



INFORME RIESGO PAÍS

MÉXICO

Madrid, 17 de mayo de 2022

MÉXICO

López Obrador, en el poder desde diciembre de 2018, todavía cuenta con un fuerte respaldo ciudadano pese a los decepcionantes resultados de su gestión. En los tres años y medio de legislatura las tasas de desigualdad y pobreza se han agravado, la violencia y la delincuencia están en máximos históricos y la lucha contra la corrupción en tela de juicio, tras varios escándalos que han salpicado al Ejecutivo y la familia del Presidente.

Elevada inseguridad jurídica. La aspiración del mandatario de lograr la auto-suficiencia nacional que, en su lógica, se traduce en la estatización de sectores estratégicos de la economía está generando conflictos con el sector empresarial y desincentivando la inversión extranjera, palanca fundamental para la recuperación económica. La pérdida de la mayoría absoluta del partido oficialista en las elecciones legislativas intermedias de junio de 2021 limitará las iniciativas que pueda sacar adelante el resto del sexenio.

Economía de gran tamaño, industrializada y muy abierta al exterior. Elevada vinculación comercial y financiera con el mercado estadounidense.

Lenta recuperación económica (crecimiento del 4,8% en 2021) tras la profunda recesión de 2020 (caída de la actividad del 8,2%). La intensa vocación manufacturera y exportadora del país lo hacen más vulnerable a las adversas condiciones globales del momento. A nivel interno, la limitada respuesta fiscal y sanitaria frente a la pandemia junto con la incertidumbre que ha generado las controvertidas decisiones del Ejecutivo están detrás del retroceso en la inversión y de los daños permanentes sobre el tejido productivo.

La aplicación de una **política de austeridad fiscal** frente a la crisis ha agravado sus efectos y está ralentizando la recuperación. El déficit público ha aumentado muy poco los dos últimos años (sin sobrepasar el 4% del PIB), ya que apenas se han aplicado medidas de estímulo. La deuda se encuentra en niveles manejables (49,8% del PIB), pero preocupa su evolución a la vista de las previsiones económicas y del lastre que supone Petróleos Mexicanos (Pemex) para las finanzas públicas. La calificación del país se ha deteriorado y actualmente en el caso de la agencia Fitch ya se encuentra a tan solo un escalón de perder el grado de inversión.

Favorable perfil de solvencia externa. La inexistencia de desequilibrios externos y el holgado nivel de reservas, reforzadas por el acceso a la Línea de Crédito Flexible con el FMI, reducen la vulnerabilidad exterior. La incertidumbre ligada a las políticas arbitrarias de Obrador está pasando factura a la inversión extranjera. Endeudamiento exterior moderado pero creciente, de la mano del sector público.

1. SITUACIÓN POLÍTICA

- ➔ México ha sido de los países más golpeados por la pandemia tanto a nivel económico como sanitario, a causa de las insuficientes medidas adoptadas para contrarrestar su impacto en ambos frentes. En paralelo, la desigualdad se ha agravado y los niveles de violencia y delincuencia se encuentran en máximos históricos. Además, la lucha contra la corrupción se ha topado con sonados escándalos que han salpicado a miembros del Gobierno y de la familia del Presidente.
- ➔ Las polémicas medidas adoptadas para lograr la autosuficiencia nacional están generando una gran inseguridad jurídica, penalizan el clima de negocios y desincentivan la entrada de inversión directa extranjera, una palanca fundamental para la recuperación económica del país.

UNA LEGISLATURA MARCADA POR LA INCERTIDUMBRE

POBLACIÓN	128,9 mill.
RENTA PER CÁPITA	8.404 \$
RENTA PER CÁPITA PPA	18.444 \$
EXTENSIÓN	1.972.538 Km ²
RÉGIMEN POLÍTICO	Rep. Federal
CORRUPCIÓN	124/180
DOING BUSINESS	60/190

Datos a 2020

El presidente Andrés Manuel López Obrador (AMLO) mantiene una elevada popularidad, a pesar de los pobres resultados de su gestión después de tres años y medio en el cargo. De acuerdo a los últimos sondeos, cuenta con el apoyo nada menos que del 60% de la población. Concedor del respaldo de sus bases, el mandatario convocó, el pasado 10 de abril, una polémica consulta popular sobre la revocación de mandato⁽¹⁾. Un ejercicio de democracia directa, con el que movilizó a su militancia más

fiel para escenificar su tradicional mensaje de que “en la democracia el pueblo manda”. Más de 15 millones de mexicanos se mostraron a favor de que continúe en el puesto (más del 90% de los votos) y agote la legislatura hasta el final del sexenio, en 2024. Sin embargo, la participación fue muy reducida, apenas un 17,5%⁽²⁾, lo que hasta cierto punto representa un respaldo a los partidos de la oposición, que desde el principio rechazaron la consulta, que tacharon de populista. Para ellos se trataba de un “referéndum de ratificación”, más que de revocación y no estaban equivocados.

Como se recordará, Obrador desbancó por amplio margen a los dos partidos tradicionales, el Partido Revolucionario Institucional (PRI) y el Partido de Acción Nacional (PAN) en las elecciones presidenciales y legislativas del 1 julio de 2018. La promesa de una Cuarta Transformación⁽³⁾ que acabaría con la corrupción de los partidos políticos tradicionales, eliminaría las desigualdades sociales y económicas, frenaría la delincuencia y aseguraría la

-
- (1) Las dos opciones de respuesta eran: "Que se le revoque el mandato por pérdida de la confianza" o "Que siga en la Presidencia de la República".
 - (2) El porcentaje de participación necesario para que el referéndum sea vinculante es del 40% del censo, si bien AMLO afirmó previamente que respetaría la decisión del pueblo independientemente de la participación.
 - (3) Las tres primeras transformaciones serían la Independencia de España en 1810; la Reforma de 1861, que culminó con la separación entre Iglesia y Estado; y la Revolución de 1910, que finalizó con la firma de la Constitución que actualmente rige en el país. Obrador sitúa su legislatura a la altura de estos tres episodios históricos.

auto-suficiencia nacional despertó mucha esperanza en el pueblo, pero también mucha inquietud entre los inversores.

Cruzado ya el ecuador de su mandato, el balance de su gestión es muy decepcionante. Uno de los mayores fracasos, sin duda, ha sido la gestión de la **pandemia**. El número de fallecimientos supera los 323.000, lo que sitúa a México como uno de los países con mayor tasa de letalidad (5,3 por cada 100 casos confirmados). Los EE.UU., en comparación, que tienen el número de muertes más alto a nivel mundial, tienen una tasa de letalidad mucho más baja (1,2%). Además, debido a las pocas pruebas que se realizan, todo apunta a que la cifra de fallecimientos podría ser mucho mayor. La actitud del presidente, dándose baños de masas cuando la pandemia ya azotaba a todo el mundo, menospreciando su impacto en el país y retrasando la adopción de medidas (hasta el 1 de abril de 2020 no se declaró la emergencia sanitaria, cuando los casos estaban aumentando exponencialmente), ha sido muy criticada fuera de México. La vacunación también arrancó lentamente. En agosto del año pasado apenas el 20% de la población había recibido las dos dosis, si bien en el último trimestre del año se aceleró el ritmo de inoculación y actualmente ronda el 60% de la población.

El impacto de la pandemia en la **economía** también ha sido de los más devastadores de la región. Lo analizaremos en detalle más adelante, pero basta decir que el PIB se desplomó un 8,5% en 2020, lo que obedece en gran parte a una política fiscal procíclica sin apenas medidas de estímulo (México ha desplegado uno de los paquetes de ayudas más pequeño de toda la región, equivalente apenas a un 1,8% del PIB). Las cifras demuestran que la promesa, poco realista por otra parte, de acabar con las **desigualdades** sociales y económicas no solo no se ha logrado, sino que la situación se ha agravado. Es bien conocido que el modelo de crecimiento de México, fundamentado en el sector industrial y en la exportación, ha derivado en grandes disparidades de desarrollo y riqueza entre los estados del norte y el centro, que han podido vincularse a las cadenas mundiales de manufacturas, y los del sur, que, debido a unas infraestructuras deficientes, han quedado al margen de la principal fuente de crecimiento. Según **el Informe sobre la desigualdad global 2022** de la CEPAL, el 10% de la población acapara el 79% de la riqueza. Entre 2018 y 2020 la pobreza ha aumentado dos puntos porcentuales, hasta el 43,9%, y la pobreza extrema un punto y medio, hasta el 8,5%⁽⁴⁾. Gran parte de este empobrecimiento obedece a los efectos de la pandemia, pero no hay duda de que se ha visto agravado por la política de austeridad.

Otra de las promesas de la Cuarta Transformación era frenar **la delincuencia y el crimen organizado** y, por el momento, los niveles de violencia se han agravado. México suma 105.804 asesinatos entre 2019 y 2021, una cifra que supera los tres años más violentos de la historia del país. A ello se suma una creciente violencia de género, con casi 1.000 feminicidios el pasado año, un aumento del número de personas desaparecidas y ataques continuos contra periodistas y activistas. El **Índice Global del Crimen Organizado** de 2021 ubicó a México en cuarto lugar, únicamente después de República Democrática del Congo, Colombia y Myanmar, en una lista de 193 países. En cuanto a la libertad de prensa, la organización Human Rights Watch (HRW) considera que México es el segundo país del mundo más violento para la prensa después de Ucrania, una violencia amparada en la elevada impunidad (las fuerzas de seguridad solo

(4) La definición de pobreza que maneja la CEPAL atiende a una variedad de indicadores que incluyen Ingreso corriente per cápita, rezago educativo, acceso a los servicios de salud, acceso a la seguridad social, calidad y espacios en la vivienda. Una persona se encuentra en situación de pobreza extrema cuando presenta tres o más carencias sociales y no tiene un ingreso suficiente para adquirir una canasta alimentaria.

resuelven en torno al 5% de los casos). Desde el año 2000, 152 periodistas han sido asesinados, 8 en lo que va de año y unos 470 viven con algún tipo de protección porque están amenazados.

En este contexto, y amparándose en la defensa de la seguridad, AMLO ha aumentado de forma drástica la presencia militar en la sociedad civil. Si se comparan los sexenios de Calderón y de López Obrador, se ha multiplicado por cuatro el despliegue militar para funciones de seguridad pública. Además, se han asignado a las Fuerzas Armadas tareas fuera de este ámbito que no forman parte de sus funciones constitucionales: construcción de infraestructuras⁽⁵⁾, salud, distribución de bienes y servicios, contención del fenómeno migratorio y fiscalización del comercio exterior. Esta suerte de **militarismo**, que ha venido acompañado de un aumento del presupuesto asignado a las fuerzas armadas, ha hecho saltar las alarmas ante posibles abusos de poder y el debilitamiento de las instituciones civiles⁽⁶⁾.

Estas preocupaciones no sorprenden teniendo en cuenta los escándalos de abusos de poder que rodean al Gobierno y al propio presidente. Uno de los más sonados ha sido el caso Sembrando Vida⁽⁷⁾ por el que supuestamente los hijos del presidente se habrían beneficiado de este programa social de ayudas económicas. En la edición 2021 del Índice de Percepción de la **Corrupción** de Transparencia Internacional, México ocupa el puesto 124 de 180 economías, y sigue siendo el país peor evaluado de la OCDE.

