

INFORME RIESGO PAÍS

MÉXICO

Madrid: 12 de julio de 2016



La estabilidad y solidez de las instituciones coexisten con elevadas tasas de pobreza, corrupción y criminalidad. Las grandes disparidades regionales y sociales son la semilla del crimen y la violencia en México, muy ligadas al narcotráfico.

Superada la mitad de su mandato, **el impacto de la agenda reformista de Peña Nieto no ha estado al nivel de las expectativas que despertó**, afectada por la adversa coyuntura internacional, la caída del precio del crudo, algunos sonados escándalos de corrupción y la creciente violencia.

Economía de gran tamaño, industrializada y muy abierta al exterior. La estructura productiva está relativamente bien diversificada. Elevada vinculación comercial y financiera con el mercado estadounidense.

Modesto crecimiento del PIB pese a su ejemplar estabilidad macroeconómica. Entre 2003 y 2013 México ha crecido a una media del 2,5%, frente al 4% de Latinoamérica. La ausencia de reformas estructurales ha condenado al país a un lento crecimiento de la productividad y a la pérdida de competitividad.

Las estimaciones prevén un crecimiento modesto en 2016 (2,5%, similar al de 2015) aunque el resultado final depende de la evolución del precio del crudo y de la de su vecino del norte.

La reforma fiscal ha paliado parcialmente la fuerte dependencia de las finanzas públicas de los ingresos petroleros. El volumen y peso del servicio de la deuda pública están actualmente en niveles moderados, si bien registran una tendencia creciente y un mayor protagonismo de acreedores extranjeros.

Favorable perfil de solvencia externa. La inexistencia de desequilibrios externos y la abundancia de reservas, reforzadas por la reciente renovación de la Línea de Crédito Flexible con el FMI, reducen la vulnerabilidad exterior. Moderado endeudamiento exterior y amplio acceso a financiación extranjera. Grado de inversión.

1. SITUACIÓN POLÍTICA

- ➔ México cuenta con instituciones sólidas y un sistema político democrático asentado. La vuelta del PRI al poder ha supuesto un decidido impulso reformista, eclipsado, sin embargo, por la adversa coyuntura internacional, los escándalos de corrupción y los dramáticos casos de violencia ligados al narcotráfico. Peña Nieto cuenta con unos índices de popularidad históricamente bajos.
- ➔ La relación bilateral con los EEUU domina las relaciones exteriores del país. Creciente importancia de las relaciones con Iberoamérica.

LA CORRUPCIÓN Y LA VIOLENCIA EMPAÑAN LA AGENDA REFORMISTA DEL PRI

POBLACIÓN	127,02 mill.hab.
RENTA PER CÁPITA	9.710 \$
EXTENSIÓN	1.972.538 Km ²
RÉGIMEN POLÍTICO	REP. FEDERAL
CORRUPCIÓN	95/168
DOING BUSINESS	38/189

El retorno del PRI (Partido Revolucionario Institucional) a la presidencia en las pasadas elecciones de julio de 2012 supuso la vuelta del partido que dominó la vida de México durante 71 años, tras un paréntesis de doce años de gobiernos del PAN (Partido de Acción Nacional), presidido por Vicente Fox y Felipe Calderón. Peña Nieto (quien ocupará el cargo hasta 2018 sin posibilidad de reelección) se presentó como el candidato de la reforma, tras dos mandatos panistas caracterizados por el inmovilismo político derivado de las diferencias ideológicas en el Congreso. Es incuestionable que se han aprobado muchas reformas liberalizadoras, incluida la polémica reforma energética; pero su impacto se ha visto lastrado por un contexto económico internacional marcado por el desplome del precio del petróleo. A lo anterior se suman varios sonados escándalos de corrupción y la percepción del electorado de que Peña Nieto ha fracasado en la lucha contra la violencia del narcotráfico. A punto de cumplirse cuatro años de mandato del PRI, los índices de popularidad de Peña Nieto están en mínimos históricos. Los diferentes sondeos coinciden en que en torno al 65% de los ciudadanos reprueban su labor, lo que supone la tasa de aprobación más baja registrada por un presidente desde 1995.

Los resultados de las últimas consultas electorales muestran las horas más bajas del PRI. Por ejemplo, en las elecciones federales intermedias de junio del 2015⁽¹⁾ perdió 11 escaños (de 214 pasó a 203) aunque finalmente, logró reforzar la coalición de gobierno gracias al ascenso del Partido Verde Ecologista, con el que forma coalición junto con el partido Nueva Alianza⁽²⁾. El resultado fue aún peor en las elecciones locales de junio de este año, en las que se disputaban la gobernación en 12 estados. El PRI tan solo ganó en 5 de los 9 a los que aspiraba (Hidalgo,

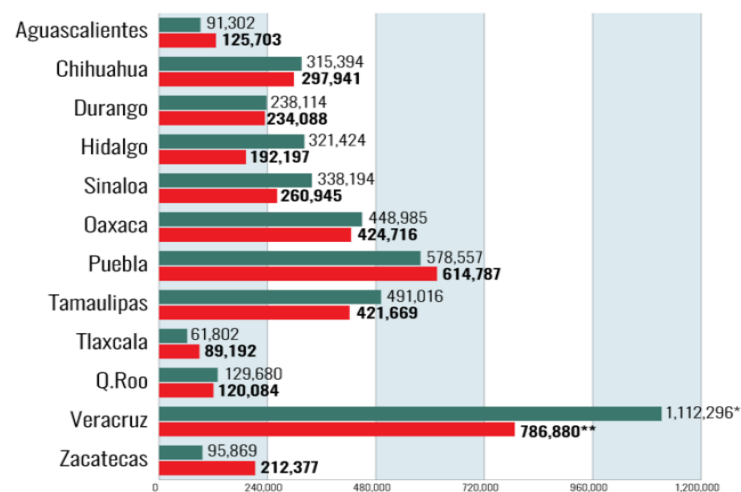
- (1) Las elecciones a la Cámara de Diputados se celebran cada tres años; por tanto, normalmente hay elecciones a mitad de cada mandato presidencial. En este caso tuvieron lugar el 7 de junio de 2015. Debido a la reforma electoral de 2014, en estas elecciones se eligieron simultáneamente los puestos a cargos federales y locales en 17 entidades del país.
- (2) La alianza de la formación gubernamental con el Partido Verde Ecologista de México y Nueva Alianza arrojó 260 escaños, nueve más que en la pasada legislatura. El fortalecimiento se debe al fuerte ascenso de los verdes, que pasaron de 27 a 47 escaños.

Tlaxcala, Zacatecas, Sinaloa y Oaxaca), y perdió bastiones importantes, como Veracruz, Quintana Roo, Tamaulipas y Chihuahua⁽³⁾. El PAN resultó vencedor en siete plazas (tres de ellas en alianza con el Partido de la Revolución Democrática) y, además, ganó en cuatro de las cinco localidades que jamás habían tenido otro partido gobernante que el PRI (Veracruz, Tamaulipas, Quintana Roo y Durango). Especialmente significativo ha sido el auge de los candidatos independientes⁽⁴⁾ y la consolidación de la presencia territorial de Morena (Movimiento de Regeneración Nacional), el partido de Andrés Manuel López Obrador, aunque no logró el gobierno de ningún Estado. Estos resultados debilitan la posición del PRI de cara a las elecciones presidenciales de 2018.

El voto duro del PRI

El número de sufragios que el PRI obtuvo en los comicios de este año se redujo casi medio millón en comparación con 2010.

■ 2010 ■ 2016



*En 2010, el candidato del PRI fue en coalición con el PVEM

**El número de votos es por coalición que agrupa PRI-PVEM-Panal-AVE

Fuente: PREP de cada estado y del IFE, ahora INE

El gobierno se ha visto salpicado por notorios escándalos de **corrupción político-empresarial** que han afectado al propio Presidente y a uno de sus ministros (de Hacienda, Luis Videgaray)⁽⁵⁾. México ocupa el lugar 95 entre 168 países del Índice de Percepción de la Corrupción elaborado por Transparencia Internacional y el 11 entre los 22 países de América Latina, por lo que se considera que la corrupción es un problema mayor que en naciones como Uruguay, Chile, Costa Rica, Cuba, El Salvador, Panamá, Brasil, Colombia, Perú y Surinam. México se coloca así en el último puesto entre los países de la OCDE.

- (3) En estos estados, los gobiernos priistas han enfrentado acusaciones por temas de endeudamiento, inseguridad, violación de los derechos humanos, falta del respeto al medio ambiente y hasta omisión frente a grupos del crimen organizado.
- (4) Entre los casos más significativos en las elecciones de junio de 2015 está el de Jaime Rodríguez Calderón, el Bronco, que ganó la gubernatura de Nuevo León con 48,9% de votos o el de Manuel Clouthier, quien logró una diputación federal por Culiacán, Sinaloa, al sumar el 42,3% de los votos.
- (5) Un caso muy sonado fue el de las dos residencias de lujo compradas por Peña Nieto y Videgaray a un importante empresario (San Román Widerkehr). Las empresas de San Román, que hasta esa fecha no habían ejecutado ningún contrato público, lograron ganar varias licitaciones mientras Peña Nieto fue gobernador del Estado de México. La comisión encargada de investigar estos supuestos conflictos de intereses (nombrada directamente por el Ejecutivo) dictaminó que no se habían cometido irregularidades.

