



Comunicado de Prensa No. 15/519(S)
PARA SU PUBLICACIÓN INMEDIATA
17 de noviembre de 2015

Fondo Monetario Internacional
700 19th Street, NW
Washington, D. C., 20431, EE.UU.

El Directorio Ejecutivo del FMI concluyó la Consulta del Artículo IV con México correspondiente a 2015

El 9 de noviembre de 2015, el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) concluyó la Consulta del Artículo IV con México.¹

México ha enfrentado un entorno mundial complejo en el último año, caracterizado por un incremento de volatilidad en los mercados financieros globales y el colapso de los precios del petróleo. No obstante, la economía ha continuado creciendo a un ritmo moderado y las presiones generadas por las salidas de capitales han sido limitadas. El tipo de cambio flexible ha ayudado a la economía a ajustarse a los choques externos mientras que la inflación se ha mantenido baja y estable. El peso mexicano se ha depreciado 16 por ciento en términos reales efectivos en los últimos doce meses. México está implementando una amplia serie de reformas estructurales que ayudarán a incrementar el crecimiento potencial en el mediano plazo.

Se espera que la economía crezca 2.25 por ciento este año. La actividad en el sector construcción se ha moderado después de un fuerte rebote en la segunda mitad del año pasado. Las manufacturas y los servicios siguen siendo los principales determinantes del crecimiento, sin embargo, una demanda por parte de Estados Unidos menor a la esperada afectó las exportaciones manufactureras a principios de 2015. La caída en la producción doméstica de petróleo continúa siendo un lastre en el crecimiento. Se espera que el crecimiento real del PIB se acelere modestamente a 2.5 por ciento en 2016, apoyado por un fortalecimiento en el crecimiento de la demanda externa. Precios de la electricidad más bajos y la depreciación en términos reales del peso deberán impulsar la producción y exportación de manufacturas de México, lo que tendrá efectos positivos en la demanda doméstica.

La inflación permanece cerca del objetivo y las expectativas de inflación de mediano plazo permanecen ancladas. La inflación total anual disminuyó por debajo del objetivo a principios de 2015

¹ Conforme al Artículo IV de su Convenio Constitutivo, el FMI mantiene conversaciones bilaterales con sus miembros, usualmente cada año. Un equipo de funcionarios del FMI visita el país, recaba información económica y financiera, y analiza con sus autoridades la evolución y las políticas en materia económica. Tras regresar a la sede del FMI, los funcionarios elaboran un informe que sirve de base para el análisis del Directorio Ejecutivo.

como consecuencia de menores precios en servicios de telecomunicaciones, menores ajustes en los precios administrados de combustibles y de la reversión de los efectos del incremento en los impuestos especiales a algunos productos alimenticios del año pasado. El traspaso de la depreciación del peso a inflación ha sido limitado hasta el momento. El crecimiento real de los salarios ha sido, en términos generales, congruente con el crecimiento en la productividad.

La composición de las políticas económicas ha cambiado hacia un ajuste fiscal gradual. Se anticipa que los requerimientos financieros del sector público (RFSP) disminuyan a 4.1 como porcentaje del PIB este año (de un nivel de 4.6 por ciento en 2014). La fuerte caída en los ingresos petroleros ha sido compensada por mayores ingresos a los esperados por impuestos especiales a combustibles, impuesto a la renta (relacionados con la reforma fiscal de 2013) y por las coberturas petroleras. En este contexto, las condiciones de política monetaria siguen siendo acomodaticias. El Banco de México ha mantenido el objetivo para la tasa de interés de referencia en 3 por ciento desde junio del año pasado. La Comisión de Cambios ha reactivado dos mecanismos de subastas de divisas con el objetivo de incrementar la liquidez y reducir la volatilidad en el mercado cambiario.

