

Déficit y deuda a octubre

Fuerte déficit del Gobierno Federal, escenarios para el cierre del año México

Finanzas Públicas

17 de diciembre de 2020

Contactos

Edgar González
Asociado de Economía
edgar.gonzalez@hrratings.com

Jordy Juvera
Asociado Sr. de Economía
jordy.juvera@hrratings.com

Felix Boni
Director General de Análisis
Económico
felix.boni@hrratings.com

HR Ratings comenta respecto a las finanzas públicas, mostrando un fuerte incremento en el déficit del Gobierno Federal y posiblemente un menor avance en la deuda al cierre de 2020

Elementos principales del déficit y deuda a octubre

A pesar de un pequeño déficit en los RFSP¹ por P\$16.8 miles de millones (mm) en el mes de octubre, el Saldo Histórico (SH) disminuyó en P\$204mm debido primordialmente a una apreciación del peso de su cierre de septiembre en P\$22.457 a su cierre de octubre en P\$21.165. Con esto, estimamos que, a octubre, la depreciación del peso explica aproximadamente el 45% del incremento en el SH vs. nuestra estimación de una participación de casi 56% a septiembre.

En lo que refiere al balance presupuestario, su déficit en octubre fue apenas de P\$4.4mm vs. uno de P\$2.6mm el año anterior (ver la Figura 1). Sin embargo, al interior hubo mucha variación entre las distintas entidades que forman parte de ello. Por un lado, hubo un fuerte avance en el déficit del Gobierno Federal, llegando a P\$74mm vs. uno de P\$23.5mm en 2019. Por su parte, el superávit de los Organismos fue de P\$42.7mm vs. P\$27.8mm el año anterior. Las EPEs lograron a alcanzar un superávit por P\$26.9mm vs. el déficit de P\$6.9mm en el ejercicio fiscal previo.

Figura 1. Balance financiero presupuestario

En el mes de:	octubre		
	2018	2019	2020
Balance público	35,850	6,175	-18,937
Balance presupuestario	28,086	-2,576	-4,433
Gobierno Federal	-13,201	-23,482	-74,039
Empresas productivas del estado	12,515	-6,881	26,882
Pemex	2,064	-15,862	8,135
CFE	10,451	8,981	18,747
Gobierno Federal y EPEs**	-686	-30,363	-47,158
Organismos de control presupuestario directo*	28,773	27,788	42,725
IMSS	24,833	21,254	26,133
ISSSTE	3,940	6,534	16,593

Fuente: HR Ratings con base en datos de la SHCP. Cifras en millones de pesos.

*Se refiere al IMSS y el ISSSTE.

**Estos balances afectan a la métrica de la deuda soberana y la deuda del sector público federal.

***El balance primario excluye los costos financieros.

En estos resultados juegan un papel importante los fuertes subsidios que paga el Gobierno Federal a los Organismos y a la CFE. En el caso de Pemex, le ha ayudado una reducción en los impuestos que le paga al Gobierno Federal, aunque también Pemex logró disminuir fuertemente el desplome en sus ventas.

Dentro de las EPEs, Pemex logró un superávit por P\$8.1mm vs. su déficit de P\$15.9mm en octubre de 2019 y un pequeño superávit por P\$2.1mm en 2018. Este cambio para Pemex fue resultado de una caída de apenas el 1.1% en sus ventas y una reducción de 26.1% en su gasto programable, los dos en términos reales. En contraste, a septiembre, el

¹ Requerimientos financieros del sector público.

Déficit y deuda a octubre

Fuerte déficit del Gobierno Federal, escenarios para el cierre del año México

Reporte de Finanzas Públicas

17 de diciembre de 2020

acumulado mostraba una caída en sus ventas por 43.1% y un incremento en su gasto programable por 11.9%.

Para las finanzas estatales, octubre fue un buen mes con un fuerte aumento en las participaciones. Sin embargo, en el acumulado el conjunto de las transferencias a las entidades subnacionales siguen mostrando una caída importante de 7.2%.

En lo que refiere al endeudamiento del Gobierno Federal y las EPEs, el acumulado se ubicó muy por arriba de su déficit, con el resultado de un fuerte aumento en sus activos. Adicionalmente, el endeudamiento en moneda extranjera fue alto para el Gobierno Federal mientras que para las EPEs hubo un desendeudamiento en instrumentos denominados en moneda nacional.

En lo que refiere a la deuda, los recientes movimientos en el tipo de cambio han limitado el crecimiento en el SH y los niveles actuales pueden ayudar a contener su avance para el cierre del año. Al mes de octubre, la deuda del Sector Público Federal medido en términos del SH alcanzó P\$11,955.7mm (ver la Figura 8), lo cual es menor en P\$204mm de su nivel reportado al cierre de septiembre. En octubre, el SH representaba el 51.7% de nuestra estimación del PIB en los últimos doce meses (UDM). En septiembre habíamos estimado que el SH a esa fecha representaba el 52.9% del PIB². Si el peso fuera a mantener sus niveles actuales en alrededor de P\$20, esta métrica de la deuda podría representar 53.2% del PIB al cierre del año, menor que el 55% que estimamos en nuestro reporte a septiembre. Al cierre de 2019, el SH ascendía a 44.5% del PIB de ese año³.

El desempeño a octubre

Los ingresos

En lo que refiere a los ingresos, los datos siguen mostrando las mismas tendencias en el acumulado a octubre. Primero, los ingresos petroleros cayeron 43% en términos reales vs. el mismo periodo en 2019. Dentro de estos, los ingresos petroleros del Gobierno Federal sufrieron un desplome mayor, de 52%. En parte, esto representa un sacrificio fiscal del Gobierno Federal para apoyar las finanzas de Pemex.

Sin embargo, tan sólo en el mes de octubre hubo un dramático cambio de tendencia con una caída real de únicamente 1.1% en las ventas petroleras. Por su parte, los impuestos que paga Pemex a la federación bajaron 50%, con el efecto de que los ingresos netos por ventas de Pemex se duplicaron en octubre vs. el año anterior.

Por su parte, los ingresos tributarios volvieron a mostrar una tendencia positiva a pesar del complicado entorno macroeconómico. En el mes de octubre, su desempeño fue mejor aún. Como se puede observar en la Figura 2, la recaudación tributaria cayó un relativamente moderado 0.55% incluyendo un avance en los ingresos por ISR de 0.44%. Los ingresos por IEPS sufrieron una reducción del 4.07%, incluyendo una caída del 3.03% en el impuesto sobre gasolina y diésel, lo cual se compara favorablemente con el desplome del 45.7% en las ventas internas de Pemex (ver el Apéndice 2).

