



Reflexiones semanales de Mercado

Caminando en una cuerda floja mexicana

Nuestras opiniones sobre los primeros días de la presidencia de Sheinbaum y lo que podemos esperar como participantes del mercado.



Melissa Ochoa Cárdenas

Estratega de Inversiones
Insigneo

Caminando en una cuerda floja mexicana

El primero de octubre, Claudia Sheinbaum se posesionó como la primera presidenta mexicana. Vista por muchos como la protegida del expresidente AMLO, Sheinbaum llegó al poder con el apoyo de Morena, el partido de gobierno, y con la tarea retadora de materializar varios de los planes del anterior gobierno, así como de mantener al país creciendo y progresando. Ahora que nos acercamos al fin de las dos primeras semanas de su periodo presidencial, nos pareció indicado revisar sus primeras movidas, la perspectiva de Sheinbaum sobre la implementación que se está llevando a cabo de las reformas recientemente aprobadas, y cómo esto podría interpretarse para los inversionistas y participantes del mercado.

El inicio de la presidencia de Sheinbaum ocurrió en medio de controversias causadas por la aprobación de la reforma judicial que, además de permitir la elección popular de los jueces en todo el poder judicial mexicano, despertó preocupaciones sobre la estabilidad fiscal del país y su capacidad para hacer negocios con contrapartes internacionales en un futuro cercano. Desde entonces, reformas adicionales han tomado forma y han empezado su paso por el Congreso mexicano, con la reforma energética ganando protagonismo. Esta reforma, aprobada el 9 de octubre, busca reclasificar a las empresas del Estado, tales como Comisión Federal de Electricidad – CFE – y Pemex, como empresas

públicas. Según analistas de mercado, esta movida pareciera dejar a ambas empresas en una mejor posición que la que ocuparían sus comparables privadas. Además, según Sheinbaum, esta reforma debería llevar a que CFE y Pemex dejen de competir con el sector privado en búsqueda de rentabilidad y, en cambio, se rijan por el derecho público.

Adicionalmente, esta reforma implica una reversión de la reforma de 2013 presentada por el expresidente Enrique Peña Nieto, así como un reajuste de las dos compañías que ahora deberían enfocarse en priorizar las políticas del gobierno por encima de su rentabilidad. Esta situación podría limitar la intervención de la inversión privada en el sector energético mexicano, lo que podría complicar la inversión privada y ejercer presión en las finanzas públicas.

Del mismo modo, la reforma energética ha despertado inquietudes con respecto al compromiso de México bajo la renegociación del T-MEC, así como sobre su capacidad para atraer inversión extranjera en el campo de las energías renovables. Lo anterior, es de gran relevancia si se tiene en cuenta que la presidenta Sheinbaum sigue enfocada en que la producción de energía renovable de México sea de 45% en 2030. Dicho objetivo solo puede ser alcanzado con la ayuda de capital privado, especialmente si se tiene en cuenta de que, según expertos del mercado, el plan energético de Sheinbaum podría llegar a costar hasta USD 50 mil millones. En este contexto Alicia Bárcena, la secretaria de Medio Ambiente, afirmó que la administración de Sheinbaum revisaría las reglas de las asociaciones público-privadas para

eliminar lo que se consideraron como ventajas injustas.

Incluso si la reforma pudiera ser considerada como un potencial viento en contra para la industria, hay algunas voces disidentes en el mercado.

Recientemente, Fitch Ratings afirmó que la reclasificación de Pemex podría tener un impacto positivo en su calificación, ya que esto podría implicar una relación más estrecha entre el gobierno y la compañía; sin embargo, Fitch destacó que su escenario base es aquel en el que incluso si se diera la reclasificación, el gobierno no garantizaría la deuda de Pemex. Este escenario implicaría una mejora en la calificación crediticia de Pemex desde 'B+' hasta 'BB'. Del mismo modo, si el gobierno mexicano concediera una garantía parcial a la deuda de Pemex, Fitch considera que la calificación crediticia podría mejorar hasta 'BBB-', lo que devolvería a Pemex al grado de inversión. Estas noticias positivas parecieran haber sido incorporadas por el CDS a 5 años de Pemex, que exhibe una caída de ~23pbs desde el comienzo de la administración Sheinbaum.

Vale la pena tener en cuenta que la administración de Sheinbaum es consciente de la importancia de las colaboraciones internacionales para que México pueda seguir creciendo, motivo por el cual el gabinete ha realizado esfuerzos clave para atraer inversión extranjera directa y para mantener una relación abierta y fluida con sus contrapartes internacionales. Por lo tanto, el secretario de economía, Marcelo Ebrard, aseguró en un encuentro con algunos de los principales participantes del sector privado mexicano que estos eran una prioridad dentro de la administración Sheinbaum.