Por último, otro eje de la Cuarta Transformación era garantizar la autosuficiencia nacional, que a los ojos de Obrador se traduce en la **estatización** de los sectores estratégicos de la economía. Un claro ejemplo es el intento de revertir la **reforma energética** del expresidente Peña Nieto. Como se recordará, dicha reforma, aprobada en diciembre de 2013, puso fin a 76 años de monopolio estatal del gas y el petróleo al abrir la explotación de los nuevos yacimientos en aguas profundas y de gas *shale* a la inversión extranjera. La reforma también abrió a la inversión privada al sector eléctrico, por lo que las empresas privadas podrían generar y suministrar este tipo de energía y competir con la Comisión Federal de Electricidad (CFE), la empresa estatal encargada de controlar, generar, transmitir y comercializar energía eléctrica en todo el territorio mexicano. Se creó entonces un mercado eléctrico basado en el principio del “despacho económico”. En virtud del mismo, las centrales con menores costes de producción son las primeras en subir su electricidad a la red, lo que favorece a las renovables y a las centrales de ciclo combinado en manos de empresas privadas, generalmente más baratas. Mientras, las hidroeléctricas y termoeléctricas, propiedad de la CFE y con mayores costes de producción, tenían que esperar su turno.

En marzo de 2021, por iniciativa de Obrador, se aprobó la polémica **Ley de la Industria Eléctrica (LIE)**, cuyo objetivo era dar prioridad a la empresa pública CFE para subir su producción a la red en detrimento de los generadores privados. Ello suponía en la práctica la eliminación del mercado eléctrico mayorista y el potencial retorno al monopolio de la CFE sobre la generación

-
- (5) La Secretaría de Defensa Nacional (Sedena) tiene a su cargo los tramos 5, 6 y 7 del Tren Maya, el Aeropuerto Internacional de Tulum, las sucursales del Banco del Bienestar, un acueducto en Campeche, el canal Centenario en Nayarit y la modernización de las aduanas. En 2019 y 2020, Sedena recibió un total de 50 contratos por adjudicación directa, por montos superiores a los 2.481 millones de pesos (124 mill.\$).
- (6) El Decreto en materia de Seguridad Nacional, aprobado en noviembre de 2021, determina que los proyectos y obras de infraestructura a cargo del Gobierno son materia de seguridad nacional, y exime al Gobierno federal de las obligaciones de transparencia y rendición de cuentas con relación a los mismos. Entre dichos proyectos se encuentran el Tren Maya, la refinería de Dos Bocas, y el Corredor Interoceánico del Istmo de Tehuantepec.
- (7) Programa por el que los habitantes de zonas rurales reciben un ingreso a cambio de sembrar y cuidar árboles en sus parcelas, con el fin de hacer frente a la pobreza rural y la degradación ambiental.

de energía eléctrica. A la elevada inseguridad jurídica que estos cambios normativos generaron se sumó que muchos inversores tenían derecho a exigir indemnizaciones en caso de revocación arbitraria de las licencias, tal y como ha ocurrido. Por otra parte, la puesta en práctica de la ley hubiera podido tener también implicaciones a medio plazo: por ejemplo, un aumento de los costes de producción eléctrica, al priorizar el suministro de CFE frente a fuentes más limpias y baratas, como son las renovables; o podría llevar al incumplimiento de varios compromisos de México en el marco de los tratados de libre comercio en los que participa, generando demandas -que incrementarían la presión sobre las finanzas públicas- y conflictos con sus socios comerciales. No sorprende, por tanto, que su aprobación desencadenara un aluvión de recursos de amparo de empresas y asociaciones ambientalistas ante los juzgados de primera instancia; en muchos casos se concedieron suspensiones con efectos generales, lo que en la práctica ha impedido la aplicación de la LIE.

Reforma de la Ley de la Industria Eléctrica (LIE)

- Se despachará primero la energía generada en las hidroeléctricas de la CFE, después la de combustibles fósiles y otras fuentes de la compañía del Estado, luego la eólica y solar de generadores privados, y al final las de ciclo combinado de particulares, independientemente del coste de cada una de ellas.
- Se revisará “la legalidad y rentabilidad” de los contratos de generación y compraventa del Gobierno federal con productores independientes de energía y se revocarán los permisos de autoabastecimiento obtenidos “mediante la realización de actos constitutivos de fraude a la ley”.
- Los futuros permisos de generación estarán “sujetos a los criterios de planificación del Sistema Eléctrico Nacional emitidos por la Secretaría de Energía”.
- Se elimina la obligatoriedad de las subastas eléctricas, licitaciones en las que los generadores privados compiten por vender energía a la rama de suministro de CFE.

En vista de lo anterior, el Gobierno optó por intentar sacar adelante **la reforma constitucional en materia energética**, lo que hubiera dejado a todos los amparos sin fundamento legal, porque la Constitución en la que se basan se habría modificado. La reforma se presentó en el Congreso el pasado mes de abril, pero no logró la mayoría cualificada de dos tercios necesaria⁽⁸⁾. El presidente, que llegó a calificar el rechazo a la reforma como un acto de traición a México, ha reconocido que no le queda tiempo de promover una nueva reforma constitucional en materia eléctrica durante su sexenio, que concluye en junio de 2024.

No obstante, esto no pone fin a la situación de incertidumbre que padece el sector. La Corte Suprema debía decidir sobre la inconstitucionalidad de la LIE el pasado 7 de abril, pero no ha logrado la mayoría cualificada suficiente. Debido a la falta de definición por parte de la Corte Suprema, queda en manos de los tribunales inferiores determinar la constitucionalidad de cada uno de los cientos de amparos que están ahora mismo en marcha. A ello se suman las trabas administrativas que están penalizando de manera muy preocupante a los operadores privados; desde marzo de 2020 no ha entrado en funcionamiento prácticamente ninguna planta, a pesar de contar con derechos de generación, y las plantas cuyos permisos vencen no están consiguiendo renovarlos.

(8) El principal objetivo de la polémica iniciativa era devolver a la Comisión Federal de Electricidad (CFE) el dominio (54%) en la generación y venta de electricidad del país que hoy controla la iniciativa privada en más de 60%.

A continuación Obrador ha abierto dos nuevos frentes: la **reforma de la ley de la minería** para la nacionalización del litio y la reforma electoral. En tiempo record, apenas dos días, ha logrado el pasado 20 de abril la aprobación de la primera en ambas cámaras⁽⁹⁾, puesto que solo se requería mayoría simple. Se declara “de utilidad pública” la exploración y la explotación del litio y se excluye a las empresas privadas del negocio. La oposición ha criticado la celeridad del proceso y ha cuestionado la capacidad del Estado para asumir esta nueva responsabilidad, ante la falta de presupuesto. Tras su aprobación, Obrador anunció la revisión de todos los contratos en el sector del litio, una antesala para potenciales impugnaciones ante los tribunales y para nuevos enfrentamientos con los inversores.

La aprobación de la **reforma electoral** va a ser más compleja, puesto que se requiere mayoría cualificada. La propuesta contempla la desaparición del actual Instituto Nacional Electoral (INE) y su sustitución por un nuevo órgano regulador elegido por sufragio universal; la disminución de los consejeros electorales, el recorte de la financiación de los partidos políticos, la reducción del número de parlamentarios y el mayor peso de un sistema proporcional. El sistema de elección de consejeros electorales es una de las medidas más polémicas. Serán designados por voto directo de la ciudadanía a partir de unas listas de candidatos propuestos por los tres poderes del Estado: legislativo, ejecutivo y judicial y la duración del cargo sería de seis años, es decir, la misma que los mandatos presidenciales. Esta propuesta ha recibido críticas por parte de expertos en política electoral por imponer una lógica partidista en la elección de órganos reguladores que deben estar regidos por los principios de independencia y neutralidad. La oposición no apoyará ninguna iniciativa que busque debilitar al árbitro electoral.

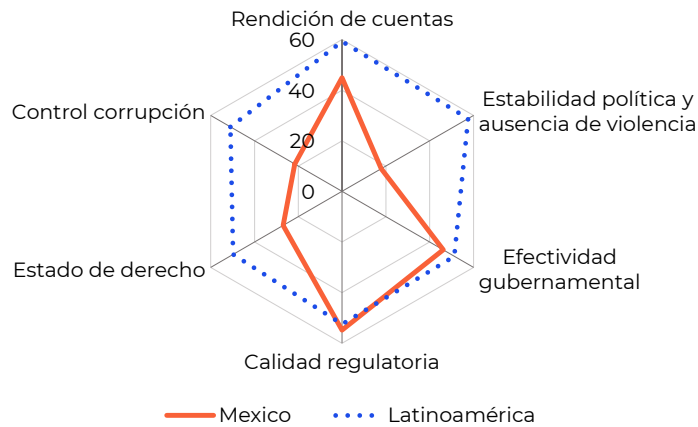
Con todas estas medidas el Ejecutivo está generando una gran inseguridad jurídica, que penaliza todavía más si cabe el clima de negocios; atentando contra pilares básicos del Estado de derecho y desincentivando la entrada de inversión directa extranjera. Prueba de ello es el deterioro de la calificación de México en una gran variedad de indicadores de gobernabilidad. En el último indicador **Doing Business de 2020**, elaborado por el Banco Mundial, cayó seis posiciones, hasta situarse en el puesto 60⁽¹⁰⁾. En el **Ranking de Competitividad Mundial 2021⁽¹¹⁾** ha retrocedido dos posiciones, hasta el número 37 de 43 países analizados, con lo cual se coloca por primera vez en los últimos 15 años en la franja de “competitividad baja”. Igual ocurre con los índices de **Gobernanza del Banco Mundial**, que han empeorado en todas las categorías excepto en control de la corrupción. Especialmente preocupante es la caída de más de seis puntos en calidad regulatoria. La comparación con la media regional tampoco da pie al optimismo. México puntúa peor con mucha diferencia en todos los indicadores, salvo en calidad regulatoria; sin embargo, vista su evolución podría caer también por debajo de la media en breve.

(9) La Cámara de Diputados decidió aprobarla por la vía urgente, sin pasar por comisiones.

(10) El Banco Mundial abandonó la publicación del Doing Business en 2020 por un escándalo relacionado con presiones políticas en su elaboración. Actualmente, está desarrollando un nuevo índice que provea de información sobre el entorno de negocios de un país, pero aún no se ha publicado. Así pues, se recurre al DB de 2020 como referencia.

(11) El Ranking de Competitividad Mundial, elaborado por la consultora internacional IMD, evalúa 337 criterios que se resumen en las condiciones para el comercio internacional y la inversión; el empleo; la apertura de la sociedad; las medidas relacionadas con la estabilidad política; y la igualdad social y de género.