² El reporte se puede encontrar en la siguiente liga: <https://www.hrratings.com/pdf/Deuda%20Federal%20a%20septiembre%202020.pdf>

³ En este reporte incluimos un apéndice, el cual incluye tablas que muestran los balances financieros del Gobierno Federal, Pemex, la CFE, el IMSS y el ISSSTE.

Déficit y deuda a octubre

Fuerte déficit del Gobierno Federal, escenarios para el cierre del año México

Reporte de Finanzas Públicas

17 de diciembre de 2020

Por otro lado, en el mes de octubre, los ingresos por ISR e IVA experimentaron avances relevantes vs. octubre 2019 de 3.6% y 7.6% respectivamente. En contraste, la recaudación por IEPS sufrió una caída del 7.2% incluyendo una reducción del 15.3% en los ingresos sobre combustibles. Sin embargo, es importante no exagerar la relevancia de los resultados de un solo mes.

Figura 2. Ingresos Presupuestarios acumulados

Acumulado al mes de:	octubre			Cambio Real ¹	
	2018	2019	2020	2019	2018
Total	4,220,795	4,367,532	4,295,341	-4.91%	-2.64%
Petroleros	798,008	759,459	448,782	-42.90%	-27.67%
Pemex	345,608	395,590	267,612	-34.63%	-15.16%
Gobierno Federal	452,400	363,869	181,170	-51.90%	-38.93%
No petroleros	3,422,786	3,608,073	3,846,559	3.08%	2.32%
Gobierno Federal	2,771,804	2,913,011	3,151,933	4.63%	2.92%
Tributarios	2,545,588	2,685,266	2,761,629	-0.55%	0.53%
Impuesto sobre la renta	1,378,869	1,413,808	1,467,910	0.44%	-0.41%
Impuesto al valor agregado	781,594	784,941	803,033	-1.10%	-2.18%
IEPS	281,128	383,894	380,961	-4.07%	12.36%
IEPS gasolinas y diésel	146,972	246,541	247,273	-3.03%	25.23%
IEPS distinto de gasolinas y diésel	134,156	137,353	133,688	-5.92%	-3.68%
Otros tributarios	103,997	102,622	109,725	3.38%	-0.80%
No tributarios	226,216	227,746	390,304	65.63%	26.74%
Organismos de control directo	328,861	347,151	365,511	1.80%	1.76%
IMSS	285,466	310,461	318,525	-0.80%	1.96%
ISSSTE	43,394	36,690	46,987	23.81%	0.42%
Empresa Productiva del Estado (CFE)	322,122	347,910	329,114	-8.55%	-2.40%

Fuente: HR Ratings basado en información de la SHCP. Cifras en millones de pesos.

1. Para 2019, refiere al cambio real de 2019 a 2020. Para 2018, refiere al cambio real anualizado de 2018 a 2020 utilizando la inflación acumulada estimada por HR Ratings.

Los gastos: subsidios y transferencias

En lo que refiere a los gastos, un aspecto relevante es el importante aumento en los subsidios y transferencias, básicamente a los Organismos y en menor medida a la CFE. Este traspaso de recursos permite a estas entidades tener un mayor nivel de gasto sin que este afecte negativamente a su balance financiero.

En el caso de la CFE, la caída anual de 27.5% real en su gasto programable acumulado a octubre, que se muestra en la Figura 3, no incluye los gastos que hace la EPE gracias al subsidio que recibe del Gobierno Federal. Incluyendo esto, su gasto programable disminuyó en un 18.8% como se puede apreciar en el Apéndice 3.

En cuanto al IMSS y el ISSSTE, la reducción conjunta de 2.2% incluye un aumento del 1% (representando un gasto de P\$209.6mm) por parte del primero y una reducción del 40% por el segundo (P\$10.1mm). Gracias al subsidio, el IMSS pudo aumentar su gasto en 5.2% y el ISSSTE mantener sus gastos en términos reales.

El total de subsidios por P\$767.7mm se distribuyeron de la siguiente manera: P\$70mm para la CFE, un aumento del 44.5%; P\$418.8mm para el IMSS, un incremento de 7.4%

Déficit y deuda a octubre

Fuerte déficit del Gobierno Federal, escenarios para el cierre del año México

Reporte de Finanzas Públicas

17 de diciembre de 2020

real; y P\$279mm para el ISSSTE, un avance del 2.5%⁴. Aunque el 91% de estos recursos se dirigen a los Organismos, en el acumulado la CFE se benefició del mayor incremento.

Figura 3. Gastos Presupuestarios acumulados

Acumulado al mes de:	octubre			Cambio Real ¹	
	2018	2019	2020	2019	2018
Gasto Presupuestario Total	4,511,835	4,581,468	4,644,166	-1.95%	-2.07%
Gasto Primario	4,073,489	4,098,809	4,135,444	-2.41%	-2.74%
Programable	3,297,876	3,346,287	3,407,920	-1.49%	-1.87%
Gobierno Federal	2,428,354	2,463,116	2,570,166	0.92%	-0.69%
Subsidios & Transferencias*	611,051	686,922	767,741	8.05%	8.18%
Gastos Federalizados*	865,464	818,406	783,446	-7.43%	-8.17%
Inversión Financiera	74,161	137,929	58,557	-58.61%	-13.64%
Otros Gasto Programable	877,678	819,860	960,422	2.95%	4.01%
Corriente	548,650	548,225	659,161	1.22%	10.40%
Inversión física	329,027	271,635	301,261	7.33%	-7.61%
Organismos	203,224	217,449	219,766	-2.20%	0.43%
IMSS	182,835	200,742	209,639	0.99%	3.37%
ISSSTE	20,389	16,708	10,127	-40.34%	-31.29%
Empresas Productivas del Estado	666,299	665,721	617,988	-10.21%	-7.04%
Pemex	322,515	323,002	360,936	8.12%	2.14%
CFE	343,783	342,719	257,052	-27.48%	-16.55%
No Programable	775,613	752,522	727,524	-6.50%	-6.53%
Participaciones	708,735	740,965	712,431	-7.01%	-3.22%
Adefas	66,878	11,557	15,093	26.14%	-54.22%
Costo Financiero o no Primario	438,346	482,659	508,723	1.97%	3.95%
Gobierno Federal	311,874	363,242	373,624	-0.45%	5.62%
Pemex	104,831	98,371	115,418	13.40%	1.22%
CFE	21,641	21,046	19,681	-9.54%	-7.93%

Fuente: HR Ratings basado en información de la SHCP. Cifras en millones de pesos.