El crecimiento en el crédito de la banca comercial se ha fortalecido ubicándose en 10 por ciento durante la primera mitad de 2015. La mejora ha sido generalizada en todos los sectores. La posición financiera de los bancos sigue siendo sólida con niveles de capitalización muy por encima de los requerimientos legales y con niveles bajos de cartera vencida. La posición financiera de los hogares y de las empresas está en buenas condiciones a pesar de cierto incremento, observado en años recientes, en el endeudamiento corporativo denominado en moneda extranjera.

La implementación de las reformas estructurales avanza en general conforme a lo planeado. La reforma en el sector de telecomunicaciones ha conducido a una baja en los precios de servicios y la apertura del sector ya ha atraído inversión extranjera directa. La última ronda de subasta de campos petrolíferos, como parte de la reforma energética, fue muy exitosa. La reforma financiera ha fortalecido la protección al consumidor y ha conducido a mayor competencia en el sector bancario.

La posición externa sigue siendo consistente, en términos generales, con los fundamentos de mediano plazo y con una postura de política económica apropiada. Se espera que el déficit de cuenta corriente se amplíe a 2.25 por ciento en 2015 reflejando una reducción en la balanza comercial de hidrocarburos. El déficit de cuenta corriente cíclicamente ajustado para 2015 es consistente con los fundamentos de mediano plazo y con una postura de política económica apropiada.

Evaluación del Directorio Ejecutivo²

Los Directores Ejecutivos tomaron nota de que, a pesar de condiciones externas desfavorables, la economía mexicana continúa creciendo a buen ritmo mientras que la estabilidad financiera ha sido bien preservada. Sin embargo, debido a la apertura de la cuenta de capital de México, hay riesgos externos significativos que afectan las perspectivas, principalmente un crecimiento menor a lo esperado de sus principales socios comerciales y de las principales economías emergentes, así como un potencial resurgimiento de la volatilidad en los mercados financieros globales. Los Directores consideraron que los sólidos fundamentos de México y marcos de política económica creíbles ayudarán a la economía a enfrentar choques, mientras que la Línea de Crédito Flexible que el país mantiene con el Fondo ha otorgado protección adicional contra riesgos extremos. A su vez, la implementación decisiva de la agenda de reformas estructurales, acompañada de avances en la mejora de la seguridad y el estado de derecho, ayudarán a elevar el crecimiento potencial en el mediano plazo.

Los Directores felicitaron a las autoridades por su compromiso para consolidar gradualmente las finanzas públicas y llevar la razón de deuda a PIB a una trayectoria descendiente. Los Directores le dieron la bienvenida a la reducción programada en los requerimientos financieros del sector público y la reforma propuesta a los impuestos especiales a los combustibles orientada a reducir las emisiones de carbono y a estabilizar los ingresos tributarios en el mediano plazo. Los Directores alentaron a las autoridades a eliminar subsidios ineficientes a la electricidad protegiendo a los hogares vulnerables a través de transferencias dirigidas.

Los Directores le dieron la bienvenida a los esfuerzos actuales para mejorar la disciplina fiscal y la rendición de cuentas, manteniendo la suficiente flexibilidad para responder a circunstancias cambiantes. Los Directores apoyaron la propuesta de un marco de responsabilidad fiscal para gobiernos estatales y locales, destacando que la creación de capacidad institucional en los niveles de gobierno local es clave para su exitosa implementación. Los Directores también sugirieron a las autoridades explorar posibles iniciativas para fortalecer, aún más, la Ley de Responsabilidad Fiscal en el futuro, incluyendo la consideración de un ancla nominal de largo plazo y cláusulas de excepción más estrictas, así como mejoras institucionales a fin de contar con un debate mejor informado sobre asuntos fiscales.