Indicadores de gobernabilidad

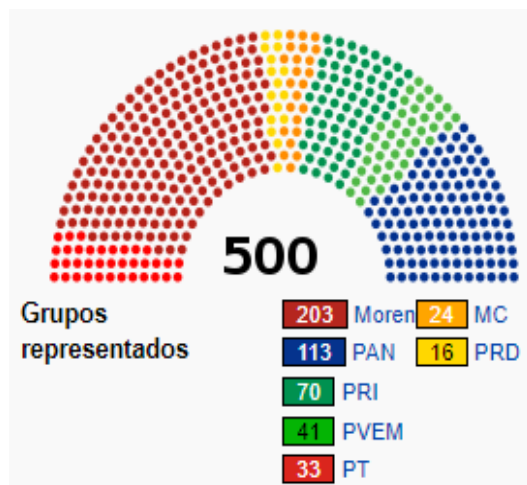


Fuente: Banco Mundial

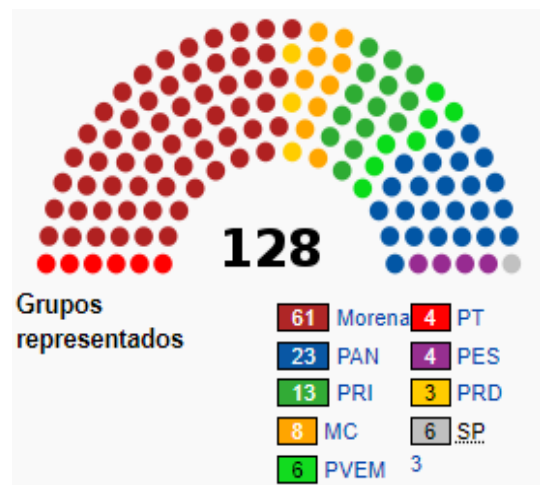
PERPECTIVAS PARA LA SEGUNDA MITAD DEL SEXENIO

Todo apunta a que Obrador mantendrá sus políticas en favor del control público de los sectores estratégicos, tal y como ha demostrado con la recientemente aprobada nacionalización del litio. Aquellas iniciativas que requieran de mayoría simple podrán salir adelante, pero no las de mayoría cualificada, habida cuenta de que la alianza Morena perdió alrededor del 20% de apoyos en las elecciones intermedias celebradas en junio de 2021 con respecto a los comicios de julio de 2018. Actualmente cuenta con 203 diputados, muy por debajo de los 250 de la mayoría ordinaria, pero que alcanza pactando con sus socios electorales, el Partido del Trabajo (PT) y el Partido Verde. En todo caso, la alianza Juntos Haremos Historia se quedaría muy lejos de la mayoría cualificada (334 escaños) necesaria para aprobar reformas constitucionales sin necesidad de la oposición.

CONGRESO



SENADO



Fuente: Wikipedia

La lectura de los resultados de los comicios intermedios junto con el elevado apoyo que recibió el presidente en la consulta de revocación de este año confirman el carácter fuertemente personalista de su mandato. La popularidad de Morena está fuertemente ligada con su figura. Obrador ha logrado una **conexión con el pueblo** nunca vista en los partidos tradicionales. Un claro ejemplo de ello son las conferencias matutinas diarias, conocidas como las “mañaneras”, que cuentan con un elevadísimo nivel de audiencia. Su popularidad es innegable y quienes lo apoyan están dispuestos, hasta ahora, a perdonarle sus fracasos porque en él ven a un hombre honrado y bien intencionado que apoya a los que menos tienen.

El futuro de Morena, más allá de Obrador, es una incógnita. La Constitución prohíbe la reelección; además, presionado por la oposición, incluso firmó un documento al inicio de la legislatura en el que se comprometió a no presentarse en las elecciones de junio de 2024. Todavía se desconoce quién le sucederá, pero todo apunta a que Obrador jugará un papel fundamental durante la campaña. Por el momento, la jefa de Gobierno de Ciudad de México, Claudia Sheinbaum, y el canciller, Marcelo Ebrard, parecen las figuras mejor posicionadas. Por lo que respecta a la oposición, la alianza Vamos por México, que agrupa a PRI, PAN y PRD, no acaba de consolidarse como un bloque unido. Queda poco más de dos años para la cita electoral y a la vista de la capacidad de Obrador de desligar su popularidad de los resultados de sus políticas, no puede descartarse que si presta un fuerte apoyo a su sucesor, Morena logre mantenerse en el poder otro sexenio más.

2. RELACIONES EXTERIORES

- ➔ Giro en política exterior con respecto a sus antecesores: menor protagonismo internacional y apuesta por el respeto al derecho de autodeterminación y la no injerencia en los asuntos internos de otros países como principios rectores.
- ➔ La relación bilateral con los EE.UU. protagoniza las relaciones exteriores del país. El repunte en las cifras migratorias y del narcotráfico en frontera está forzando a Biden a retomar algunas de las prácticas de Trump que tanto criticó. El cambio prometido por el demócrata hacia una mayor cooperación en las relaciones bilaterales, en la práctica, está lejos de realizarse.
- ➔ Tras un tenso periodo de negociaciones, en julio de 2020 entró en vigor el T-MEC, el acuerdo de libre comercio con EE.UU. y Canadá que sustituye al NAFTA.
- ➔ AMLO apuesta por fortalecer un eje alternativo a los gobiernos de corte neoliberal de América Latina, para lo que ha intensificado los vínculos con Bolivia y Argentina.

LA DOCTRINA ESTRADA Y LA NO INJERENCIA

“La mejor política exterior es una buena política interior”. Con esta frase resumía López Obrador su posicionamiento en política exterior al acceder al poder. Prueba de ello es que en todo este tiempo ha salido del país en contadas ocasiones, sin acudir a citas tan relevantes como la cumbre del G20 o la Asamblea General de las Naciones Unidas, lo que ha hecho perder mucha influencia al país tanto a nivel regional como global. A ello se suma la insistencia del presidente

en seguir los principios de la Doctrina Estrada⁽¹²⁾, vigente en el país desde principios del siglo XX, en un intento de rescatar el papel de México como un país mediador en conflictos internacionales. El principio de no injerencia se ha hecho evidente en la postura de las autoridades mexicanas en la guerra de Ucrania. A diferencia de la mayoría de sus socios occidentales, se ha negado a imponer sanciones al gobierno de Vladimir Putin y a las compañías rusas, así como a enviar armamento a Ucrania. Aunque ha apoyado la condena de la ONU a la invasión, se abstuvo en la votación para expulsar a Rusia del Consejo de Derechos Humanos de la ONU. Se trata de una postura ambigua, que obedece al deseo de Obrador de evitar conflictos con las principales potencias.

De los principales hitos en política exterior en la legislatura de AMLO destaca la entrada en vigor el 1 de julio de 2020 del T-MEC, el tratado comercial que sustituye al Tratado de Libre Comercio con EE.UU. y Canadá (NAFTA por sus siglas en inglés), vigente desde 1994⁽¹³⁾. El acuerdo involucra más de un billón de dólares en operaciones comerciales entre las tres naciones y es vital para el país latinoamericano, que tiene a EE.UU. como principal socio comercial y también primer inversor extranjero en el país. Las cifras hablan por sí solas. Del comercio total de México con el mundo en 2021, el TMEC ha representado el 83,52% de las exportaciones totales mexicanas y el 46% de las importaciones. En cuanto al desglose por tipo de bien, el 81% de las importaciones de México provenientes del TMEC son bienes intermedios, lo que refleja el papel de México como ensamblador y la elevada integración de las cadenas de valor de los tres países. El tratado de libre comercio también ha incentivado enormemente la inversión directa. Desde su creación en 1999 hasta 2021, la IDE acumulada en México gracias al acuerdo ha ascendido a 345.554 mill.\$, equivalente al 54,1% de la IDE total recibida en México. Por último, la abundante mano de obra mexicana contratada en EE.UU. (los mexicanos son el 65% de la población latina), se traduce en la recepción de un elevadísimo volumen de remesas. No sorprende, por tanto, la elevada dependencia del país de su vecino del norte.

Sin embargo, tanto la pandemia como la errática política de Obrador están penalizando la confianza empresarial, lo que impide explotar todo el potencial del acuerdo. La reforma energética ha despertado recelos entre sus socios comerciales, que denuncian que supondría el incumplimiento de varios compromisos internacionales relacionados con el acceso al mercado mexicano y la protección de las inversiones en territorio nacional en el marco de los TLCs en los que participa, incluido el TMEC⁽¹⁴⁾.

-
- (12) Promulgada en 1930, la doctrina Estrada colocó los principios de libre autodeterminación de los pueblos y de no injerencia en los asuntos internos de otros países como elementos rectores de la diplomacia de México. En el Plan Nacional de Desarrollo se señala el objetivo de recuperar los valores tradicionales de la diplomacia mexicana y destaca concretamente siete: la autodeterminación de los pueblos, la no intervención, la solución pacífica de los conflictos, eliminar el uso de la fuerza, la igualdad entre los Estados, la cooperación para el desarrollo y respeto a los derechos humanos.
- (13) Como se recordará, la decisión del expresidente Trump de renegociar el acuerdo con una postura claramente proteccionista desencadenó más de un año de tensas negociaciones.
- (14) Los principios de libre concurrencia y libre competencia, recogidos en la reforma energética de Peña Nieto, se reflejaron en diversos compromisos internacionales de México, actualmente en vigor.

PRINCIPALES NOVEDADES T-MEC

- **Derechos laborales:** La principal exigencia de los sindicatos de Estados Unidos y Canadá fue que en México se garantizase la democracia sindical, las negociaciones colectivas, el aumento del salario mínimo y la creación de un sistema de tribunales para resolver las disputas laborales. En particular, en México preocupan los nuevos paneles de solución de controversias laborales, que podrían derivar en sanciones o aranceles para las industrias que no respeten los derechos de los trabajadores.
- **Las reglas de origen:** Para que un automóvil pueda ser exportado de México a EE.UU. sin estar sujeto a gravamen, al menos el 75% de sus componentes deberán fabricarse en uno de los dos países (anteriormente este porcentaje era del 62,5%; el aumento será gradual hasta 2023) y entre el 40 y el 45% tendrá que ser fabricado en zonas donde el salario mínimo sea de al menos 16 \$/hora. Esta es una de las medidas más complicadas de cumplir para México, pues el salario mínimo nacional es de 123 pesos diarios (poco más de 5 dólares). Con esta medida se pretende evitar la deslocalización de la industria automotriz a las zonas de bajo coste salarial en México.
- **Nuevos capítulos:** Se incluyen aspectos relacionados con el comercio digital, medio ambiente, competitividad, anticorrupción, buenas prácticas regulatorias, y pequeñas y medianas empresas.
- **Resolución de disputas:** Este capítulo ha sido modificado para fortalecer la formación de paneles a demanda para resolver disputas, incluso en temas relacionados con el mercado laboral y el medio ambiente. El nuevo capítulo simplifica el proceso y está diseñado para ser más rápido que el sistema de solución de disputas de la OMC. Además, elimina la capacidad de los países para bloquear la formación de paneles (como sucedía con el TLCAN).
- **Vigencia:** tendrá una duración de 16 años y si después de este periodo sus integrantes deciden extenderlo, podrán hacerlo. Durante este lapso, los tres países deberán reunirse cada 6 años para realizar un análisis de su evolución.