UNA INTENSA AGENDA REFORMISTA

El 2 de diciembre de 2012 se firmó una alianza tripartita histórica entre el PRI, el PAN y el PRD denominada “**Pacto por México**”. Este gran acuerdo nacional permitió la negociación, previa a su paso por las cámaras, de una serie de grandes reformas estructurales necesarias para el país desde hacía años. Aunque el 28 de noviembre de 2013 el PRD anunció que abandonaba el Pacto por México por desacuerdos en la negociación de la reforma energética, el pacto debe calificarse como un éxito, al haber cumplido su función facilitadora de acuerdos. Las principales reformas que facilitó son:

- ➔ La **reforma energética**, aprobada en diciembre de 2013, ha sido la más polémica. Pone fin a 76 años de monopolio estatal del gas y el petróleo al abrir la explotación de nuevos yacimientos de aguas profundas y de gas shale a la inversión extranjera. Las empresas privadas, nacionales o extranjeras, pueden celebrar contratos tanto de licencia de servicios como de utilidad o producción compartida con el Estado que serán asignados a través de licitaciones por la Comisión Nacional de Hidrocarburos (CNH) con ciertas limitaciones a la participación extranjera.
- ➔ La **reforma fiscal**, aprobada en octubre de 2013, ha logrado reducir, en cierta medida, la fuerte dependencia de las cuentas públicas del sector de los hidrocarburos, como analizaremos posteriormente.
- ➔ La polémica **reforma de las telecomunicaciones**, aprobada en mayo de 2013, tenía como propósito promover la competencia en el sector, dominado por dos gigantes mediáticos (Televisa y América Móvil). Se eliminaron las restricciones a la inversión extranjera en telefonía fija (existía un límite del 49% de la propiedad), y se aprobó la concesión de dos nuevos canales de televisión en abierto, la obligación de deshacerse de activos a las empresas que controlen más del 50% en la prestación de un servicio, el fortalecimiento de las autoridades reguladoras, así como una oferta de mejores tarifas a los consumidores.
- ➔ La **reforma a la ley de competencia económica**, aprobada en abril de 2014, se ha centrado en proteger el proceso de competencia, mediante la prevención y eliminación de monopolios y demás restricciones al funcionamiento eficiente de los mercados de bienes y servicios.
- ➔ La **reforma educativa**, que provocó manifestaciones masivas en 14 estados, se cerró con la aprobación en septiembre de 2014 de la Ley General del Servicio Profesional Docente, que establece la evaluación de los profesores para conservar su trabajo y fija las condiciones para la promoción y la permanencia en el servicio profesional de la enseñanza. México invierte en este capítulo el 6,2% del PIB, la media de la OCDE, pero obtiene los peores resultados de las naciones que integran ese organismo en el Informe Pisa.
- ➔ La reforma **político-electoral**, aprobada en diciembre de 2013, permite la reelección de diputados y senadores hasta un máximo de 12 años, y la de los alcaldes por un periodo más (pero no la del Presidente de la República y los gobernadores). También facilita la formación de gobiernos de coalición, lo que se espera que fomente una mayor interacción y corresponsabilidad entre los distintos poderes y facilite la gobernabilidad. El Presidente de la República puede formar un gobierno de coalición en cualquier momento de su mandato y conjuntamente con cualquiera de los partidos políticos representados en el Legislativo, a través de la definición conjunta de un programa de gobierno y una agenda legislativa común.

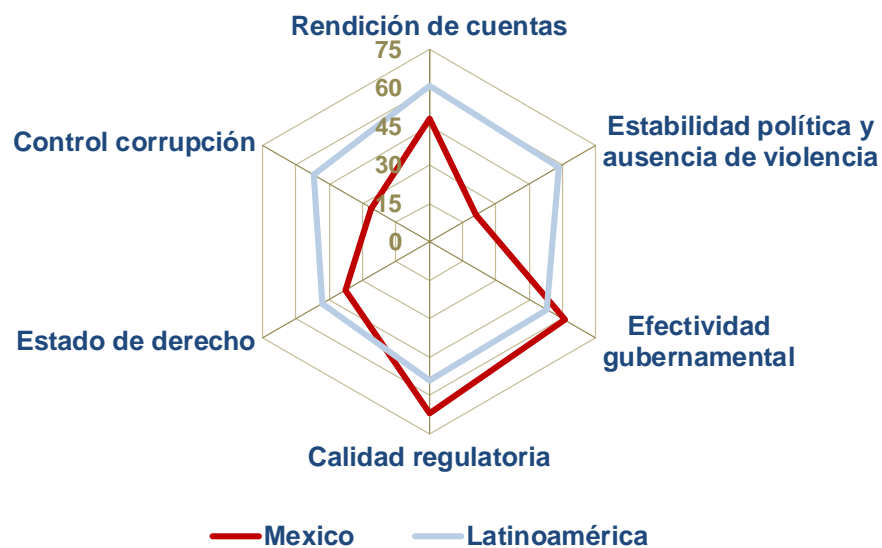
A los escándalos de corrupción se suma el **aumento del crimen organizado**. En 2015 el número de homicidios en todo el país ascendió a 17.013, lo que supone un aumento del 9% respecto al año anterior. Si Vicente Fox pasará a la historia por haber sido presidente cuando el narcotraficante Chapo Guzmán se fugó de su primer penal de máxima seguridad, Peña Nieto lo hará por haber estado en el poder cuando el *Chapo* se fugó por segunda vez. Varios funcionarios de prisiones han sido detenidos, si bien aún se desconoce si la investigación continuará hasta exigir responsabilidades a los cargos más altos. El caso más mediático y uno de los más dramáticos ha sido, sin duda, el caso Iguala. La desaparición y muerte de 43 estudiantes del estado de Guerrero, con la implicación de policías y narcotraficantes, por órdenes supuestamente del entonces alcalde José Luis Abarca, desencadenó una ola de indignación sin precedentes⁽⁶⁾. Las violaciones de derechos humanos a manos de las fuerzas armadas y la policía son habituales y los autores gozan de una impunidad casi absoluta. Por segundo año consecutivo, las autoridades no han publicado en 2015 estadísticas sobre la cifra de personas muertas o heridas en enfrentamientos con la policía y las fuerzas militares en el contexto de la lucha contra la delincuencia organizada. Denunciar estos hechos supone, además, un riesgo: los periodistas y los defensores de los derechos humanos son víctimas de amenazas, hostigamiento, agresiones y asesinatos⁽⁷⁾. Sin embargo, pese al aumento de la criminalidad en la última década, la actividad económica no parece haberse resentido por esta causa. De hecho, México se encuentra entre los principales destinos de la inversión en Latinoamérica. Lo cierto es que México no es el país más violento de Latinoamérica, aunque sí sea de los que suscita más alarma social y sobre todo más atención internacional, tanto por el aumento de la criminalidad reciente como por lo dramático de algunos crímenes. La tasa de homicidios por cada cien mil habitantes (14,06 estimada en 2015) es muy similar o incluso inferior a la de otros países de la región como Brasil, Panamá o República Dominicana, y está muy por debajo de la de Colombia o Venezuela.

Las grandes disparidades regionales y sociales son la semilla del crimen y la violencia en México. Éstas se manifiestan tanto en la distribución de la riqueza como en el acceso a la educación, la salud y el bienestar. El indicador disponible más fiable sobre la distribución de la renta en México es la “Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares” que elabora el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI). La última encuesta recoge datos de 2014 y refleja que los deciles I al VII (el 70% de los hogares con menores ingresos) concentraron sólo el 37,5% del ingreso, frente al 35,4% del decil X (10%), el de mayores ingresos. El índice de Gini⁽⁸⁾, con un valor de 0,438, confirma esta desigual distribución del ingreso. Además, el porcentaje de personas que viven por debajo del umbral de pobreza ha aumentado desde el 45,5 al 46,2 % entre 2012 y 2014.

-
- (6) En septiembre de 2015, el Grupo Interdisciplinario de Expertos Independientes (GIEI) confirmó que las autoridades municipales, estatales y federales habían estado al corriente de los ataques. Hasta ahora, 120 políticos locales, policías, presuntos narcotraficantes e informantes han sido encarcelados, pero la Fiscalía no ha acusado a ninguno de los inculcados por desaparición forzada.
- (7) En junio, el periodista maya Pedro Canche fue puesto en libertad tras pasar nueve meses detenido en espera de juicio por cargos infundados de sabotaje, presentados contra él como represalia por participar en protestas contra el alza de las tarifas del agua en el municipio de Felipe Carrillo Puerto.
- (8) El coeficiente de Gini es una medida de concentración del ingreso, representado por un número entre 0 y 1, en donde 0 se corresponde con la perfecta igualdad (todos tienen los mismos ingresos) y 1 con la perfecta desigualdad (una persona tiene todos los ingresos y los demás ninguno).