Enfocándonos ahora en el contexto macroeconómico, se ha resaltado en varias ocasiones que Sheinbaum está heredando una situación fiscal retadora que, según *the Economist Intelligence Unit*, incluye el mayor déficit fiscal desde la década de los 80s, en medio de un crecimiento desacelerándose y una menor capacidad de recaudar ingresos. Por lo tanto, la administración de Sheinbaum se encuentra en una posición complicada para implementar algunas de sus promesas de campaña que contienen beneficios sociales y que muy probablemente la obligarán a implementar recortes de gasto. Este panorama fiscal tomará todavía más relevancia cuando se presente la propuesta de presupuesto para 2025 en noviembre.

Esta perspectiva retadora contrasta con el escenario más optimista que exhiben las últimas cifras del gobierno, que incluyen un pronóstico de crecimiento del PIB de 2.5 – 3.5% para 2024 y 2 – 3% para 2025 – un marcado contraste con respecto al 1.5% proyectado por los analistas encuestados por Bloomberg. Del mismo modo, el crecimiento económico podría verse afectado por un entorno de inversión menos favorable como consecuencia de la reforma judicial, la cual ya ha mostrado sus efectos en el peso mexicano - MXN: desde su aprobación, el peso se ha depreciado más de un 3% y, en lo corrido del año, es la

segunda moneda más depreciada de América Latina.

En suma, parece que Sheinbaum va a tener que caminar sobre una cuerda floja en la primera parte de su administración: además de enfrentarse a un panorama fiscal complejo con muy poco margen de maniobra, cualquier decisión que la lleve a alejarse de sus propuestas de campaña probablemente generará una respuesta negativa por parte de Morena lo que, a su vez, podría desencadenar en reclamos de los miembros del partido para radicalizar el gabinete de Sheinbaum. Por lo tanto, la postura de Sheinbaum tendrá que ser la de una mediadora que pueda alcanzar el balance adecuado entre favorecer el legado de AMLO y reencauzar a México en el camino del crecimiento sostenido que esté impulsado por la inversión y no por el gasto público.



Click or scan this code to access more insights at insigneo.com/insights

Important Legal Disclaimer

Insigneo Financial Group, LLC comprises a number of operating businesses engaged in the offering of brokerage and advisory products and services in various jurisdictions, principally in Latin America. Brokerage products and services are offered through Insigneo International Financial Services, LLC, headquartered in Puerto Rico, and through Insigneo Securities, LLC, headquartered in Miami. Both are members of the Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) and Securities Investors Protection Corporation (SIPC) <https://www.sipc.org/>. Investment advisory products and services are offered through Insigneo Advisory Services, LLC, an investment adviser registered with the Securities and Exchange Commission. In Uruguay, advisory services are offered through Insigneo Asesor Internacional S.A, Insigneo Gestor Internacional S.A, Insigneo Asesores de Inversion Latam, SRL, and Insigneo Asesores de Inversion de Uruguay, SRL, in Argentina through Insigneo Argentina, SAU, and in Chile through Insigneo Asesorías Financieras, SPA. Collectively, these nine operating businesses make up the Insigneo Financial Group. To learn more about the Broker Dealers including their conflicts of interest and compensation practices, please go to <https://insigneo.com/disclosures/> or via www.finra.org. To learn about Insigneo Advisory Services, LLC and any conflicts related to its advisory services, please see its Form ADV and brochure which can be found at Investment Advisor Public Disclosure website <https://adviserinfo.sec.gov/>

FOR AFFILIATES LOCATED IN CHILE

Insigneo Asesorías Financieras SPA se encuentra inscrito en Chile, en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros de la Comisión para el Mercado Financiero. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC, o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de emisión de este. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Asesorías Financieras SPA ni ninguna de sus empresas relacionadas.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta o solicitud de compra o venta de ningún valor en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en cuentas de corretaje y de asesoramiento de inversiones están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida de capital.

La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Securities LLC ni Insigneo Asesorías Financieras SPA

la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC, o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.

FOR AFFILIATES LOCATED IN URUGUAY

En Uruguay, los valores están siendo ofrecidos en forma privada de acuerdo al artículo 2 de la ley 18.627 y sus modificaciones. Los valores no han sido ni serán registrados ante el Banco Central del Uruguay para oferta pública.

FOR AFFILIATES LOCATED IN ARGENTINA

Insigneo Argentina S.A.U. Agente Asesor Global de Inversión se encuentra registrado bajo el N° 1053 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) e inscripto ante la Inspección General de Justicia (IGJ) bajo el N° 12.278 del Libro 90, Tomo -, de Sociedades por Acciones. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC, o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de su emisión. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Argentina S.A.U. ni ninguna de sus empresas relacionadas. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Argentina S.A.U. la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta, recomendación o solicitud de compra o venta de ningún valor negociable en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC, o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.