Finanzas Públicas en el tercer trimestre 2026 México

Credit Rating Agency

Economía
10 de noviembre de 2026



Edgar González
edgar.gonzalez@hrratings.com
Asociado Sr. de Análisis Económico y Deuda Soberana



Santiago Liceaga
santiago.liceaga@hrratings.com
Analista de Análisis Económico y Deuda Soberana



Ricardo Gallegos
ricardo.gallegos@hrratings.com
Director General Adjunto de Análisis Económico



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

A pesar de que el déficit presupuestario continúa por debajo de lo programado por Hacienda, los principales balances al 3T26 muestran un deterioro

Hacia el cierre del tercer trimestre de 2026, las Finanzas Públicas continuaron reflejando resultados mixtos, en línea con lo observado durante periodos recientes. Por un lado, el balance presupuestario registró un déficit de P$969 mil millones (mm), una cifra inferior en P$244mm a lo programado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). No obstante, y más relevante desde nuestra perspectiva, los principales balances presentan un deterioro frente a lo reportado al 3T25, tal y como se puede apreciar en la Figura 1, la cual exhibe la evolución trimestral del acumulado de los principales rubros. Lo anterior dificulta la capacidad de alcanzar las metas fiscales actuales, sobre todo porque solamente queda un trimestre para que finalice el presente año. Aunado a ello, la información histórica muestra que entre noviembre y diciembre se suelen presentar importantes niveles de déficit ante la dispersión de recursos del gasto corriente, específicamente en servicios personales y generales.

Figura 1. Evolución trimestral del acumulado de los principales rubros, balances y RFSP

Acumulado:	mar.-25	jun.-25	sep.-25	dic.-25	mar.-26	jun.-26	sep.-26
Ingreso Presupuestario	2,151	4,107	6,252	8,229	2,226	4,277	6,304
Petroleros	229	445	926	1,222	217	473	754
Pemex	161	317	741	982	166	344	557
No Petroleros	1,922	3,662	5,325	7,007	2,008	3,804	5,550
Gasto Primario Presupuestario	1,972	3,872	6,078	8,287	2,128	4,163	6,314
Programable	1,582	3,099	4,981	6,911	1,693	3,344	5,154
Participaciones	355	747	1,068	1,351	370	750	1,093
Adefas	35	26	29	25	65	69	67
Balance Primario	179	235	173	(58)	97	115	(10)
Costo Financiero	303	700	960	1,310	306	693	959
Balance Presupuestario	**(124)**	**(466)**	**(787)**	**(1,368)**	**(209)**	**(579)**	**(969)**
Indirectos	34	70	59	18	29	19	9
Balance Tradicional	**(90)**	**(395)**	**(728)**	**(1,350)**	**(180)**	**(560)**	(960)
Entidades	14	62	66	34	72	96	99
Adecuaciones	(86)	(232)	(235)	(206)	(101)	(98)	(99)
RFSP	**(161)**	**(565)**	**(897)**	**(1,523)**	**(208)**	**(562)**	**(959)**
Otros ajustes en el SH*	82	(192)	(297)	(368)	13	(91)	17
Saldo Histórico	**17,666**	**17,796**	**18,023**	**18,578**	**18,799**	**19,049**	**19,554**

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

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

* Los ajustes en el Saldo Histórico son estimaciones de HR Ratings.

El Saldo Histórico

El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP o SH) finalizó el tercer trimestre en P$19,554mm, lo que representó un alza de P$976mm frente al cierre de 2025 (P$18,578mm). Asimismo, destaca que el cambio en este indicador del 2T26 al 3T26 fue de P$505mm, superando en más de dos veces lo registrado entre los mismos meses de 2025 (P$227mm). Lo anterior pone en evidencia las presiones adicionales sobre los objetivos de disciplina fiscal. En HR Ratings, consideramos que el saldo podría finalizar 2026 alrededor de P$20,390mm, lo que sería un incremento de P$1,812mm vs. el cierre del año anterior. Una parte de este aumento se debería a la depreciación del peso mexicano que se ha observado en lo que va del último trimestre, con el tipo de cambio USDMXN avanzando alrededor de 7.0% en términos nominales entre el 3T y lo que va del 4T. Ello llevaría a que la categoría de "Otros ajustes en el SH" añada alrededor de P$167mm al SH.