Como era de esperar, los indicadores de Buen Gobierno del Banco Mundial son especialmente negativos en las categorías de Estabilidad política y ausencia de violencia, Estado de Derecho y Control de la corrupción. No obstante, todo esto no ha impedido la mejora en el indicador de la facilidad para hacer negocios. México escaló nuevamente cuatro lugares en el índice Doing Business 2016 y se ubicó en la posición 38, siendo la economía mejor clasificada en cuanto a facilidad para hacer negocios en América Latina, seguida por Chile (48), Perú (50), Colombia (54) y Brasil (116). Esta mejora es fruto del impulso reformista del gobierno; el informe destaca las mejoras en el pago de impuestos, en la obtención de crédito y en el acceso a la electricidad.

Indicadores de gobernabilidad 2015



Fuente: Banco Mundial

Al Presidente Peña Nieto le restan dos años para abordar las ingentes tareas de rebajar los niveles de inseguridad y corrupción, concretar las reformas e impulsar el crecimiento económico y el empleo. Ya empiezan a sonar nombres de posibles candidatos para las elecciones presidenciales de junio de 2018 en los distintos partidos tradicionales (PRI, PAN y PRD, además de López Obrador). Sin embargo, todavía es demasiado pronto para poder identificar nombres con posibilidades reales y, por otro lado, hay que esperar para ver con qué fuerza irrumpen en la vida política mexicana los candidatos independientes, que empiezan a asomar con fuerza a partir de las pasadas elecciones federales intermedias de junio de 2015.

EEUU: MÁXIMA PRIORIDAD DE LA AGENDA DE POLÍTICA EXTERIOR

Dos son los grandes ejes que determinan la política exterior mexicana: la relación bilateral con los EEUU y las relaciones con Iberoamérica. Los 3.000 kilómetros de frontera común, los más de 30 millones de mexicanos que residen allí y el que cerca del 80% de las exportaciones tengan como destino el vecino del norte sitúan a éste como su máxima prioridad. La firma del Tratado de Libre Comercio con EEUU y Canadá (NAFTA) en 1992 aceleró la integración económica. Además, EEUU es el primer inversor extranjero en el país. La cuestión migratoria y la seguridad son los otros dos pilares de la cooperación entre ambas naciones. La reforma migratoria de EEUU acapara gran parte de atención en el país latinoamericano. Obama aprobó en noviembre de 2014, sin el apoyo del Congreso, la mayor regularización de inmigrantes ilegales de las últimas décadas: hasta cinco millones de sin papeles, según las estimaciones de la Casa Blanca, podrían recibir un permiso de residencia y de trabajo temporal y dejar atrás la amenaza de la deportación⁽⁹⁾.

En el momento de redacción de estas líneas el Supremo ha bloqueado esta reforma, lo que deja en el limbo a casi cinco millones de inmigrantes indocumentados. Los afectados podrán presentar demandas en otras partes del país o buscar el amparo del alto tribunal en el próximo periodo de sesiones del Supremo, que va desde octubre de 2016 a junio de 2017.

Como segundo eje, Peña Nieto ha priorizado la “recuperación” de Latinoamérica y el Caribe, con el fin de reposicionar a México como líder regional. En este contexto, México mantiene relaciones bilaterales con todos los países de la región y una participación muy activa en los procesos regionales de integración. Las relaciones con Centroamérica son de capital importancia. Junto al comercio y la inversión, destaca en la agenda bilateral la lucha contra la delincuencia organizada y el narcotráfico, así como la cuestión migratoria, ya que muchos centroamericanos con rumbo a EEUU hacen escala previa en México.

Las relaciones comerciales entre México y la UE se rigen por el Tratado de Libre Comercio y Asociación Económica vigente desde 2000. La UE es el segundo socio comercial de México y éste el 16º socio comercial de la UE. Cabe destacar como gran logro, el compromiso contraído por la UE de negociar antes de final de este año la modernización del Acuerdo Global, en vigor desde hace 15 años. Las negociaciones oficiales han empezado el pasado junio.

México no tiene conflictos externos de importancia y cuenta, en gran medida debido a la necesidad de reducir la fuerte dependencia del mercado estadounidense, con una de las redes de tratados comerciales y de protección de inversiones más extensa. Además, siempre ha tenido

(9) Al tratarse de una decisión ejecutiva, que toma Obama en calidad de presidente, pero que no cuenta con una ley integral que la desarrolle (lo que sólo podría hacer el Congreso, pero donde se hubiera producido el bloqueo de los republicanos), se trata de una regularización de mínimos. Esto significa que los potenciales beneficiarios de la medida no obtendrían automáticamente el permiso de residencia, que es el primer paso para obtener la nacionalidad, aunque dejarán de estar perseguidos por las autoridades. Además, tiene carácter temporal, es decir, podrá ser revocada por un futuro presidente. Las medidas contemplaban la regularización de padres de ciudadanos o residentes en Estados Unidos, y amplían las condiciones bajo las cuales los inmigrantes indocumentados que llegaron a EEUU antes de cumplir los 16 años y viven perfectamente integrados pueden regularizar su estatus.

una presencia activa en los foros internacionales, y de manera señalada en las NNUU. México es actualmente miembro del Consejo de Derechos Humanos de NNUU, para el período 2014-2016. Es además miembro del G20 y de la OCDE. Recientemente ha intensificado sus esfuerzos por diversificar sus vínculos económicos vía acuerdos multilaterales. México participa en el Foro Boao para Asia y es miembro del Consejo de Cooperación Económica del Pacífico (PECC), del Foro de Cooperación Económica Asia-Pacífico (APEC), del Foro de Cooperación América Latina-Asia del Este (FOCALAE) y desde el 8 de octubre de 2012 del Acuerdo de Asociación Transpacífico (TPP).

2. EVOLUCIÓN ECONÓMICA

- ➔ Economía exportadora con fuerte dependencia comercial y financiera del mercado estadounidense. Estructura productiva relativamente diversificada.
- ➔ Decepcionante crecimiento económico durante la última década, lastrado por factores estructurales. El desplome del precio del petróleo, la depreciación del peso frente al dólar, la desaceleración de la economía mundial y la incertidumbre sobre el ritmo de aumento de tipos de la FED limitan los beneficios de la agenda reformista. Previsiones de crecimiento revisadas a la baja (2,5% para 2016).
- ➔ La renovación de la línea de crédito flexible del FMI proporciona al país un colchón frente a shocks externos.

ESTRUCTURA ECONÓMICA

México es la segunda economía latinoamericana tras Brasil y la decimocuarta del mundo. A lo largo de los últimos 20 años, ha vivido un acelerado proceso de internacionalización de su economía, habiendo logrado significativos avances en materia de estabilidad económica que han permitido dejar atrás las crisis cíclicas y recurrentes que habían caracterizado al país en el pasado. Hoy día su estructura productiva está relativamente diversificada y muy abierta al exterior. Se trata del primer exportador latinoamericano gracias a un potente sector industrial dirigido al mercado estadounidense, lo que a su vez le hace muy dependiente de la evolución económica de éste.

En los últimos 15 años ha logrado avances sin precedentes en materia de comercio exterior, al ubicarse como la decimotercera potencia exportadora en el mundo. El principal motor de crecimiento del país han sido las exportaciones. El 90% de éstas son industriales, lo que da cuenta de la importancia del **sector secundario**, que aporta en torno al 30,4% del PIB. El 99% del tejido industrial mexicano está compuesto por pequeñas y medianas empresas, caracterizándose por su estructura polarizada y desarticulada. Por un lado, existe un pequeño sector conformado por empresas altamente competitivas, generalmente con orientación exportadora, y por otro, un gran número de empresas poco competitivas con carencias tecnológicas. La proximidad al mercado americano junto con unos costes laborales muy competitivos explican su fuerte crecimiento, especialmente tras la firma del acuerdo de integración NAFTA. Destacan el llamado sector de la maquila o de re-exportación

(electrodomésticos, textil, muebles), así como el de la automoción (México produce el 3% de la producción mundial de automóviles y es el 5º mayor exportador del mundo tan solo superado por China, Japón, EEUU y Alemania).