1. Para 2019, refiere al cambio real de 2019 a 2020. Para 2018, refiere al cambio real anualizado de 2018 a 2020 utilizando la inflación acumulada estimada por HR Ratings.

*Refiere a transferencias a los Organismos y a la CFE, y a los Estados y Municipios, respectivamente.

Pemex

En el caso de Pemex, lo más obvio es el fuerte tamaño de su déficit financiero por P\$208.7mm vs. balances negativos de P\$25.7mm y de P\$81.7mm en los mismos periodos del 2019 y 2018, respectivamente (ver el Apéndice 2). En buena parte esto se explica por la fuerte caída en la demanda y en los precios. Sin embargo, al interior de este resultado hay varios elementos que es relevante destacar.

Un indicador de mayor relevancia que el balance financiero es el balance excluyendo los impuestos que Pemex paga a la federación en la cuenta de Derechos y Enteros (D&E) y los subsidios que recibe del Gobierno Federal, los cuales se contabilizan en la cuenta de ingresos diversos. Haciendo estos ajustes, su balance sigue siendo negativo, pero en un

⁴ En el caso del ISSSTE, de los P\$279mm, el ISSSTE contabiliza P\$244.1mm como subsidio (ver el Apéndice 5). Los restantes P\$34.9mm forman parte de sus ingresos propios dentro del rubro Cuotas ISSSTE, y al mismo tiempo es un gasto del Gobierno federal (incluimos su gasto por Cuotas ISSSTE como subsidio en la Figura 3). En la consolidación de los ingresos (Figura 2) se le resta en la cuenta de los ingresos del ISSSTE. Finalmente, en la consolidación de los gastos (Figura 3) se le resta de los gastos del ISSSTE (Apéndice 5) tanto este monto como el de los subsidios y transferencias.

Déficit y deuda a octubre

Fuerte déficit del Gobierno Federal, escenarios para el cierre del año México

Reporte de Finanzas Públicas

17 de diciembre de 2020

monto mucho menor, alcanzando P\$87mm vs. resultados positivos por P\$201.6mm y P\$340.3mm a octubre de 2019 y 2018 respectivamente.

Al interior de los ingresos, se destaca el desplome de 45.7% en sus ventas internas, consecuencia de la caída de la demanda interna de Pemex y de los precios. Por otro lado, es importante considerar que sólo en el mes (no mostrado en el apéndice) sus ventas internas disminuyeron de forma más moderada (-18.6%). Sería importante ver en futuros reportes si esta mejoría relativa continuará. En el mes de septiembre, por ejemplo, la caída en las ventas internas fue de 50.6%.

También, al interior de las ventas es importante reconocer que las ventas externas produjeron un superávit vs. los déficits en años anteriores⁵. En buena parte, el superávit se debe al desplome de la demanda interna de Pemex y, por ende, de sus importaciones de productos petrolíferos para satisfacerla.

En lo que refiere a su relación con el Gobierno Federal, se destaca la fuerte caída acumulada en la aportación por parte de Pemex por medio de los D&E, los cuales sufrieron un desplome del 51.9% en el contexto de una reducción menor de 39.8% en las ventas totales y de 45.7% en las ventas internas. Por otro lado, también es relevante considerar la disminución en el acumulado del 57.8% en los ingresos diversos, los cuales reflejan aportaciones del mismo Gobierno Federal⁶.

En lo que refiere a los gastos, los programables subieron 8.1%. Al interior de estos, los operativos aumentaron en apenas el 0.4% mientras que los gastos operativos excluyendo pensiones cayeron 4.8% reflejando en parte la reducción en la demanda interna. En contraste, el gasto de capital aumentó en un 14.7% producto a su vez de la alta prioridad en la modernización y expansión del sistema nacional de refinación⁷.

Finalmente, el costo financiero subió un fuerte 13.4% en el acumulado. Por otro lado, dado el incremento en la deuda tanto en dólares como en pesos consideramos el mayor costo financiero (17.3% en términos nominales) como moderado. Estimamos que en términos de USD la deuda externa bruta de Pemex en octubre se ubicó aproximadamente en 12% real por arriba del año pasado y aproximadamente 24% en términos nominales. La implicación de la mayor deuda en próximos meses sobre el costo financiero será muy importante, así como si Pemex ha podido reducir el costo efectivo (intereses entre deuda) de la deuda. En este contexto, es relevante notar que la razón de costo financiero a deuda externo del Gobierno Federal subió 7.5% en términos reales en el acumulado a octubre. Por otro lado, el incremento en el mes de octubre fue de 52%.

El gasto federalizado

En lo que refiere al gasto federalizado, hubo un cambio fuerte y sorprendente con un aumento en las participaciones en el mes. En octubre, las participaciones subieron 30% en

⁵ En este contexto es importante apreciar que las ventas externas es el neto de las exportaciones y las importaciones.

⁶ Dentro de los ingresos diversos durante 2019 se destaca una aportación en el mes de septiembre por P\$97.1mm.

⁷ Es importante considerar lo complejo de evaluar los cambios en los costos operativos. Un elemento importante en la estrategia de Pemex es reducir su dependencia de las importaciones de petrolíferos sustituyéndolos con la producción interna del mismo. Contablemente, esto se reflejaría en menos importaciones pero en mayores costos operativos. El hecho de que las importaciones se contabilicen en las ventas externas dificulta un análisis del costo/beneficio de esta estrategia. En lo que refiere al gasto capital, este incluye un aumento en la inversión financiera, lo cual entendemos es la contabilización de la inversión física en Dos Bocas.

Déficit y deuda a octubre

Fuerte déficit del Gobierno Federal, escenarios para el cierre del año México

Reporte de Finanzas Públicas

17 de diciembre de 2020

términos reales, permitiendo que en el acumulado la caída del 9.6% en septiembre se redujera a un todavía alto 7% en octubre. En lo que refiere al gasto total, este ha disminuido en 7.2% a octubre vs. su disminución del 8.6% en septiembre.