Por otra parte, HR Ratings proyecta que relativo al término de 2025, la relación de la deuda (SH) al Producto Interno Bruto (PIB) aumentó de 52.6% a 53.2% en el 3T26. Sin considerar posibles revisiones al PIB por parte del INEGI, prevemos que la proporción de la deuda respecto al PIB se ubicará alrededor de 54.5% al cierre de este año, tal y como lo señalamos en nuestra actualización más reciente de la calificación soberana de México[1]. Los datos de la estimación oportuna correspondientes al tercer trimestre mostraron que la actividad económica continuó con una sólida expansión de 0.9% a tasa trimestral, apoyada por los sectores secundario y terciario. Sin embargo, el posible beneficio que un mayor crecimiento podría presentar hacia esta métrica se vería neutralizado por el efecto anteriormente descrito que provocaría una depreciación de la divisa nacional vs. el USD.

Los RFSP

En lo que va del año, los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) han acumulado un saldo negativo de P$959mm, lo que produce, por este factor, un aumento idéntico en el SH. En términos nominales, esta cifra representa un aumento de 7.0% frente al déficit a septiembre de 2025 (P$897mm). Ello se atribuye principalmente a que el déficit tradicional al 3T26 ha experimentado un alza nominal de 31.9% frente al mismo periodo del año pasado[2]. En contraste, dos factores han moderado este avance. Por un lado, la mejora de 51.0% en el balance financiero de Entidades afuera del balance tradicional, pasando de P$66mm a P$99mm[3]. Por otra parte, hubo una reducción muy importante en los ajustes (reflejados como un déficit) a la deuda medidos en las Adecuaciones, los cuales al cierre del 3T26 se ubicaron en P$99mm, frente a P$235mm durante el 3T25. Esto sobre todo se explica por el comportamiento del euro frente al dólar con los efectos sobre la deuda externa. De enero a septiembre de 2025, la divisa europea se apreció 13.3% frente a su par internacional, lo que llevó a aumentos en la deuda denominada en euros expresada en dólares de US$5.46mm, equivalente a alrededor de P$100.4mm según cálculos de HR Ratings. Esto se refleja en un aumento en las adecuaciones. En contraste, de enero a septiembre de 2026, el euro se depreció 3.5%, traducido en reducciones de US$1.77mm (P$32.1mm) en la cuenta de las adecuaciones.

Estos dos factores tuvieron un impacto fundamental al reducir el nivel del déficit medido en los RFSP. Sin embargo, y debido a su volatilidad y tamaño relativo, consideramos que estas cuentas son de menor importancia estructural. En nuestra opinión, el movimiento en el balance presupuestario como indicador de largo plazo tiene mucha mayor relevancia.

---

[1] Para consultar la actualización más reciente de la calificación soberana de México, dirigirse al siguiente enlace: https://www.hrratings.com/pdf/Comunicado_Soberana_MAxico_2026___Comunicado.pdf . Al 3T26 se considera la estimación de HR Ratings del PIB de los últimos cuatro trimestres.
[2] El balance tradicional es la suma del balance financiero presupuestario y el balance de las entidades bajo control indirecto (este último normalmente con un monto muy reducido).
[3] Estas son: Pidiregas, IPAB, FONADIN, Programa de Deudores, Banca de Desarrollo y Fondos de Fomento.