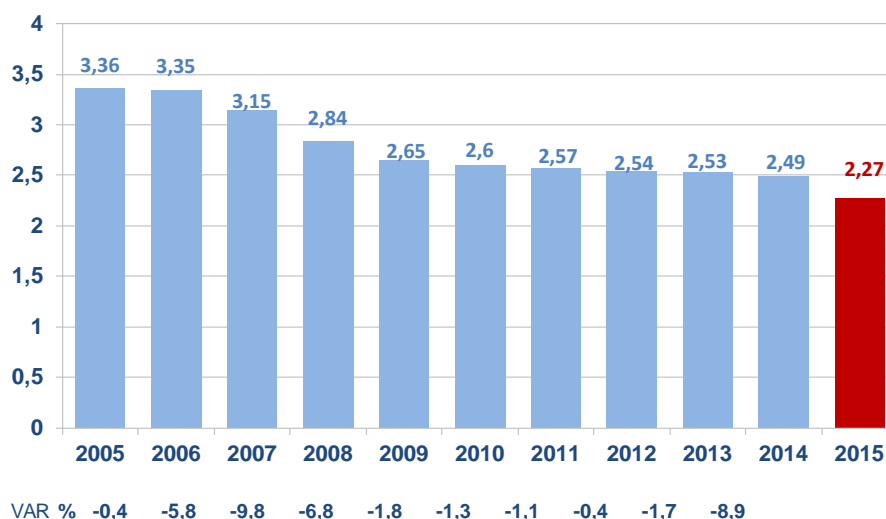
Junto a la mencionada internacionalización destaca también la creciente participación del **sector servicios**, que representa el 59,1% del PIB. Sobresalen el sector financiero, las telecomunicaciones y el turismo. Este último aporta en torno al 8,5% del PIB y cuenta con un enorme potencial, dados los destacados atractivos naturales y culturales del país. La industria turística de México cerró 2015 con los mejores indicadores de su historia: un record de 32 millones de viajeros internacionales (un crecimiento del 9,5% con respecto al año pasado). Además, el turismo es uno de los sectores que más inversión, tanto nacional como extranjera, ha atraído en los últimos años, además, de forma creciente. Destacan como inversores EEUU, con desarrollos inmobiliarios en el norte del país y algunos destinos de playa, y España, con proyectos hoteleros.

En cuanto al sector primario, su peso en el PIB es reducido (aporta aproximadamente el 3,4%). Destaca la actividad agrícola, donde coexisten un segmento poco desarrollado, con escasa mecanización, que utiliza sistemas tradicionales para cultivos de subsistencia, y un segmento mecanizado, competitivo y en expansión, que orienta su producción a la exportación. Además, México es un país con larga tradición minera, que cuenta con importantes y variados recursos geológicos que lo sitúan entre los primeros países en inversión y producción minera. 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.

México es además una economía petrolera: ocupa el puesto número 11 como productor de petróleo. No obstante, la producción va en descenso: en 2015 promedió 2,27 millones barriles al día, frente al máximo histórico de 3,40 millones barriles diarios en 2004. Este fuerte descenso, en tan solo una década, se debe al agotamiento del mega-yacimiento Cantarell⁽¹⁰⁾. Esta evolución, junto con la fortísima caída de los precios del petróleo, es muy preocupante para una economía en la que el petróleo es la principal fuente de recursos gubernamentales. La desfavorable coyuntura en el sector se ha dejado sentir también en el comercio exterior: las exportaciones de petróleo crudo ascendieron en 2015 a 18.524 mill.\$, menos de la mitad de lo que representó en 2014 y la menor cifra de exportación de petróleo en más de cinco años.

(10) Desde 2005, la producción de Cantarell, el complejo 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 grado, 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 millones de barriles diarios en 2004 (casi toda la producción nacional actual) a solo 160.000 barriles al día en diciembre de 2015.

Producción de petróleo crudo, 2005-2015*
(Millones de barriles diarios)



* Cifras de los primeros cinco meses de cada año

Fuente: CNH / Pemex

COYUNTURA: CRECIMIENTO SOSTENIDO PERO INSUFICIENTE

PIB (miles de mill.\$)	1.144
CRECIMIENTO PIB	2,5
INFLACIÓN	2,1
SALDO FISCAL	-4,1
SALDO POR C/C	-2,8

Datos a 2015(e)

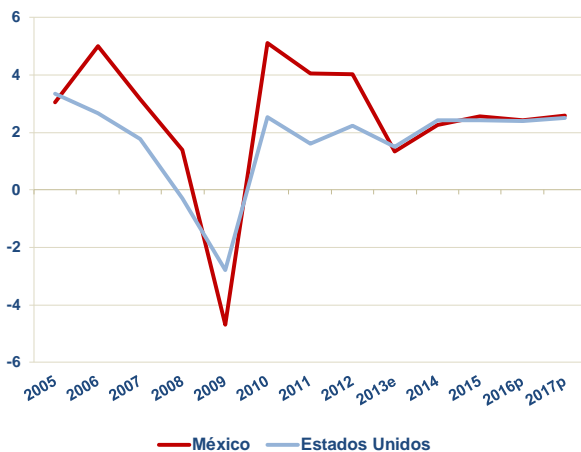
México ha registrado un crecimiento decepcionante pese a gozar de una envidiable solidez macroeconómica. La media en las tres últimas décadas ha sido del 2,4%, inferior a Brasil (3,1%) y Chile (5,1%), y al promedio de Latinoamérica (4%). Esta desigual evolución obedece, entre otros factores, al hecho de que México es un país latinoamericano pero con unos rasgos muy particulares que lo diferencian del resto de los países de la región. Su ciclo económico es mucho más dependiente de EEUU, su principal socio comercial e inversor, que del resto de los países de su entorno, y sufrió duramente la crisis financiera en 2009, cuando el PIB experimentó la mayor contracción de la región (una caída del 4,7%). Las exportaciones llegaron a contraerse un 34,8% a mediados de 2009. Hay que tener en cuenta que alrededor de tres cuartas partes del comercio mexicano son con Estados Unidos pero, además, el comercio exterior representa en torno al 60% del PIB; así pues, una baja demanda de bienes por parte de EEUU tiene no solo un impacto directo en el crecimiento vía comercio exterior, sino también un impacto indirecto, ya que se traduce en una menor demanda interna. Tampoco se vio beneficiado por el boom de las materias primas que tantas alegrías trajo a Latinoamérica pero que, a día de hoy, la hace más vulnerable ante la desaceleración de China. Otro rasgo que lo distingue es que goza de un cuadro macroeconómico que no presenta ningún desequilibrio de importancia, algo envidiable en la región, y de una buena solvencia financiera tanto por sus reservas como por su acceso al crédito internacional. No obstante, pese a estas bondades, el crecimiento no llega a despegar; parece tener un límite cuya superación es la meta de todos los gobiernos, y en los últimos 30 años, excepto algunas ráfagas, nunca se ha logrado acelerar de forma estable.

Deficiencias estructurales tales como la elevada corrupción, la inseguridad jurídica y la excesiva burocracia explican el modesto crecimiento mexicano. A esto se añade la falta de competencia en algunos sectores clave, como la energía y las telecomunicaciones lo que, junto con las grandes carencias en infraestructuras, se trasladan en altos costes de producción. Además, el sistema jurídico no proporciona ni la certidumbre ni la eficacia legal necesaria para que la actividad económica pueda prosperar adecuadamente. Lo anterior se ha traducido en un lento crecimiento de la productividad y en la pérdida de competitividad⁽¹¹⁾.

A estos factores estructurales se ha sumado en los dos últimos años una adversa coyuntura internacional. El desplome del precio del petróleo, la depreciación del peso frente al dólar, la desaceleración de la economía mundial y la incertidumbre sobre el ritmo en que la FED aumentará los tipos de interés en EEUU han puesto a prueba a la economía mexicana.

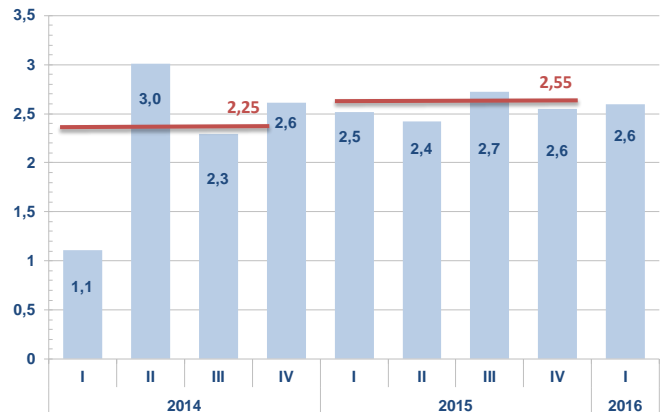
El crecimiento ha venido impulsado fundamentalmente por la demanda interna, lo que ha permitido cierta recuperación de la actividad en 2015, con un crecimiento del 2,55%. El aumento del crédito y los salarios reales, la baja inflación, las mayores remesas de emigrantes y una cierta mejora de la confianza han impulsado especialmente el consumo privado. Desde el punto de vista de la oferta, el peor comportamiento lo ha tenido la industria, la cual se ha visto intensamente afectada por el desplome de los precios del petróleo, por la reducción de la producción de crudo, el encarecimiento del dólar y el reciente debilitamiento de la industria manufacturera de Estados Unidos. Los servicios, en cambio, se mantienen dinámicos: en el primer trimestre de este año han crecido un 3,7%, al igual que en el último trimestre de 2015.