En lo que refiere a la inversión física, esta sigue mostrando un fuerte aumento en el acumulado. Después de una fuerte caída en 2019, la inversión por parte del Gobierno Federal avanzó 7.3% a octubre. Por su parte, la inversión de los Organismos también ha visto un fuerte aumento. La CFE, en contraste, ha sufrido una reducción importante.

Por su parte, el incremento de 4.7% real anual en la inversión física del sector presupuestario probablemente no refleja la totalidad de la inversión física. Si incluyéramos el gasto en inversión financiera de Pemex, como mencionamos con anterioridad, la inversión física presupuestaria mostraría un aumento mucho mayor, de 10.2% real anual.

Figura 4. Clasificación funcional del gasto presupuestario acumulado

Acumulado al mes de:				Cambio Real ¹	
	2018	octubre 2019	2020	2019	2018
Gasto de Inversión Física	527,395	473,309	512,285	4.7%	-4.8%
Gobierno Federal	329,027	271,635	301,261	7.3%	-7.6%
Pemex	164,025	173,856	179,138	-0.3%	0.9%
CFE	29,731	26,275	23,833	-12.3%	-13.5%
IMSS & ISSSTE	4,612	1,544	8,053	405.4%	27.7%
Apyos a Estados y Municipios*	1,574,199	1,559,371	1,495,877	-7.2%	-5.9%
Participaciones	708,735	740,965	712,431	-7.0%	-3.2%
Aportaciones	584,350	620,295	644,507	0.5%	1.4%
Otros Gastos Federalizados	281,114	198,111	138,939	-32.1%	-32.1%
Gasto IMSS & ISSSTE total**	773,220	857,494	917,507	3.5%	5.1%
Pensiones IMSS & ISSSTE	505,554	555,669	605,416	5.4%	5.6%
Gasto excluyendo pensiones	119,863	132,134	133,170	0.0%	4.2%
Pensiones Presupuestarias***	655,609	710,198	770,457	4.9%	4.6%

Fuente: HR Ratings con información de la SHCP. En millones de pesos.

1. Para 2019, refiere al cambio real de 2019 a 2020. Para 2018, refiere al cambio real anualizado de 2018 a 2020 utilizando la inflación acumulada estimada por HR Ratings.

* Incluye Gastos Federalizados y Participaciones.

**Gasto total incluyendo los subsidios recibidos del Gobierno Federal y la inversión física.

***Son todos los gastos por pensiones incluyendo Pemex, la CFE y el Gobierno Federal, de acuerdo con los datos proporcionados por la SHCP.

El financiamiento de la deuda

El detalle del financiamiento del déficit se encuentra en la Figura 5. En su conjunto, el Gobierno Federal y las EPEs han aumentado su endeudamiento en US\$19.9mm, lo que es equivalente, de acuerdo con las estimaciones de HR Ratings, a P\$429mm. El financiamiento interno ha sido por P\$361.8 millones incluyendo P\$389.7mm por parte del Gobierno Federal y un desendeudamiento por P\$28mm por parte de las EPEs. El financiamiento del Gobierno Federal representa una mezcla de externo/interna de 36/64. A octubre, la deuda externa neta representaba el 25% de la deuda neta total del Gobierno Federal.

Es relevante notar que el financiamiento total de P\$790.9mm por parte del Gobierno Federal y las EPEs es muy superior a su déficit financiero total del P\$494.6mm. De acuerdo con nuestras estimaciones, el resultado fue un incremento en los activos de P\$252mm por parte del Gobierno Federal y de P\$295.3mm incluyendo a las EPEs.

Déficit y deuda a octubre

Fuerte déficit del Gobierno Federal, escenarios para el cierre del año México

Reporte de Finanzas Públicas

17 de diciembre de 2020

Suponemos que una parte importante del incremento en los activos se utilizará para financiar los fuertes déficits esperados en los últimos dos meses del año.

Figura 5. Financiamiento y su utilización en octubre

Entidades	Financiamiento			Utilización			
	Externo USD	Pesos	Interno Pesos	Total Pesos	Balance financiero	Cambio en activos	Total utilización
Gobierno Federal	9,691	215,491	389,723	605,214	-338,211	252,185	590,396
EPEs	10,172	213,654	-27,958	185,696	-156,360	43,207	199,567
Pemex					-208,742	-32,093	176,649
CFE					52,382	75,300	22,918
Total	19,863	429,145	361,765	790,910	-494,571	295,391	789,962

Fuente: HR Ratings con información de la SHCP. Cifras en millones.

Estimaciones al cierre

En las últimas semanas, el tipo de cambio ha experimentado una importante apreciación vs. el USD, ubicándose por debajo de P\$20 en la primera semana de diciembre, perdiendo un poco de terreno en la segunda para operar alrededor de P\$20.2⁸. Es probable que una de las razones por la apreciación del peso es la debilidad reciente del dólar. Sin embargo, contra el euro, por ejemplo, el peso también ha experimentado una apreciación. Estimamos que desde el cierre de septiembre la divisa mexicana ha ganado aproximadamente 9.6% vs. el USD mientras que vs. el euro ha avanzado 3.6%.

Suponiendo que la divisa se mantenga sus niveles actuales de P\$20 y con base en los déficits estimados al cierre del año por parte de la SHCP, estimamos que el SH terminaría 2020 en 53.2% del PIB, como se puede observar en la Figura 8. El cálculo, como veremos en mayor detalle en la Figura 7, supone que el déficit medido en términos de los RFSP alcanzaría P\$1,106mm o 4.79% de nuestra estimación del PIB mientras que el déficit presupuestario llegaría a P\$686.7mm.

Para poner estas cifras en contexto presentamos a octubre los balances financieros de las diferentes entidades que forman el balance medido en los RFSP. La Figura 6 muestra el fuerte déficit del Gobierno Federal, en parte debido al desplome en sus ingresos petroleros y a los subsidios otorgados a los Organismos y a la CFE, como se comentó anteriormente. También es importante el sustancial déficit de Pemex, producto de la caída en su demanda interna y la reducción en los precios de los petrolíferos y el todavía alto nivel de inversión. En contraste, los Organismos muestran importantes superávits mientras que la CFE ha logrado un cambio sustancial de déficits en 2018 y 2019 a un importante superávit en 2020.