El Balance Financiero Presupuestario

El balance presupuestario presentó un déficit de P$969mm. A pesar de que fue inferior en P$244mm frente a lo anticipado por Hacienda, muestra un incremento nominal de 23.1% vs. lo acumulado a septiembre del año pasado (P$787mm). Del lado positivo, el costo financiero se ubicó en P$959mm, prácticamente en línea con lo observado durante 2025 (P$960mm). Lo anterior ocurre en un contexto donde la tasa de política monetaria (TPM) de Banco de México (Banxico) ha disminuido vs. el año pasado. Entre diciembre 2024 y septiembre 2025 la TPM tuvo un promedio de aproximadamente 8.7%, mientras que en el mismo periodo de 2026 fue de 6.7%, una reducción del 23%. Estimamos que la deuda del Gobierno Federal a tasa variable es aproximadamente 30% del total. Por otro lado, el tipo de cambio USDMXN en el mismo periodo de 2025 tuvo un promedio alrededor de P$19.50 vs. P$17.50 en 2026, una apreciación del peso de 10%, donde la deuda externa representa alrededor del 20% del total. Ambos factores permitieron que el costo financiero se mantuviera relativamente estable a pesar del alza constante en la deuda. No obstante, dudamos que estos factores siempre vayan a poder contener el aumento en el costo financiero presupuestario. Por otro lado, presiones fiscales en distintos países (Estados Unidos, Francia, Japón, el Reino Unido, por ejemplo) han elevado los rendimientos exigidos para colocar bonos soberanos de largo plazo a tasa fija.

Por el lado negativo, destaca el deterioro del balance primario frente al año pasado. En el acumulado al noveno mes, este registra un déficit de P$10mm, lo que contrasta significativamente con el superávit de P$173mm reportado en el mismo periodo de 2025. Al interior, el ingreso presupuestario presenta un incremento nominal de únicamente 0.8%, pasando de P$6,252mm a P$6,304mm al tercer trimestre de 2025 y 2026, respectivamente. Por su parte, el gasto primario subió 3.9%, de P$6,078mm a P$6,314mm. Para poner estos datos en contexto, es relevante notar que estimamos que, en términos nominales, el PIB durante los últimos cuatro trimestres al 3T26 creció a un ritmo de un poco más del 5%.

Pemex y los ingresos y gastos Presupuestarios Ajustados

Los datos indican que el débil desempeño de los ingresos fiscales fue consecuencia de una caída nominal de 18.6% en los petroleros, sumada a un avance mediocre del 4.2% en los no petroleros (ver Figura 2). De hecho, la contracción en la recaudación petrolera responde a la forma en que se contabilizan estos registros. Como se detalla más adelante, este criterio contable atenúa el incremento de los ingresos bajo dicho rubro. Al mismo tiempo, reduce el aumento en los gastos primarios, los cuales siguen experimentando repuntes importantes.

Desde el punto de vista de HR Ratings, resulta más realista apreciar que hubo un destacable aumento en los ingresos petroleros al excluir el respaldo del Gobierno Federal hacia Pemex durante el 3T25. Esta alza representa uno de los elementos más positivos en la evolución fiscal al tercer trimestre. No obstante, es probable que los ciudadanos que pagan mayores precios por gasolinas y diésel no compartan esta perspectiva. De hecho, para mitigar el encarecimiento de los combustibles —derivado en buena parte de la guerra en Medio Oriente—, la SHCP tuvo que dejar de cobrar una porción del impuesto especial (IEPS) a gasolinas y diésel.

Los resultados formalmente presentados muestran, como se indica en la Figura 2, variaciones de 0.8%, -18.6% y 4.2% en los ingresos totales, petroleros y no petroleros, respectivamente. Lo más negativo fue la caída de 24.9% en los ingresos de Pemex, mientras que los ingresos petroleros del Gobierno Federal que provienen del Fondo Mexicano del Petróleo, derivado, a su vez, de los “Derechos y enteros” pagados por Pemex al FMP, avanzaron 6.8%.