Tasa de crecimiento del PIB



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI)

Crecimiento anual del PIB %

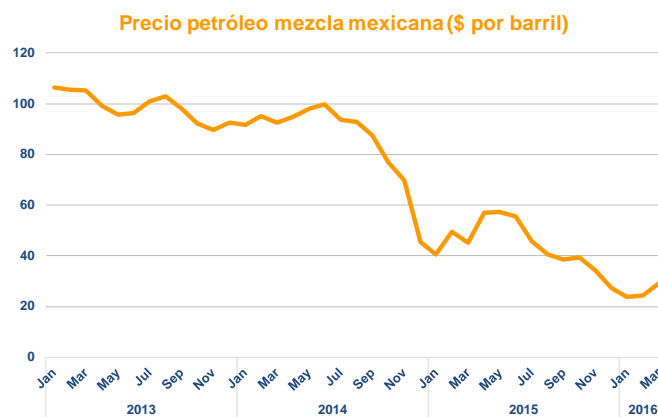


Fuente: INEGI

(11) El índice de competitividad de 2013-14 del World Economic Forum colocaba a México en el puesto 55 de 152 países analizados, cuando llegó a ocupar el puesto 33 en 1999.

Las previsiones para 2016 se han revisado a la baja recientemente. El ejecutivo las sitúa en la horquilla entre el 2,2% y el 3,2%, cuatro décimas menos de lo pronosticado inicialmente y con un punto medio muy próximo al resultado de 2015 (2,5%). El FMI también recortó la previsión en su último informe hasta un 2,4%. Uno de los principales factores que ha motivado esta revisión ha sido la evolución del gigante del norte. En el primer trimestre de este año ha crecido menos de lo esperado y su producción industrial bordea la recesión. El entorno latinoamericano, con una contracción prevista del 0,5%, tampoco favorece. Brasil y Venezuela, ambos en estado crítico, lastran a toda el área.

El otro factor que penaliza seriamente la actividad económica y que determinará su evolución en el medio plazo es el precio del crudo. En enero de 2014 la mezcla mexicana de crudo cotizaba por encima de los 90 dólares el barril y en diciembre de 2015 en torno a los 27 dólares, lo que supone una caída superior al 70%. Aunque en los últimos meses los precios se han recuperado, las perspectivas apuntan a la estabilización en los niveles actuales y todo parece indicar que México tendrá que adaptarse a esta nueva realidad de precios de petróleo bajos. Además, el drama petrolero de México no sólo se circunscribe a los precios, sino también a la producción, como se ha comentado ya. La caída del precio del barril ha asestado dos golpes al sector: en primer lugar, ha supuesto un fuerte varapalo para los planes de la reforma energética, al perder todo atractivo una parte sustancial de las áreas que iban a ser licitadas a los inversores privados⁽¹²⁾. En segundo lugar, el gobierno de Peña Nieto reaccionó a la caída de los ingresos petroleros con un recorte en el gasto público, cuyo peso recayó, de manera contraproducente, sobre los hombros de Pemex: 62,000 millones de pesos. Esto es, la mitad del ajuste se suprimió del presupuesto de Pemex, lo que acentuó el principal mal que martiriza a la empresa desde hace muchos años: la falta de inversión. Con un menor margen de maniobra para explotar y producir crudo, Pemex ya no será capaz de extraer los 2,4 millones de barriles al día (mbd) que había prometido para este año, sino un promedio de 2,2 mbd.



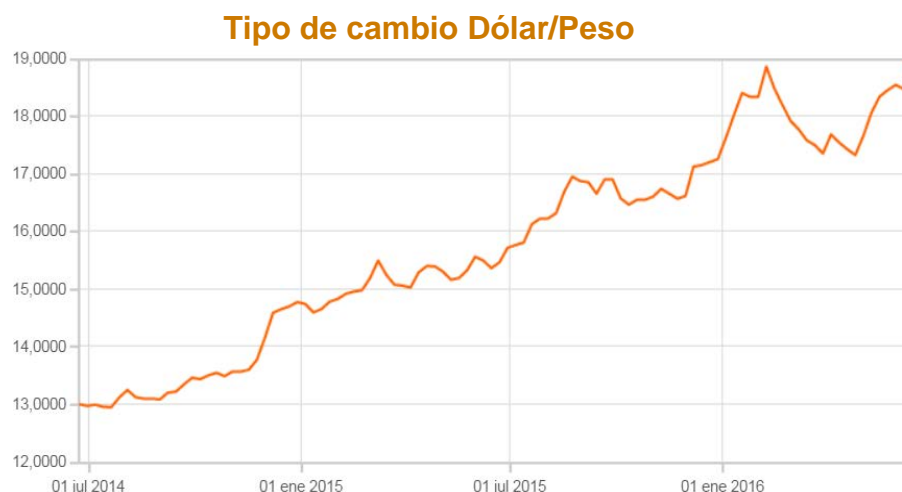
Fuente: Institute of International Finance (IIF)

(12) La primera de las licitaciones de la "Ronda 1" coincidió con el inicio del abaratamiento del crudo, con lo que la demanda fue escasa y apenas se concedieron 2 licencias de exploración de las catorce que se ofertaban. En la segunda licitación tras haber mejorado las condiciones ofrecidas a las empresas, se asignaron 3 de los 5 campos de aguas poco profundas que se ofertaban, un resultado que tampoco fue excesivamente favorable. En cambio, la tercera licitación fue un éxito: se asignaron los 25 bloques de exploración en oferta, gracias a lo cual se esperan más de 1.100 mill.\$ en inversiones a lo largo de los próximos 25 años. Se prevén otras dos nuevas licitaciones en las cuales se ofertarán yacimientos en aguas profundas y reservas no convencionales.

Por tanto, la nueva realidad petrolera de México consta de tres elementos negativos: precios internacionales deprimidos, una capacidad más limitada de bombear crudo y una menor necesidad por parte de Estados Unidos de importarlo, al haber mejorado su autoabastecimiento. Este nuevo contexto debilita dos frentes: el presupuesto público y las cuentas externas. El Gobierno mexicano compró coberturas para 2016 que garantizan los ingresos petroleros como si el coste del barril de crudo se situase en 49 dólares. Esta herramienta sirvió durante 2015 para resistir los golpes de la marejada petrolera mundial, pero cuanto más tiempo se mantengan los precios bajos (y las expectativas de los mismos), menos eficaz resultará.

EVOLUCIÓN DEL PESO Y POLÍTICA MONETARIA

Otro factor de inquietud es que el ciclo alcista de tipos de la Fed detone salidas rápidas y contagiosas de capitales, y que genere volatilidad en los mercados internacionales. El peso ha sido la moneda emergente que más se ha depreciado desde noviembre de 2014 (cuando comenzó el fortalecimiento generalizado del dólar). Hasta la fecha, se ha depreciado en más de un 27% respecto al dólar, frente a un debilitamiento cercano al 10% de la mediana de las 24 principales monedas emergentes. Además, a principios de este año, en tan solo un mes y medio, se depreció un 6,7%. Esta evolución se explica, en gran parte, porque el peso mexicano se ha estado utilizando como moneda de cobertura. Cuando los inversores requieren liquidez, venden pesos porque es la divisa emergente cuyo mercado es más profundo y líquido (es la octava moneda más operada del mundo). Además, este comportamiento ha convertido al peso en buena opción para hacer operaciones en corto, apostando por su devaluación.



Fuente: Oanda

La subida de un cuarto de punto de los tipos de interés por parte de la FED el 6 de diciembre de 2015 llevó al Banco de México a anunciar al día siguiente una subida igual, que los situó en el 3,25%. Se esperaba que durante 2016 el banco central fuera actuando también en sintonía con las decisiones de la FED, pero en febrero, de manera inesperada, aumentó en 50 puntos básicos el tipo de interés de referencia, hasta el 3,75%, lo que supone el nivel más alto desde octubre de 2013. El objetivo de esta medida era tratar de mantener la estabilidad en el mercado de cambios.

Además, aunque la inflación en 2015 se mantuvo cerca de mínimos históricos, a principios de 2016 comenzó a reflejar la transmisión de la depreciación del tipo de cambio al precio de algunos bienes. Adicionalmente, el índice de precios al productor reflejaba ya un incremento sustancialmente superior al de la inflación, que obedece al encarecimiento de algunos insumos, con lo que podría acabar trasladándose a los precios al consumo.



Cabe destacar que esta decisión formó parte de una acción coordinada con otras autoridades. En particular, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público anunció un ajuste preventivo del gasto de la Administración Pública Federal para 2016, y la Comisión de Cambios decidió suspender los mecanismos de venta de dólares, sin descartar la posibilidad de recurrir a intervenciones discrecionales en caso de que se presenten condiciones excepcionales en el mercado cambiario. En la práctica, esto supone que podrá vender dólares al mercado el día que lo estime conveniente y por la cantidad que juzgue necesario. De esta forma, los especuladores no sabrán en qué día habrá mayor liquidez de dólares en el mercado (antes sabían con seguridad el día de la subasta en función de ciertas variables, tales como la fluctuación diaria del tipo de cambio⁽¹³⁾) y tendrán que tomar posiciones más reservadas, lo que aligerará la presión sobre el tipo de cambio.