Por su parte, las entidades bajo el control presupuestario indirecto vuelven a mostrar un importante superávit a octubre, y dado el hecho de que Hacienda estima que terminaría 2020 con un balance de cero, el ejercicio elaborado en este reporte supone un importante

⁸ Es posible que la depreciación del peso en la semana terminando el 11 de diciembre se deba a la posibilidad de cambios en la Ley de Banxico que, según las críticas, especialmente por parte de gobernadores del Banco de México, podría reducir su autonomía por obligarlo a aceptar moneda extranjera de procedencia posiblemente ilegal, poniendo en peligro sus relaciones con otros bancos centrales.

Déficit y deuda a octubre

Fuerte déficit del Gobierno Federal, escenarios para el cierre del año México

Reporte de Finanzas Públicas

17 de diciembre de 2020

déficit en el último bimestre de 2020⁹. Adicionalmente, la Figura 6 muestra el balance de las otras entidades que forman parte de los RFSP¹⁰. Estas muestran un superávit financiero acumulado a octubre sustancialmente menor que los reportado en los dos años anteriores.

El último componente de los RFSP son las adecuaciones que miden diferentes movimientos, no incluidos en los balances de las entidades arriba mencionadas, que afectan el SH. Quizás lo más importante de estas son las transferencias de recursos de fondos y fideicomisos al Gobierno Federal. Pero también incluyen el efecto de movimientos en el valor de UDI para la deuda interna, principalmente del Gobierno Federal.

Figura 6. Los RFSP y el cambio en el Saldo Histórico

Acumulado a octubre	2018	2019	2020
Balance presupuestario	-291,041	-213,936	-348,825
Gobierno Federal	-291,638	-302,000	-338,211
Organismos de control directo	125,637	129,702	145,746
Empresas productivas del estado	-125,040	-41,638	-156,360
Pemex	-81,738	-25,783	-208,742
CFE	-43,302	-15,855	52,382
Entidades bajo control indirecto	15,872	59,885	21,439
Balance Tradicional / Público	-275,169	-154,051	-327,387
Otras balances dentro de los RFSP	47,170	47,882	16,146
Balance dentro de los RFSP	-227,998	-106,169	-311,241
Adecuaciones	-75,232	-90,125	-244,820
Gobierno Federal (UDIs)	-49,924	-23,232	-49,176
Otras adecuaciones	-25,308	-66,892	-195,644
Req. Financieros del Sect. Pub. (RFSP)	-303,230	-196,294	-556,060
Ajustes al S.H. por movimientos cambiarios	-33,941	-116,515	489,591
Ajustes a la deuda interna Gob. Fed.	10,041	5,169	16,523
Otros ajustes no determinados en el SH	-15,230	-59,794	23,498
Cambio en el Saldo Histórico	264,099	25,154	1,085,673

Fuente: HR Ratings con base en datos de la SHCP. Cifras en millones de pesos.

Los valores negativos en los RFSP significan un incremento en el Saldo Histórico. En el caso de los ajustes estimados por HR Ratings, los valores negativos representan una reducción y los positivos un incremento en el SH.

Finalmente, hay otros movimientos en el SH afuera de los RFSP. El detalle de estos movimientos normalmente no se publica con regularidad. Los más importantes son los ajustes en el valor de peso relativo a otras divisas para la deuda denominada en moneda extranjera. En sus reportes, HR Ratings trata de estimar y en su caso proyectar el posible monto de estos ajustes.

Con los balances financieros estimados con base en las expectativas de la SHCP es posible apreciar el fuerte déficit que esperamos para el último bimestre del año y su impacto en la deuda al cierre del año. En la Figura 7 mostramos los acumulados reportados a octubre y el acumulado estimado al cierre de año. Con estos podemos calcular lo que tendría que pasar en el último bimestre para cumplir con estos estimados al cierre.

⁹ Los balances financieros del Gobierno Federal, Pemex, la CFE, el IMSS y el ISSSTE componen el balance presupuestario. Por su parte, el balance presupuestario más el balance de las entidades bajo control presupuestario indirecto forman el balance público, o tradicional, dentro de los RFSP.

¹⁰ En este grupo se incluye el IPAB, el FONADIN, Programa de deudores, la Banca de desarrollo y Fondos y Fideicomisos, y los Pidiregas.

Déficit y deuda a octubre

Fuerte déficit del Gobierno Federal, escenarios para el cierre del año México

Reporte de Finanzas Públicas

17 de diciembre de 2020

Hacienda estima un déficit al cierre del año por P\$686.7mm. A su interior, y para este ejercicio, HR Ratings supone un superávit por parte de los Organismos (IMSS y el ISSSTE) por P\$65mm. A su vez, este resultaría en un déficit en 2020 por parte del Gobierno Federal y las EPEs (Pemex y la CFE) en P\$751.7m. Este dato es especialmente relevante porque representaría el incremento en nuestra métrica de la deuda soberana que HR Ratings utiliza para determinar la calificación crediticia¹¹.

Figura 7. Los RFSP y el cambio en el Saldo Histórico

	a oct.		nov - dic		Año Completo	
	2019	2020	2019	2020**	2019	2020**
Balance presupuestario	-213,936	-348,825	-193,704	-337,875	-407,640	-686,700
Gobierno federal	-302,000	-338,211	-196,734	n.a.	-498,734	n.a.
EPEs	-41,638	-156,360	74,834	n.a.	33,196	n.a.
Pemex	-25,783	-208,742	52,996	n.a.	27,213	n.a.
CFE	-15,855	52,382	21,838	n.a.	5,983	n.a.
Gobierno federal y EPEs	-343,638	-494,571	-121,900	-257,129	-465,538	-751,700
Organismos de control directo	129,702	145,746	-71,804	-80,746	57,898	65,000
Bal. entidades bajo control indirecto	59,885	21,439	-45,853	-21,439	14,031	0
Balance Tradicional / Público	-154,051	-327,387	-239,557	-359,313	-393,608	-686,700
Otros RFSP sin adecuaciones	47,882	16,146	-21,850	-7,035	26,032	9,111
Adecuaciones	-90,125	-244,820	-111,556	-183,591	-201,681	-428,411
Gobierno Federal (UDIs)	-23,232	-49,176	-22,423	-19,242	-45,656	-68,418
Otras adecuaciones	-66,892	-195,644	-89,133	-164,349	-156,025	-359,993
RFSP	-196,294	-556,060	-372,963	-549,940	-569,257	-1,106,000
Ajustes al S.H. por mov. cambiarios*	-116,515	489,591	-49,653	-223,802	-166,169	265,789
Ajustes a la deuda interna Gob. Fed.	5,169	16,523	2,728	0	7,897	16,523
Otros ajustes	-59,794	23,498	-32,873	0	-92,667	23,498
Cambio en el Saldo Histórico	25,154	1,085,673	293,165	326,138	318,319	1,411,810

Fuente: HR Ratings con base en datos de la SHCP. Cifras en millones de pesos.

