

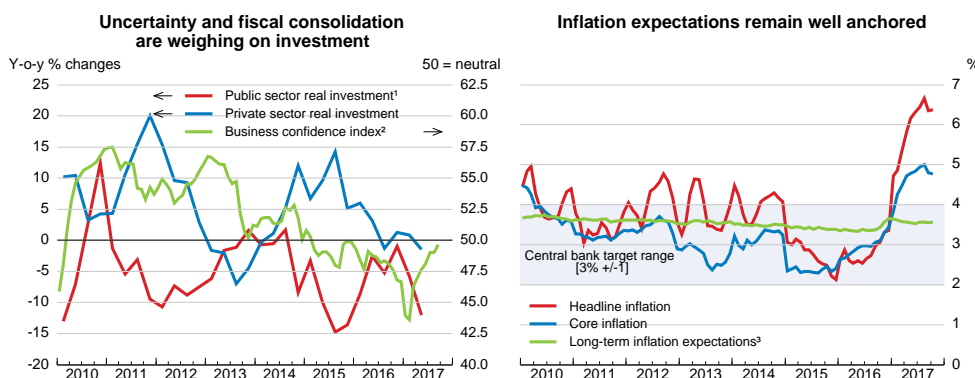
MÉXICO

El crecimiento se mantiene por encima del 2% pese a un entorno incierto, la consolidación fiscal y el endurecimiento de las condiciones monetarias. La composición del producto se reequilibrará hacia una mayor contribución de las exportaciones y de la inversión y una menor importancia del consumo privado, que se verá frenado por la elevada inflación y la consiguiente reducción del poder adquisitivo, y por la desaceleración del crédito fruto del tono más restrictivo de la política monetaria. La actividad en el sector de la construcción repuntará desde niveles históricamente bajos, sustentada en los esfuerzos de reconstrucción tras los terremotos de septiembre. La inversión privada recibirá un impulso con las recientes reformas estructurales y el éxito de las subastas en el sector de la energía.

La consolidación fiscal probablemente continuará, con el objeto de contener el aumento del ratio de deuda pública respecto al PIB, lo que ayudará a mantener los costos de financiación en niveles bajos. En tanto la inflación permanezca por encima del rango meta del Banco Central, la tasa de intervención será superior a la de años precedentes y ello limitará el crecimiento del crédito. Con el retorno de la inflación a su rango, las autoridades deberían introducir cierta relajación para estimular la inversión y el crecimiento. Aunque las recientes reformas han incrementado el empleo formal y han mejorado la inclusión financiera, la pobreza sigue estancada y persiste la desigualdad, incluso de género. Simplificar los procedimientos administrativos para acceder a las transferencias sociales y potenciar el rol de los trabajadores sociales para llegar a las familias en riesgo de marginalidad contribuiría a reducir la pobreza extrema. Exigir el cumplimiento del principio constitucional de no discriminación por género reduciría la elevada desigualdad de género existente.

El endeudamiento de empresas y hogares es bajo, y los propietarios de vivienda mantienen importantes activos financieros y no financieros. La supervisión de las entidades financieras es adecuada, pero podría reforzarse otorgando a las agencias supervisoras no autónomas independencia presupuestaria, de modo que pudieran asignar sus recursos en función de las necesidades y prioridades de la supervisión.

México



1. La inversión pública incluye la inversión del gobierno central, PEMEX y otras empresas con participación estatal en su capital.
2. EMOE - Encuesta Mensual de Opinión Empresarial.
3. Previsiones de inflación de uno a cuatro años.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 102 y base de datos de las Cuentas Nacionales; INEGI y Banco Central de México.

México: Demanda, producción y precios

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	Current prices MXN billion	Percentage changes, volume (2013 prices)				
GDP at market prices	17 475.1	3.3	2.7	2.4	2.2	2.3
Private consumption	11 514.2	3.3	3.4	2.8	2.0	1.9
Government consumption	2 132.2	1.9	2.4	0.4	0.6	0.4
Gross fixed capital formation	3 669.1	5.1	1.1	-1.1	1.6	2.7
Final domestic demand	17 315.5	3.5	2.8	1.6	1.7	1.9
Stockbuilding ¹	371.1	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
Total domestic demand	17 686.6	3.4	2.8	1.6	1.7	1.9
Exports of goods and services	5 569.5	8.5	3.5	4.6	3.3	5.0
Imports of goods and services	5 781.0	5.9	2.4	6.1	2.3	3.8
Net exports ¹	- 211.5	0.7	0.3	-0.7	0.3	0.4
<i>Memorandum items</i>						
GDP deflator	—	2.7	5.4	6.6	5.3	4.9
Consumer price index	—	2.7	2.8	6.2	4.0	3.2
Core inflation index ²	—	2.4	3.0	4.9	3.7	3.2
Unemployment rate ³ (% of labour force)	—	4.3	3.9	3.6	3.8	3.9
Public sector borrowing requirement ⁴	—	-4.1	-2.8	-1.4	-2.5	-2.5
Current account balance (% of GDP)	—	-2.5	-2.1	-1.8	-1.9	-1.8

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.

2. Consumer price index excluding volatile items: agricultural, energy and tariffs approved by various levels of government.

3. Based on National Employment Survey.

4. Central government and public enterprises. In 2016 and 2017, the public sector borrowing requirement includes the operating surplus of the central bank.

Source: OECD Economic Outlook 102 database.