A medio largo plazo, el FMI no espera que el T-MEC comporte una mejora significativa para México con respecto al acuerdo original. Por una parte, las nuevas reglas de origen de contenido regional y laboral que afectan al sector automotriz van a perjudicar con mucha probabilidad a la economía mexicana. En cambio, las medidas dirigidas a modernizar los procedimientos aduaneros para reducir los costos comerciales y las ineficiencias fronterizas deberían tener un impacto positivo. El FMI estima que el efecto conjunto será nulo o ligeramente negativo para la economía latinoamericana. A largo plazo, las nuevas reglas de origen podrían representar en teoría una oportunidad para aumentar el contenido regional, ayudando a crear más empresas y empleos en México. En cualquier caso, el período previsto para incorporar los cambios va de 2 a 6 años, dependiendo del sector, por lo que no será posible evaluar el impacto final sobre la inversión hasta dentro de unos años, a medida que las cadenas de producción se acomoden a las nuevas reglas de origen.

La cuestión migratoria es otro pilar de las relaciones con EE.UU. que ha generado mucha fricción entre ambos países. Biden puso fin a la agresiva política de Trump en este campo; detuvo de inmediato la construcción del polémico muro a lo largo de la frontera, reforzó el programa que protege de la deportación a los jóvenes que llegaron al país siendo niños (conocidos como *dreamers*) y propuso una reforma legal para abrir el camino a la ciudadanía a millones de inmigrantes sin papeles. La estrategia de Biden pretendía solucionar el problema en el origen, atacando las causas de la emigración desde América Latina. Para ello prometió a principios del año pasado invertir 4.000 mill.\$ a lo largo de cuatro años en Centroamérica, pero por el momento no ha recibido la aprobación del Congreso. Muchos republicanos se oponen a su postura en materia migratoria, aducen que funciona como un reclamo para los inmigrantes, y el aumento de las cifras de llegadas en los últimos meses está dificultando aún más la

cuestión⁽¹⁵⁾. Biden se vio forzado, en diciembre del año pasado, a reactivar el controvertido programa de control fronterizo "Quédate en México", instaurado durante el gobierno de Trump y mediante el cual se obliga a quienes quieren buscar asilo en Estados Unidos a permanecer en México hasta que su solicitud sea aprobada por las autoridades migratorias.

En la lucha contra el narcotráfico en la frontera, Biden también optó inicialmente por una actitud más colaborativa que su predecesor⁽¹⁶⁾, apostando por una respuesta común de los "socios clave" en el continente, como México y Colombia. Sin embargo, las elevadísimas cifras de muertes por sobredosis en EE.UU. (106.854 entre abril de 2021 y abril de 2022) han forzado a Biden a reforzar la presencia en frontera de agentes federales, máxime tras la decisión de Obrador de dismantelar un grupo elite de seguridad que durante años trabajó con la Administración Federal Antidrogas (DEA) en la lucha contra los cárteles mexicanos del narcotráfico.

En cuanto a la relaciones con sus vecinos de América Latina, Peña Nieto centró gran parte de su política exterior en reposicionar a México como líder regional de Iberoamérica y el Caribe. Con Obrador se mantiene dicha línea estratégica, pero con un perfil algo más bajo y respetando la doctrina de no injerencia en los asuntos internos de otros Estados. Además, aspira a fortalecer un eje alternativo a los gobiernos de corte más neoliberal en América Latina, para lo que ha intensificado los vínculos con Bolivia y Argentina. En cuanto a Venezuela, el distanciamiento de Obrador respecto a su predecesor ha sido evidente. México fue uno de los fundadores del Grupo de Lima, creado en agosto 2017, y respaldó activamente la petición de elecciones libres y libertad para los presos políticos. Obrador se separó de esta posición al negarse a reconocer a Juan Guaidó como presidente encargado y se ha limitado a promover un diálogo desde una posición de "no injerencia".

Las relaciones con Centroamérica son estratégicas para México, como lo demuestra el Plan de Desarrollo Integral para Centroamérica, que fue presentado en septiembre de 2021. Su propósito es favorecer el desarrollo sostenible y generar oportunidades para mejorar la calidad de vida de la población de El Salvador, Guatemala, Honduras y el sur-sureste de México, y así permitir que la migración sea una opción y no una obligación⁽¹⁷⁾. En cuanto a la crisis política en Nicaragua, México ha mantenido una posición cauta; junto con Argentina, ha sido el único país latinoamericano que no ha condenado al gobierno de Daniel Ortega por la detención de sus opositores políticos meses antes de las elecciones de noviembre, aunque no lo ha respaldado, como lo han hecho los gobiernos de Venezuela y Cuba.

La UE es el segundo socio comercial de México, que, a su vez, constituye el decimosexto socio comercial de la UE. Desde junio de 2016, se está negociando la modernización del Acuerdo Global que regula las relaciones entre ambos. Las negociaciones de la parte política y de cooperación concluyeron a finales de 2017 y, en mayo de 2020 finalizó la negociación de la modernización del Tratado de Libre Comercio y Asociación Económica vigente desde 2000. El acuerdo final aún debe ratificarse y firmarse, un proceso especialmente arduo dada la

-
- (15) En marzo de este año 210.000 personas, principalmente ciudadanos centroamericanos, fueron detenidas en la frontera entre México y EE.UU. El dato supone un incremento del 24% frente al mismo mes del año anterior y es el más alto en dos décadas.
- (16) Trump apostó por la erradicación forzosa de los cultivos ilícitos al tiempo que amenazó de forma constante a México si no mejoraba los mecanismos de vigilancia.
- (17) Incluye iniciativas para mejorar el desempeño económico, atraer inversión, incrementar el comercio y aumentar la generación de ingresos y de trabajos dignos, preferentemente en los territorios con mayor propensión migratoria.

naturaleza multinacional de la Unión Europea, por lo que su entrada en vigor no se espera hasta 2023. El nuevo acuerdo incluye un capítulo completo sobre comercio y desarrollo sostenible, que establece normas más estrictas sobre protección de los derechos laborales, la seguridad, el medio ambiente y los consumidores. Además, abre el comercio de servicios, en particular los servicios financieros, el transporte, el comercio electrónico y las telecomunicaciones; garantiza un elevado nivel de protección de los derechos de propiedad intelectual; mejora las condiciones para invertir e incorpora el nuevo Sistema de Tribunales de Inversiones, que garantizará la transparencia y el derecho de los Gobiernos a regular en aras del interés público. El acuerdo también deberá facilitar el acceso mutuo de las empresas a los mercados de contratación pública. Por último, se trata del primer acuerdo comercial de la UE que incluye disposiciones para combatir la corrupción, con medidas para luchar contra el soborno y el blanqueo de capitales.

3. EVOLUCIÓN ECONÓMICA

- ➔ Factores tanto cíclicos como estructurales explican el peor desempeño relativo del país frente a la covid-19. Tras registrar en 2020 la mayor caída del PIB desde la Gran Depresión (un 8,2%), la recuperación está siendo muy débil; en el mejor de los escenarios los niveles de actividad anteriores a la pandemia se alcanzarán en 2023.
- ➔ La alta vocación manufacturera y exportadora del país lo hacen más vulnerable a las adversas condiciones globales del momento y especialmente a los cuellos de botella en las cadenas de suministros. A nivel interno, la limitada respuesta fiscal y sanitaria frente a la pandemia junto con la incertidumbre que han generado las decisiones del Ejecutivo explican el descenso de la inversión y los daños permanentes sobre el tejido productivo.
- ➔ Estos problemas agudizan las debilidades estructurales que venía padeciendo el país, que obedecen al agotamiento del modelo de crecimiento basado en el sector industrial y en la exportación. La elevada informalidad, la mano de obra poco calificada, la baja productividad y la amplia desigualdad explican la modesta tasa de crecimiento desde principios de este siglo.

UNA ECONOMÍA ESTANCADA

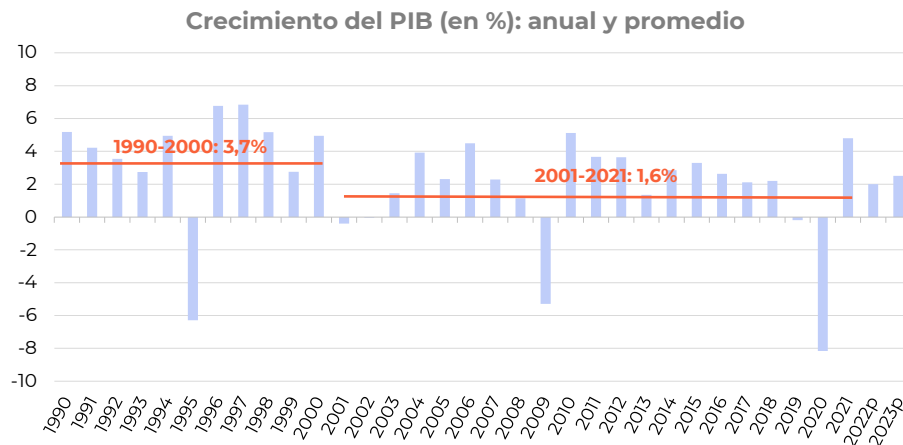
La última vez que la economía mexicana registró una expansión superior al 5% durante un par de años fue a finales de los 90. Desde entonces, no se ha conseguido un desempeño semejante y mucho menos sostenido. El crecimiento promedio de los últimos veinte años ha sido de tan solo un 1,6%, mientras que el PIB per cápita quedaba rezagado con respecto a otros países de Latinoamérica, como Brasil, Perú y Chile. A lo anterior se suma la elevada informalidad de la economía, la escasa cualificación de la mano de obra, la baja productividad y la profunda desigualdad social.

PIB (miles de mil.\$)	1.295
CRECIMIENTO PIB	4,8%
INFLACIÓN	7,4%
SALDO FISCAL	-3,4%
SALDO POR C/C	-0,38%

Datos a 2021

El modelo de crecimiento basado en el sector industrial y en la exportación da claro signos de agotamiento desde hace años. La apertura al exterior, que se inició a mediados de los años ochenta con la incorporación al GATT (precedente de la OMC) y que se intensificó en los noventa con la firma del NAFTA, favoreció una acelerada industrialización. No sorprende, por tanto, que el 90% de los productos exportados sean industriales, lo que da cuenta de la importancia del sector secundario, que aporta en torno al 30% del PIB y emplea al 25% de la mano de obra. Por sectores, destacan el llamado sector de la maquila o de reexportación (electrodomésticos, textil, muebles), así como el de la automoción (México es el sexto productor y el cuarto exportador mundial de coches, sólo superado por EE.UU., Alemania y Japón).