Los valores negativos en los RFSP significan un incremento en el Saldo Histórico. En el caso de los ajustes estimados por HR Ratings, los valores negativos representan una reducción y los positivos un incremento en el SH.

*Los ajustes por movimiento cambiarios en noviembre-diciembre suponen que el peso cierre el año en niveles similares al cierre del 4 de diciembre.

**El balance presupuestario y los RFSP para el cierre del año están basados en los estimados de Hacienda.

Estos supuestos arrojan un fuerte déficit presupuestario en noviembre-diciembre por P\$337.9mm, casi lo mismo que el déficit de P\$348.8mm en los primeros diez meses del año. Aunque parecería difícil suponer un aumento tan grande, esto es comparable a lo que ocurrió en 2019 cuando el déficit por P\$193.7mm se acercó al balance negativo de P\$214mm en los primeros diez meses de 2019.

Al interior del déficit llama la atención el déficit conjunto del Gobierno Federal y las EPEs, el cual estimamos llegaría a P\$257mm en noviembre-diciembre, muy superior a los P\$121.9mm en el mismo periodo de 2019.

Otro punto relevante en este análisis es el supuesto de un déficit por parte de las entidades bajo control presupuestario indirecto de cero. Este es un supuesto que siempre hace Hacienda y, por lo tanto, la estimación del balance tradicional o público, y el presupuestario siempre es el mismo, aunque no es así en la práctica, como se puede observar en las figuras 6 y 7.

El otro estimado clave de Hacienda es que los RFSP al cierre del año ascendería a P\$1,106mm. Esto implica que las otras dos subcuentas de esta métrica del déficit llegarían a un déficit por P\$419.3mm vs. uno de P\$175.6mm en 2019. Al interior de esta estimación por parte de Hacienda, estamos suponiendo un superávit reducido (basado en el acumulado a octubre) para las otras entidades dentro de los RFSP por P\$9.1mm. Con esto,

¹¹ Actualmente en HR BBB+ (G) con perspectiva negativa.

Déficit y deuda a octubre

Fuerte déficit del Gobierno Federal, escenarios para el cierre del año México

Reporte de Finanzas Públicas

17 de diciembre de 2020

las adecuaciones necesariamente alcanzarían P\$428.4mm, más del doble de lo reportado en 2019, reflejando la fuerte utilización de los activos dentro del SH para financiar los gastos del sector presupuestario y así limitar su déficit y su endeudamiento¹².

El último supuesto en esta serie es el efecto del movimiento del peso sobre la deuda denominada en moneda extranjera. Suponiendo que el tipo de cambio cerraría el año en P\$20, nuestra estimación para el SH al cierre del 2020 es P\$12,281.8 (ver la Figura 8)¹³. Por su parte, el estimado de la SHCP para el SH al cierre es de P\$12,626.6mm. Nuestra estimación se encuentra por debajo probablemente porque estamos utilizando un tipo de cambio menor para este ejercicio.

Con este supuesto calculamos que el efecto de la depreciación sobre el movimiento del SH alcanzaría P\$265.8mm vs. P\$490mm a octubre. De esta manera, la depreciación representaría únicamente el 18% del incremento desde el cierre de 2019. A octubre, estimamos que la depreciación representaba el 45% de su incremento.

Basado en nuestra estimación para el PIB en 2020, el SH llegaría a representar el 53.2%, por encima del 51.7% en octubre y 8.7 puntos porcentuales superior al cierre de 2019. Por su parte, nuestra métrica de la deuda soberana alcanzaría 48% del PIB, un aumento de 6.9 puntos porcentuales por arriba del cierre en 2019. Es importante notar que el SH sufre un aumento mayor a nuestra estimación del cambio en la deuda soberana. En buena parte, esto obedece a la utilización de los activos de varios F&F y de esta manera reducir el endeudamiento (o deuda bruta), lo cual es básicamente la deuda del Gobierno Federal y las EPEs (primordialmente de Pemex)¹⁴.

¹² Es importante notar que, dentro de las estimaciones, HR Ratings supone que los ajustes por el valor del UDI y su impacto sobre la deuda del Gobierno Federal, alcanzaría en 2020 P\$68.4mm vs. P\$45.7mm en 2019. Esta tendencia al alza se puede percibir en los primeros diez meses del año llegando a P\$49.2mm vs. P\$23.2mm de enero a octubre del 2019.

¹³ En realidad, el análisis es más complicado que únicamente determinar la cotización peso/dólar por el hecho de que la deuda externa incluye montos denominados en otras divisas (especialmente el euro). En cuanto se aprecie el euro vs. el USD, se reduce el beneficio para el sector público por la reducción en la deuda externa expresada en pesos resultado de una apreciación del peso vs. el USD.

¹⁴ Como hemos indicado en otros reportes, el cambio en el SH atribuible a las EPEs se dificulta por la determinación de los activos en efectivo de Pemex y la CFE. En contraste a los activos del Gobierno Federal, esta cantidad no se publica. En nuestro análisis utilizamos los reportes corporativos de las EPEs.

Déficit y deuda a octubre

Fuerte déficit del Gobierno Federal, escenarios para el cierre del año México

Reporte de Finanzas Públicas

17 de diciembre de 2020

Figura 8. Deuda y Balances del Sector Público Federal*

En millones de pesos	dic.-19	oct.-20	dic.-20
Saldo Histórico de los RFSP	10,870,037	11,955,710	12,281,847
Deuda Soberana ^{2_/}	10,048,256	11,021,942	11,082,586
Deuda como Porcentaje del PIB UDM			
Saldo Histórico de los RFSP	44.5%	51.7%	53.2%
Deuda Neta Presupuestaria ^{1_/}	43.3%	50.0%	50.4%
Deuda Soberana ^{2_/}	41.1%	47.7%	48.0%
Diferencia SH a Deuda soberana (pbs)	336	404	520
PIB UDM	24,443,014	23,113,586	23,073,955
RFSP	-569,257	-929,023	-1,106,000
Balance presupuestario	-407,640	-542,529	-686,700
Bal. Gob. Fed. y EPEs	-465,538	-616,471	-751,700
RFSP/PIB	-2.33%	-4.02%	-4.79%
Bal. Presup./PIB	-1.67%	-2.35%	-2.98%
Bal. G.F. & EPEs/PIB	-1.90%	-2.67%	-3.26%

Fuente: HR Ratings con base en la información de la SHCP y el INEGI.