En cuanto a los ingresos no petroleros, es importante notar el aumento de 4.5% en los tributarios. Esto obedeció a un comportamiento contrastante: por un lado, un repunte del 16.2% en el Impuesto al Valor Agregado (IVA), que suponemos es resultado de una mayor fiscalización; por el otro, una reducción del 1.7% en la captación del Impuesto Sobre la Renta (ISR). También destaca la fuerte caída del 5.8% en la recaudación del IEPS sobre combustibles que ya se mencionó.

Figura 2. Ingresos Presupuestarios al 3T en millones de pesos

Concepto	Septiembre			Enero-Septiembre		
	2025	2026	Cambio Nominal	2025	2026	Cambio Nominal
Ingresos Totales	**868,147**	**643,366**	**-25.9%**	**6,251,532**	**6,304,452**	**0.8%**
Petroleros	**324,516**	**63,962**	**-80.3%**	**926,488**	**754,366**	**-18.6%**
Gobierno Federal	19,993	22,231	11.2%	185,181	197,733	6.8%
Pemex	304,522	41,731	-86.3%	741,307	556,633	-24.9%
No petroleros	**543,631**	**579,404**	**6.6%**	**5,325,045**	**5,550,087**	**4.2%**
Gobierno Federal	438,155	462,725	5.6%	4,430,147	4,603,470	3.9%
Tributarios	412,066	435,208	5.6%	4,107,331	4,292,633	4.5%
Impuesto sobre la renta	205,363	208,352	1.5%	2,243,215	2,205,169	-1.7%
Impuesto al valor agregado	121,341	146,597	20.8%	1,149,359	1,335,770	16.2%
Impuesto especial sobre producción y servicios	59,531	48,620	-18.3%	495,888	502,906	1.4%
IEPS gasolinas y diesel	39,565	24,900	-37.1%	320,554	301,977	-5.8%
IEPS distinto de gasolinas y diesel	19,965	23,719	18.8%	175,334	200,929	14.6%
Otros impuestos	25,832	31,640	22.5%	218,870	248,788	13.7%
No tributarios	26,088	27,517	5.5%	322,815	310,837	-3.7%
Organismos de control presupuestario directo	61,456	65,343	6.3%	527,890	560,373	6.2%
IMSS	57,169	60,534	5.9%	484,517	514,462	6.2%
ISSSTE	4,287	4,810	12.2%	43,373	45,911	5.9%
Empresa pública del estado (CFE)	44,020	51,336	16.6%	367,008	386,244	5.2%
Ingresos presupuestarios ajustados	**606,911**	**643,889**	**6.1%**	**5,844,742**	**6,160,904**	**5.4%**
Petroleros Ajustado	63,280	64,486	1.9%	519,697	610,817	17.5%
Gobierno Federal	19,993	22,231	11.2%	185,181	197,733	6.8%
Pemex Ajustado*	43,286	42,255	-2.4%	334,517	413,084	23.5%
No petroleros	543,631	579,404	6.6%	5,325,045	5,550,087	4.2%

Fuente: HR Ratings con base en información de la SHCP. Cifras en millones de pesos.
*Excluye Otros ingresos, los cuales son primordialmente los apoyos del Gobierno Federal.

Sin embargo, en los últimos renglones de la figura realizamos ciertos ajustes en la presentación de las cifras para reflejar de mejor manera la realidad en la evolución de los ingresos presupuestarios, en particular los petroleros. El dato más relevante son los ingresos de Pemex ajustados, que aumentaron un 23.5% en lugar del -24.9% formalmente reportado. La diferencia radica en que la cifra oficial incorpora los apoyos otorgados por el Gobierno Federal, los cuales bajaron sustancialmente en 2026, especialmente en el mes de septiembre.