En el momento del anuncio de la subida de tipos se produjo una apreciación considerable de la moneda nacional, tendencia que continuó durante algunas semanas. No obstante, a partir de mayo el peso ha continuado depreciándose y en la actualidad está muy próximo a los 19 pesos el dólar. Ello obedece a varios factores. En primer lugar, los mercados dan por seguro un aumento de los tipos de interés de Estados Unidos en el corto-medio plazo. A la posibilidad de que, como consecuencia, se produzca una salida de capitales de México, se suma el nerviosismo del mercado por la inestabilidad financiera y la debilidad de la economía mundial. Otro factor que ha entrado en juego recientemente es Donald Trump. El candidato republicano, con su discurso

(13) En junio de 2015 el Banco de México elevó el monto a ofrecer en subasta diaria sin precio mínimo a 200 millones de dólares para agosto y septiembre y, posteriormente, decidió ampliar el plazo de las subastas hasta el 30 de noviembre en un intento por contener la depreciación del peso, y con un elevado coste en reservas.

xenófobo y antimexicano, no favorece tampoco la estabilidad de los mercados, que temen el impacto de sus recetas económicas para la economía global, para Estados Unidos y, sobre todo, para México (incluso ha anunciado medidas confiscatorias sobre las remesas). Muchas de sus propuestas ni siquiera son posibles y otras no las puede llevar a cabo el presidente por sí solo, pero suponen un riesgo y generan nerviosismo en los mercados. En junio de este año se traspasó el límite psicológico de los 19 pesos el dólar, si bien desde entonces se ha apreciado ligeramente. No obstante, no se descartan nuevas subidas de tipos si la moneda vuelve a perder valor de forma continuada.

La defensa del peso está suponiendo un elevado coste en reservas. Desde febrero de 2015 han caído casi un 10% hasta el nivel actual, en torno a 177.000 mill.\$ (4,5 meses de importaciones), un nivel que sigue siendo sólido. El FMI considera que el rango adecuado para las reservas internacionales de México debe ser entre los 165 y 170 mil millones de dólares. Para fortalecer este 'escudo financiero', el Gobierno acordó con el FMI el pasado 27 de mayo aumentar la Línea de Crédito Flexible⁽¹⁴⁾ para México hasta 88.000 mill.\$ para los dos próximos años. La suma de las reservas y los fondos de esta línea supera pues, los 265.000 mill.\$, lo que relativiza considerablemente los riesgos externos y debería reforzar la confianza del mercado.



Fuente: Banxico

(14) La línea de crédito flexible es un instrumento preventivo que solo podrá ser utilizado en caso de emergencia. El organismo lo concede para que países en desarrollo con finanzas públicas estables puedan enfrentarse a crisis o presiones económicas externas. Este crédito reemplaza al anterior de 67.000 millones de dólares que también fue concedido por dos años.

3. SECTOR PÚBLICO

- ➔ La estrecha base impositiva, las elevadas exenciones y la fuerte evasión fiscal han hecho tradicionalmente a México muy dependiente de los ingresos procedentes del petróleo. La reforma fiscal ha solventado parcialmente este problema, promoviendo el aumento de los ingresos no petroleros. Acertada modificación de la regla del equilibrio fiscal, al incluir un techo al gasto corriente para generar ahorro en la parte alta del ciclo económico.
- ➔ En 2015 se ha logrado contener la tendencia creciente del déficit público: los Requerimientos Financieros del Sector Público cerraron en un 4,1% del PIB, 0,5 puntos porcentuales del PIB por debajo del registrado en 2014.
- ➔ Significativo aumento de la deuda pública (54% del PIB), más de la mitad en manos extranjeras. Factores que pueden contribuir a que crezca: depreciaciones adicionales del peso, un crecimiento moderado, un continuado déficit primario y el apoyo financiero a Pemex.

CAMBIO EN LA ESTRUCTURA DE INGRESOS

La dependencia de las finanzas públicas mexicanas de los ingresos petroleros ha constituido tradicionalmente una de las principales vulnerabilidades del sector público y, en paralelo, uno de los mayores obstáculos para la modernización de Pemex. En torno al 70% de los ingresos de Pemex se han destinado tradicionalmente a financiar al erario público (más aún, han financiado fundamentalmente gasto corriente, que no inversión), lo que ha mermado la capacidad de la empresa para emprender inversiones con el fin de mantener su capacidad de producción. En contraste, antes de la reforma fiscal la recaudación tributaria era muy baja: sin considerar los ingresos petroleros, representaba en torno a un 10% del PIB, mientras que en otros países de la OCDE está entre el 19% y el 25%. Esta debilidad fiscal se explica por un conjunto de factores, entre los cuales destacan las amplias exenciones fiscales, la importancia de la economía informal, los significativos niveles de evasión y elusión fiscales, fallos administrativos y lagunas legales, entre otros.

Esta dependencia es especialmente gravosa en el contexto actual, caracterizado por caídas tanto de la producción como del precio del petróleo. En marzo de 2014 entró en vigor la Reforma Tributaria, dirigida a paliar estas deficiencias. Los nuevos impuestos incluyen el aumento del gravamen sobre la renta de quienes ganan más de 500.000 pesos al año (unos 39.000 dólares); el fin de tres décadas de privilegios fronterizos, con la subida del IVA en la larga franja con EEUU y en la que linda con Centroamérica del 11 al 16%, para igualarse con el del resto de la república; y un nuevo impuesto a los refrescos y a la comida basura (con alto contenido calórico), que el Gobierno defiende como un mecanismo de lucha contra los altos índices de obesidad del país. También se han eliminado muchas de las exenciones, tales como la no tributación en el IPRF por los primeros 1.500 euros obtenido en concepto de dividendos, o la exención al servicio de transporte público foráneo de pasajeros.

Dos aspectos clave de la reforma han sido la creación del Fondo Mexicano del Petróleo (FOMPED) y la modificación de la regla del balance fiscal. El FOMPED se constituyó como un fideicomiso dentro del Banco Central de México, con la finalidad de administrar los ingresos derivados de los hidrocarburos. El Fondo tiene objetivos diversos. Por una parte, recibir los ingresos, con excepción de los impuestos, y hacer los pagos derivados de los contratos de explotación petrolera entre el Estado y las entidades con las que celebre dichos contratos, incluyendo Pemex, sus organismos subsidiarios y particulares. Por otra, hacer las transferencias a los diferentes fondos de estabilización de ingresos petroleros⁽¹⁵⁾ y otros fondos, así como a la Tesorería de la Federación para el Presupuesto de Egresos de cada año. Y, finalmente, administrar los recursos sobrantes como ahorro a largo plazo mediante inversiones y financiación de proyectos de desarrollo. El objetivo de este fondo es proporcionar un colchón que permita amortiguar el impacto de shocks externos. A partir de enero de 2015 el FOMPED comenzó a recibir recursos provenientes de las actividades de exploración y extracción de hidrocarburos y ha realizado las transferencias ordinarias al Gobierno Federal de acuerdo con las leyes que lo regulan.

Por otra parte, la reforma de la regla del balance fiscal ha introducido mecanismos contracíclicos, de tal suerte que se pueda expandir el gasto en las partes bajas del ciclo económico y generar ahorros en la parte alta, sin poner en riesgo la estabilidad fiscal. El sistema anterior contemplaba un déficit fiscal cero cuando la economía creciera a su nivel potencial, aunque permitía incrementar el déficit en condiciones excepcionales. Con esta modificación, si la economía crece por encima de su nivel potencial se establece un techo al crecimiento del gasto corriente, con el fin de generar ahorros y mejorar el balance⁽¹⁶⁾.

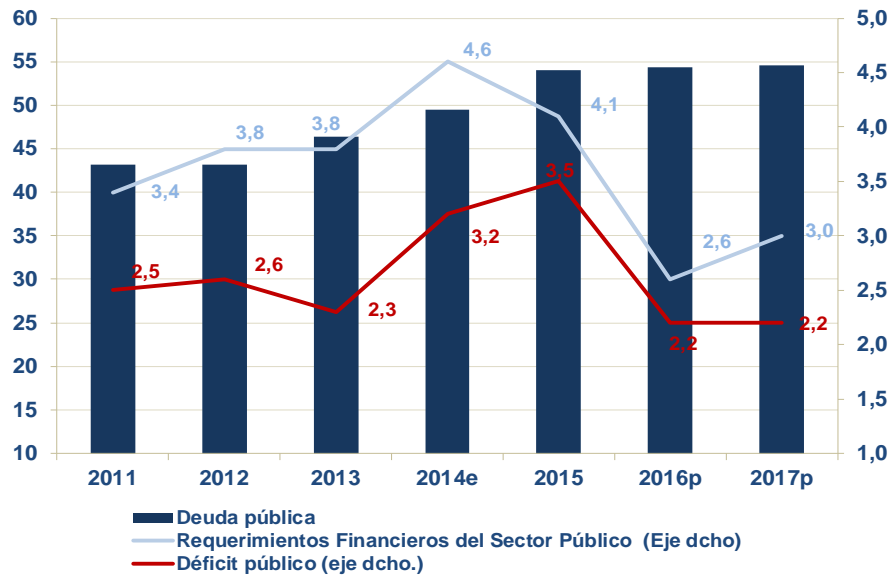
México cerró 2015 con un déficit público del 3,5% del PIB. Si se considera la medida más amplia de déficit, los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), la cual también incluye Pidiregas (Proyectos de Inversión de Impacto Diferido), bonos del IPAB y otras obligaciones⁽¹⁷⁾, el déficit asciende a un 4,1% del PIB, medio punto menos que en 2014. Esta mejora obedece en buena medida al aumento de los ingresos, que crecieron un 4,2% por el buen desempeño de los no petroleros, que aumentaron a su vez nada menos que un 27,2% gracias al incremento en la recaudación del IEPS (impuesto especial sobre producción y servicios), del impuesto a las importaciones y del IVA, entre otros, como resultado de algunas de las medidas de la reforma tributaria. Como consecuencia, la recaudación no petrolera ha dado un importante salto, desde un 8,4% del PIB en 2012 hasta el 13% en 2015.