El crecimiento sigue siendo impulsado por el consumo privado

La debilidad del consumo privado se refleja en el moderado crecimiento del producto. A esto se ha sumado también la debilidad de la inversión pública y privada, incluyendo la de PEMEX y otras empresas estatales, debido a la incertidumbre y la consolidación fiscal. Todo ello contrasta con el dinamismo del sector servicios, que está generando empleo y ha contribuido a situar la tasa de desempleo en un mínimo de 10 años. La calidad del empleo también está mejorando, como lo demuestra la tasa de empleo formal. En medio de este incierto entorno, las exportaciones no petroleras han mostrado fortaleza. Aunque algunas reformas estructurales de reciente introducción, como la del sector de las telecomunicaciones, ya están contribuyendo al crecimiento, la incertidumbre y los retrasos en su implementación están demorando el gran empuje esperado en términos de productividad como resultado de un paquete de reformas de amplio espectro.

Las políticas monetaria y fiscal no están respaldando el crecimiento

La inflación ha desbordado con creces la meta del Banco Central como consecuencia de la depreciación acumulada del peso durante 2017 y de la progresiva liberalización de los precios nacionales de los carburantes. Para evitar el desanclaje de las expectativas de inflación, el Banco Central elevó la tasa de interés de intervención desde el 3% a finales de 2015 hasta el 7%. El moderado incremento de los salarios y de la capacidad ociosa también está permitiendo que las presiones inflacionarias

subyacentes continúen contenidas. Una vez que la inflación regrese hacia la meta del Banco Central, este tendrá margen para relajar su posición y apoyar el crecimiento del crédito y la inversión.

La deuda pública registró un aumento sostenido que la llevó del 43% del PIB en 2012 hasta más del 58% en 2016, lo que propició que las agencias de rating modificasen de estable a negativa su perspectiva de la deuda soberana de México. En 2013 el gobierno se comprometió con un plan de consolidación fiscal plurianual destinado a estabilizar el ratio de deuda respecto al PIB, lo que se ha alcanzado gracias a los ingresos fiscales adicionales derivados de la ampliación de la base tributaria pero también mediante la reducción de la inversión pública, con las potenciales implicaciones negativas para el crecimiento a largo plazo. Las altas transferencias están contribuyendo a los buenos resultados fiscales previstos en 2017; no obstante, es improbable que estos vuelvan a repetirse en los próximos años, lo que coloca más presión sobre el gasto. Sigue existiendo, sin embargo, margen para aumentar adicionalmente la recaudación fiscal mediante la lucha contra la evasión fiscal y la diversificación de la estructura tributaria, así como para hacer que el sistema impositivo y de transferencias sea más redistributivo. Una vez que el ratio de deuda se estabilice, las autoridades deberían plantearse ampliar la asistencia a la infancia y extender la educación preescolar, con el fin de promover la igualdad de oportunidades, incentivar la participación de las mujeres en el mercado de trabajo y aliviar la escasez de trabajadores cualificados en el futuro. Reforzar el gasto social en programas para erradicar la pobreza extrema, como Prospera, debería ser también una prioridad en el futuro. La simplificación de los procedimientos administrativos para poder acceder a las transferencias sociales y el apoyo a la labor de los trabajadores sociales con familias marginadas, sobre todo en zonas remotas del sur, son también aspectos cruciales para resolver la pobreza extrema.

El crecimiento moderado continuará

El producto seguirá creciendo a un ritmo moderado. Se producirá una desaceleración del consumo privado a medida que la elevada inflación reduzca el poder adquisitivo y las condiciones crediticias se endurezcan por la subida de las tasas de interés. Aunque los terremotos de septiembre no afectaron a la capacidad productiva y sus efectos no se dejarán notar por tanto en la producción o los precios, la actividad en el sector de la construcción repuntará desde niveles históricamente bajos para reconstruir los edificios residenciales afectados. En el futuro, se espera que la ejecución de las inversiones aplazadas, así como las subastas celebradas con éxito en el sector de la energía y la reciente reducción de cargas administrativas, favorecerán el emprendimiento e impulsarán la inversión empresarial.

La economía de México es vulnerable a choques externos, en particular, por cambios en las políticas económicas y comerciales de Estados Unidos. Aun así, la adopción de amortiguadores de política adecuados ha contribuido a aumentar la resiliencia de la economía mexicana. En concreto, la tasa de cambio flexible ha permitido absorber los choques y ha evitado perturbaciones en el sistema financiero. Mirando al futuro, la incertidumbre en torno a las renegociaciones del tratado NAFTA podría persistir e incluso intensificarse, retrasando aún más las inversiones y la realización de las ganancias esperadas con las recientes reformas estructurales. Este desarrollo de los acontecimientos frenaría las ganancias de productividad, que son clave para un crecimiento más sólido a largo plazo. Turbulencias en los mercados financieros internacionales debido a una abrupta desaceleración en China o a la incertidumbre sobre las políticas en EE.UU. podrían generar una reversión en los flujos

de capital y un endurecimiento de las condiciones financieras. Por el contrario, el buen fin de las negociaciones comerciales acompañado de un mayor respaldo a la integración económica impulsaría la confianza y aportaría un estímulo a la inversión y la productividad. Igualmente, seguir desarrollando las capacidades de los entes locales y regionales encargados del nuevo sistema anti-corrupción, junto con un refuerzo de la cualificación, los recursos y la tecnología del sistema judicial, mejoraría el clima para los negocios y estimularía la inversión.