Por su parte, la Figura 3 muestra a mayor detalle la evolución de la situación financiera de Pemex a septiembre. Lo más destacable se encuentra en los ingresos y, al interior de estos, en la subcategoría de “Otros”, cuenta que representa los apoyos por parte del Gobierno Federal. Estos recursos cayeron un 64.7% para ubicarse en P$143.5mm. Por otro lado, las ventas propias de la empresa subieron un 18.1% y las comerciales internas un 27.7%. Dicho dinamismo se vio mitigado por la variación negativa en las ventas externas, las cuales sufrieron un fuerte incremento del 78.2% en su saldo negativo. Esta partida es deficitaria porque incorpora no solo las exportaciones de crudo de la empresa (que siguen bajando en volumen), sino también el costo de las importaciones de petrolíferos que luego se comercializan en el mercado nacional. La diferencia entre los ingresos petroleros del Gobierno Federal (Figura 2) y los Derechos y enteros pagados por Pemex (Figura 3) representa, en buena parte, la brecha entre los recursos pagados por la empresa al FMP y los montos distribuidos por el propio Fondo al Gobierno Federal.

Por otro lado, los gastos de Pemex bajaron 5.4% ante la caída en el costo por intereses, producto de una reducción en la deuda y el efecto positivo de la revaluación del peso. La disminución del pasivo fue financiada en parte por los sólidos apoyos del Gobierno Federal el año pasado, especialmente por el monto reportado en septiembre de 2025. Es importante acotar que aproximadamente el 80% de la deuda de Pemex está denominada en moneda extranjera (principalmente dólares), lo que implica que sus costos financieros son altamente sensibles a los movimientos de la divisa mexicana frente al USD.

El balance financiero de Pemex, excluyendo los Derechos y enteros pagados así como los apoyos recibidos, fue superavitario en los primeros tres trimestres del año. Este se ubicó en P$134.8mm frente a un superávit de P$17.5mm registrado en el mismo periodo de 2025.

Figura 3. Resultados de Pemex al 3T26 en millones de pesos

Concepto	Septiembre			Enero-Septiembre		
	2025	2026	Cambio Nominal	2025	2026	Cambio Nominal
Balance Financiero	265,891	(13,237)	n.a.	255,020	96,449	-62.2%
Balance Primario	274,282	(18,072)	n.a.	385,990	183,987	-52.3%
Ingresos	304,522	41,731	-86.3%	741,307	556,633	-24.9%
Ventas netas de bienes y servicios	43,286	42,255	-2.4%	334,517	413,084	23.5%
Venta de bienes y servicios	61,038	61,516	0.8%	503,827	594,960	18.1%
Internas	74,197	85,745	15.6%	599,842	766,031	27.7%
Externas	(13,160)	(24,229)	84.1%	(96,015)	(171,071)	78.2%
Derechos y enteros**	17,752	19,261	8.5%	169,310	181,876	7.4%
Otros (incluye apoyos del Gobierno Federal)	261,236	(524)	n.a.	406,790	143,549	-64.7%
Gasto	38,631	54,968	42.3%	486,287	460,184	-5.4%
Primario	30,240	59,803	97.8%	355,317	372,646	4.9%
Operación	15,427	16,710	8.3%	173,454	176,405	1.7%
Inversión	14,813	43,093	190.9%	181,863	196,241	7.9%
Intereses y gastos de la deuda	8,391	(4,835)	-157.6%	130,970	87,538	-33.2%
Ingresos Pemex Ajustado*	43,286	42,255	-2.4%	334,517	413,084	23.5%
Derchos y enteros**	17,752	19,261	8.5%	169,310	181,876	7.4%
Total Ingresos	61,038	61,516	0.8%	503,827	594,960	18.1%
Balance sin Derechos y enteros y Otros	22,406.9	6,548.2	-70.8%	17,540	134,776	668.4%

Fuente: HR Ratings con base en información de la SHCP. Cifras en millones de pesos.
*Ventas menos derechos y excluyendo Otros.
**Ingresos enviados al FMP para luego ser distribuidos al Gobierno Federal.

