

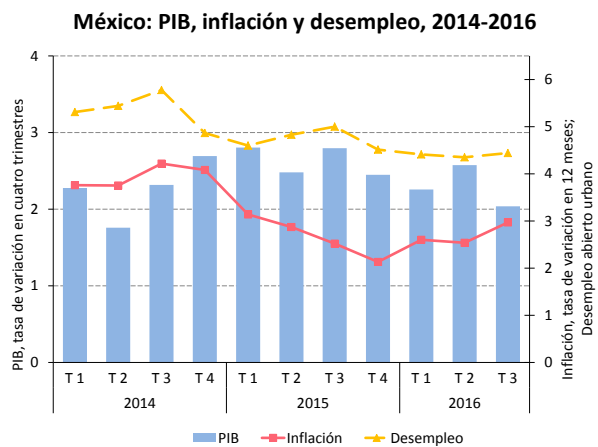
## México

La CEPAL estima que para 2016 México tendrá un crecimiento económico de un 2%, inferior al registrado en 2015 (2,5%). Entre los factores que inciden directamente en esta desaceleración, están el desempeño negativo del sector manufacturero de los Estados Unidos (altamente vinculado a las exportaciones mexicanas), la inestabilidad económica y financiera internacional, y la disminución de los ingresos (principalmente provenientes del petróleo) y de la inversión pública, lo que ha generado una desaceleración del consumo interno en la segunda parte del año. Se prevé que la inflación interanual se ubicará en torno al 3,3%, dentro del rango establecido como meta por el banco central (entre un 2% y un 4%), y que la tasa de desempleo nacional alcanzará un 4% (en 2015 promedió un 4,4%). Se espera además que el déficit fiscal se sitúe alrededor de un 3% del PIB (cifra inferior al 3,5% de un año antes) y que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se ubique también en torno al 3% del PIB (fue del 2,9% en 2015).

En 2016, la política fiscal fue de corte expansivo, pero en menor grado que el año anterior. Durante los primeros nueve meses de 2016, el déficit público tuvo una reducción del 44,2% en términos reales con respecto a igual período de 2015 y representó un monto equivalente al 1,3% del PIB. Entre enero y septiembre de 2016, los ingresos del sector público aumentaron un 12,3% respecto del mismo período de 2015, impulsados por el buen desempeño de los ingresos no petroleros (15,1%); destacó el incremento de la recaudación tributaria, del 11,2%, derivado de la reforma fiscal de 2013 y de un mayor esfuerzo de fiscalización, y el aumento de los ingresos no tributarios del gobierno federal (12,6%), que incluyen el remanente de operación del Banco de México (equivalente al 1,3% del PIB). Estos resultados compensaron la reducción de los ingresos petroleros del gobierno federal, que alcanzó el 30,4% en términos reales.

El gasto neto pagado del sector público se expandió a una tasa real del 4,6% en los primeros nueve meses de 2016, comparado con el mismo período de 2015, cálculo que ya incluye la aportación patrimonial a Petróleos Mexicanos (PEMEX) de 160.731 millones de pesos (equivalente a 8.872 millones de dólares), dirigidos principalmente a cubrir cuentas por pagar, así como la transferencia al Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) por 70.000 millones de pesos (equivalente a 3.733 millones de dólares). Estos dos rubros constituyen gastos no recurrentes. Destacaron el aumento del 3,2% del gasto programable, vinculado al incremento del pago de pensiones y jubilaciones (6,8%), y la reducción de la inversión física, del 12,7% real (la mayor caída desde 1995), derivada de los recortes presupuestarios.

A septiembre de 2016, la deuda neta del sector público se ubicó en un 47,6% del PIB. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) actualizó al 50,5% del PIB su estimación del saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público (el cálculo más amplio de la deuda del país) para el



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

cierre de 2016, debido al importante efecto del alza del tipo de cambio respecto del dólar (cuyo aporte representó 0,9 puntos porcentuales del PIB) y de las reformas de pensiones del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE), PEMEX y la Comisión Federal de Electricidad (CFE) (que contribuyeron al aumento con 1,8 puntos porcentuales). Ese porcentaje sería 13 puntos porcentuales del PIB mayor que el de fines de 2012, cuando asumió el gobierno actual. Aunque esto representa una tendencia notable al alza, las autoridades prevén que será el punto más alto de la deuda y que esta retomará una ruta descendente a partir de 2017.

El 17 de febrero y el 24 de junio de 2016, la SHCP anunció dos recortes al gasto público presupuestado para este año, el primero equivalente al 0,7% del PIB, para consolidar las cuentas fiscales, y el segundo equivalente al 0,2% del PIB, para hacer frente a la incertidumbre financiera derivada del resultado del referéndum sobre la salida del Reino Unido de la Unión Europea (*brexít*). El Senado de la República aprobó en octubre de 2016 la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2017, en la que se estima alcanzar un superávit primario de alrededor del 0,4% del PIB mediante ahorros y recortes presupuestarios equivalentes al 1,2% del PIB.