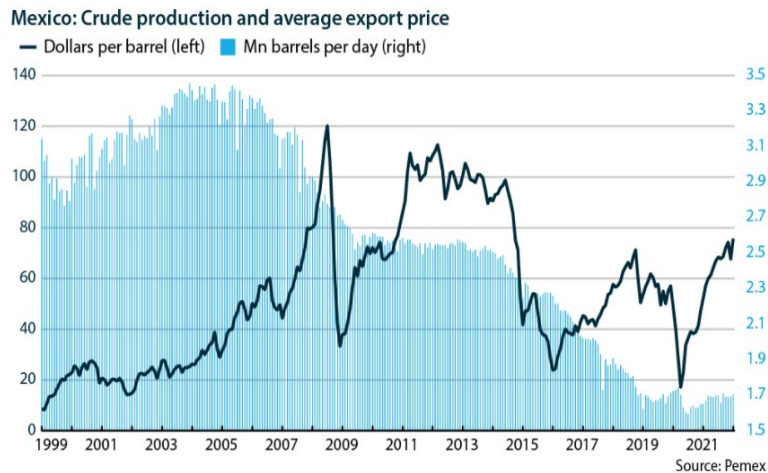
No obstante, los esquemas impositivos preferenciales derivados del NAFTA, que disminuyen los costes de las importaciones en torno al 30%, han otorgado a éstas una ventaja comparativa con respecto a los productos locales; gracias a ello, han crecido más deprisa que las exportaciones manufactureras, lo que acabó por frenar el crecimiento económico como consecuencia del crónico déficit comercial. La inversión extranjera, a la postre, no ha transferido la suficiente tecnología y no ha contribuido a desarrollar la empresa local, sino que ha convertido a México en un centro de ensamblaje. Se trata, en consecuencia, de un modelo de producción con una elevada y creciente necesidad de divisas, tanto para el pago de las importaciones como para la remisión de dividendos e intereses generados por la inversión extranjera directa y en cartera. Además, también se han generado grandes disparidades de desarrollo y riqueza entre los estados del norte y el centro, que han podido vincularse a las cadenas mundiales de fabricación, y los del sur, que, debido a unas infraestructuras deficientes, han quedado al margen de la principal fuente de crecimiento.



Fuente: FMI

El **petróleo** ha sido tradicionalmente una palanca fundamental del crecimiento, pero su aportación al PIB se ha reducido notablemente los últimos años, hasta aproximadamente un 4%, y lo mismo ocurre con su peso en las finanzas públicas y en las cuentas exteriores. Ello obedece a la caída de los precios del petróleo, al descenso de la producción y las exportaciones y el bajo nivel de refino. En 2005 la producción media era de 3,3 millones barriles diarios; en 2021, de 1,75 millones. Este fuerte descenso se debe al agotamiento del mega-yacimiento de

Cantarell⁽¹⁸⁾. Las previsiones para el sector a corto plazo son inciertas, a la vista de la ya mencionada estrategia gubernamental de revertir la reforma energética. La reforma de Peña Nieto permitió abrir ciertas áreas a la inversión privada, favoreciendo una mayor exploración sísmica y el desarrollo de nuevos pozos. Es cierto que la producción por parte de los nuevos jugadores todavía era modesta⁽¹⁹⁾, pero suponía un importante paso de cara a evitar el declive del sector a causa de la infra inversión de los últimos años. El sector eléctrico, por su parte, experimentó desde 2013 un notable crecimiento de la inversión, especialmente procedente de España (43%), Italia (21%), Canadá (12%) y EE.UU. (12%).



México es también un país con larga **tradicción minera**, que cuenta con importantes y variados recursos geológicos que lo sitúan entre los primeros países en inversión y producción minera en todo el mundo (representa un 3% del PIB). Ocupa el primer puesto como productor mundial de plata, segundo en fluorita y oro, tercero de bismuto, y en América Latina es el tercer productor de cobre. En cuanto al litio, no existe una estimación precisa de las reservas totales de este mineral, ni de su ubicación⁽²⁰⁾. No obstante, reservar la exploración y explotación del litio para el Estado, como acaba de aprobarse, podría poner en peligro las inversiones en la industria minera. Hay que tener en cuenta que la explotación minera requiere de importantes inversiones en desarrollo y tecnología donde la participación privada es vital para impulsar el sector de una manera competitiva.

Junto a la mencionada internacionalización, ligada al sector secundario, destaca también la creciente participación del **sector servicios**, que representa el 61% del PIB y emplea en torno al 60% de la fuerza laboral. Coexiste una terciarización ligada a actividades de venta ambulante y a la economía sumergida, con otra de tecnología punta que apoya la actividad de las grandes multinacionales instaladas en el país. Sobresale además el turismo, que aporta en torno al 8,5% del PIB y cuenta con un enorme potencial gracias a los destacados atractivos naturales y

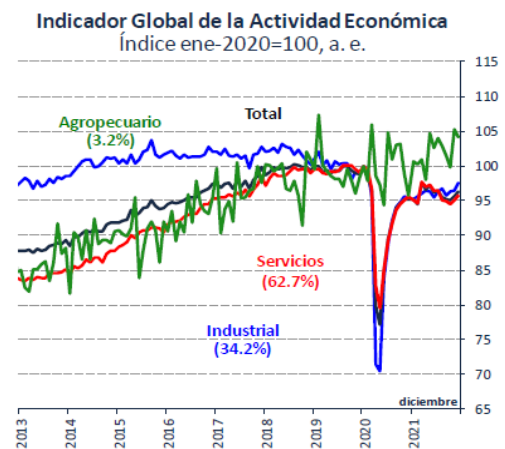
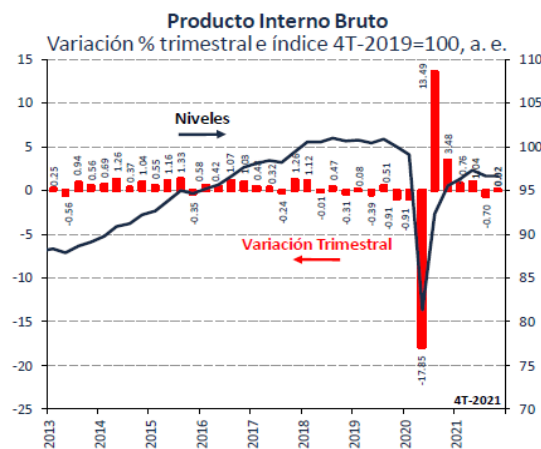
-
- (18) Desde 2005, la producción de Cantarell, que durante más de siete décadas fue la mina de oro negro para la extracción de ese petróleo "fácil" o en aguas someras, está disminuyendo, a tal punto, que muy pronto el país podría dejar de ser autosuficiente en materia de crudo. Este yacimiento ha pasado de un pico de producción de 2,1 mill. b/d en 2004 a solo 160.000 b/d en diciembre de 2015.
- (19) Se han otorgado más de 100 contratos a unas 75 compañías, la mayoría asignados entre 2016 y 2018.
- (20) El Servicio Geológico de Estados Unidos calcula que el país cuenta con 1,7 millones de toneladas de reservas, aunque las estimaciones de empresas con concesiones anuncian datos distintos y el Gobierno Federal no cuenta con un cálculo propio disponible al público.

culturales del país. Además, el turismo es uno de los sectores que más inversión, tanto nacional como extranjera, ha atraído en los últimos años.

En cuanto al sector primario (agricultura, ganadería, pesca y forestal), representa sólo el 3% del PIB pero es un sector estratégico, ya que el procesamiento de los productos primarios, y específicamente la agroindustria, llega a representar el 8% del PIB. Se trata además de un sector con un gran potencial, que se ha expandido mucho en los últimos años. Además, en el campo vive casi una cuarta parte de la población. México es uno de los mayores productores de café, azúcar, maíz, naranja, aguacate y lima a nivel mundial. También es el cuarto productor y el primer exportador mundial de cerveza.

ACUSADA RECESIÓN Y LENTA RECUPERACIÓN

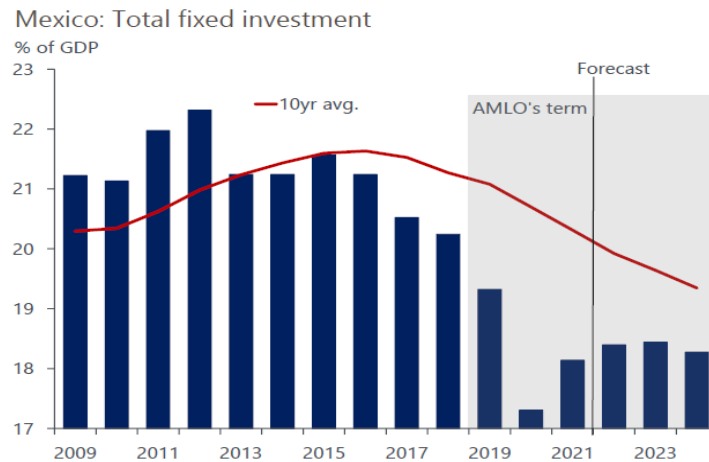
La caída del PIB en 2020, un 8,2%, fue más del doble de la registrada por EE.UU. y supone el peor desempeño del país desde 1932, durante la Gran Depresión. Se trata, además, del segundo año consecutivo de retroceso de la actividad, pues México ya había entrado en una leve recesión incluso antes de la pandemia, después de varios años de progresiva desaceleración. La caída fue especialmente intensa en las actividades del sector secundario (10,2%), especialmente las manufacturas, un sector clave en la economía mexicana. Varios factores, tanto cíclicos como estructurales, explican este peor desempeño relativo y el hecho de que la recuperación también esté siendo más lenta que la de sus socios regionales. En 2021 creció tan solo un 4,8%, con lo que no se espera que recupere los niveles de prepandemia hasta bien entrado 2023.



Fuente: Banxico

En primer lugar, México por su estructura económica, se ve más afectada por los cuellos de botella en las cadenas de suministro globales al ser un país con una alta vocación manufacturera. Segundo, la decisión de aplicar una política de austeridad en plena recesión económica ha supuesto que los daños en el tejido productivo y en el mercado laboral sean permanentes. Efectivamente, el mercado laboral muestra mayores niveles de informalidad y subempleo que antes del inicio de la crisis, con un déficit de alrededor de un millón y medio de empleos en comparación a la tendencia pre-crisis, así como una masa salarial estancada. Además, como ya se ha comentado, la deficiente gestión de la pandemia hizo que el impacto sanitario, y en particular, el número de muertes supere el de sus socios regionales. Por último, la incertidumbre que las decisiones de política económica está generando ha penalizado el

clima de negocios, lo que se ha traducido en una caída de la inversión. En 2019 cayó un 5% y en 2020 un 18% y las previsiones apuntan a que se mantendrá por debajo de los niveles de otras legislaturas.