Finalmente, el gasto primario presupuestario mostró un avance nominal formal de 3.9% frente al tercer trimestre de 2025, pasando de P$6,078mm a P$6,314mm (ver Figura 4). Sin embargo, ese incremento incluye una fuerte reducción en la cuenta de “Otros gastos de capital”, la cual representa en buena medida la contrapartida del apoyo del Gobierno Federal a Pemex ya analizado. Su contracción del 60.0% refleja una caída similar en dicha cuenta dentro de la petrolera. Por lo tanto, al aislar este efecto, la realidad en nuestra opinión es que el gasto primario, en lugar de mostrar un incremento moderado y por debajo del probable crecimiento nominal del PIB, tuvo un aumento significativo del 8.8%. Al interior de estos rubros ajustados, destaca el alza de 9.5% en el gasto programable, impulsado por el avance del 8.5% en el gasto corriente y del 16.6% en el de inversión física y de capital ajustado. Por otra parte, las Participaciones a los estados y municipios únicamente experimentaron un alza del 2.3%, a pesar de incrementos mayores en los ingresos tributarios y del fuerte repunte en el ingreso petrolero ajustado. Lo anterior descarta una moderación real en el gasto, además de explicar el aumento previsible en los déficits y la deuda a largo plazo si no se observa un cambio importante en su trayectoria.

Figura 4. Gasto Neto Presupuestario al 3T26 en millones de pesos

Concepto	Septiembre			Enero-Septiembre		
	2025	2026	Cambio Nominal	2025	2026	Cambio Nominal
Total	1,072,459	872,954	-18.6%	7,038,212	7,272,985	3.3%
Primario	933,246	736,457	-21.1%	6,078,164	6,313,986	3.9%
Programable	820,464	623,952	-24.0%	4,981,095	5,153,636	3.5%
Corriente	499,903	524,498	4.9%	4,013,824	4,356,777	8.5%
Servicios personales	137,662	142,350	3.4%	1,218,554	1,335,993	9.6%
Otros gastos de operación	192,813	206,917	7.3%	1,736,310	1,834,020	5.6%
Subsidios y transferencias	169,427	175,231	3.4%	1,058,960	1,186,764	12.1%
Capital	320,561	99,453	-69.0%	967,271	796,859	-17.6%
Inversión física	59,108	98,142	66.0%	568,889	637,631	12.1%
Otros gastos de capital	261,453	1,311	-99.5%	398,383	159,227	-60.0%
No programable	251,995	249,002	-1.2%	2,057,116	2,119,350	3.0%
Costo financiero	139,213	136,497	-2.0%	960,048	959,000	-0.1%
Participaciones	103,011	109,188	6.0%	1,068,092	1,092,854	2.3%
Adefas y otros	9,771	3,317	-66.1%	28,976	67,496	132.9%
Ingreso ajustado*	606,911	643,889	6.1%	5,844,742	6,160,904	5.4%
Otros gastos de capital ajustado**	217	1,835	746.0%	(8,408)	15,679	-286.5%
Gasto Corriente	499,903	524,498	4.9%	4,013,824	4,356,777	8.5%
Inversión física y otro gasto de capita	59,325	99,977	68.5%	560,481	653,310	16.6%
Programable ajustado	559,228	624,475	11.7%	4,574,305	5,010,087	9.5%
Participaciones & Adefas	112,782	112,505	-0.2%	1,097,069	1,160,350	5.8%
Gasto Primario Ajustado**	672,010	736,980	9.7%	5,671,374	6,170,437	8.8%
Balance Primario	(65,099)	(93,091)	43.0%	173,368	(9,533)	n.a.

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

*Ingreso ajustado elimina los ingresos "Otros" de Pemex, los cuales son primordialmente los apoyos del Gobierno Federal.

**Gasto de capital eliminando los ingresos "Otros" de Pemex. Por su parte, el gasto primario ajustado es el gasto presupuestario incorporando los otros gasto de capital ajustado y no los otros gastos de capital reportados.