1_/ Deuda Neta del Gobierno federal y de las EPEs con base en sus reportes corporativos e información de la SHCP.

2_/ Métrica formal de HR Ratings de la deuda soberana. Basado en la deuda neta presupuestaria del Gobierno Federal y las EPEs, eliminando obligaciones laborales del Gobierno federal con Pemex, CFE, ISSSTE y el SAR

Los datos de las finanzas públicas al cierre de 2020 están basados en los estimados de la SHCP y algunos supuestos por parte de HR Ratings. El dato para el PIB es una estimación de HR Ratings. Los déficits son de los últimos doce meses al mes indicado.

*Este ejercicio supone que el tipo de cambio por dólar cerrará en 2020 en \$20, nivel cercano al observado recientemente. Este ejercicio no representa una estimación oficial de HR Ratings.

Déficit y deuda a octubre

Fuerte déficit del Gobierno Federal, escenarios para el cierre del año México

Reporte de Finanzas Públicas

17 de diciembre de 2020

APÉNDICE

Apéndice 1. Balance financiero acumulado del Gobierno Federal

	oct.-18	oct.-19	oct.-20	Cambio Real ¹	
				2019	2018
Balance financiero	-291,638	-302,000	-338,211	8.7%	4.0%
Balance primario	20,236	61,242	35,413	-45.1%	n.a.
Ingresos	3,224,204	3,276,880	3,333,103	-1.7%	-1.9%
Petroleros	452,400	363,869	181,170	-51.9%	-38.9%
Tributarios	2,545,588	2,685,266	2,761,629	-0.5%	0.5%
ISR	1,378,869	1,413,808	1,467,910	0.4%	-0.4%
IVA	781,594	784,941	803,033	-1.1%	n.a.
IEPS	281,128	383,894	380,961	-4.1%	12.4%
Gasolina & diésel	146,972	246,541	247,273	-3.0%	25.2%
Otro IEPS	134,156	137,353	133,688	-5.9%	-3.7%
Otros	103,997	102,622	109,725	3.4%	-0.8%
No tributarios	226,216	227,746	390,304	65.6%	26.7%
Gasto neto total	3,515,841	3,578,880	3,671,314	-0.8%	-1.4%
Gasto primario	3,203,967	3,215,638	3,297,690	-0.8%	-2.1%
Programable	2,428,354	2,463,116	2,570,166	0.9%	-0.7%
Corriente	2,025,165	2,053,553	2,210,348	4.1%	0.8%
Capital	403,189	409,564	359,818	-14.9%	-8.7%
Inversión física	329,027	271,635	301,261	7.3%	-7.6%
Inversión financiera otros	74,161	137,929	58,557	-58.6%	-13.6%
No programable no financiero	775,613	752,522	727,524	-6.5%	-6.5%
Participaciones	708,735	740,965	712,431	-7.0%	-3.2%
Adefas	66,878	11,557	15,093	n.a.	-54%
Costo financiero	311,874	363,242	373,624	-0.5%	5.6%
Interno	244,057	290,253	292,511	-2.4%	5.6%
Intereses sobre la deuda	205,889	238,913	249,181	0.9%	6.2%
Apoyos a deudores y el IPAB	38,169	51,340	43,330	-17.8%	2.9%
Externo	67,817	72,989	81,113	7.5%	5.5%
Bal. Fin. sin ingresos no petrol no trib.	-517,854	-529,745	-728,515	33.2%	14.5%
Bal. Prim. sin ingresos no petrol no trib.	-205,980	-166,503	-354,891	107.0%	26.8%

Fuente: HR Ratings con base en datos de la SHCP. Cifras en millones de pesos.

1. Para 2019, refiere al cambio real de 2019 a 2020. Para 2018, refiere al cambio real anualizado de 2018 a 2020 utilizando la inflación acumulada estimada por HR Ratings.

Déficit y deuda a octubre

Fuerte déficit del Gobierno Federal, escenarios para el cierre del año México

Reporte de Finanzas Públicas

17 de diciembre de 2020

Apéndice 2. Balance financiero acumulado de Pemex

	oct.-18	oct.-19	oct.-20	Cambio Real ¹	
				2019	2018
Balance financiero	-81,738	-25,783	-208,742	670.6%	54.5%
Balance primario	23,093	72,588	-93,324	-226.0%	n.a.
Ingresos	345,608	395,590	267,612	-34.6%	-15.2%
Venta de bienes y servicios neto	324,326	259,356	208,627	-22.5%	-22.8%
Venta de bienes y servicios (brutos)	767,639	622,638	389,357	-39.7%	-31.3%
Internas	829,907	663,276	372,922	-45.7%	-35.3%
Externas	-62,268	-40,638	16,436	-137.9%	n.a.
Derechos y Enteros (D&E)	443,313	363,282	180,731	-51.9%	-38.4%
Ingresos diversos	21,282	136,234	58,986	-57.8%	61.0%
Gasto total	427,347	421,373	476,354	9.3%	1.9%
Programable	322,515	323,002	360,936	8.1%	2.1%
Gastos de Operación	158,309	149,114	154,848	0.4%	-4.5%
Servicios personales	73,933	72,181	71,866	-3.7%	-4.8%
Pensiones	46,990	41,883	49,282	13.8%	-1.1%
Otros gastos de operación	37,386	35,050	33,700	-7.0%	-8.3%
Gasto de capital	164,207	173,888	206,088	14.7%	8.2%
Inversión física	164,025	173,856	179,138	-0.3%	0.9%
Inversión financiera	181	33	26,950	n.a.	1035%
Costo financiero	104,831	98,371	115,418	13.4%	1.2%
Gasto de operación sin pensiones	111,318	107,231	105,566	-4.8%	-6.0%
Bal. fin. antes de los D&E e ingresos diversos	340,292	201,265	-86,997	-142.4%	n.a.

Fuente: HR Ratings con base en datos de la SHCP. Cifras en millones de pesos.