Fuente: Oxford Economics / Haver Analytics

México también se ha visto muy afectado por las presiones inflacionistas a nivel global. Los cuellos de botella en las cadenas globales de producción y de abastecimiento generados con el inicio de la recuperación tras la pandemia, los mayores precios de materias primas, particularmente de bienes energéticos y alimentos y la progresiva recuperación de la demanda están detrás del repunte reciente de los precios, que, además, está teniendo un impacto más intenso y persistente de lo que inicialmente se anticipó, en gran parte debido al conflicto entre Rusia y Ucrania. La tasa interanual de inflación se situó en la primera mitad de abril en el 7,7%, el valor más alto registrado en México en los últimos 21 años. La inflación subyacente, por su parte, superó el 6,5%. EL Banco Central, que tiene una meta permanente de inflación de un 3% +/- un punto porcentual, elevó en abril de 2022 en 50 puntos base la tasa interbancaria de referencia, hasta el 6,5%. Se trata del séptimo aumento consecutivo. Dado que gran parte de la inflación de México es importada, poco puede solucionar la política monetaria nacional, pero Banxico tendrá que alinarse con la Reserva Federal e incluso adelantarse para evitar una recomposición de los flujos del dólar que pueda afectar al tipo de cambio y a la inflación. La escalada de los precios unida a los salarios insuficientes, impide el acceso a la canasta básica para el 43,9% de la población mexicana; es decir, cerca de 55,7 millones de personas no tienen acceso a una alimentación adecuada. En este contexto, Obrador ha anunciado a finales de abril de este año la creación de un “plan anti-inflación” que propone mantener “precios de garantía” para los principales productos de la canasta básica⁽²¹⁾.

El peso es vulnerable al incremento en la volatilidad de los mercados emergentes y en la aversión al riesgo debido a su alta liquidez y grandes volúmenes de negociación. Prueba de ello fue la depreciación del 5,8% registrada en 2020, la mayor desde que en 2016 se desplomó tras la victoria de Trump en las elecciones presidenciales de Estados Unidos. En marzo de 2022 ha sufrido también presiones a causa de la invasión de Rusia a Ucrania. En las semanas posteriores, las expectativas de que se mantengan los altos precios de las materias primas y un impacto limitado del conflicto armado en Europa del Este le han ayudado a recuperarse. Existe un

(21) La propuesta del Gobierno mexicano afectaría a 24 productos básicos de los 82 que componen la canasta básica, entre los que no se encuentran bienes esenciales como el maíz, el frijol, el arroz, y la leche, aunque aseguró que habría acuerdos con los grandes productores.

elemento estructural detrás de la relativa estabilidad de la divisa mexicana en comparación con otras divisas latinoamericanas. A diferencia de sus socios regionales, México es un país más industrializado y menos dependiente de las materias primas.

El sector financiero, por su parte, partía de una posición sólida, con niveles de capitalización elevados, amplia liquidez y bajos niveles de morosidad, antes del estallido de la pandemia. Su resistencia ha quedado más que demostrada: a diciembre del 2021 el Índice de Capitalización se ubicó en 19,5%; muy por encima del mínimo regulatorio del 10,5% y superior al de países como Alemania (18,9%), Brasil (16,8%), Estados Unidos (16,5%) y China (14,8%). A finales de enero de este año, el Índice de Morosidad de la banca en general se ubicó en 2,44%, un nivel muy manejable.

El FMI ha recortado su previsión de crecimiento para México para este año hasta el 2%. Se trata de la segunda rebaja consecutiva en menos de 6 meses; en octubre su previsión era de un 4%. Otras estimaciones son más pesimistas y consideran que el crecimiento se quedará por debajo del 2%. Banxico, por su parte, maneja una banda de entre el 1,6% y un 3,2%. A pesar de que la relación comercial con Rusia es reducida (solamente el 0,1% del total de las exportaciones y el 0,5% de las importaciones se realizan con ese país), México, por su condición de economía muy abierta y con vocación manufacturer,a se verá afectado por las repercusiones globales del conflicto en terminos de inflación, cuellos de botella y reducción del comercio internacional. A ello se suma el impacto de la política china de covid zero para encarar la oleada de contagios que está sufriendo actualmente, que está intensificando los problemas de suministro. Uno de lo sectores que puede verse más penalizado por esta última cuestión es el automotriz, como consecuencia de la escasez de semiconductores, de paladio y de otras materias primas. Otro factor que determinará la evolución económica será cómo se comporte EE.UU., que también ha sufrido una ligera rebaja de sus previsiones hasta el 3,7% este año a causa de la guerra. La evolución de la pandemia y del proceso de vacunación serán, por último, factores determinantes para la recuperación económica, al igual que la evolución del precio del petróleo, por su relevancia para las cuentas públicas y exteriores.

Finalmente, dejando aparte el efecto de la situación internacional, será determinante la posición del Ejecutivo en materia de política económica. Es previsible que la incertidumbre que ha caracterizado la legislatura se mantenga, lo que seguirá limitando la inversión, con independencia de la posición cíclica de la economía. Otro factor de riesgo es que se deteriore la calificación crediticia del país o de las empresas productivas del Estado y, en particular, de la valoración de la deuda de Pemex, lo que complicaría todavía más la situación financiera de la empresa.

4. SECTOR PÚBLICO

- ➔ La aplicación de una política fiscal de austeridad en plena crisis del covid ha agravado y prolongado su impacto. En 2021 el déficit público cerró en un 3,4% del PIB favorecido por el fuerte aumento del ingreso petrolero.
- ➔ La deuda pública se ha reducido ligeramente. Preocupa su trayectoria ascendente en un contexto de muy débil crecimiento y aumento de los tipos de interés. A ello se suma el riesgo asociado a la carga fiscal que representa la petrolera Pemex.

AUSTERIDAD FRENTE A LA CRISIS

La decisión de Obrador de aplicar una política fiscal de austeridad en plena crisis del covid ha hecho mella en la actividad económica del país pero no tanto en la popularidad del mandatario. A diferencia de la mayoría de países del mundo, en México el total de las medidas fiscales aplicadas, presupuestarias y extrapresupuestarias⁽²²⁾, apenas alcanzaron el 1,8% del PIB, muy por debajo de los principales países de la región, como Brasil (15,4%), Chile (15,2%) y Argentina (7,9%), y menos de una cuarta parte del promedio de Latinoamérica. Básicamente se centraron en atender a las necesidades del sistema sanitario, apoyar a los sectores más vulnerables (con préstamos a bajo tipo de interés, subsidios a desempleados y ayuda para el pago de la vivienda, entre otras) y al sector energético.

El discurso de AMLO en materia fiscal se ha centrado en criticar el “historial de vergonzosos rescates a multimillonarios” que solo beneficiaron a unos pocos, debilitaron las finanzas y no sirvieron para reducir la pobreza⁽²³⁾. De manera reiterada, ha destacado que no aumentaría la deuda pública, puesto que ello conduce a la pérdida de soberanía; a mayor número de acreedores de bonos públicos, mayor será la necesidad de rendir cuentas a inversores y bancos extranjeros. En definitiva, ha convertido el ahorro en un símbolo de honestidad, una especie de cruzada contra la corrupción donde se enmarcan medidas populistas como la desaparición de agencias gubernamentales, la eliminación de cargos burocráticos, el recorte de los gastos de representación, la revisión a la baja de salarios de los funcionarios etc.

Posiblemente uno de los mayores desaciertos ha sido no prestar apoyo financiero a las empresas, puesto que ha desencadenado problemas de solvencia y el cierre de muchas de ellas⁽²⁴⁾, con la consiguiente repercusión en las cifras del paro y en los ingresos de las familias. A ello se añade el recorte de los gastos en una serie de sectores. El sector salud ha sido uno de los más dañados desde 2019, con reducción en el número de cirugías, suspensión de contratos de trabajo, reducción del número de camas en hospitales, entre otros. Pero no ha sido el único;

(22) Las presupuestarias son incrementos de gasto público y alivios tributarios, mientras que las extrapresupuestarias constan principalmente de préstamos y garantías.

(23) Es cierto que México tiene un historial de crisis pasadas en las que se desplegaron millonarios paquetes de estímulo que beneficiaron a unos pocos (multinacionales, banca y funcionarios, fundamentalmente) y condujeron a importantes desequilibrios en las finanzas públicas.

(24) De acuerdo al Estudio sobre la Demografía de los Negocios (EDN) 2021 del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), se estima que de los 4,9 millones de establecimientos, cerraron 1,6 millones entre octubre de 2020 y julio de 2021. Por cada 100 personas que estaban ocupadas en 2020, 27 personas dejaron de trabajar debido a las empresas que cerraron en 2021.

los recortes presupuestarios han alcanzado a la ciencia, la protección del medio ambiente, la educación o las actividades culturales.

Al deterioro de estos servicios públicos se suma que muchos de los programas sociales no atienden a los nuevos desempleados y a los trabajadores del sector informal que se han quedado sin actividad como consecuencia de la covid-19. En México hay 22 millones de beneficiarios de estos programas y 52 millones de personas que viven por debajo del umbral de la pobreza, según los datos de INEGI. Las medidas políticas tampoco han surtido el efecto deseado en materia redistributiva. Un análisis reciente del Instituto de Estudios sobre Desigualdad (Indesig), un centro de investigación independiente, señala que si se comparan los subsidios recibidos por el 10% de la población más pobre y el 10% más rico entre 2018 y 2020, se aprecia que en el último año del Gobierno de Peña Nieto, los primeros recibieron el 18% del volumen total y los segundos, el 4%. En 2020, con López Obrador, el decil más pobre tenía un 10%, ocho puntos menos que dos años atrás, y el más rico, el 8%, un aumento de cuatro puntos. Ello se explica en gran parte por la eliminación del programa Prospera⁽²⁵⁾ de la anterior Administración y por el carácter universalista de muchas de las políticas sociales. Es indiscutible que la ortodoxia presupuestaria en plena pandemia está agravando la recesión. Efectos económicos de la misma que podrían haber sido temporales se han convertido en permanentes por la falta de apoyo público.

A finales de 2021 el balance del sector público registró un déficit equivalente al 2.9% del PIB. Si se excluye la inversión del Gobierno Federal y de las Empresas Productivas del Estado (Pemex y CFE), que asciende a nada menos que el 2,2% del PIB, se registró un déficit de 0,7% del PIB. Si se considera la medida más amplia de déficit, los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), que también incluye Pidiregas (Proyectos de Inversión de Impacto Diferido), bonos del IPAB y otras obligaciones⁽²⁶⁾, el déficit ascendió a un 3,8% del PIB. Los ingresos aumentaron un 5,6% con respecto a lo observado al cierre de 2020. Destaca la recuperación de los ingresos petroleros, que tras el desplome sufrido en 2020 debido al impacto de la caída de los precios del crudo (-38,7%) crecieron un 80,6%. En cuanto a los gastos, en 2021 aumentaron un 6,4%, tras haberse mantenido prácticamente estancados en 2020, lo que pone de manifiesto que el impulso fiscal fue insuficiente para afrontar las necesidades excepcionales asociadas a la emergencia sanitaria.