En abril de 2016 el Congreso aprobó la Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios, cuyo objetivo es generar balances fiscales sostenibles.

En materia monetaria, el 17 de febrero, el 30 de junio, el 29 de septiembre y el 17 de noviembre de 2016, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió aumentar 50 puntos básicos en cada fecha la tasa de interés interbancaria a un día establecida como meta, para ubicarla en el 5,25%, debido a la volatilidad de los mercados financieros internacionales derivada de la baja del precio internacional del petróleo, el *brexít*, el resultado electoral de los Estados Unidos y la necesidad de anclar las expectativas de inflación, congruentes con la actividad económica. No se descartan aumentos adicionales a finales de 2016. De este modo, la política monetaria tendría un carácter levemente contractivo.

En septiembre de 2016 la tasa de crecimiento interanual real del crédito vigente otorgado por la banca comercial al sector privado fue del 11,2%. La expansión de sus principales categorías en términos reales vivienda (7,3%), consumo (9,5%) y empresas (13,9%) es significativa, aunque muestra una leve desaceleración con respecto al año previo. Ello está vinculado principalmente a una mayor oferta de crédito (en parte gracias a la reforma financiera) y a un mayor ingreso real disponible (debido a la baja inflación y a un alto volumen de remesas). La tasa de interés activa media, referida a tarjetas de crédito y a créditos hipotecarios, se ubicó a finales de agosto en un 26,4% (un 23,2% real, casi 3

#### México: principales indicadores económicos, 2014-2016

	2014	2015	2016 <sup>a</sup>
	<b>Tasa de variación anual</b>		
Producto interno bruto	2.2	2.5	2.0
Producto interno bruto por habitante	0.9	1.1	0.7
Precios al consumidor	4.1	2.1	3.0 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	0.4	1.4	1.0
Dinero (M1)	13.9	16.1	11.8 <sup>b</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>	1.4	11.6	14.9 <sup>b</sup>
Relación de precios del intercambio	-5.1	-5.1	-0.5
	<b>Porcentaje promedio anual</b>		
Tasa de desempleo urbano abierto	5.3	4.7	4.3
Resultado global del sector público / PIB	-3.2	-3.5	-2.9
Tasa de interés pasiva nominal <sup>f</sup>	3.2	3.0	3.6 <sup>e</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>h</sup>	28.6	28.5	26.4 <sup>g</sup>
	<b>Millones de dólares</b>		
Exportaciones de bienes y servicios	418,735	403,936	392,504
Importaciones de bienes y servicios	433,977	427,629	416,355
Balanza de cuenta corriente	-26,131	-33,216	-28,019
Balanzas de capital y financiera <sup>i</sup>	42,459	17,549	30,162
Balanza global	16,329	-15,667	2,142

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Estimaciones.

b/ Datos al mes de septiembre.

c/ Salario medio declarado de los afiliados al seguro social.

d/ Una tasa negativa significa una apreciación real. Se refiere al tipo de cambio real efectivo mundial.

e/ Datos al mes de octubre.

f/ Costo de captación a plazo de los bancos comerciales.

g/ Datos al mes de agosto.

h/ Es el promedio de la tasa de interés por límite de crédito de tarjetas de crédito de la banca múltiple y la tasa de interés promedio de los créditos hipotecarios.

i/ Incluye errores y omisiones.

puntos porcentuales más que en 2015). En tanto, la tasa pasiva, definida como el costo de captación a plazo de la banca múltiple, alcanzó un 3,6% nominal (un 0,9% real, 0,5 puntos porcentuales más que en 2015).

Al 30 de noviembre de 2016, se registraba una depreciación nominal del peso mexicano con respecto al dólar de los Estados Unidos de un 18,9% (del 15,5% en términos reales) con relación al cierre de 2015, principalmente vinculada a las elecciones celebradas en los Estados Unidos, la reducción de los precios internacionales del petróleo, la incertidumbre financiera internacional y el débil desempeño de la economía mundial. En febrero de 2016, como complemento del recorte al gasto público y del incremento de la tasa de política monetaria establecida como meta, la Comisión de Cambios del Banco de México decidió suspender los mecanismos de venta de dólares e intervenir discrecionalmente. Al 25 de noviembre de 2016, el banco central reportó un saldo de reservas de 174.078 millones de dólares, un 1,5% más bajo que el registrado al cierre de 2015. Además, continúa vigente la línea de crédito flexible del Fondo Monetario Internacional (FMI) por 88.000 millones de dólares.