En general, todavía no se muestran las condiciones suficientes para que Hacienda alcance los objetivos fiscales planteados en los Criterios Generales de Política Económica de 2027. A pesar de que el PIB sorprendió al alza durante el tercer trimestre del año, consideramos que no será suficiente para aumentar la capacidad recaudatoria del Gobierno Federal y moderar el incremento en el déficit presupuestario. Además, la reciente depreciación que ha experimentado el peso mexicano elevaría el monto de las obligaciones denominadas en moneda extranjera.

Con el propósito de dar una mejor perspectiva todavía de la evolución fiscal en los primeros tres trimestres del año, en la Figura 5 presentamos la misma información contenida en la Figura 1 con la excepción de que la figura inferior exhibe los montos trimestrales y no acumulados. Notaríamos el fuerte aumento en el tercer trimestre del déficit primario, subiendo de P$62mm a P$124mm. Un avance en la misma proporción para el 4T26 tendría implicaciones negativas para la posición fiscal del sector público federal.

Figura 5. Evolución trimestral de los principales balances y RFSP

Trimestral	mar.-25	jun.-25	sep.-25	dic.-25	mar.-26	jun.-26	sep.-26
Ingresos Presupuestario	2,151	1,957	2,144	1,977	2,226	2,052	2,027
Petroleros	229	216	481	295	217	256	281
Pemex	161	157	424	241	166	178	213
No Petroleros	1,922	1,740	1,663	1,682	2,008	1,796	1,746
Gasto Primario Presupuestario	1,972	1,900	2,206	2,208	2,128	2,035	2,151
Balance Primario	179	56	(62)	(231)	97	17	(124)
Costo Financiero	303	398	260	350	306	387	266
Balance Presupuestario	**(124)**	**(341)**	**(321)**	**(581)**	**(209)**	**(370)**	**(390)**
Indirectos	34	36	(11)	(41)	29	(10)	(10)
Balance Tradicional	(90)	(306)	(332)	(622)	(180)	(380)	(399)
Entidades	14	48	4	(32)	72	24	3
Adecuaciones	(86)	(146)	(3)	28	(101)	3	(1)
RFSP	**(161)**	**(404)**	**(331)**	**(626)**	**(208)**	**(354)**	**(397)**
Otros ajustes en el SH*	82	(274)	(104)	(71)	13	(104)	108
Saldo Histórico	**17,666**	**17,796**	**18,023**	**18,578**	**18,799**	**19,049**	**19,554**

Fuente: HR Ratings con base en información de la SHCP. Cifras en miles de millones de pesos.
Los valores negativos en los RFSP significan un incremento en el Saldo Histórico. En el caso de los ajustes, los valores negativos representan una reducción y los positivos un incremento en el SH.
* Los ajustes en el Saldo Histórico son estimaciones de HR Ratings.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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 ("HR Ratings")

Las calificaciones y/u opiniones de 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings, o un tercero, 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 calificadora 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Partes de este documento podrían haber sido generadas total o parcialmente mediante herramientas de inteligencia artificial (IA). Dentro de HR Ratings, el uso de IA en cualquier proceso o función cuenta con la supervisión, aprobación o monitoreo de los empleados responsables, quienes responden por el uso de cualquier herramienta tecnológica y por los resultados asociados. Toda decisión relevante o crítica (de manera enunciativa mas no limitativa, la determinación, modificación, mantenimiento o retiro de una calificación) se adopta mediante intervención humana, aun cuando se hayan utilizado herramientas de IA en alguna parte del proceso; por lo tanto, la responsabilidad no se delega ni se comparte con ninguna herramienta. Adicionalmente, conforme a las políticas y procedimientos previstos en la Normatividad Interna de HR Ratings, la información o los datos utilizados por las herramientas de IA no se emplean para entrenar modelos públicos ni se ponen a disposición de entidades distintas de HR Ratings, y dichas herramientas cumplen con las políticas y procedimientos para la prevención del mal uso de información confidencial o privilegiada previstos en el Código de Conducta.

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com