(15) En concreto, se destinan al Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios, al Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas, al Fondo de Extracción de Hidrocarburos y al Fondo Sectorial.

(16) En esta regla es crucial establecer un nivel de crecimiento potencial razonable, ya que de ser muy alto, se mantendría el déficit público por un periodo muy prolongado.

(17) 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 por la entidad contratante. El objetivo del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) es garantizar y pagar los depósitos bancarios de los pequeños y medianos ahorradores, y liquidar al menor costo posible bancos con problemas de solvencia, contribuyendo a la estabilidad del sistema bancario y a salvaguarda del sistema nacional de pagos.

Finanzas públicas como % del PIB



Fuente: FMI e IIF

Esta mayor recaudación compensó parcialmente la caída de los ingresos petroleros (un 32,9% menores que en 2014), que se explica en gran parte por la adversa coyuntura en los precios del crudo, pero también obedece a la reforma. En 2014 las aportaciones de Pemex ascendieron a un tercio del presupuesto nacional, frente a 2015, en que han representado un 18,6%.

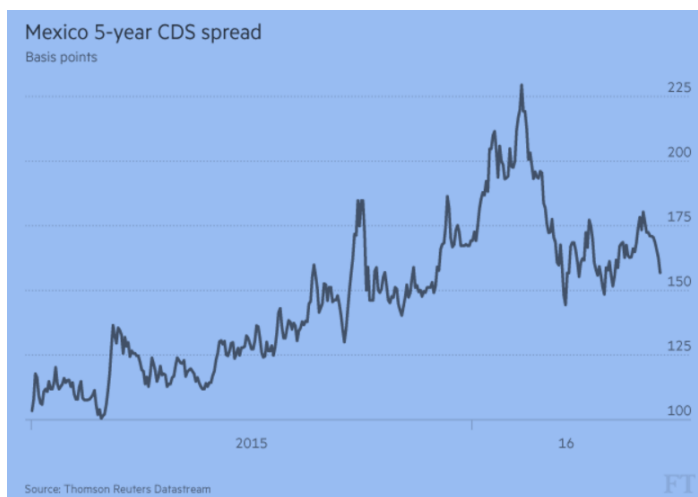
También se ha realizado un ajuste en el gasto equivalente al 0,7% del PIB, que se ha repartido entre Pemex (62.000 millones de pesos), la Comisión Federal de Electricidad (CFE) (10.000 millones) y el resto de dependencias y entidades de la Administración Pública Federal (52.300 millones de pesos). En febrero de 2016 se anunció otro recorte al gasto público del 0,7% del PIB. La mayor parte del mismo afectará al gasto corriente (60%) y el 75% (100.000 millones de pesos) recaerá de nuevo sobre Pemex. El FMI prevé que disminuya el déficit desde el 3,5% actual hasta un 2,2% del PIB.

La deuda pública alcanzó el 54% del PIB (556.916 millones de euros) en 2015, lo que supone un aumento superior al 12% respecto a 2014. Su evolución comienza a ser preocupante: en 2005 tan solo ascendía a un 39% del PIB. El mayor riesgo se encuentra en el porcentaje de acreedores no residentes, que tienen cerca del 52% del total de la deuda, lo que supone un riesgo ante depreciaciones de la divisa. El FMI prevé que el nivel de deuda bruta del sector público⁽¹⁸⁾ como porcentaje del PIB se mantenga estable alrededor del 54,9% en 2016 y 2017.

(18) La deuda bruta del sector público en el caso de México incluye los pasivos del gobierno, los fondos de seguridad social, sociedades públicas no financieras y sociedades financieras públicas.

Esta previsión parece algo optimista. La combinación de una nueva depreciación del peso, un crecimiento moderado y un déficit primario continuado podrían presionar al alza la deuda. A esto se añade la decisión del ejecutivo de absorber una parte de las obligaciones de pago de Pemex. Inicialmente, en vista de las dificultades que atravesaba la empresa, en diciembre de 2015 el gobierno federal aprobó que podría endeudarse hasta 50.000 millones de pesos para el pago de pensiones y jubilaciones. En abril de este año aprobó finalmente un apoyo financiero a Pemex por valor de 73.500 millones de pesos (unos 4.200 mill.\$), para fortalecer la posición financiera de la endeudada empresa estatal. Una parte se entregó como aportación patrimonial (bonos bursátiles) el 15 de abril (26.500 millones de pesos, unos 1.500 mill.\$); el resto, como una facilidad por valor de 47.000 millones de pesos (unos 2.700 mill.\$) para el pago de pensiones y jubilaciones durante 2016.

Pese a que la deuda aún es moderada, las adversas condiciones tanto externas como internas son motivo de preocupación. La agencia de calificación Moody's, que otorga a México el rating más alto, rebajó la perspectiva de la calificación desde estable a negativa en marzo de este año, y señaló que el posible apoyo del gobierno a Pemex podrían retrasar el proceso de consolidación fiscal.



	Moody's	S&P	Fitch
Chile	Aa3	AA-	A+
México	A3	BBB+	BBB+
Brasil	Ba2	BB	BB
Colombia	Baa2	BBB	BBB
Turquía	Baa3	BB+	BBB-

PEMEX: al borde de la quiebra

Pemex es la compañía más grande del país y una de las mayores fuentes de recursos, al encargarse de administrar la exploración, explotación y ventas del petróleo, tradicionalmente en régimen de monopolio. Durante los últimos 5 años, sus transferencias al Gobierno Federal han promediado el 49% sobre las ventas o el 168% sobre el resultado operativo, lo que ha dificultado la inversión en la modernización de sus infraestructuras, así como en exploración, producción y capacidad de refino. Actualmente, la empresa es poco productiva: obtiene unos 17 barriles de crudo al día por cada uno de sus trabajadores, menos de la mitad de lo que alcanzan las multinacionales punteras del sector (Exxon Mobil obtiene 53,8 y Petrobras 34,2). A esto se añade un pasivo de 190.000 millones, la mitad de origen laboral por el pago de generosas pensiones y beneficios sociales.

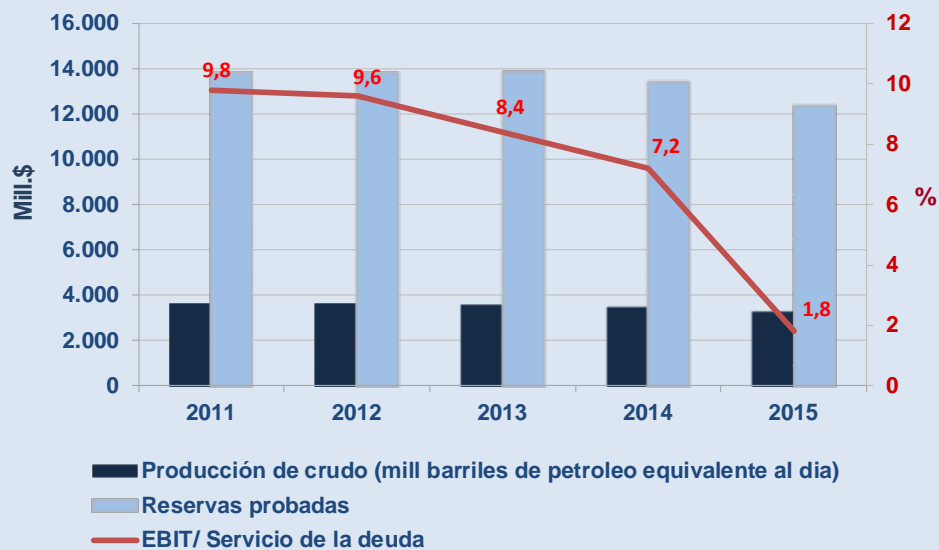
Si a esta anquilosada estructura (143.000 empleados y 100.000 pensionistas) y al descenso de la producción se le añade el impacto de la caída del precio del crudo y la depreciación del peso, se entienden los problemas de liquidez a los que está haciendo frente.

Pemex cerró el ejercicio 2015 con una caída de los beneficios antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA) del 76,6%, hasta 12.000 mill.\$, y el beneficio neto arrojó resultados negativos por valor de -30.000 mill.\$.

La compañía apenas tiene capacidad para pagar a sus proveedores (les llegó a adeudar 8.000 mill.\$) y en el horizonte no se advierte ningún remedio fácil.