De enero a septiembre de 2016, las exportaciones totales disminuyeron a una tasa interanual del 3,8%, resultado de una reducción del 2,1% de las exportaciones no petroleras y de una caída del 28,1% de las exportaciones petroleras. Entre las exportaciones no petroleras, las dirigidas a los Estados Unidos (un 81,1% del total exportado) cayeron un 3,3% (como resultado del desempeño negativo de la actividad industrial de ese país) y las canalizadas al resto del mundo disminuyeron un 5,7% a tasa anual. El valor de las importaciones totales en igual período cayó un 3,1%, debido a descensos pronunciados de las importaciones no petroleras (-2,1%) y petroleras (-12,8%). Las importaciones de bienes de consumo, de uso intermedio y de capital retrocedieron todas en términos anuales un 8,1%, un 2% y un 4,3%, respectivamente. La balanza comercial presentó un déficit acumulado de 12.425 millones de dólares durante los nueve primeros meses del año (un 15,6% más alto que el déficit del mismo período de 2015). La relación de precios de intercambio disminuiría alrededor de un 8% en 2016, frente a un descenso del 13,5% a fines de 2015.

Las remesas familiares en los primeros nueve meses del año alcanzaron los 20.046 millones de dólares, un 7,7% más con respecto al mismo período de 2015. Con ello, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos al tercer trimestre de 2016 sumó 23.086 millones de dólares, cifra equivalente a un 2,2% del PIB. Por otra parte, la captación de recursos en la cuenta financiera acumuló 21.195 millones de dólares en los primeros nueve meses del año, un 11,7% menos con respecto al mismo período de 2015. En cuanto a sus componentes, el flujo de inversión extranjera directa (IED) fue de 19.773 millones de dólares, lo que significó un descenso del 23% con respecto a lo acumulado hasta septiembre de 2015. También se observó la salida de capitales por cuarto año consecutivo, vinculada al retiro de activos de otra inversión por 23.193 millones de dólares (un 45% más que en igual período de 2015).

El 5 de diciembre de 2016 se realizó la cuarta fase de la primera ronda de la licitación para la exploración y explotación de petróleo en aguas profundas del Golfo de México; los resultados fueron sobresalientes, ya que se asignaron ocho de los diez bloques que licitó la Comisión Nacional de Hidrocarburos (CNH). Esto podría traducirse en inversiones de alrededor de 41.000 millones de dólares a lo largo de 35 a 50 años y en la producción adicional de unos 900.000 barriles diarios, un 40% de la producción actual.

En los tres primeros trimestres de 2016, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) reportó un crecimiento económico medio del 2%, con cifras ajustadas por estacionalidad. Considerando las grandes actividades económicas, el PIB de las actividades primarias se elevó un 2,4% en promedio y el de las terciarias, un 3,1%, mientras que el de las secundarias no tuvo

crecimiento. La inversión fija bruta de enero a septiembre creció en promedio tan solo un 0,2% y el consumo interno ha dado señales de desaceleración, debido principalmente al bajo crecimiento del consumo y la inversión pública.

En octubre de 2016, la inflación general interanual se ubicó en un 3,1%, influida por el aumento de los precios de los productos energéticos y el alza de tarifas de bienes y servicios públicos. La inflación subyacente fue de un 3,1%. El índice de precios al productor (incluido el sector de los servicios, pero excluido el del petróleo) mostró una inflación del 6,3% frente al 4,9% registrado en el mismo mes de 2015, lo que impone presión sobre los precios al consumidor. Se evidencia aún un traspaso cambiario marginal hacia los precios al consumidor, explicado principalmente por la existencia de inventarios y la absorción de los choques de precios por parte de proveedores y productores.

La tasa media de desempleo hasta el tercer trimestre de 2016 se ubicó en un 4% de la población económicamente activa, su nivel más bajo desde 2008, y la tasa de subocupación alcanzó un 7,8% de la población ocupada, proporción inferior a la del mismo período del año previo (8,3%). La informalidad laboral bajó 0,5 puntos porcentuales y se ubicó en un 57,3% en promedio, gracias a la puesta en marcha de un sólido programa de formalización. En 2016 el salario mínimo tuvo un alza nominal de un 4,2% y se ubicó en 73 pesos diarios a partir del 1 de enero. Los salarios contractuales tendrían un aumento medio del 1,2% real anual gracias a la moderada inflación.

Para 2017, la CEPAL estima un crecimiento económico en torno al 1,9%, debido a la incertidumbre sobre la evolución de las medidas de política económica de los Estados Unidos y su impacto en la economía mexicana y a una menor inversión y gasto público, como consecuencia de reducidos ingresos públicos petroleros. Existen riesgos a la baja ligados a efectos extremos en la relación comercial con los Estados Unidos y al cambio de las condiciones financieras internacionales ante el sensible incremento de las tasas de interés externas. Se espera que la inflación ronde el 4% y que la tasa de desempleo sea similar a la del año previo; el déficit fiscal del sector público se reduciría en torno al 2,5% del PIB y el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos alcanzaría niveles cercanos al 3% del PIB a fines de año.