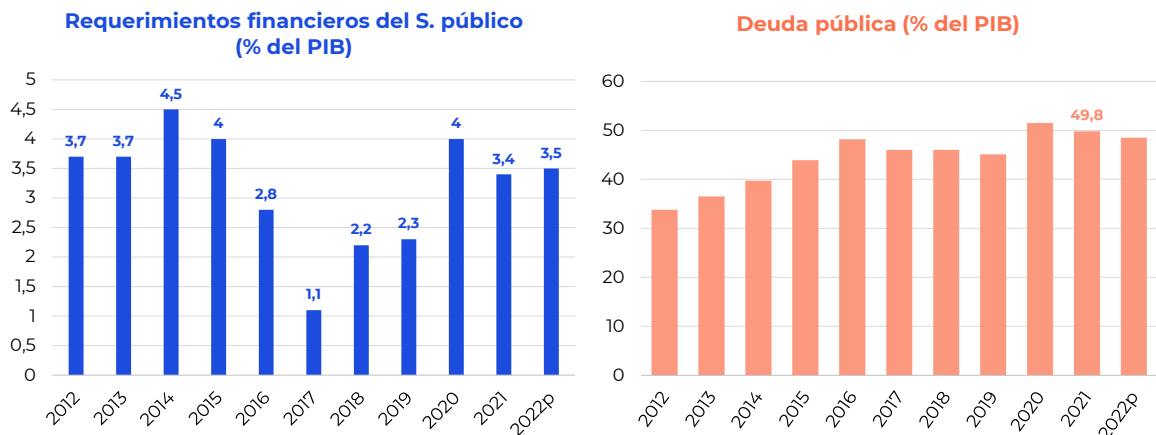
AMLO prometió que no subiría ni crearía nuevos impuestos, sino que obtendría el dinero adicional necesario de la lucha contra la corrupción y de los ahorros que hay en los tres fondos de estabilización. Efectivamente, el saldo de dichos fondos se ha reducido en los dos últimos años un 77% (de 11.870 mill.\$ a 2.700 mill.\$), con una fuerte caída del Fondo de Estabilización de

(25) Prospera combinaba ayudas educativas, de salud y alimenticias para los hogares más pobres. Cuando arrancó en 1997 bajo el nombre de Progresá alcanzaba a 300.000 familias de bajos recursos. Con el tiempo, amplió el abanico de apoyos y creció hasta llegar a siete millones de hogares en 2016.

(26) Los Pidiregas son un esquema de inversión (exclusivo de Pemex y CFE) sustentado en financiación proveniente de inversionistas privados, donde el Sector Público comienza a pagar con recursos presupuestarios una vez recibidos los proyectos a entera satisfacción.

Ingresos Presupuestarios (-93,75%) y del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (-64,6%). El Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilidad y el Desarrollo fue el único que presentó un incremento (12,5%)⁽²⁷⁾.

La deuda pública cerró 2021 en un 49,8% del PIB, ligeramente por debajo del nivel de 2020, cuando subió más de cinco puntos a causa del desplome en el PIB y de la depreciación del peso. Ello no sorprende teniendo en cuenta que el 23% de la misma se encuentra denominada en dólares. Pese a que la cuantía es moderada comparada con sus vecinos, preocupa su evolución. Las tres principales agencias de calificación rebajaron en 2020 el *rating* de México y en el caso de Fitch ya se encuentra a tan solo un escalón de perder el grado de inversión. Esta rebaja no obedeció solamente a la severa recesión que soportaba la economía mexicana en aquel momento debido a la pandemia, sino, sobre todo, a que se espera una lenta recuperación por la ausencia de adecuadas medidas contracíclicas para impulsar la actividad y al deterioro en el clima de negocios. Además, conviene recordar el riesgo que representa Petróleos Mexicanos (Pemex) como consecuencia de su elevadísima deuda (108.110 mill.\$, cerca del 7,7% del PIB), la deuda financiera más alta de todas las compañías petroleras estatales de América Latina. Mientras que el Gobierno destinó el 1,8% del PIB a estímulos económicos para superar la pandemia en 2020, el apoyo a Pemex fue aproximadamente del 1,4%. La petrolera continuará siendo una carga para las finanzas públicas, puesto que el propio Presidente ha declarado que la deuda de Pemex la pagará el Estado si fuera necesario, lo que explica el vínculo directo entre las finanzas del Gobierno y las de Pemex y por tanto del *rating* de ambos⁽²⁸⁾.



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

A ello se suma el impacto de la invasión rusa de Ucrania y el aumento de los precios internacionales del petróleo, que, si bien han reducido parte de la presión sobre México para financiar la deuda de Pemex, también han elevado el coste de las importaciones de

(27) El Fondo de Estabilización de los ingresos Presupuestarios (FEIP) opera como un mecanismo contracíclico que permite compensar la disminución en la captación de ingresos respecto de la meta establecida en la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) y así poder cubrir el gasto planeado. De igual forma, el Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas compensa la disminución en la recaudación federal participable, que es la fuente de las participaciones que se entregan a los estados en el marco de la Ley de Coordinación Fiscal. Por último, el Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilidad y el Desarrollo se creó a partir de la Reforma Constitucional de 2013, con la finalidad de garantizar que los recursos derivados de la exploración y extracción de hidrocarburos se administren con la máxima transparencia y en beneficio de las generaciones futuras.

(28) En abril de 2020 Fitch recortó nuevamente la calificación de la petrolera hasta BB-, tres escalones por debajo del grado de inversión.

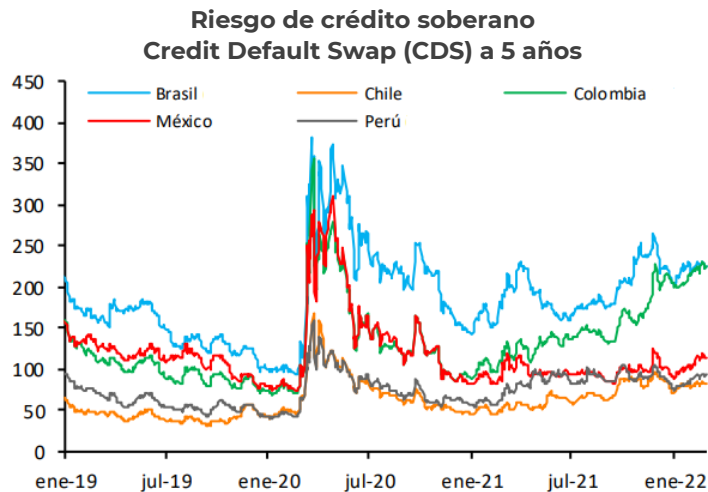
combustible y perjudicado las perspectivas de crecimiento de México. No olvidemos que el consumo de las gasolinas está subsidiado, con lo que el coste de esta partida presupuestaria aumentará a corto plazo, puesto que Obrador va a evitar a toda costa trasladar este incremento a los consumidores. Por último, se espera que la subida de los tipos de interés presione al alza el coste del servicio de la deuda.

En cualquier caso, los Credit Default Swaps (CDS) de México a cinco años, que son un seguro que cubren el riesgo de un impago soberano, se encuentran prácticamente a los mismos niveles de antes de la pandemia, muy por debajo del de otras economías del entorno como Colombia o Brasil. Ello es reflejo de que el mercado valora los fundamentos macroeconómicos sólidos con los que cuenta al economía, entre los que destaca una deuda pública muy por debajo de la de sus socios regionales, unas cuentas exteriores sin grandes desequilibrios, la estabilidad del tipo de cambio y un sistema bancario sólido.

	Moody's	S&P	Fitch
Chile	A1	A	A-
México	Baa1	BBB	BBB-
Brasil	Ba2	BB-	BB-
Colombia	Baa2	BB+	BB+
Turquía	B2	B+	B+

El grado de inversión comienza en **Baa3** (Moody's) y **BBB-** (S&P y Fitch)

Fuente: Countryeconomy.com



Fuente: Bloomberg

5. SECTOR EXTERIOR

- Economía muy abierta pero con elevada dependencia de EE.UU. Predominio de la exportación industrial.
- Tras registrar superávit por cuenta corriente en 2020 a causa de las excepcionales circunstancias de la pandemia, en 2021 se ha retornado al tradicional déficit por cuenta corriente (-0,4% del PIB) que obedece a los saldos negativos de la balanza comercial y de rentas.
- El moderado desequilibrio exterior se financia sin problemas gracias a la elevada capacidad de atracción de inversiones del país. Sin embargo, la inversión en cartera se está viendo penalizada por las políticas de Obrador.
- Deuda externa moderada pero con tendencia al alza por el creciente endeudamiento público y aceptable nivel de reservas. Dispone de una línea de Crédito Flexible en el FMI, lo que protege a la economía frente a *shocks* externos.

PERFIL DE SOLVENCIA EXTERNA FAVORABLE

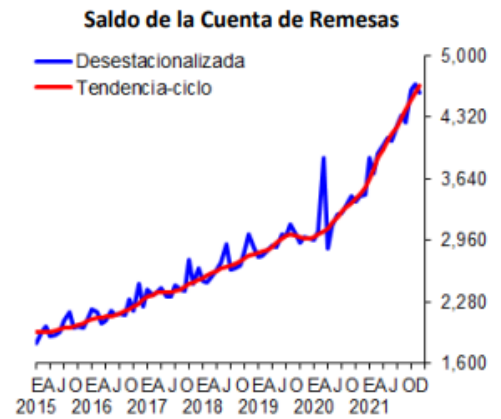
La evolución del sector exterior de México durante los últimos veinticinco años ha sido impresionante. Las exportaciones se han multiplicado por más de seis entre 1995 y 2021⁽²⁹⁾ y ha pasado de tener un solo tratado de libre comercio con dos países en 1994, a tener 13 tratados que incluyen 50 países y dan acceso a un mercado de 1.300 millones de personas que representa el 60% del PIB mundial. Esta red de acuerdos abarca casi todas las regiones del mundo (salvo África) y lo convierte en uno de los países más abiertos a nivel internacional. Este modelo de crecimiento volcado hacia el exterior e impulsado por el NAFTA ha convertido a México en el mayor exportador de Latinoamérica y en un destacado foco de atracción para la inversión extranjera directa. Sin embargo, a pesar de la creciente presencia de los países asiáticos y europeos en la procedencia de la importación mexicana, todavía existe una dependencia excesiva del vecino del norte (destino del 76% de las exportaciones y origen de casi el 47% de las importaciones) y un elevado componente de insumos importados en las exportaciones totales (más del 30% de la importación y del 40% de la exportación lo explican las empresas maquiladoras).

En cuanto a los principales productos de exportación, destacan el sector automotriz (24% del total), las máquinas y aparatos eléctricos (18%), los aparatos mecánicos (18%) y los combustibles (4%). Las importaciones, como era de esperar, tienen una estructura similar. En cuanto al petróleo, México, a pesar de ser productor de crudo, es importador neto de productos petrolíferos. Alcanzó el nivel máximo de producción en 2004, con 3,4 millones de barriles diarios; desde entonces la producción ha decrecido constantemente y la tendencia se agudizó cuando el país dejó de invertir en la renovación y expansión de su industria petrolera.

