,850.0	2,027.0

*Estimado puntual -2.9% para 2020; 2.5% para 2021.

**Anterior (CGPE 2020). Fuente: GFBx+ / SHCP.

*Nivel de las Reservas Internacionales, línea de crédito con el Fondo Monetario Internacional, línea de swaps de dólares con la Reserva Federal, cuenta corriente cerca de balance.



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, 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, funge 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 jrich@vepormas.com

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 mhuerta@vepormas.com

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce 55 56251500 x 31453 elopezp@vepormas.com

Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 gghernandezo@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 asaldana@vepormas.com

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31724 ahuerta@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 aruiz@vepormas.com

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 jtorroella@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 mardines@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal 81 83180300 x 37314 ligonzalez@vepormas.com