1. Para 2019, refiere al cambio real de 2019 a 2020. Para 2018, refiere al cambio real anualizado de 2018 a 2020 utilizando la inflación acumulada estimada por HR Ratings.

Apéndice 3. Balance financiero acumulado de CFE

	oct.-18	oct.-19	oct.-20	Cambio Real ¹	
				2019	2018
Balance financiero	-43,302	-15,855	52,382	-414%	n.a.
Balance primario	-21,661	5,191	72,063	1,287.8%	n.a.
Balance antes de transferencias	-84,357	-62,732	-17,618	-72.6%	-55.8%
Ingresos Propios	322,122	347,910	329,115	-8.6%	-2.4%
Venta de bienes y servicios	298,686	339,051	302,364	-13.8%	-2.8%
Venta de bienes y servicios	298,686	339,051	302,364	-13.8%	-2.8%
Internas	298,550	338,655	302,093	-13.8%	-2.8%
Externas	137	396	271	-33.8%	36.8%
Ingresos diversos	23,436	8,859	26,751	191.8%	2.8%
Subsidios y transferencias	41,055	46,877	70,000	44.5%	26.1%
Gasto total	406,479	410,643	346,732	-18.4%	-10.9%
Programable	384,839	389,597	327,052	-18.8%	-11.0%
Gastos de Operación	359,849	354,883	311,879	-15.1%	-10.2%
Servicios personales	47,159	47,388	48,422	-1.2%	-2.2%
Pensiones	33,447	33,451	33,541	-3.1%	-3.3%
Otros gastos de operación	279,244	274,045	229,916	-18.9%	-12.5%
Gasto de capital	24,990	34,714	15,174	-57.5%	-24.5%
Inversión física	29,731	26,275	23,833	-12.3%	-13.5%
Inversión financiera	-4,742	8,439	-8,660	-197.6%	30.1%
Costo financiero	21,641	21,046	19,681	-9.5%	-7.9%

Fuente: HR Ratings con base en datos de la SHCP. Cifras en millones de pesos.

1. Para 2019, refiere al cambio real de 2019 a 2020. Para 2018, refiere al cambio real anualizado de 2018 a 2020 utilizando la inflación acumulada estimada por HR Ratings.

Déficit y deuda a octubre

Fuerte déficit del Gobierno Federal, escenarios para el cierre del año México

Reporte de Finanzas Públicas

17 de diciembre de 2020

Apéndice 4. Balance financiero acumulado de IMSS

	oct.-18	oct.-19	oct.-20	Cambio Real ¹	
				2019	2018
Balance financiero	102,631	109,720	108,885	-4.1%	-0.6%
Balance primario	102,631	109,720	108,886	-4.1%	-0.6%
Balance antes de transferencias	-228,941	-267,200	-309,894	12.1%	12.3%
Ingresos Propios	285,466	310,461	318,525	-0.8%	2.0%
Cuotas IMSS	266,468	290,509	298,436	-0.7%	2.2%
Ingresos diversos	18,998	19,952	20,089	-2.7%	-0.7%
Subsidios y transferencias	331,572	376,919	418,780	7.4%	8.5%
Gasto total	514,407	577,661	628,419	5.2%	6.7%
Programable	514,407	577,661	628,419	5.2%	6.7%
Gastos de Operación	511,934	577,269	624,267	4.6%	6.6%
Servicios personales	140,763	151,337	165,962	6.0%	4.8%
Pensiones	310,980	356,445	392,388	6.4%	8.4%
Otros gastos de operación	60,191	69,487	65,917	-8.3%	1.0%
Gasto de capital	2,473	392	4,152	950%	25.4%

Fuente: HR Ratings con base en datos de la SHCP. Cifras en millones de pesos.

1. Para 2019, refiere al cambio real de 2019 a 2020. Para 2018, refiere al cambio real anualizado de 2018 a 2020 utilizando la inflación acumulada estimada por HR Ratings.

Apéndice 5. Balance financiero acumulado del ISSSTE

	oct.-18	oct.-19	oct.-20	Cambio Real ¹	
				2019	2018
Balance financiero	23,006	19,983	36,861	77.8%	21.9%
Balance primario	23,006	19,983	36,860	77.8%	21.9%
Balance antes de transferencias	-190,817	-210,241	-207,302	-4.6%	0.6%
Ingresos Propios	67,996	69,592	81,786	13.6%	5.8%
Venta de bienes y servicios	3,620	3,750	4,095	5.6%	2.7%
Cuotas ISSSTE	59,169	60,108	65,182	4.9%	1.3%
Ingresos diversos	5,207	5,734	12,509	110.7%	49.5%
Subsidios y transferencias	213,822	230,223	244,163	2.5%	3.1%
Gasto total	258,813	279,833	289,088	-0.1%	2.0%
Programable	258,813	279,833	289,088	-0.1%	2.0%
Gastos de Operación	257,626	279,614	286,548	-0.9%	1.8%
Servicios personales	35,586	33,632	35,134	1.0%	-4.1%
Pensiones	194,574	199,224	213,028	3.4%	1.0%
Otros gastos de operación	27,467	46,758	38,387	-20.5%	14.1%
Gasto de capital	1,187	219	2,540	1,026%	41.1%
Subsidio Gob. fed. por Ingresos*	24,602	32,902	34,799	2.3%	14.8%
Subsidio total Gob. fed.**	238,424	263,125	278,962	2.5%	4.4%

Fuente: HR Ratings con información de la SHCP. Cifras en millones de pesos.

1. Para 2019, refiere al cambio real de 2019 a 2020. Para 2018, refiere al cambio real anualizado de 2018 a 2020 utilizando la inflación acumulada estimada por HR Ratings.

*Cuotas ISSSTE pagados por el Gobierno Federal. No se incluyen como ingresos del ISSSTE en los ingresos presupuestarios.

**La suma de las cuotas y la cuenta de subsidios y transferencias. No se incluyen como gasto del ISSSTE en los gastos presupuestarios, sino como gasto del Gobierno Federal.

Déficit y deuda a octubre

Fuerte déficit del Gobierno Federal, escenarios para el cierre del año
México

Reporte de Finanzas Públicas

17 de diciembre de 2020

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General de Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

José Luis Cano + 52 55 1500 0763
jose.luis.cano@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



Credit
Rating
Agency

Déficit y deuda a octubre

Fuerte déficit del Gobierno Federal, escenarios para el cierre del año México

Reporte de Finanzas Públicas

17 de diciembre de 2020

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).