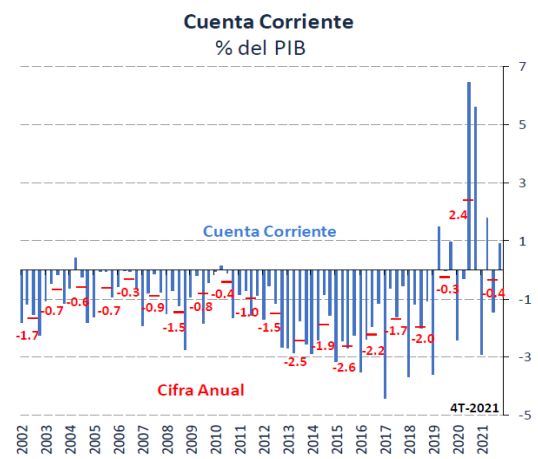
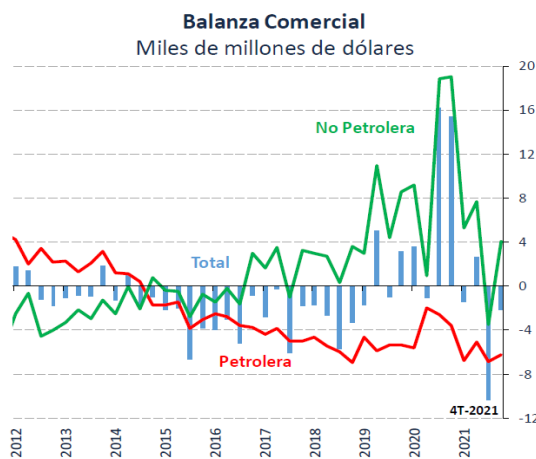
México registra habitualmente déficit en la balanza comercial y de rentas, y voluminosos superávits en la de transferencias, que, sin embargo, no alcanzan a compensar los dos anteriores. En 2020, a causa de las excepcionales circunstancias de la pandemia, la cuenta

(29) Desde los 79.540 mill.\$ en 1995 hasta los 494.225 mill.\$ el año pasado.

corriente presentó un saldo positivo del 2,4% del PIB, el mayor desde 1983⁽³⁰⁾. Ello obedeció al notable aumento del superávit de la balanza de mercancías no petroleras (por la fuerte caída de las importaciones) y a los mayores ingresos por remesas. Sin embargo, el año pasado el país ha vuelto a registrar un déficit de 4.866 mill.\$ (0,4% del PIB) con la vuelta al patrón tradicional de la balanza de pagos. La notable disminución del superávit de la balanza de mercancías no petroleras y la ampliación del déficit de la balanza de mercancías petroleras se contrarrestaron en parte gracias al dinamismo que continuaron mostrando los ingresos por remesas y a la recuperación parcial de los servicios turísticos. Conviene destacar el buen comportamiento de las remesas durante los últimos tres años. El año pasado ascendieron a 51.586 mill.\$, un crecimiento interanual del 27% frente al 2020, que ya habían sido elevadas. En cuanto a los ingresos por turismo, gracias a las vacunas y a la progresiva normalización de las actividades aumentaron un 80% respecto a 2020 hasta los 19.796 mill.\$, si bien todavía se encuentran un 19% por debajo de las cifras de 2019.



Fuente: Banxico



Fuente: Banco de México e INEGI

Para 2022 el FMI espera que el déficit por cuenta corriente se amplié ligeramente, hasta el 0,6%, un nivel todavía moderado. México se beneficiará de la fortaleza del consumo en EE.UU. este año. En cuanto a la guerra de Ucrania, es difícil cuantificar su impacto sobre los intercambios comerciales de México. Como ya hemos comentado, no existe una relación comercial importante con Rusia, si bien los cuellos de botella y problemas de suministro afectarán a la actividad comercial del país, especialmente en algunos sectores como el automotriz. En una nota más positiva, a medio plazo la aplicación del acuerdo de libre comercio con Canadá y Estados Unidos y del Tratado de Libre Comercio entre México y la Unión Europea (TLCUEM), podrían contribuir al impulso exterior.

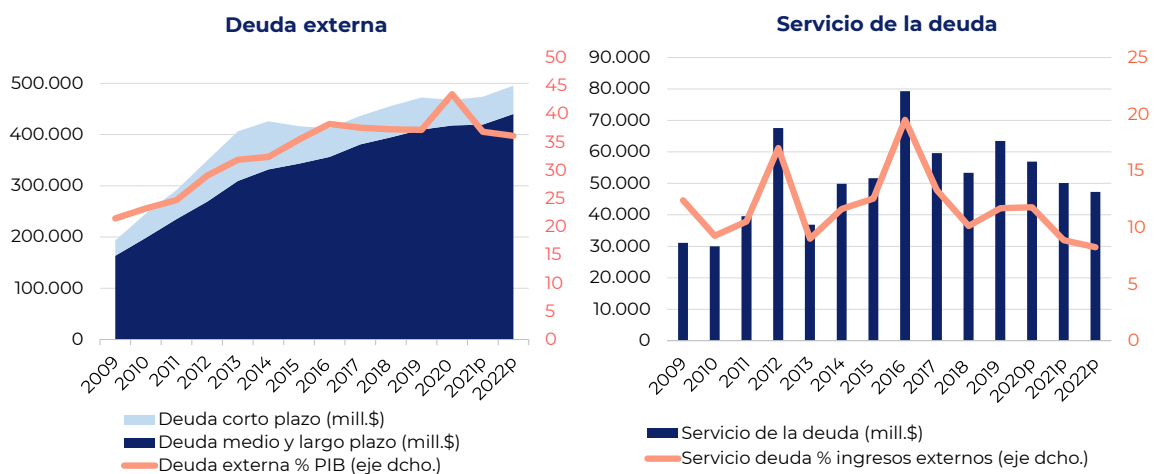
(30) De hecho en los últimos 10 años tan solo se ha registrado superávit en la balanza comercial en 2019 y 2020 del 0,4% y del 3,1% del PIB, respectivamente.

México no ha tenido tradicionalmente problemas para financiar su déficit exterior, al ser un país con gran capacidad de atracción de inversión extranjera. Sin embargo en los últimos años esta situación está cambiando. En el caso de 2020, año atípico por el importante impacto de la crisis del covid en las cuentas exteriores, el país pasó de ser deudor a acreedor (con una salida de recursos por valor de 21.343 mill.\$) a causa de los préstamos netos al resto del mundo en la cuenta de inversión de cartera y en el renglón de “otra inversión”. En 2021 México continúa como acreedor neto pero por un importe muy inferior (3.086 mill.\$). Sin embargo, la evolución de la inversión en cartera (IC) es preocupante, ya que a finales de 2021 acumulaba siete trimestres consecutivos de salidas de capitales. En 2021 registró una salida de 41.557 mill.\$, una cifra históricamente elevadísima. Por ponerlo en contexto, la mayor salida de capitales ocurrida hasta ese momento fue en 2009, cuando a raíz de la crisis financiera de Estados Unidos salieron 16.830 mill.\$.

La aversión al riesgo internacional durante la pandemia, la expectativa de corrección en la política monetaria de la Reserva Federal de los Estados Unidos y la volatilidad de los mercados financieros por la invasión de Rusia en Ucrania, además de la desconfianza en las políticas públicas internas de México, están detrás de esta fuerte caída. En cuanto a la IDE, el patrón es diferente; ha aumentado ligeramente respecto a 2020 y destaca que las nuevas inversiones se han multiplicado por dos con lo que todavía parece que los inversores apuestan por el país en el medio plazo.

A finales de 2021 la deuda externa alcanzó los 473.869 mill.\$, lo que equivale al 36,9% del PIB y al 84% de los ingresos corrientes externos. El monto de la deuda se ha más que duplicado desde el año 2009, si bien todavía se encuentra en niveles moderados. Este aumento corresponde fundamentalmente al sector público (como consecuencia del mayor recurso al mercado exterior en detrimento de la deuda doméstica). La deuda a corto plazo asciende a 54.366 mill.\$, lo que equivale a un 11,5% de la total y en torno al 26% de las reservas de divisas. El grueso de los acreedores está compuesto por tenedores de bonos privados (91%). Por su parte, el servicio de la deuda en 2021 ascendió a 50.099 mill.\$, lo que supone cerca del 9% de los ingresos externos.

Por último, las reservas internacionales ascienden a 204.768 mill.\$ tras sumar el equivalente a 12,131 mill.\$ de Derechos Especiales de Giro (DEG) asignados el pasado agosto por el FMI a los países miembros. Las reservas se sitúan muy cerca del máximo histórico, registrado en enero de 2015, y cubren casi cuatro meses y medio de importaciones. Además, el país cuenta con una línea de Crédito Flexible con el FMI, lo que protege a la economía frente a shocks externos.



Fuente: BM y OCDE

6. CONCLUSIONES

- La retórica de Obrador apenas ha cambiado en lo que lleva de sexenio y sus índices de popularidad tampoco. El mandatario ha articulado un discurso populista que mantiene fieles a sus bases a pesar de que la realidad social y económica se está deteriorando. Los ejes de la Cuarta Transformación (lucha contra la inseguridad, la desigualdad y la corrupción y el logro de una autosuficiencia nacional) están muy lejos de realizarse.
- El intento de revertir la reforma energética de Peña Nieto, por el momento sin éxito, ha provocado una fuerte inseguridad jurídica y duros enfrentamientos con el sector empresarial. Es previsible que continúe promoviendo medidas para nacionalizar los sectores estratégicos, pero la pérdida de la mayoría en el Legislativo en las elecciones intermedias de junio del año pasado frenará la aprobación de las reformas de mayor calado, que exigen de mayoría cualificada.
- Obrador no puede presentarse para un segundo mandato en los comicios de junio de 2024, pero jugará un papel muy relevante en la campaña electoral. La falta de unidad de la oposición no permite descartar que su sucesor gane las próximas elecciones y que Obrador ocupe un puesto clave en el siguiente gobierno.
- México cuenta con fundamentos macroeconómicos sólidos (tipo de cambio de libre flotación, autonomía del banco central, sistema bancario sólido, equilibrios externos y disciplina fiscal) que garantizan estabilidad en el largo plazo. Sin embargo, en el corto ha sido especialmente vulnerable al estallido de la crisis sanitaria. La insuficiente respuesta fiscal ha agravado los efectos de la crisis sobre el tejido empresarial y los sectores más vulnerables, al tiempo que la aplicación de reformas de cuestionable legalidad suponen un freno a la inversión por los problemas de incertidumbre e inseguridad jurídica que generan. Además, las bajas tasas de inversión, la falta de competencia, la elevada informalidad y los escasos avances en la productividad también dificultarán la recuperación y, a medio plazo, la reconversión de un modelo de crecimiento que ya daba signos de agotamiento tras una década de decepcionante crecimiento.
- El déficit y la deuda públicos son moderados, pero con una tendencia creciente. La elevada dependencia de las finanzas públicas de los ingresos procedentes de Pemex ha resultado en un deterioro progresivo de la situación financiera de la empresa, que representa un enorme lastre para las finanzas públicas. La inyección de fondos a Pemex es similar al importe del impulso fiscal aplicado a raíz de la pandemia, lo que pone de manifiesto que las autoridades están dispuestas a rescatar a Pemex si fuera necesario.
- México presenta un favorable perfil de solvencia externa. Mantiene un aceptable nivel de reservas y además dispone de una línea de Crédito Flexible con el FMI, lo que constituye una protección adicional frente a shocks externos. La deuda externa sigue estando en niveles moderados, aunque ha aumentado paulatinamente en los últimos años debido al creciente endeudamiento público en la última década.