Los Directores consideraron que la postura acomodaticia de política monetaria continúa siendo apropiada en el corto plazo en vista de la holgura que aún persiste en la economía y de la ausencia de presiones por el lado de los precios y los salarios. No obstante, los Directores recomendaron a las

² Al concluir las deliberaciones, el Director Gerente, como Presidente del Directorio, resume las opiniones de los Directores Ejecutivos, y el resumen se comunica a las autoridades del país. El siguiente enlace proporciona una explicación de las expresiones utilizadas en las exposiciones sumarias: <http://www.imf.org/external/spanish/np/sec/misc/qualifiers.htm>

autoridades estar preparadas para ajustar la postura monetaria en caso de que el traspaso del tipo de cambio a la inflación se intensifique y surjan efectos de segunda vuelta.

Los Directores tomaron nota sobre la evaluación del personal técnico de que la posición externa está en línea con los fundamentos económicos y una postura de política económica apropiada. Hicieron hincapié en que el tipo de cambio flexible debe seguir siendo el amortiguador principal de choques externos. Si bien se reconoce que los mecanismos temporales de intervención en el tipo de cambio han ayudado a mejorar la liquidez del mercado y a reducir la volatilidad, alentaron a las autoridades a limitar el uso de las reservas internacionales a períodos de condiciones desordenadas del mercado y a reconstituir gradualmente las reservas una vez que las presiones sobre los precios de los activos disminuyan.

Los Directores señalaron que el sector financiero se mantiene sólido y que las reformas financieras han progresado bien. Subrayaron la importancia de una estrecha vigilancia del endeudamiento de las empresas, de un mayor fortalecimiento del proceso judicial de cumplimiento de los contratos, y de mejorar el acceso al financiamiento, manteniendo una calidad crediticia elevada, especialmente en la banca de desarrollo.

México: Indicadores económicos y financieros seleccionados^{1/}

	2011	2012	2013	2014	2015 ^{2/}	2016 ^{2/}
(Variación porcentual anual, salvo que se indique lo contrario)						
Cuentas nacionales y precios						
PIB real	4.0	4.0	1.4	2.1	2.2	2.5
PIB per cápita en dólares de EE.UU. ^{3/}	10,124	10,137	10,658	10,784
Inversión interna bruta (porcentaje del PIB)	22.3	23.1	21.7	21.8	22.7	23.1
Ahorro nacional bruto (porcentaje del PIB)	21.1	21.7	19.3	19.9	20.4	21.0
Índice de precios al consumidor (promedio del período)	3.4	4.1	3.8	4.0	2.8	3.1
Sector externo						
Exportaciones, f.o.b.	17.1	6.1	2.5	4.5	-3.2	7.6
Importaciones, f.o.b.	16.4	5.7	2.8	4.9	-2.0	6.9
Saldo de la cuenta corriente externa (porcentaje del PIB)	-1.1	-1.4	-2.4	-1.9	-2.3	-2.1
Variación de las reservas internacionales netas (fin de período, miles de millones de dólares de EE.UU.)	28.6	17.8	13.2	15.5	-17.2	0.6
Deuda externa (porcentaje del PIB)	24.0	28.9	31.0	32.8	37.8	37.8
Sector público no financiero (porcentaje del PIB)						
Ingresos públicos	22.9	23.9	24.3	23.5	22.7	22.2
Gasto público	26.3	27.7	28.0	28.1	26.8	25.7
Resultado fiscal total	-3.4	-3.8	-3.7	-4.6	-4.1	-3.5
Dinero y crédito						
Financiamiento interno al sector privado no financiero (crecimiento porcentual nominal)	14.3	10.9	9.1	8.5	9.8	11.4
Agregado monetario en sentido amplio (M4a)	15.7	14.5	8.7	11.9	9.4	10.0

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Geografía; Banco de México; Secretaría de Hacienda y Crédito Público; y estimaciones del personal del FMI.

1/ Las cifras de este cuadro pueden diferir de las publicadas por las autoridades debido a diferencias metodológicas.

2/ Proyecciones del personal técnico del FMI.

3/ Estimaciones del personal técnico del FMI.