De la pérdida total del ejercicio, se estima que el efecto de la depreciación del peso supuso en torno a un 30% debido al fuerte endeudamiento del gigante petrolero en moneda extranjera. Al cierre de 2015, la deuda financiera de Pemex totalizó 86.800 mill.\$, lo que supone un aumento del 30,6% respecto a 2014 y el doble de la que tenía en 2008. El 78,8% de la misma esta denominada en moneda extranjera (principalmente en dólares), lo que ha sido un factor de riesgo para la empresa, ya que el reciente periodo de volatilidad ha elevado su costo, aun cuando el 74,5% es a tasa fija. La penalización que han sufrido las cuentas está clara: el ratio EBIT (beneficios antes de intereses e impuestos) entre el servicio de la deuda ha caído desde un 7,2% en 2014 hasta un 1,8%. Así pues, el beneficio operativo apenas cubre el pago de intereses.

Pemex : Indicadores clave



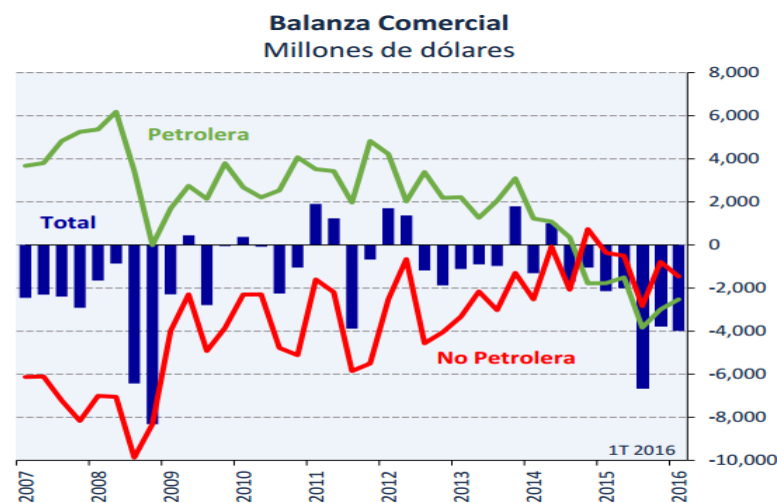
Fuente: Pemex

4. SECTOR EXTERIOR

PERFIL DE SOLVENCIA EXTERNA FAVORABLE

- ➔ Amplia apertura exterior. Fuerte peso de la exportación industrial. Dependencia de EEUU.
- ➔ Moderados déficits por cuenta corriente, que han contado con amplia financiación exterior. Elevada entrada de capitales, tanto en forma de inversión directa como en cartera.
- ➔ Aceptable nivel de reservas y disponibilidad de una línea de Crédito Flexible en el FMI, lo que protege a la economía frente a shocks externos. Deuda externa en niveles moderados, con cierto aumento por el creciente endeudamiento público.

México es el mayor exportador de Latinoamérica, un destacado foco de atracción para la inversión extranjera directa y una economía abierta que garantiza el acceso a los mercados internacionales gracias a la red de acuerdos de libre comercio suscritos con numerosos países. México ha incrementado sus exportaciones entre 2004 y 2012 en tres dígitos porcentuales con prácticamente todos sus socios comerciales, e incluso en cuatro dígitos con algunos de ellos. No obstante, su sector exportador es fuertemente dependiente de la economía estadounidense: en torno al 80% de las exportaciones se dirigen al vecino del norte. Esta dependencia quedó clara en 2008-09, cuando registró un brusco descenso de los ingresos externos, especialmente dramático de las exportaciones, pero también muy marcado de las remesas y las inversiones. Por productos, destaca el sector automotriz (30% del total), las máquinas y aparatos eléctricos (21,3%), los aparatos mecánicos (15,5%) y los combustibles (6%). El país ha realizado un gran esfuerzo de diversificación de sus exportaciones, y los productos derivados del petróleo han reducido su peso en los últimos años.



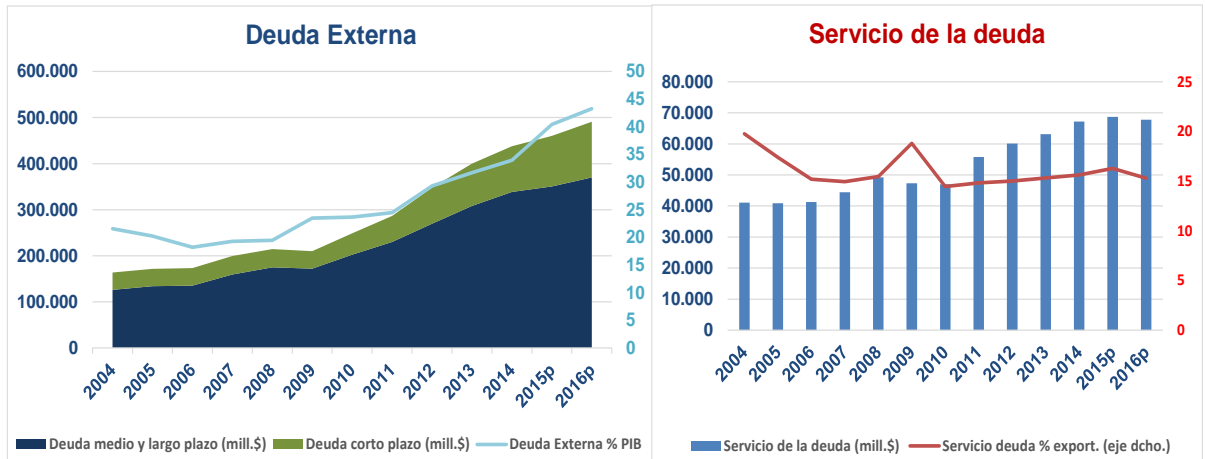
Fuente: SAT, SE, Banco de México, INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional.

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 los tres últimos años se ha producido un notable deterioro de la balanza comercial, explicado por la reducción del superávit de la balanza de mercancías petroleras, como resultado de la combinación del menor volumen exportado y el descenso del precio, hasta llegar a registrar un déficit de 9.855 mill.\$ en 2015. En este año, el déficit de la balanza comercial fue de 14.500 mill.\$ (1,3% del PIB). Como consecuencia, el déficit de la cuenta corriente alcanzó 32.400 mill.\$ (2,8% del PIB), un 30% más, o un punto del PIB superior, al del año anterior. La previsión para 2016 es que el déficit por cuenta corriente aumente hasta el 3,1% del PIB. A medio plazo el gobierno espera que las reformas permitan aumentar las exportaciones de petróleo (gracias al previsible aumento de producción). Junto a lo anterior, la mejora de la competitividad derivada de la reducción de costes de producción (el 83% de las exportaciones son manufacturas intensivas en energía) debería impulsar las ventas de sectores como maquinaria, plásticos, minerales y automoción, si bien estos efectos tardarán cierto tiempo en traducirse en las cuentas exteriores. El FMI prevé que el déficit comience a reducirse a partir de 2020.

Este mayor saldo deficitario de la cuenta corriente, en principio, no presenta problemas de financiación. México continuó captando un montante importante de recursos del exterior, si bien la inversión en cartera cayó un 40%: en 2015 la inversión en cartera neta ascendió a 27.985 mill.\$ frente a 46.345 de 2014. En cambio, la inversión extranjera directa neta aumentó un 17%, hasta 20.000 mill.\$, y se dirigió fundamentalmente al sector automotriz y a las telecomunicaciones. Por país de origen, el flujo de inversión extranjera directa provino principalmente de Estados Unidos (53,1%), España (9,6%), Japón (4,7%), Alemania (4,3%) y Canadá (3,8%)⁽¹⁹⁾.

La deuda exterior se ha más que duplicado desde el año 2009, si bien todavía se encuentra en niveles moderados en términos relativos. Este aumento responde fundamentalmente al endeudamiento del sector público (como consecuencia de un mayor recurso al mercado exterior en detrimento de la deuda doméstica). El endeudamiento externo alcanzó 460.000 mill.\$ en 2015, lo que equivale al 40% del PIB y al 109% de los ingresos corrientes externos. La deuda de corto plazo asciende a 109.700 mill.\$, lo que equivale a un 31% de la total y al 60% de las reservas de divisas. El grueso de los acreedores está compuesto por bancos y tenedores de bonos privados (90%), el resto se reparte entre acreedores bilaterales y multilaterales. Por su parte, el servicio de la deuda en 2015 ascendió a 68.700 mill.\$, lo que supone un razonable 16,3% de las exportaciones de bienes y servicios.

(19) Pese a esta expansión, México ha retrocedido en el ranking de IDE al pasar del peldaño 13 al 15, de acuerdo con el Reporte Mundial de Inversiones 2016, elaborado por la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD). A lo largo de 2015 se movieron 1,7 billones de dólares de IDE alrededor del mundo, un 38% más que en 2014 (frente al aumento del 19% en México). La economía mexicana captó un 1,71% de la inversión global; mientras que Estados Unidos el 21%, Hong Kong el 9,72%, y China el 7,55%. La pérdida de peso relativo se explica según el informe por el decepcionante resultado de las reformas estructurales además de la debilidad del estado de derecho.



Fuente: IIF